

Pellens

Der Informationswert von Konzernabschlüssen

**Bochumer Beiträge
zur Unternehmensführung und
Unternehmensforschung**

Herausgegeben von

Prof. Dr. Hans Besters
Prof. Dr. Dr. h. c. Walther Busse von Colbe
Prof. Dr. Werner Engelhardt
Prof. Dr. Arno Jaeger
Prof. Dr. Gert Laßmann
Prof. Dr. Wolfgang Maßberg
Prof. Dr. Eberhard Schwark
Prof. Dr. Rolf Wartmann

Band 33

Institut für Unternehmensführung
und Unternehmensforschung
der Ruhr-Universität Bochum

Bernhard Pellens

Der Informationswert von Konzernabschlüssen

Eine empirische Untersuchung
deutscher Börsengesellschaften

GABLER

CIP-Kurztitelaufnahme der Deutschen Bibliothek

Pellens, Bernhard:

Der Informationswert von Konzernabschlüssen:

e. empir. Unters. dt. Börsenges. / Bernhard

Pellens. – Wiesbaden: Gabler, 1989

(Bochumer Beiträge zur Unternehmungsführung und Unternehmensforschung; 33)

Zugl.: Bochum, Univ., Diss., 1988

ISBN-13: 978-3-409-13501-6 e-ISBN-13: 978-3-322-87930-1

DOI: 10.1007/978-3-322-87930-1

NE: GT

Der Gabler Verlag ist ein Unternehmen der Verlagsgruppe Bertelsmann

© Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler GmbH, Wiesbaden 1989



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.

ISBN-13: 978-3-409-13501-6

Geleitwort

Anders als im angelsächsischen Sprachraum werden in Deutschland empirische Untersuchungen zur Nützlichkeit von publizierten Jahresabschlüssen immer noch recht selten vorgenommen. Seit der ersten deutschen Buchveröffentlichung zu diesem Themengebiet von Perlitz über „Die Prognose des Unternehmenswachstums aus Jahresabschlüssen deutscher Aktiengesellschaften“, die ebenfalls in dieser Schriftenreihe erschienen ist, bilden empirische Untersuchungen zur Messung der Nützlichkeit von Jahresabschlüssen einen Forschungsschwerpunkt des Instituts für Unternehmensführung und Unternehmensforschung an der Ruhr-Universität Bochum. Das vorliegende, auf einer Bochumer Dissertation basierende Buch setzt diese Tradition fort.

Obwohl seit der Aktienrechtsreform von 1965 von vielen Obergesellschaften neben dem Einzelabschluß auch die Aufstellung und Publikation von Konzernabschlüssen verlangt wird, liegt eine empirische Untersuchung über den Aussagegehalt der zusätzlich aufzustellenden konsolidierten Jahresabschlüsse bisher nicht vor. Mit der Untersuchung zur Messung des Informationswertes von Konzernabschlüssen greift der Verfasser daher erstmals eine nicht nur für die empirische Jahresabschlußforschung sondern auch für weite Kreise von Rechnungslegungsadressaten bedeutsame Fragestellung auf. Zunächst überprüft er – unabhängig von bestimmten Informationsinteressen – an der Veränderung der mit Kennzahlenwerten gebildeten Unternehmensrankings, welche Auswirkungen die zusätzliche Analyse der konsolidierten Jahresabschlußdaten auf die Unternehmensbeurteilung haben kann. In welcher Weise die Möglichkeit zur Prognose der Aktienrendite berührt wird, wenn anstelle der Kennzahlen aus Einzelabschlüssen beide Rechnungslegungssysteme ausgewertet werden, wird an der Gegenüberstellung der Klassifikationsergebnisse von univariaten und multivariaten Diskriminanzanalysen dargestellt. Hierfür werden die untersuchten Gesellschaften in zwei Gruppen – positive und negative Entwicklung der um Markteinflüsse bereinigten Aktienrendite – eingeordnet. Der gesamte Untersuchungsaufbau wird für zwei Untersuchungssampeln differenziert. Neben der Analyse aller Gesellschaften, wird über ein Scoring-Modell ein Untersuchungssampeln gebildet, das aus Obergesellschaften besteht, die über die aktienrechtlichen Konsolidierungsvorschriften hinaus auf qualitativ bessere und leistungsfähigere Konsolidierungsmethoden zurückgreifen. Hierdurch gewinnt die Arbeit an Aktualität, und es können erste Anhaltspunkte für die Beurteilung der im BiRiLiG kodifizierten Konzernrechnungslegungsvorschriften gewonnen werden.

Die vor einem fundierten Literaturhintergrund vorgetragenen Argumentationen und Ergebnisse wirken überzeugend durch die kritische Distanz des Verfassers,

der immer wieder auf die Aussagegrenzen der eigenen Untersuchungen hinweist. Die didaktisch geschickte Darstellung erlaubt auch dem mit den verwendeten bilanzanalytischen und statistischen Verfahren weniger vertrauten Leser, den Ausführungen zu folgen.

Im Hinblick auf die angestrebte Überprüfung der Nützlichkeit von Konzernabschlüssen liefert die Arbeit erste empirische Ergebnisse, die deutlich zeigen, daß relevante Adressatengruppen zu einer veränderten Unternehmensbeurteilung gelangen, wenn anstelle der Einzel- die Konzernabschlüsse für den Unternehmensvergleich herangezogen werden. Von daher liegt es nahe anzunehmen, daß die aus den bisher mit Einzelabschlußdaten durchgeführten empirischen Untersuchungen abgeleiteten Aussagen – zumindest dann, wenn auch entsprechende Konzernabschlußdaten vorliegen – zu modifizieren sind.

Für die Prognosemöglichkeit der um Markteinflüsse bereinigten Aktienrendite besonders wichtig erscheint das Resultat, daß die gemeinsame Auswertung von Einzel- und Konzernabschlüssen eine genauere Beschreibung der Renditeentwicklung erlaubt als die alleinige Auswertung der Einzelabschlußdaten. Weil dieses Ergebnis in besonderem Maße für das Unternehmenssammel gilt, das bei der Erstellung des Konzernabschlusses auf leistungsfähigere Konsolidierungsmethoden zurückgreift, kann aus der Untersuchung auch die These abgeleitet werden, daß der künftig nach dem BiRiLiG zu erstellende konsolidierte Jahresabschluß zu einem höheren Informationswert der Rechnungslegungsdaten beitragen wird.

WALTHER BUSSE VON COLBE

Vorwort

Da die Problemstellung und der Aufbau der Untersuchung im einleitenden Kapitel beschrieben wird, möchte ich den möglicherweise gespannten Leser nicht durch ein langes Vorwort zusätzlich auf die Folter spannen. Lediglich die Versicherung, „daß ich diese Dissertation selbständig und ohne unerlaubte fremde Hilfe angefertigt und außer den im Quellen- und Literaturverzeichnis sowie in den Anmerkungen genannten Hilfsmitteln keine weiteren benutzt habe“, soll an dieser Stelle noch etwas ergänzt werden. Das Versäumnis, einige Personen, die mir bei der Anfertigung der Arbeit eine wesentliche Hilfestellung gegeben haben und bisher weder im Quellen- und Literaturverzeichnis noch in den sonstigen Anmerkungen genannt sind, wird hier beseitigt.

Mein verehrter akademischer Lehrer und Doktorvater Herr Prof. Dr. Dr. h.c. Walther Busse von Colbe hat durch wohlwollende Unterstützung, Anregungen und Kritik wesentlich zum Zustandekommen der Arbeit beigetragen. Hierfür möchte ich mich aufrichtig bedanken. Mein Dank gilt weiterhin meinem akademischen Lehrer Herrn Prof. Dr. Klaus Chmielewicz für die Übernahme des Korreferats.

Viele Freunde und Kollegen am Seminar für Theoretische Wirtschaftslehre haben mich, angefangen von der zeitraubenden Erhebung der Unternehmensdaten über konstruktive Diskussionen hinsichtlich der Problemstrukturierung bis zur Erstellung des Druckexemplars, die sich oft bis tief in die Nachtstunden hinzog, unterstützt. So war die permanente Hilfsbereitschaft von Prof. Dr. G. Gebhardt, U. Linnhoff, M. Sticher, R. Schulte-Hiltrop, R. Müller, E. Cosack, P. Frankenberg und U. Zeidler für mich so bedeutend, daß ohne sie die Untersuchung bis heute sicher noch nicht abgeschlossen wäre. Ihnen allen danke ich hiermit ganz herzlich.

Dem Direktorium des Instituts für Unternehmensführung und Unternehmensforschung der Ruhr-Universität Bochum und dem Gabler Verlag bin ich für die Aufnahme der Arbeit in diese Schriftenreihe zu Dank verpflichtet.

BERNHARD PELLENS

Inhaltsverzeichnis

<i>Geleitwort von Prof. Dr. Walther Busse von Colbe</i>	V
<i>Vorwort</i>	VII
Einleitung und Aufbau der Untersuchung	1
Erstes Kapitel	
Konzernbildung als Form des Unternehmenszusammenschlusses	9
I. Formen unternehmerischer Zusammenarbeit	9
1. Wirtschaftliche und rechtliche Unternehmensabgrenzung	9
2. Unternehmensverbindungen mit Beibehaltung der rechtlichen, aber Einschränkung der wirtschaftlichen Selbständigkeit	13
3. Unternehmensverbindungen mit Beibehaltung der rechtlichen, aber Aufgabe der wirtschaftlichen Selbständigkeit	14
a) Gemeinschaftsunternehmen	14
b) Konzernunternehmen	15
4. Unternehmensverbindungen unter Aufgabe der rechtlichen und wirtschaftlichen Selbständigkeit	16
II. Ausmaß und Gründe der Konzernbildung	17
1. Ausmaß der Konzernbildung	17
2. Gründe für den Zusammenschluß als Konzern	22
III. Zusammenfassung	30
Zweites Kapitel	
Konzernrechnungslegung und -publizität als Schutzmaßnahme für Konzernbeteiligte	32
I. Funktion des aktienrechtlichen Konzernabschlusses	32
1. Informationsfunktion	33
2. Dokumentationsfunktion	41
3. Ausschüttungsbemessungsfunktion	42
II. Konzernabschluß als Zusatzinformationstrument	43
1. Unterschiede zwischen Einzel- und Konzernabschluß	44
a) Unterschiede aufgrund der differenzierten Unternehmensabgrenzung	44
b) Unterschiede aufgrund des zugrundeliegenden Rechnungslegungsmodells	46
2. Informationsstandsänderung durch den Konzernabschluß	48
III. Zusammenfassung	51

Drittes Kapitel

Ansatzpunkte zur Bestimmung der Nützlichkeit des Konzernabschlusses als Zusatzinformationsträger	53
I. Mikroökonomische Beurteilungsansätze	54
1. Informationswertbestimmung	54
2. Jahresabschlußdaten im Plaungsprozeß der Anteilseigner	56
II. Ansatzpunkte zur Messung der Planungs- und Entscheidungsrelevanz von Jahresabschlußinformationen	58
1. Ermittlung über Gesamtmodelle	61
a) Informationswertermittlung ohne Kenntnis des Entscheidungsmodells	61
aa) Befragung	62
ab) Experimentelle Untersuchungen	64
b) Informationswertmessung mit Kenntnis des Entscheidungsmodells	66
ba) Kapitalmarktuntersuchungen	66
bb) Simulationsstudien	84
c) Zusammenfassende Beurteilung der Gesamtmodelle	85
2. Ermittlung über Partialmodelle	86
a) Untersuchungen auf der Datenvergleichsebene	88
b) Untersuchungen auf der Datenauswertungsebene	91
ba) Prognosemöglichkeiten künftiger Renditebestandteile	94
bb) Prognosemöglichkeiten marktbereinigter Aktienrenditen	101
c) Zusammenfassende Beurteilung der Partialmodelle	105

Viertes Kapitel

Aufbau der empirischen Untersuchungen	107
I. Datenbasis der Untersuchung	108
1. Einbezogene Unternehmen	108
a) Einbeziehungskriterien	108
b) Unternehmenscharakterisierung	111
2. Untersuchungszeitraum	114
3. Informationsquelle und Datenerhebung	117
II. Konsolidierungsunterschiede zwischen den untersuchten Konzernabschlüssen	119
1. Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechte in den Abschlüssen der Tochtergesellschaften	121
2. Einbeziehungs- und Umrechnungswahlrechte	123
a) Konsolidierungskreis	123
b) Umrechnungswahlrechte für ausländische Abschlüsse	126
3. Aufrechnungswahlrechte	127
a) Kapitalkonsolidierung	128
b) Schuldenkonsolidierung	131
c) Aufwands- und Ertragskonsolidierung und Zwischenerfolgseliminierung	132
4. Gliederungswahlrechte	134
5. Ergebnisse der Auswertung	136

III. Scoring-Modell zur Bewertung der Konsolidierungsunterschiede	137
1. Aufbau von Scoring-Modellen	138
2. Beschreibung des verwendeten Verfahrens	140
a) Konsolidierungsmaßnahmen als Zielgrößen	140
b) Bewertung der Konsolidierungsmaßnahmen	142
c) Festlegung der Gewichtungsfaktoren	143
3. Beurteilung der Konsolidierungspraxis	149

Fünftes Kapitel

Adressaten- und zweckspezifische Jahresabschlußanalyse und deren Auswirkungen auf die Informationsstandsänderungen

I. Auswertung der Einzelabschlüsse	156
1. Auswertungsmethoden und Datenaufbereitung	157
2. Datenauswertung durch Kennzahlenanalyse	159
3. Verwendeter Kennzahlenkatalog	163
II. Auswertung der Konzernabschlüsse	166
1. Konzernabschlußanalyse unter Beachtung der rechtlichen Selbständigkeit der Tochtergesellschaften	166
a) Bildung von Differenzabschlüssen	168
b) Verwendung von Differenzabschlüssen	173
2. Konzernabschlußanalyse unter der Fiktion der rechtlichen Einheit aller Gesellschaften	174
a) Auswertungsmethoden und Datenaufbereitung	175
b) Datenauswertung durch Kennzahlenanalyse	185
c) Verwendeter Kennzahlenkatalog	186
III. Veränderung der Informationsstruktur durch Konzernabschlußkennzahlen	188
1. Beschreibung des Untersuchungsaufbaus	188
2. Auswertung der Ergebnisse	190
3. Zusammenfassung der Ergebnisse	200

Sechstes Kapitel

Renditeprognosemöglichkeit mit einzelnen Kennzahlen aus Einzel- und Konzernabschlüssen

I. Beschreibung des Untersuchungsaufbaus	202
1. Klassenzuordnung der Unternehmen anhand der unternehmensspezifischen Renditeentwicklung	203
a) Ermittlung der bereinigten Aktienrendite	203
aa) Berechnung der Aktienrendite	203
ab) Regressionsanalyse als Bereinigungsverfahren	204
b) Klassenzuordnung der Unternehmen	206
2. Prognosen mit dem dichotomischen Klassifikationstest	210
II. Prognoseeignung der Kennzahlen aus Einzel- und Konzernabschlüssen	213
1. Untersuchung aller Unternehmen	214
a) Ergebnisse der Einzelabschlußkennzahlen	214
b) Ergebnisse der Konzernabschlußkennzahlen	217

c) Vergleich der Klassifikationsergebnisse	220
2. Untersuchung der Unternehmen mit hoher Konsolidierungsqualität	224
a) Ergebnisse der Einzelabschlußkennzahlen	225
b) Ergebnisse der Konzernabschlußkennzahlen	227
c) Vergleich der Klassifikationsergebnisse	230
3. Vergleich der beiden Untersuchungsergebnisse	232
III. Zusammenfassung der Klassifikationsergebnisse	234

Siebentes Kapitel

Renditeprognosemöglichkeit mit mehreren Kennzahlen

I. Beschreibung des Untersuchungsaufbaus	237
1. Multivariate Diskriminanzanalyse als Prognoseverfahren	238
a) Beschreibung der Trennverfahren	238
b) Anwendungsvoraussetzungen	240
ba) Überprüfung der Kennzahlenverteilung	240
bb) Überprüfung der Varianz-Kovarianz Matrizen	244
bc) Multikollinearität der Kennzahlen	245
c) Fehlerschätzverfahren	246
2. Verfahren der Kennzahlenauswahl	246
II. Prognoseeignung der Kennzahlen aus Einzel- und Konzernabschlüssen	249
1. Untersuchung aller Unternehmen	250
2. Untersuchung der Unternehmen mit hoher Konsolidierungsqualität	256
3. Vergleich der beiden Untersuchungsergebnisse	261
III. Zusammenfassung der Klassifikationsergebnisse	263

Achtes Kapitel

Zusammenfassende Beurteilung der Untersuchungsergebnisse

<i>Anhang 1: In die Untersuchung einbezogene Unternehmen</i>	269
<i>Anhang 2: Rang-Korrelationskoeffizienten für das Geschäftsjahr 1984</i>	270
<i>Anhang 3: Aufbau der Kapitalflußrechnung für Daten des Einzel- und Konzernabschlusses</i>	272
<i>Anhang 4: Auswertung der Regressionsanalysen</i>	273
<i>Anhang 5: Unternehmensspezifische Aktienrenditeentwicklung</i>	275
<i>Abkürzungsverzeichnis</i>	276
<i>Literaturverzeichnis</i>	280