



ENFORCEMENT, MANAGERIAL DISCRETION, AND THE INFORMATIVENESS OF DISCRETIONARY ACCRUALS – EVIDENCE FROM GERMANY

Dr. David Windisch

Center for Accounting Research
Karl-Franzens-Universität Graz

Bilanzpolitik in Periodenabgrenzungen

- **Ergebnisgröße (zB Jahresüberschuss) = Cashflow + Periodenabgrenzungen („accruals“)**
- **Rechnungslegungsstandards gewähren dem Bilanzersteller (Management) Wahlrechte und Ermessensspielräume bei der Festlegung der Periodenabgrenzungen**
 - keine umfassende „Normierung“ der Realität bei Sachverhaltsabbildung möglich
 - Periodenabgrenzungen basieren zT auf Schätzungen des Managements hinsichtlich zukünftiger Cashflows (dh auf subjektiven Erwartungen)
 - Management verfügt idR über bessere Informationen über zukünftige Cashflows
- **Management kann Periodenabgrenzungen bilanzpolitisch gezielt nutzen, um**
 - **bessere (private) Information über die ökonomische Lage zu kommunizieren**
zB Abbau von Informationsasymmetrien („Signaling“)
 - **die tatsächliche Ertragskraft des Unternehmens zu verschleiern**
zB Täuschung des Kapitalmarkts über Performance/Volatilität oder Beeinflussung von Rechtsfolgen aus Verträgen mit Ergebnisgrößen (zB Entlohnungs-, Kreditverträge)

Bilanzpolitik in Periodenabgrenzungen

- **Umfassende Literatur, aber: kontroverse Ergebnisse und Diskussionen über den Effekt von Bilanzpolitik auf den Informationsgehalt von Ergebnisgrößen**
- **Bilanzpolitik erhöht den Informationsgehalt von Ergebnisgrößen**
 - Analytische Studien: zB Demski (1998), Sankar/Subramanyam (2001), Ewert/Wagenhofer (2012)
 - Empirische Studien: zB Subramanyam (1996), Louis/Robinson (2005), Tucker/Zarowin (2006)
- **Bilanzpolitik senkt den Informationsgehalt von Ergebnisgrößen**
 - Zahlreiche empirische Arbeiten: zB Francis et al. (2005), Ernstberger et al. (2012), Ahmed et al. (2013),...
 - Ein höheres Ausmaß an Bilanzpolitik in Periodenabgrenzungen dient oftmals als Indikator für „schlechte“ Ergebnisqualität

Strengeres Enforcement und Bilanzpolitik

- **Empirische Untersuchungen: Maß an Bilanzpolitik sinkt signifikant nach Einführung eines strengeren Enforcements der Rechnungslegung**
 - zB Cohen et al. (2008) – SOX; Ernstberger et al. (2012) – DPR
 - Empirische Ergebnisse können bestätigt werden

- **Ziel von Enforcement: Einschränkung (exzessiver) opportunistischer Bilanzpolitik**
 - zB DPR wird bei Fair-Value-Bewertung „...widersprüchliche und unplausible Annahmen und offensichtlich unvernünftige oder willkürliche Ausdehnungen des Ermessensspielraums aufgreifen und ggf. monieren“ (DPR, 2005)

- **Aber: Generelle Erhöhung der Kosten von Bilanzpolitik**
 - Management vermeidet strittige bilanzpolitische Entscheidungen, um Risiko einer Fehlerfeststellung oder Kosten des Enforcement-Prozesses (insb. Zeitaufwand) zu reduzieren (zB Ernstberger et al., 2012)
 - Prüfer legen Rechnungslegungsstandards „enger“ aus, um negative Konsequenzen zu vermeiden (zB Jamal/Tan, 2010 - SOX)



Strengeres Enforcement und Bilanzpolitik

Forschungsfrage:

Wie wirkt sich die Reduktion von Bilanzpolitik in Periodenabgrenzungen durch strengeres Enforcement auf den Informationsgehalt von Ergebnisgrößen aus?

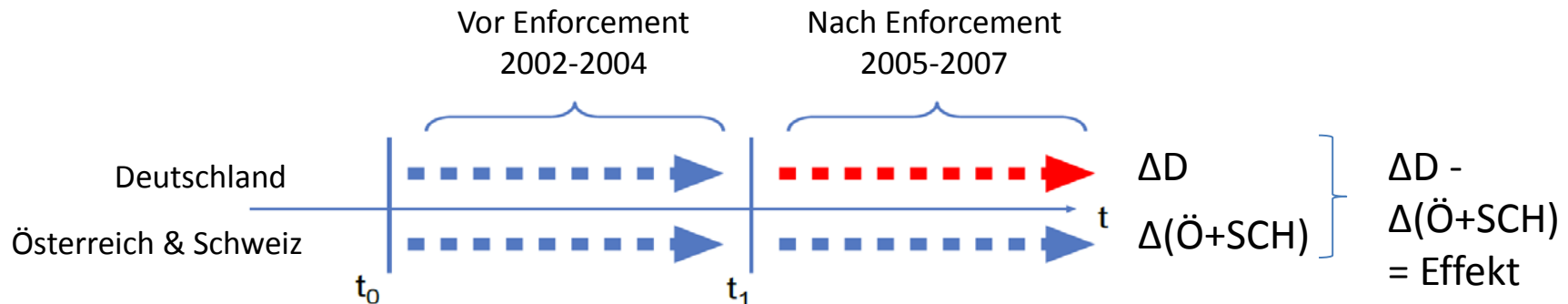
„...while eliminating discretion would curtail opportunities for earnings management, it is less obvious whether this would improve the information content of earnings.” (Sankar and Subramanyam, 2001)

Setting

- **Erhebliche Änderung im Rechnungslegungs-Enforcement in Deutschland**
 - Seit Juli 2005 prüft die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) die Unternehmensberichte in Deutschland börsennotierter Unternehmen
 - Insb. der proaktive Prüfungscharakter (Stichprobenprüfung) stellt erhebliche Änderung im Enforcement dar (Präventivwirkung)
- **Schwierigkeit in empirischen Untersuchungen – Identifikation eines kausalen Effekts von Enforcement auf den Informationsgehalt**
 - Alle Unternehmen sind gleichzeitig betroffen → beobachtete Effekte könnten von generellen Trends oder unbeobachteten Änderungen stammen (zB Änderung der ökonomischen Rahmenbedingungen)
 - Zeitgleiche Verpflichtung zum IFRS-Abschluss (2005) könnte Effekte verursachen

Setting

- **Nachbarländer Österreich und Schweiz stellen ideale Kontrollgruppe dar**
 - Unternehmen agieren in vergleichbarem institutionellen und rechtlichen Umfeld (zB Daske/Gebhardt, 2006), unterliegen aber keinen erheblichen Änderungen im Enforcement in der betrachteten Periode (zB Brown et al., 2014)
 - Umstieg auf IFRS war in allen drei Ländern schon vor 2005 möglich
- **Ermöglicht Vergleich der Veränderung im Informationsgehalt durch Enforcement in Deutschland mit einer Veränderung in der Kontrollgruppe (difference-in-differences)**



- **Zusätzlich auch Kontrolle für Rechnungslegungsstandards (IFRS/National)**

Messung von Bilanzpolitik in Periodenabgrenzungen

- **Bilanzpolitik in Periodenabgrenzungen ist nicht direkt beobachtbar**
- **Empirische Messung von Bilanzpolitik anhand „diskretionärer“ Periodenabgrenzungen (basierend auf Jones, 1991)**

$$\text{Gesamte PA} = \beta_0 + \beta_1 \Delta \text{Umsatz} + \beta_2 \text{Anlagevermögen} + \varepsilon$$

- Gesamte PA = Δ Working Capital + Abschreibungen (Bilanzansatz) oder Jahresüberschuss – Operativer Cashflow (Kapitalflussrechnung)
- nicht-diskretionäre PA = $f(\Delta \text{Umsatz}, \text{Anlagevermögen})$
- diskretionäre Periodenabgrenzungen = Residuum ε
- Regression per Industrie/Jahr/RL-Standard (National, IFRS)



Messung des Informationsgehalts von Ergebnisgrößen

IFRS Conceptual framework (7.20, ED/2015/3)

“The purpose of the statement of profit or loss is to:

- (a) depict the return that an entity has made on its economic resources during the period; and*
- (b) provide information that is helpful in assessing prospects for future cash flows and in assessing management’s stewardship of the entity’s resources.”*

Messung des Informationsgehalts von Ergebnisgrößen

Messung über Zusammenhang zwischen Ergebnisgrößen (= CFO + NDA + DA) und

- gegenwärtigen Aktienrenditen (RET)

$$RET_t = \beta_0 + \beta_1 CFO_t + \beta_2 NDA + \beta_3 DA_t + \varepsilon$$

– gegenwärtige Marktrendite als Benchmark für Informationsgehalt

- zukünftigen Cashflows (CFO_{t+1}) bzw. zukünftigen Jahresüberschüssen (NI_{t+1})

$$CFO_{t+1} \text{ oder } NI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 CFO_t + \beta_2 NDA + \beta_3 DA_t + \varepsilon$$

– zukünftig realisierte Performance als Benchmark für Informationsgehalt

- β_3 misst den Informationsgehalt der Bilanzpolitik in Periodenabgrenzungen

Effekt von Enforcement auf den Informationsgehalt

▪ Verwendung des difference-in-differences-Designs (2002-2007)

$$\text{RET}_t \text{ oder } \text{CFO}_{t+1} \text{ oder } \text{NI}_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{POST} + \beta_2 \text{ENF} + \beta_3 \text{CFO}_t + \beta_4 \text{NDA}_t + \beta_5 \text{DA}_t + \beta_6 \text{POST} \times \text{ENF} + \beta_7 \text{POST} \times \text{DA}_t + \beta_8 \text{ENF} \times \text{DA}_t + \beta_9 \text{POST} \times \text{ENF} \times \text{DA}_t + \varepsilon_t$$

- POST: Indikatorvariable für die Jahre 2005-2007 (=1) bzw. 2002-2004 (= 0)
- ENF: Indikatorvariable für Deutschland (= 1) bzw. Österreich/Schweiz (= 0)
- CFO, NDA, DA: Cashflow, nicht-diskretionäre und diskretionäre PA

$\beta_9 > 0$: Informationsgehalt für Deutschland **steigt** relativ zu Kontrollgruppe

$\beta_9 < 0$: Informationsgehalt für Deutschland **sinkt** relativ zu Kontrollgruppe

Sample

- Untersuchungs-Sample: 1,727 Beobachtungen von 319 deutschen Unternehmen im CDAX bzw. 593 (162) von 106 (29) Unternehmen aus der Schweiz (Österreich)

	Enforcement Sample	Control Sample
All firm-years of German (Austrian/Swiss) firms included in the CDAX (a main market segment) with data on total assets/fiscal year-end in Worldscope between 2002-2007	3,115	1,463
less firm-years in the financial industry (SIC 6000-6999)	-500	-330
less firm-years with a change in fiscal year-end	-48	-3
less firm-years of Austrian or Swiss firms subject to enforcement in Germany	-	-56
less firm-years with missing data on any of the main analyses	-617	-227
less firm-years without data in the period before/after the enforcement change	-189	-78
less firm-years with stock returns in the extreme 1% of the return distribution	-34	-14
Final sample	1,727	755

Deskriptive Statistik

<u>Variable</u>	Enforcement Sample (N=1727)			Non-Enforcement Sample (N=755)		
	<u>Mittelwert</u>	<u>SA</u>	<u>Median</u>	<u>Mittelwert</u>	<u>SA</u>	<u>Median</u>
RET	0.194	0.577	0.084	0.200	0.429	0.163
NI	0.021	0.138	0.031	0.050	0.086	0.050
CFO	0.081	0.141	0.084	0.098	0.098	0.099
TA	-0.063	0.118	-0.055	-0.047	0.072	-0.049
CA	-0.004	0.137	-0.002	0.003	0.086	0.001
DA	-0.015	0.109	-0.009	0.004	0.071	0.002
NDA	-0.047	0.056	-0.040	-0.051	0.044	-0.046
SIZE	12.384	2.184	11.935	13.057	1.706	12.924
GROWTH	0.061	0.276	0.030	0.051	0.234	0.015

Empirische Ergebnisse

$$RET_t, CFO_{t+1}, NI_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 POST + \beta_2 ENF + \beta_3 CFO_t + \beta_4 NDA_t + \beta_5 DA_t + \beta_6 POST \times ENF + \beta_7 POST \times DA_t + \beta_8 ENF \times DA_t + \beta_9 POST \times ENF \times DA_t + \varepsilon_t$$

		<u>RET</u>	t-value	<u>CFO t+1</u>	t-value	<u>NI t+1</u>	t-value
POST	β_1	-0.029	[-1.22]	0.004	[0.66]	0.009*	[1.68]
ENF	β_2	0.063**	[2.25]	0.008	[1.13]	-0.010*	[-1.90]
CFO	β_3	0.868***	[7.87]	0.428***	[8.39]	0.497***	[10.26]
NDA	β_4	0.768***	[3.03]	0.358***	[3.77]	0.484***	[6.26]
DA	β_5	0.531	[1.33]	0.279**	[2.09]	0.390***	[4.92]
POSTxENF	β_6	-0.076**	[-2.14]	-0.035***	[-4.08]	-0.009	[-1.37]
POSTxDA	β_7	0.902**	[2.16]	0.407***	[2.69]	0.180**	[2.22]
ENFxDA	β_8	0.588	[1.34]	0.211	[1.43]	0.061	[0.76]
POSTxENFxDA	β_9	-1.199**	[-2.39]	-0.638***	[-3.41]	-0.251**	[-2.35]
Constant	β_0	0.165***	[7.18]	0.081***	[10.86]	0.030***	[6.08]
Observations		2,482		2,482		2,482	
Adjusted R ²		0.033		0.107		0.227	

Notes: Reported t-values are calculated using clustered standard errors, clustered by firm. ***, ** and * indicate statistical significance at the 1%, 5% and 10% levels, respectively.

Interpretation und Zusammenfassung der Ergebnisse

- **Enforcement reduziert das Ausmaß von Bilanzpolitik in Ergebnisgrößen**
 - Manager in Deutschland verwenden weniger Bilanzpolitik nach der Änderung im Enforcement der Rechnungslegung und relativ zur Änderung in der Bilanzpolitik in Österreich und der Schweiz
- **Enforcement reduziert den Informationsgehalt von Ergebnisgrößen**
 - Informationsgehalt von diskretionären Periodenabgrenzungen sinkt nach der Einführung eines strengeren Enforcements in Deutschland und relativ zur Vergleichsgruppe aus österreichischen und schweizerischen Unternehmen



ENFORCEMENT, MANAGERIAL DISCRETION, AND THE INFORMATIVENESS OF DISCRETIONARY ACCRUALS – EVIDENCE FROM GERMANY

Dr. David Windisch

Center for Accounting Research
Karl-Franzens-Universität Graz