



# **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?**

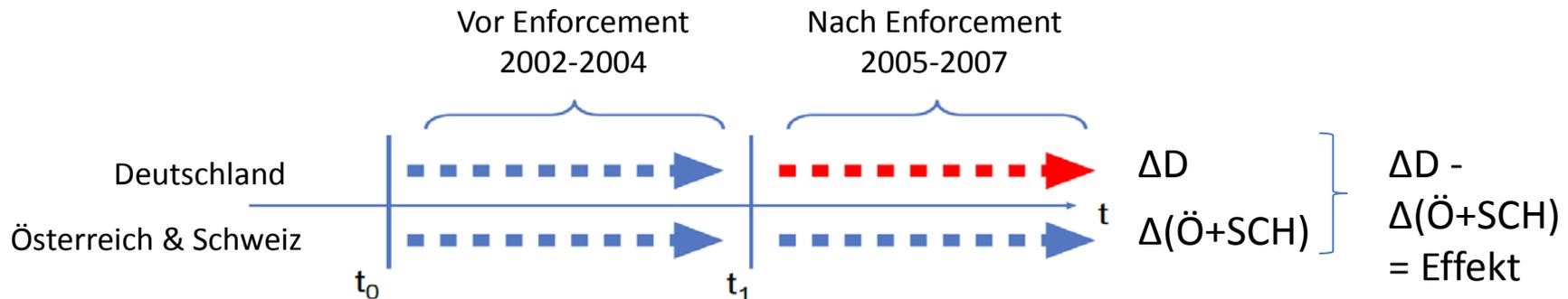
**„...while eliminating discretion would curtail opportunities for earnings management, it is less obvious whether this would improve the information content of earnings.” (Sankar and Subramanyam, 2001)**

## 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 =  $\Delta$ Working Capital + Abschreibungen (Bilanzansatz) oder Jahresüberschuss – Operativer Cashflow (Kapitalflussrechnung)
- nicht-diskretionäre PA =  $f(\Delta \text{Umsatz}, \text{Anlagevermögen})$
- diskretionäre Periodenabgrenzungen = Residuum  $\varepsilon$
- 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

- $\beta_3$  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
<b>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</b>	3,115	1,463
<b>less firm-years in the financial industry (SIC 6000-6999)</b>	-500	-330
<b>less firm-years with a change in fiscal year-end</b>	-48	-3
<b>less firm-years of Austrian or Swiss firms subject to enforcement in Germany</b>	-	-56
<b>less firm-years with missing data on any of the main analyses</b>	-617	-227
<b>less firm-years without data in the period before/after the enforcement change</b>	-189	-78
<b>less firm-years with stock returns in the extreme 1% of the return distribution</b>	-34	-14
<b>Final sample</b>	<b>1,727</b>	<b>755</b>

# Deskriptive Statistik

<u>Variable</u>	<b>Enforcement Sample (N=1727)</b>			<b>Non-Enforcement Sample (N=755)</b>		
	<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	$\beta_1$	-0.029	[-1.22]	0.004	[0.66]	0.009*	[1.68]
ENF	$\beta_2$	0.063**	[2.25]	0.008	[1.13]	-0.010*	[-1.90]
CFO	$\beta_3$	0.868***	[7.87]	0.428***	[8.39]	0.497***	[10.26]
NDA	$\beta_4$	0.768***	[3.03]	0.358***	[3.77]	0.484***	[6.26]
DA	$\beta_5$	0.531	[1.33]	0.279**	[2.09]	0.390***	[4.92]
POSTxENF	$\beta_6$	-0.076**	[-2.14]	-0.035***	[-4.08]	-0.009	[-1.37]
POSTxDA	$\beta_7$	0.902**	[2.16]	0.407***	[2.69]	0.180**	[2.22]
ENFxDA	$\beta_8$	0.588	[1.34]	0.211	[1.43]	0.061	[0.76]
<b>POSTxENFxDA</b>	<b><math>\beta_9</math></b>	<b>-1.199**</b>	<b>[-2.39]</b>	<b>-0.638***</b>	<b>[-3.41]</b>	<b>-0.251**</b>	<b>[-2.35]</b>
Constant	$\beta_0$	0.165***	[7.18]	0.081***	[10.86]	0.030***	[6.08]
Observations		2,482		2,482		2,482	
Adjusted R <sup>2</sup>		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