

Tanja Muster, BSc.

Die Auswirkungen einer negativen Beurteilung der Going-Concern Prämisse bei der Jahresabschlussprüfung

Masterarbeit

zur Erlangung des akademischen Grades
eines Master of Science
der Studienrichtung Betriebswirtschaft
an der Karl-Franzens-Universität Graz

Begutachter: Univ.-Prof. Dr. Ralf Ewert

Institut für Unternehmensrechnung und Wirtschaftsprüfung

Leibnitz, Juli 2014

Ehrenwörtliche Erklärung

Ich erkläre ehrenwörtlich, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig und ohne fremde Hilfe verfasst, andere als die angegebenen Quellen nicht benutzt und die den Quellen wörtlich oder inhaltlich entnommenen Stellen als solche kenntlich gemacht habe. Die Arbeit wurde bisher in gleicher oder ähnlicher Form keiner anderen inländischen oder ausländischen Prüfungsbehörde vorgelegt und auch noch nicht veröffentlicht. Die vorliegende Fassung entspricht der eingereichten elektronischen Version.

Inhaltsverzeichnis

Ehrenwörtliche Erklärung	II
Inhaltsverzeichnis	III
Abbildungsverzeichnis	V
Tabellenverzeichnis	V
Abkürzungsverzeichnis	VI
1 Einleitung	1
1.1 Zielsetzung und Problemstellung	1
1.2 Aufbau der Arbeit	2
2 Going-Concern Prämisse	4
2.1 Going-Concern in der Rechnungslegung	4
2.2 Going-Concern in der Wirtschaftsprüfung	6
2.3 Verantwortungen in Bezug auf die Prüfung der Going-Concern Prämisse ...	6
2.3.1 Verantwortung der Unternehmensleitung	6
2.3.2 Verantwortung des Abschlussprüfers	8
2.3.3 Prüfungshandlungen im Rahmen der Jahresabschlussprüfung	8
2.3.4 Berichterstattung im Bestätigungsvermerk	10
2.3.5 Redepflicht	11
2.3.6 Fähigkeit bzw. Berechtigungen des Abschlussprüfers	11
3 Die Auswirkung einer negativen Beurteilung der Going-Concern Prämisse	13
3.1 Die Reaktionen des Marktes auf Going-Concern Opinion	13
3.1.1 Kausar/Taffler/Tan (2009)	14
3.1.2 Herbohn/Rahunathan/Garsden (2007)	19
3.1.3 Memon/Williams (2010)	25
3.1.4 Zwischenfazit	29
3.2 Going-Concern Opinion als self-fulfilling prophecy	32
3.2.1 Phänomen der self-fulfilling prophecy	32
3.2.2 Empirische Analyse	33
3.2.2.1 Frey (2014)	33

3.2.2.2	Gaeremynck/Willekens (2003)	38
3.2.2.3	Vanstraelen (2003)	40
3.2.2.4	Citron/Taffler (1992)	43
3.2.2.5	Citron/Taffler (2001)	43
3.2.2.6	Carey/Geiger/O'Connell (2008)	44
3.2.2.7	Guiral/Ruiz/Rodgers (2011)	46
3.2.3	Fazit der Ergebnisse	47
3.3	Mögliche Folgen einer Going-Concern Opinion für den Prüfer	51
4	Einflüsse auf die Going-Concern Opinion des Abschlussprüfers	53
4.1	Unternehmensbezogene Faktoren	53
4.1.1	Finanzielle Maßgrößen aus dem Jahresabschluss	53
4.1.2	Sonstige finanzielle Maßgrößen	55
4.1.3	Reporting-Qualität	55
4.2	Prüferbezogene Faktoren	56
4.2.1	Prüferermessen	56
4.2.2	Wirtschaftliche Abhängigkeit	56
4.2.3	Prüfergröße	57
4.2.4	Branchenspezialisierung	57
4.2.5	Gesellschaftsform des Prüfers	57
4.3	Sonstige Faktoren	58
4.3.1	Beziehung zwischen dem Prüfer und dem Unternehmen	58
4.3.2	Umweltbedingte Einflüsse	59
5	Zusammenfassung	60
	Literaturverzeichnis	63

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Verlauf der Renditen 12 Monate nach der Veröffentlichung der GCO	16
Abbildung 2: Prozess der self-fulfilling prophecy.....	33

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Renditen nach der Veröffentlichung einer erstmalig erhaltenen GCO	15
Tabelle 2: Renditen der Unternehmen, die in der Folgeprüfung keine GCO erhalten haben.....	16
Tabelle 3: Renditen der Unternehmen analysiert mit zusätzlichen Tests	18
Tabelle 4: Kurzfristige Reaktionen des Marktes auf eine GCO.....	22
Tabelle 5: Kurzfristige Reaktionen des Marktes auf den endgültigen Jahresabschluss	23
Tabelle 6: Ergebnisse der logistischen Regression	28
Tabelle 7: Überblick über die verwendeten Studien in diesem Abschnitt	31
Tabelle 8: Ergebnisse der logistischen Regression	34
Tabelle 9: Kontrollvariablen der logistischen Regression	36
Tabelle 10: Ergebnisse der logistischen Regression für Unternehmensbeendigungen	36
Tabelle 11: Ergebnisse der logistischen Regression für Unternehmensinsolvenzen	37
Tabelle 12: Ergebnisse der logistischen Regression	46
Tabelle 13: Übersicht der untersuchten Studien.....	49

Abkürzungsverzeichnis

BHAR	Buy-and-hold abnormal returns
BHRR	Buy-and-hold raw returns
GCO	Going-Concern Opinion
IFRS	International financial reporting standards
IGCO	Initial Going-Concern Opinion
ISA	International Standards of Auditing
PEAD	Post-earnings announcement drift
RGCO	Repeated Going-Concern Opinion
SAS	Statements of Auditing

1 Einleitung

Das Going-Concern Prinzip in Rechnungslegung und Jahresabschlussprüfung ist sowohl national als auch international angesichts der steigenden Anzahl an Insolvenzen ein Thema, das nicht vernachlässigt werden darf. Vor allem durch die Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen und die vermehrten Aufdeckungen von Bilanzmanipulationen wurde die Gültigkeit und Selbstverständlichkeit der Unternehmensfortführungsannahme immer öfter in Frage gestellt. Die Überprüfung der Going-Concern Prämisse ist somit eine grundlegende Aufgabe für Unternehmen und Abschlussprüfer. In der deutschsprachigen Literatur wurde der Going-Concern Prämisse bisher nur wenig Beachtung geschenkt, obwohl sie ein stets zu berücksichtigender, zentraler Grundsatz der Rechnungslegung ist.¹

Das Thema dieser Masterarbeit ist die Going-Concern Prämisse im Rahmen der Abschlussprüfung. Sie ist ein zentrales und grundlegendes Prinzip in der Rechnungslegung, nach dem Jahresabschlüsse aufzustellen sind. Dabei geht die Going-Concern Prämisse davon aus, dass ein Unternehmen innerhalb eines vorhersehbaren Zeitraumes weder beabsichtigt noch gezwungen ist, den Betrieb seines Unternehmens aufzugeben oder von gesetzlichen oder ähnlichen Vorschriften gezwungen wird, die Geschäftstätigkeit aufzugeben. Für die Rechnungslegung hat das zur Folge, dass bei der Bewertung von Vermögensgegenständen und Schulden von einer dem Plan des Unternehmens entsprechenden Bewertung auszugehen ist.²

1.1 Zielsetzung und Problemstellung

Ziel dieser Masterarbeit ist es, die Konsequenzen einer Einschränkung bzw. Versagung des Bestätigungsvermerkes aufgrund einer Fehldarstellung der Going-Concern Prämisse zu erörtern. Darüber hinaus soll diskutiert werden, welche Faktoren und Umstände sowohl innerhalb als auch außerhalb des Unternehmens die Entscheidung des Prüfers maßgeblich beeinflussen. Zur Verwirklichung dieser Ziele, wurden drei Forschungsfragen entwickelt:

¹ Vgl. Adam (2007), S. 1 f.

² Vgl. Marten/Quick/Ruhnke (2006), S. 349.

- FF1 Welche Auswirkungen und Folgen hat eine Einschränkung bzw. Versagung des Bestätigungsvermerkes aufgrund von einer Going-Concern Thematik für das geprüfte Unternehmen?
- FF2 Gilt eine Einschränkung oder Versagung des Bestätigungsvermerkes aufgrund einer Going-Concern Thematik als self-fulfilling prophecy?
- FF3 Welche Faktoren und Umstände beeinflussen die Going-Concern Opinion Entscheidung des Abschlussprüfers?

Der Schwerpunkt der Arbeit liegt auf der Beantwortung der zweiten Fragestellung. Genauer wird dabei die Existenz eines Selbsterfüllungseffekts im Rahmen der Überprüfung der Going-Concern Prämisse durch den Jahresabschlussprüfer untersucht. Zu diesem Zweck werden Forschungsarbeiten dieses Gebietes analysiert und einem kritischen Vergleich unterzogen.

1.2 Aufbau der Arbeit

Nachdem die Problemstellung und die Zielsetzung der Arbeit im obigen Abschnitt dargestellt wurden, beschreibt das zweite Kapitel die in Bezug auf die Going-Concern Prämisse in Österreich gültige Rechnungslegung. Es werden hier unter anderem konkrete Bilanzposten angesprochen, die für die Going-Concern Prämisse relevant ist. Auch in diesem Teil wird die Going-Concern Prämisse in Bezug auf die Wirtschaftsprüfung erläutert. Es geht vor allem um die Rechtsquellen und Standards, unter anderem auch um die Prüfungshandlungen und Fragestellung, die der Jahresabschlussprüfer in Bezug auf Going-Concern Prämisse vornehmen muss. Weiters wird auf den Verantwortungsbereich der Unternehmensleitung und in weiterer Folge genauer auf die Ereignisse und Umstände, die Zweifel an der Going-Concern Prämisse entstehen lassen, eingegangen. Anschließend wird die Verantwortung des Abschlussprüfers, dessen Prüfungshandlungen, Berichterstattungen und seine Redepflicht erläutert. In diesem Abschnitt wird auch die Frage gestellt, ob der Abschlussprüfer grundsätzlich fähig ist, eine adäquate Entscheidung über die Prämisse zu treffen und ob er dazu berechtigt sein sollte. Ein Grund für diese Zweifel ist, dass der Abschlussprüfer eher vergangene Er-

eignisse und Daten, als zukünftige Umstände prüft und deshalb keine korrekte Aussage über die Fortführungsfähigkeit eines Unternehmens treffen kann.

Im dritten Teil der Arbeit werden die Auswirkungen und Folgen einer Going-Concern Opinion diskutiert. In einem ersten Schritt wird hier auf die Reaktionen des Marktes auf eine negative Beurteilung der Going-Concern Annahme eingegangen. Zu diesem Zweck werden drei empirische Studien analysiert und verglichen. Es werden sowohl kurzfristige als auch mittelfristige Marktreaktionen beschrieben. Der größere Teil dieses Kapitels geht auf die Fragestellung ein, ob eine Einschränkung bzw. Versagung des Bestätigungsvermerkes aufgrund von einer Unstimmigkeit bei der Going-Concern Prämisse eine self-fulfilling prophecy darstellt. Nach einer ausführlichen Beschreibung dieses Phänomens, werden führende Paper auf diesem Gebiet diskutiert und analysiert. Es werden sowohl Studien aus dem US-amerikanischen Raum, als auch aus dem zentral-europäischen Raum herangezogen.

Der vierte Teil der Arbeit erläutert die empirischen Einflussfaktoren, die die Entscheidung über die Going-Concern Prämisse des Prüfers beeinflussen. Hier wird eine Untergliederung in unternehmensbezogene, prüferbezogene und sonstige Faktoren vorgenommen. Der Fokus liegt bei den unternehmensbezogenen Faktoren, das heißt, es wird beispielsweise auf finanzielle Maßgrößen des Unternehmens Bezug genommen, die den Prüfer zu eine Einschränkung oder Versagung veranlassen.

2 Going-Concern Prämisse

Im folgenden Kapitel wird der Begriff der Going-Concern Prämisse definiert und auf die in Österreich geltenden Rechtsnormen zum Thema Going-Concern eingegangen. Diese sind auf nationaler Ebene vor allem das Unternehmensgesetzbuch (UGB) sowie verschiedene Fachgutachten der Kammer der Wirtschaftstreuhandler auf nationaler Ebene. Internationale Standards sind ebenso für österreichische Unternehmen relevant. Diese sind die International Financial Reporting Standard (IFRS) auf Rechnungslegungsebene und die International Standards on Auditing (ISA) auf Wirtschaftsprüfungsebene.

Die Going-Concern Prämisse wird in der Literatur auch als Annahme der Unternehmensfortführung oder als Fortführungsannahme bezeichnet. Diese Begriffe werden im Laufe dieser Arbeit synonym verwendet werden.

2.1 Going-Concern in der Rechnungslegung

Die Going-Concern Prämisse ist eine zentrale Annahme innerhalb der Bewertungsansätze für den Jahresabschluss.³ In der österreichischen Rechtsnatur ist generell jeder Unternehmer, der nach § 198 UGB rechnungslegungspflichtig ist, verpflichtet, eine Prüfung der Fortführungsfähigkeit des Unternehmens nach derzeit gültigem Stand vorzunehmen. Erst wenn durch diese Prüfung, welche von den Geschäftsführern des Unternehmens selbst vorgenommen wird, die Fortführungsfähigkeit bestätigt wird, kann der Jahresabschluss als konform mit der Going-Concern-Prämisse bezeichnet werden.⁴ Genauer besagt § 201 Abs. 2 Z 2 UGB, dass bei der Bewertung von Bilanzposten im Aktiva und Passiva von der Fortführung des Unternehmens auszugehen ist, solange dieser weder tatsächliche noch rechtliche Gründe entgegenstehen.⁵ Konkrete Bilanzposten, bzw. weitere Regelungen, die auf der Going-Concern Prämisse aufbauen sind beispielsweise das Niedestwertprinzip beim Anlagevermögen, der Ansatz aktiver Rechnungsabgrenzungsposten oder das Anschaffungs- oder Herstellungskostenprinzip.⁶ Von der Going-Concern Prämisse ist erst dann nicht mehr auszugehen, wenn tatsächliche oder rechtliche Umstände eintreten, die die Going-Concern Annahme gefährden. Tatsächliche Sachverhalte, die eine Abkehr von der Going-Concern Prämisse ermöglichen, sind vorrangig wirtschaftliche Schwierigkeiten des Unternehmens. Solche Sachverhalte müssen die Unternehmensfortführung nicht zwingend ausschließen, jedoch können sie diese gefährden. Das sind z.B. eine unzureichende Eigenkapitalausstat-

³ Vgl. Wöhe (2010), S. 737.

⁴ Vgl. Payer/Jaufer (2007), S. 67.

⁵ Vgl. § 201 Abs. 2 Z 2 UGB.

⁶ Vgl. Dellinger/Zib (2013), S. 251.

tung, länger andauernde Verlustperioden in der Vergangenheit, das Wegfallen wesentlicher Kreditgeber, Lieferanten oder Kunden.⁷ Rechtliche Umstände, die der Going-Concern Prämisse entgegenstehen können sind beispielsweise eine Konkurseröffnung, die Ablehnung eines Konkurses mangels Masse oder das Auslaufen von Patent-, Lizenz-, Miet-, oder Pachtverträgen, die wesentlich für die Fortführung der bestehenden Geschäftstätigkeit sind.⁸

Bestehen Sachverhalte, die erhebliche Zweifel an dem Fortbestehen des Unternehmens vermuten lassen, muss eine Kapitalgesellschaft im Anhang sowie im Lagebericht entsprechende Angaben bzw. eine Beschreibung der Entwicklung des Unternehmens anführen.⁹ Ist nicht von einer Unternehmensfortführung auszugehen, muss die Bewertung unter dem Gesichtspunkt der Veräußerung sämtlicher Vermögensgegenstände und Schulden erfolgen.¹⁰

Internationale Standardsetter definieren die Going-Concern Prämisse konkreter als die österreichische Judikatur. Im IAS 1 Tz. 25 und 26 ist angeführt, dass bei der Aufstellung des Jahresabschlusses die Fähigkeit zur Unternehmensfortführung vom Management einzuschätzen ist. Werden dem Management bei dieser Einschätzung erhebliche Unsicherheiten in Bezug auf die Fortführungsannahme bekannt, sind diese an entsprechender Stelle vorzunehmen.¹¹ Für die Einschätzungen ist grundsätzlich der Stichtag, welcher für die Berücksichtigung von relevanten Ereignissen herangezogen wird, jener, an dem der Abschluss veröffentlicht wird. Für die Beurteilung zukünftiger Ereignisse muss das Management sämtliche verfügbare Informationen über einen zukünftigen Zeitraum von zumindest zwölf Monaten nach dem Abschlussstichtag berücksichtigen. Der Umfang der Überlegungen bzw. der Prognose des Managements ist von einzelnen Gegebenheiten und Sachverhalten abhängig.¹² War ein Unternehmen in der Vergangenheit stets rentabel und verfügte über eine stabile Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage, kann die Going-Concern Prämisse ohne detaillierte Analysen angenommen werden.¹³

Weitere gesetzliche Relevanz hat die Going-Concern Prämisse im § 81 AktG und § 28a GmbHG im Rahmen der Vorausschaurechnung an die Aufsichtsorgane und bei unter-

⁷ Vgl. Marten/Quick/Ruhnke (2007), S. 433.

⁸ Vgl. Dellinger/Zib (2013), S. 253.

⁹ Vgl. Konezny (2013), S. 837.

¹⁰ Vgl. Mandl (2004), S. 803.

¹¹ Vgl. IAS 1 Tz. 25 und 26.

¹² Vgl. Marten/Quick/Ruhnke (2007), S. 434.

¹³ Vgl. IAS 1 Tz. 25 und 26.

jährigen Abschlüssen. Auch findet die Going-Concern Prämisse bei der Prüfung der Fortführung des Unternehmens nach § 114a KO Anwendung.¹⁴

2.2 Going-Concern in der Wirtschaftsprüfung

Nationale, gesetzliche Verankerung findet die Prüfung der Going-Concern Prämisse im von der Kammer der Wirtschaftstreuhänder herausgegebenen Fachgutachten KFS/PG 1 unter dem Punkt 12. Des Weiteren verweist § 269a UGB bei der Abschlussprüfung bzw. Konzernabschlussprüfung auf internationale Prüfungsstandards, sofern diese von der Europäischen Kommission übernommen wurden. Der hierfür relevante Standard ist der International Standard on Auditing (ISA) 570.

2.3 Verantwortungen in Bezug auf die Prüfung der Going-Concern Prämisse

Dieser Abschnitt geht auf die unterschiedlichen Verantwortungen in Bezug auf die Prüfung der Going-Concern Prämisse ein. In einem ersten Schritt wird auf den Verantwortungsbereich der Unternehmensleitung und in weiterer Folge genauer auf die Ereignisse und Umstände, die Zweifel an der Going-Concern Prämisse entstehen lassen, eingegangen. Im zweiten Schritt werden die Verantwortung des Abschlussprüfers, dessen Prüfungshandlungen, Berichterstattungen und Redepflicht erläutert. Für beide Bereiche wird insbesondere das Fachgutachten KFS/PG 1 und der Prüfungsstandard ISA 570 diskutiert.

2.3.1 Verantwortung der Unternehmensleitung

Wie bereits eingangs erwähnt, ist die Unternehmensleitung für die Einschätzung der Going-Concern Annahme verantwortlich. Diese Einschätzung ist eine auf einen bestimmten Zeitpunkt bezogene Beurteilung von zukünftigen Auswirkungen unsicherer Ereignisse oder Bedingungen. Generell ist hier anzumerken, dass die Unsicherheit bzgl. zukünftiger Ergebnisse umso größer ist, je weiter der Beurteilungszeitpunkt des Ereignisses in der Zukunft liegt. Des Weiteren beeinflussen auch die Größe, Komplexität der Geschäftstätigkeit und weitere externe Faktoren die Einschätzungen der Unternehmensleitung, wie z.B. das Verhalten von Kunden und Lieferanten.¹⁵ Im Folgenden

¹⁴ Vgl. Mandl (2004), S. 803.

¹⁵ Vgl. Steckel/Severus (2011), S.102.

werden beispielhaft Ereignisse und Faktoren aufgezählt, die Zweifel an der Gültigkeit der Going-Concern Prämisse erwecken.

Finanzielle Ereignisse und Umstände

- In der Vergangenheit sind häufig negative und weiterhin als negativ zu erwartende Cash Flows aus der laufenden Geschäftstätigkeit aufgetreten.
- Es herrscht buchmäßige Überschuldung.
- Die kurzfristigen Verbindlichkeiten überragen das Vermögen (negatives Working Capital).
- Es ist dem Unternehmen nicht möglich, Kredite fristgerecht zu tilgen und den Zahlungsverpflichtungen gegenüber Gläubigern nachzukommen.
- Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und gegenüber Lieferanten mit fixem Rückzahlungstermin, die offensichtlich nicht getilgt werden können, werden in naher Zukunft fällig.
- Es gibt Anzeichen, dass wesentliche Kunden und Lieferanten sich dem Unternehmen entziehen.
- Es ist dem Unternehmen nicht möglich, Finanzmittel für notwendige Investitionen und Produktinnovationen zu beschaffen.

Betriebliche Umstände

- Schlüsselpositionen innerhalb des Managements scheiden ersatzlos aus.
- Es ist mit erheblichen Absatzeinbußen durch, z.B. Einbruch des Hauptabsatzmarktes oder Vertragsaufhebungen mit Großkunden, zu rechnen.
- Es gibt regelmäßig Engpässe bei essentiellen Rohstoffen, die einen Produktionsstopp bewirken.
- Wesentliche Auseinandersetzungen der Führungsebene mit dem Personal und innerhalb des Personals werden deutlich.

Sonstige Umstände

- Verstöße gegen Eigenkapitalvorschriften oder andere gesetzliche Verstöße, die Auswirkungen auf die Going-Concern Annahme haben, werden ersichtlich.
- Es bestehen offene Gerichts- oder Aufsichtsverfahren gegen das Unternehmen, die im Falle eines für das Unternehmen negativen Urteils, zu wesentlichen Ansprüchen führen können.

- In naher Zukunft wird es rechtliche oder politische Änderungen geben, die sich negativ auf das Unternehmen auswirken.¹⁶

2.3.2 Verantwortung des Abschlussprüfers

Der Abschlussprüfer hat im Rahmen der Jahresabschlussprüfung die Verantwortung darüber, zu prüfen, ob die von der Unternehmensleitung unterstellte Going-Concern Prämisse gerechtfertigt ist, bzw. ob bei einer Abkehr von der Annahme entsprechende Angaben im Jahresabschluss getätigt wurden.¹⁷ Ziel bei der Prüfung und Beurteilung der Going-Concern Prämisse ist es, genügend Prüfnachweise zu generieren, um zu beurteilen, ob die Annahmen der Unternehmensleitung angemessen sind. Weiters ist ein Ziel des Abschlussprüfers, aufgrund der erlangten Prüfnachweise mit ausreichender Sicherheit beurteilen zu können, ob die Annahme über die Unternehmensfortführung gerechtfertigt ist, bzw. entsprechende Angaben im Jahresabschluss getätigt wurden. Die Ergebnisse der Prüfung muss der Abschlussprüfer in den Bestätigungsvermerk einfließen lassen.¹⁸

2.3.3 Prüfungshandlungen im Rahmen der Jahresabschlussprüfung

Sowohl KFS/PG 1 als auch ISA 570 verlangen, dass der Abschlussprüfer in einer frühen Phase der Prüfung, z.B. bei der Planungsphase oder bei der Berechnung des Prüftrisikos, berücksichtigt, ob bei dem zu prüfenden Unternehmen Umstände oder Ereignisse vorliegen, die Zweifel an der Fortführung des Unternehmens entstehen lassen.¹⁹ In diesem ersten Schritt muss der Abschlussprüfer hierfür die vorläufigen Einschätzungen des Managements kritisch prüfen. Liegen diese noch nicht vor, wird der Abschlussprüfer mit der Unternehmensleitung die beabsichtigten Annahmen in Bezug auf Going-Concern diskutieren.²⁰ Bei der Beurteilung der Einschätzungen der Unternehmensleitung hat der Abschlussprüfer dieselbe Bezugsperiode zu wählen, die auch in der Rechnungslegung verwendet wurde, wenigstens jedoch darf diese zwölf Monate gerechnet vom Abschlussstichtag betragen.²¹ Der Umfang der Beurteilung erstreckt sich über den Prozess der Prognose, die Einschätzung der Prognose zugrunde gelegten Prämissen und über zukünftige unternehmensrelevante Einflussfaktoren.

¹⁶ Vgl. KFS/PG 1 Tz 12.1. und Graumann (2009), S. 148.

¹⁷ Vgl. ISA 570 Tz 9.

¹⁸ Vgl. Steckel/Severus (2011), S. 103.

¹⁹ Vgl. IAASB (2009), S. 2.

²⁰ Vgl. Steckel/Severus (2011), S. 103.

²¹ Vgl. KFS/PG 1, Pkt. 12.3.

Deckt der Abschlussprüfer Umstände auf, die ein Risiko für die Unternehmensfortführung darstellen, muss er die Pläne der Unternehmensleitung kritisch hinterfragen und ausreichende und geeignete Prüfnachweise sammeln, um festzustellen zu können, ob Unsicherheiten hinsichtlich der Going-Concern Prämisse bestehen. Des Weiteren muss der Abschlussprüfer von der Unternehmensleitung eine schriftliche Erklärung über die zukünftigen Pläne in Bezug auf Going-Concern einfordern. Diese Pläne beinhalten unter anderem Details zur Veräußerung von Vermögensgegenstände, zur Umschuldung von Krediten, zur Restrukturierung oder Verringerung von Schulden oder zur zeitlichen Verlagerung von Ausgaben.²² Zusätzliche Prüfungshandlungen nach KFS/PG 1 und ISA 570 in diesem Zusammenhang sind:

- die Analyse und Diskussion der Cash Flows, der Gewinne der letzten verfügbaren Zwischenabschlüsse und der weiteren wesentlichen Prognosedaten mit der Unternehmensleitung,
- die kritische Durchsicht der Anleihe- und Kreditbedingungen, um festzustellen, ob dagegen Verstöße vorliegen,
- die Prüfung von Sitzungsprotokollen der Anteilseigner und der Aufsichtsräte sowie die Prüfung weiterer relevanter Protokolle,
- die Befragung von rechtlichen Vertretern des Unternehmens zu offenen Klagen, deren für das Unternehmen nachteiliger Ausgang wesentliche negative Konsequenzen zur Folge hätte,
- die Beurteilung der Pläne der Unternehmensleitung hinsichtlich noch nicht erledigter Kundenaufträge und
- die kritische Durchsicht der Sachverhalte und Geschehnisse vom Abschlussstichtag bis zur Prüfung.²³

Die im Jahr 2008 beginnende Wirtschafts- und Finanzkrise erfordert zum Teil eine genauere Hinterfragung der Going-Concern Prämisse. Hierzu sagt das International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB), dass mit der Krise weitere Risikofaktoren vom Abschlussprüfer zu hinterfragen sind. Einer dieser Faktoren ist der Zugang zu externen Finanzquellen für das Unternehmen.²⁴ Einige relevante Fragestellungen für den Abschlussprüfer in diesem Zusammenhang sind, ob bereits Verstöße des Unternehmens gegen Kreditverträge, insbesondere Kreditklauseln, vorliegen, ob das Unternehmen schon in der Vergangenheit Schwierigkeiten mit der Generierung von Finanzmittel

²² Vgl. Cosserat/Rodda (2002), S. 508.

²³ Vgl. Socol (2010), S. 293 f. und KFS/PG 1.

²⁴ Vgl. IAASB (2009), S. 6.

hatte oder ob die Zeitwerte von hingeegebenen Sicherheiten im Verhältnis zum Kreditvolumen sinken oder bereits gesunken sind. Bei der Ermittlung der Zeitwerte bzw. auch bei diversen planerischen Grundlagen sind beispielsweise Fragestellungen zu außerplanmäßigen Abschreibungsbedarf, die kritische Durchsicht von Inputfaktoren oder die Hinterfragung von Parametern der bewertungsrelevanten Modelle von Bedeutung.²⁵

2.3.4 Berichterstattung im Bestätigungsvermerk

In Bezug auf die Berichterstattung im Bestätigungsvermerk können mehrere Sachverhalte unterschieden werden. Diese hängen vor allem davon ab, ob die Going-Concern Prämisse vom Abschlussprüfer als angemessen erachtet wird und ob diese von der Unternehmensleitung korrekt ausgewiesen wurde.²⁶

Im ersten möglichen Fall wird die Going-Concern Prämisse als angemessen beurteilt und es herrschen somit keine wesentlichen Unsicherheiten in Bezug auf die zukünftige Geschäftstätigkeit des Unternehmens. Eine wesentliche Unsicherheit besteht nach KFS/PG 1 dann, wenn der Abschluss keine klare Offenlegung über die Art und Auswirkung der Unsicherheit enthält und somit einen falschen Eindruck von der Lage des Unternehmens vermittelt. Liegt diese Unsicherheit jedoch nicht vor, kann ein uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt werden.²⁷ Das zweite Szenario beschreibt eine angemessene Going-Concern Prämisse, jedoch gibt es konkrete Unsicherheiten. Der Abschlussprüfer hat hier zu beurteilen, ob die Angaben im Anhang und im Lagebericht angemessen auf die Unsicherheiten eingehen. Ist das der Fall, kann ein uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt werden, jedoch mit dem ausdrücklichen Hinweis auf die Angaben im Anhang und Lagebericht. Spiegeln der Anhang und der Lagebericht die Unsicherheiten nicht angemessen wieder, muss der Bestätigungsvermerk eingeschränkt oder versagt werden.²⁸ Im dritten Szenario wird die Going-Concern Prämisse als nicht angemessen beurteilt, obwohl der Abschluss auf der Annahme basiert. Hier muss der Abschlussprüfer den Bestätigungsvermerk versagen. Der vierte und letzte Fall tritt ein, wenn die Unternehmensleitung sich weigert, ihre Einschätzung hinsichtlich der Going-Concern Prämisse Preis zu geben oder sich weigert, ihren Jahresabschluss um die vom Abschlussprüfer geforderten Angaben zu erweitern. Da in diesem Fall ein

²⁵ Vgl. Graumann (2009), S. 149.

²⁶ Vgl. Cosserat/Rodda (2002), S. 508.

²⁷ Vgl. Marten/Quick/Ruhnke (2006), S. 354.

²⁸ Vgl. KFS/PG 1, Pkt. 12.4.

konkretes Prüfungshemmnis vorliegt, muss der Abschlussprüfer den Bestätigungsvermerk zumindest einschränken.²⁹

2.3.5 Redepflicht

Der Abschlussprüfer hat nach § 273 UGB bei Vorliegen bestimmter Situationen beim zu prüfenden Unternehmen seine Redepflicht gegenüber den gesetzlichen Vertretern und den Mitgliedern des Aufsichtsrates auszuüben. Solche Sachverhalte sind beispielsweise schwerwiegende Verstöße der gesetzlichen Vertreter oder der Arbeitnehmer gegen das Gesetz, den Gesellschaftsvertrag oder die Satzung. Weiters sind wesentliche Schwächen beim internen Kontrollprozess Auslöser der Redepflicht. In Bezug auf die Going-Concern Prämisse ist die Vermutung eines Reorganisationsbedarfs nach § 22 Abs. 1 Z 1 URG relevant. Dieser liegt vor, wenn die Eigenmittelquote weniger als 8% und die fiktive Schuldentilgungsdauer mehr als 15 Jahre beträgt. Der Abschlussprüfer muss zum frühestmöglichen Zeitpunkt diese Kennzahlen berechnen, um zu überprüfen, ob ein Reorganisationsbedarf vorliegt, und gegebenenfalls den gesetzlichen Vertretern und dem Aufsichtsrat darüber Bericht erstatten.³⁰

2.3.6 Fähigkeit bzw. Berechtigungen des Abschlussprüfers

Die Fähigkeit und Berechtigung des Abschlussprüfers eine Aussage über die Going-Concern Prämisse tätigen zu können, wurde lange angezweifelt, auch innerhalb des Berufsstandes.³¹ Gründe für diese Zweifel sind, dass der Abschlussprüfer eher vergangene Ereignisse und Daten als zukünftige Umstände prüft. Des Weiteren wird kritisiert, dass sich die Going-Concern Prämisse nicht realistisch im Jahresabschluss wieder spiegelt. Auch haben Abschlussprüfer keine spezifische Ausbildung oder Erfahrung, um eine adäquate Aussage über die Fortführungsfähigkeit des Unternehmens treffen zu können. Radin und Katowitz (2013) vertreten die Meinung, dass im Jahresabschluss genauere Angaben benötigt werden, um den unterschiedlichen Adressaten ein genaueres Bild über die Fortführungsfähigkeit des Unternehmens bieten zu können. Deshalb sind sie in weiterer Folge auch dafür, dass jeder einzelne Adressat sich selbst ein Bild über die Going-Concern Prämisse des Unternehmens machen können sollte.³² Jedoch gibt es auch andere Gründe, die für eine Aussage über die Going-Concern Prämisse des Abschlussprüfers sprechen. Beispielsweise haben Abschlussprüfer Zugang zu In-

²⁹ Vgl. Marten/Quick/Ruhnke (2007), S. 442.

³⁰ Vgl. KFS/PG 18, Pkt. 4.

³¹ Vgl. Menon/Williams (2010), S. 2077.

³² Vgl. Radin/Katowitz (2013), S. 6 ff.

sider-Informationen, wie z.B. Pläne der Unternehmensleitung oder Einblick in Kundenaufträge, die es dem Abschlussprüfer erlauben, qualifiziertere Entscheidungen zu treffen, als der Markt.³³

Auch ein Green Paper der Europäischen Kommission äußert Zweifel vor allem aufgrund der unterschiedlichen Verantwortlichkeiten der Unternehmensleitung und des Abschlussprüfers. Wie im Abschnitt 2.3.5 beschrieben, löst ein Verstoß gegen bestimmte Kennzahlen die Redepflicht des Abschlussprüfers aus. Diese Kennzahlen sind ebenso relevante Indikatoren für die Beurteilung der Going-Concern Prämisse. Das Management wird jedoch aufgrund der Prüfung der Going-Concern Prämisse durch den Abschlussprüfer nicht von seiner Verantwortung entlastet, Überlegungen zu tätigen, ob das betreffende Unternehmen solvent oder nicht solvent ist.³⁴

³³ Vgl. Menon/Williams (2010), S. 2077.

³⁴ Vgl. Green Paper (1996), S. 11.

3 Die Auswirkung einer negativen Beurteilung der Going-Concern Prämisse

3.1 Die Reaktionen des Marktes auf Going-Concern Opinion

In diesem Kapitel wird auf die Auswirkungen und Folgen einer Going-Concern Opinion des Marktes eingegangen. Eine Going-Concern Opinion (im Folgenden GCO) liegt vor, wenn der Abschlussprüfer, wie im Abschnitt 2.3.4 Berichterstattung im Bestätigungsvermerk diskutiert, eine Einschränkung des Bestätigungsvermerkes vornimmt oder einen Versagungsvermerk auf Grund einer Going-Concern Thematik vergibt.³⁵ In den folgenden Abschnitten werden die Auswirkungen einer GCO auf den Markt erläutert.

Die Reaktionen des Marktes können vielschichtig sein. Ein Grund dafür ist, dass durch eine GCO neue Informationen offenkundig werden. Im Regelfall generieren Investoren ihre Informationen über die finanzielle Lage eines Unternehmens aus dem Jahresabschluss des Unternehmens. Der Abschlussprüfer hingegen hat Zugang zu den Plänen der Unternehmensleitung in Bezug auf Liquiditäts-, Finanzierungs- und Investitionspläne. Auch kann er eine subjektive Wahrscheinlichkeit bzgl. deren Eintritts vornehmen. Viele dieser Informationen sind der Öffentlichkeit nicht zugänglich, weshalb eine GCO Einfluss auf die Erwartungen der Investoren haben kann.³⁶ Ein Grund für eine geringe Reaktion des Marktes sind hohe Transaktionskosten. Für Marktteilnehmer ist eine GCO deshalb kein Anreiz Aktien zu verkaufen und somit hohe Transaktionskosten in Kauf zu nehmen.³⁷

In der Literatur wurden vor allem die unterschiedlichen Reaktionen der Märkte eingehend analysiert und diskutiert. Einschlägige Papers zu diesem Thema differenzieren häufig nach dem zeitlichen Eintritt der Reaktionen in kurzfristige, welche in Tagen angegeben wird, und in mittelfristigen Reaktionen, welche sich zu meist auf 12 Monate nach der Veröffentlichung der GCO erstrecken. Im folgenden Verlauf dieses Abschnittes werden diese Papers kurz vorgestellt und anschließend einem kritischen Vergleich unterzogen.

³⁵ Vgl. Goh/Krishnan/Li (2013), S. 970.

³⁶ Vgl. Menon/Williams (2010), S. 2077 f.

³⁷ Vgl. Kausar/Taffler/Tan (2009), S. 214.

3.1.1 Kausar/Taffler/Tan (2009)

Die Autoren Kausar, Taffler und Tan (2009) befassten sich mit mittelfristigen Marktreaktionen. Sie untersuchen die Marktresonanz auf die Veröffentlichung einer erstmaligen GCO eines Unternehmens in den USA und deren darauffolgendes Weiterbestehen innerhalb eines Jahres nach Veröffentlichung der GCO.

Sample und Research Design

In der Studie werden sämtliche Unternehmen einbezogen, die in den Jahren 1993 bis 2005 eine Einschränkung oder Versagung des Bestätigungsvermerkes erhalten haben. Die Datensätze hierfür stammen aus unterschiedlichen amerikanischen Quellen. Die gesamte Stichprobe beinhaltet 1.293 Unternehmen, die erstmals eine GCO erhalten haben. Die Unternehmen der Stichprobe gelten als eher kleine Unternehmen, da ihre Marktkapitalisierung im Durchschnitt bei 33,32 Mio. USD und ihre Umsätze im Durchschnitt bei 105,14 Mio. USD liegen. Ein Anzeichen für die finanzielle Schieflage der Unternehmen ist, dass sie in der betrachteten Periode starke Verluste einführen und 15% der Unternehmen in der Stichprobe ein negatives Eigenkapital ausweisen. Weiters werden auch jene Unternehmen genauer untersucht, die innerhalb eines Jahres nach Veröffentlichung der GCO noch am Markt sind und bei der Folgeprüfung keine GCO erhalten haben. Das sind insgesamt 208 Unternehmen. Die verwendete Größe zur Untersuchung der Marktresonanz dieser 208 Unternehmen, ist die metrische Größe „buy-and-hold abnormal returns“ (im Folgenden BHAR). Es handelt sich dabei um die Differenz zwischen den tatsächlich realisierten und den vom Markt erwarteten, „normalen“ Renditen. Genauer ist BHAR in der Studie folgend definiert:

$$BHAR = \prod_{t=1}^n (1 + R_{it}) - \prod_{t=1}^n (1 + E(R_{it})) \quad (3.1)$$

Wobei R_{it} die Rendite eines „buy-and-hold“-Investments des Unternehmens i in der Periode t abzüglich der Rendite eines „buy-and-hold“-Investments eines Portfolios mit einer angemessenen, erwarteten Rendite $E(R_{it})$ wiedergibt.

Die gesamte Stichprobe wird mit Hilfe der metrischen Größe „buy-and-hold raw returns“ (im Folgenden BHRR) untersucht. Sie gilt im Vergleich zur BHAR als strengere Größe, um Fehlbewertungen in Bezug auf die erwartete Rendite aufzuzeigen. Sie wird folgend berechnet:

$$BHRR = \prod_{t=1}^n (1 + R_{it}) - 1 \quad (3.2)$$

Ergebnisse

Die Ergebnisse der Untersuchung für die 1.293 Unternehmen, die erstmalig eine GCO erhalten haben, sind in der folgenden Tabelle zusammengefasst:

Tabelle 1: Renditen nach der Veröffentlichung einer erstmalig erhaltenen GCO

	3 Monate		6 Monate		9 Monate		12 Monate	
	Rendite	p-Wert	Rendite	p-Wert	Rendite	p-Wert	Rendite	p-Wert
Mittelwert	-0,04	0,02	-0,10	0,00	-0,06	0,03	-0,02	0,59
Median	-0,15	0,00	-0,28	0,00	-0,31	0,00	-0,32	0,00

Quelle: in Anlehnung an Kausar/Taffler/Tan (2009), S. 221.

Da die Ergebnisse für drei und neun Monate, denen für sechs und zwölf Monate ähneln, wird an dieser Stelle nur auf die Ergebnisse für sechs und zwölf Monate eingegangen. Der Mittelwert der Renditen zeigt eine starke negative Abweichung bei den Renditen für zwölf (BHRR -2%) und sechs Monate (BHRR -10%), wobei zu beachten ist, dass nur der Mittelwert der sechs Monate signifikant (Signifikantsniveau 0,01) ist. Die Mediane der Renditen sind -32% für zwölf Monate und -28% für sechs Monate; beide zum Signifikantsniveau von 0,01. Insgesamt zeigen die Resultate, dass der Markt eine starke Unterreaktion auf eine GCO der Stichprobe aufweist.

Die Untersuchung der Unternehmen, die bei der Folgeprüfung keine GCO erhalten haben, zeigt folgendes Bild:

Tabelle 2: Renditen der Unternehmen, die in der Folgeprüfung keine GCO erhalten haben

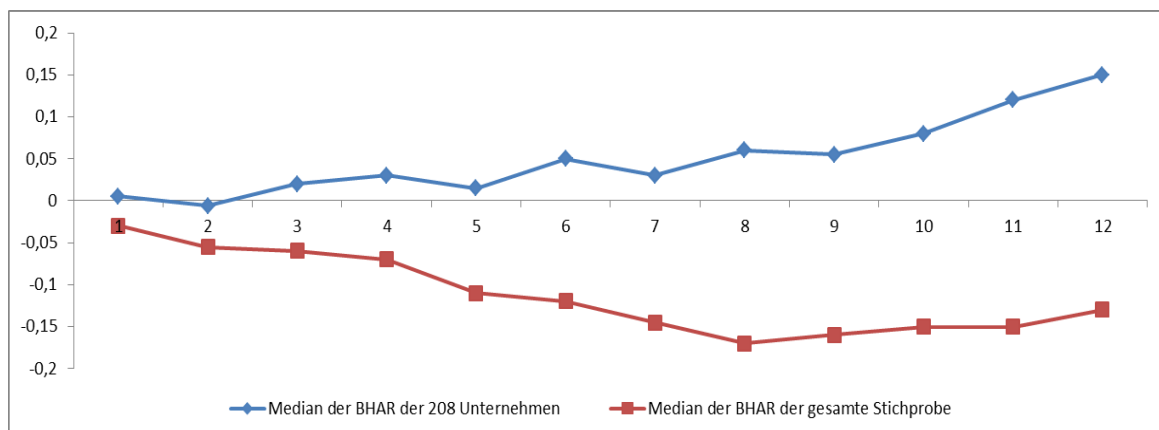
	3 Monate		6 Monate		9 Monate		12 Monate	
	Rendite	p-Wert	Rendite	p-Wert	Rendite	p-Wert	Rendite	p-Wert
Mittelwert	0,05	0,09	0,08	0,09	0,12	0,05	0,25	0,01
Median	-0,02	0,63	-0,05	0,35	-0,08	0,65	-0,10	0,93

Quelle: in Anlehnung an Kausar/Taffler/Tan (2009), S. 221.

Im Vergleich zu den obigen Ergebnissen zeigen die BHAR Renditen keine signifikanten Reaktionen des Marktes. Weder die Renditen im Mittelwert noch im Median sind signifikant. Basierend auf diesen Ergebnissen kann folglich kein Beweis für eine Fehleinschätzung des Marktes, weder für zwölf Monate noch für geringere Perioden, geliefert werden. Trotzdem sind diese Ergebnisse nicht überraschend, da sie nur Unternehmen betreffen, die innerhalb von zwölf Monaten nach dem Erhalt der GCO immer noch am Markt sind.

Folgende Grafik fasst die oben beschriebenen Ergebnisse nochmals zusammen und gibt genaueren Aufschluss über den Verlauf der Renditen in den 12 Monaten.

Abbildung 1: Verlauf der Renditen 12 Monate nach der Veröffentlichung der GCO



Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Kausar/Taffler/Tan (2009), S. 223.

Aus der Grafik geht klar hervor, dass die Renditen der Unternehmen, die bei der Folgeprüfung keine GCO erhalten nahezu in allen Perioden positiv sind, wohingegen bei Betrachtung der gesamten Stichprobe die Renditen stets negativ sind und vor allem vom Monat vier bis acht nach der Veröffentlichung der GCO sinken.

Zusätzliche Tests

In den folgenden Abschnitten werden zusätzliche Überprüfungen der Autoren erläutert, die zur Bestätigung der obigen Ergebnisse dienen sollen. Es geht hier vor allem um sinkende Erträge, die durchschnittlichen Renditen ein Jahr vor der GCO Bekanntmachung, die Unternehmensgröße und die Branchenzugehörigkeit.

Bernhard und Thomas (1989) haben in ihrer Studie dokumentiert, dass meist sinkende Renditen die Folge von extremen Abnahmen bei den Erträgen eines Unternehmens sind.³⁸ Daher ist es wichtig zu untersuchen, ob solche Reduktionen der Erträge, die nicht zwingend eine Going-Concern Problematik bedeuteten müssen, einen Einfluss auf die obigen Ergebnisse haben. Die Autoren unterscheiden zu diesem Zweck zwei Methoden. Die erste Methode benutzt einen Vergleich mit Kontrollunternehmen. Es werden Unternehmen mit ähnlicher Größe und ähnlicher Abnahme der Erträge, jedoch ohne GCO, den Unternehmen der Stichprobe gegenüber gestellt. Man ist mit dieser Methode in der Lage die abnormalen Renditen zu isolieren. Die abnormalen Renditen ergeben sich aus der BHRR des Kontrollunternehmens abzüglich der BHRR des Unternehmens mit GCO. Die zweite Methode verwendet den „post-earnings announcement drift“ Faktor (im Folgenden PEAD-Faktor). Er ist die Differenz der durchschnittlichen monatlichen Renditen des Unternehmens mit der höchsten Standardabweichung der unerwarteten Erträge in der Stichprobe und dem Unternehmen mit der geringsten Standardabweichung der unerwarteten Erträge. Unerwartete Erträge sind die Differenz zwischen den im Jahresabschluss berichteten Erträgen und den erwarteten Erträgen. Die folgende Tabelle zeigt die Ergebnisse für diese beiden Modelle:

³⁸ Vgl. Bernhard/Thomas (1989), S. 34.

Tabelle 3: Renditen der Unternehmen analysiert mit zusätzlichen Tests

	3 Monate		6 Monate		9 Monate		12 Monate	
	Rendite	p-Wert	Rendite	p-Wert	Rendite	p-Wert	Rendite	p-Wert
Methode 1								
Mittelwert	-0,05	0,02	-0,09	0,01	-0,13	0,00	-0,14	0,00
Median	-0,09	0,00	-0,14	0,00	-0,18	0,00	-0,19	0,00
Methode 2								
Mittelwert	-0,04	0,03	-0,05	0,04	-0,11	0,00	-0,09	0,02
Median	-0,13	0,00	-0,16	0,00	-0,21	0,00	-0,20	0,00

Quelle: in Anlehnung an Kausar/Taffler/Tan (2009), S. 229.

Wie aus der Tabelle hervorgeht sind die abnormalen Renditen über beide Modelle für zwölf Monate nach der Veröffentlichung der GCO negativ. Das liefert den Beweis für signifikante Unterreaktion des Marktes bei Bekanntwerden einer GCO innerhalb von zwölf Monaten. Beispielsweise betragen die durchschnittlichen Renditen für zwölf/sechs Monate -14%/-9% bei der Methode der Vergleichsunternehmen. Auch die Methode PEAD-Faktor liefert ähnliche Ergebnisse; für zwölf/sechs Monate -9%/-5%. Sämtliche Ergebnisse weisen ein Signifikanzniveau von 0,05 oder besser auf. Basierend auf diesen Ergebnissen kann man die Resultate der Autoren als robust gegenüber unerwarteten Erträgen bezeichnen.

Ein weiterer Erklärungsversuch für die obigen Ergebnisse ist, dass ein Unternehmen, das im Jahr vor dem Erhalt der GCO im Mittel negative Renditen aufwies, eher eine GCO erhält. Die Stichprobe weist im Mittelwert eine solche negative Rendite in der Höhe von -4% auf. Um diese Annahme zu testen, wird jedem Unternehmen der Stichprobe ein Vergleichsunternehmen gegenüber gestellt, das eine ähnliche Unternehmensgröße und ähnliche negative Vorjahresrenditen aufweist. Das Ergebnis dieser Untersuchung zeigt, dass die Hauptergebnisse nicht von diesem Effekt beeinflusst wurden.

Viele Unternehmen in der Stichprobe haben einen geringen Aktienpreis und somit eine niedrige Marktkapitalisierung. Die Renditen dieser Unternehmen könnten aufgrund ihrer niedrigen Marktkapitalisierung zu Verzerrungen führen und somit Messprobleme bereiten. Um einen möglichen Effekt der kleineren Unternehmen in der Stichprobe auf die

Ergebnisse zu testen, wird die Stichprobe nach dem Kriterium des Aktienpreises im Median in zwei Portfolios geteilt und anschließend jedes Portfolio einzeln betrachtet. Das Ergebnis dieser Analyse zeigt, dass die obigen Ergebnisse der Unterreaktion des Marktes auf eine GCO nicht verfälscht werden durch Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung.

Eine abschließende zusätzliche Analyse betrifft die Möglichkeit, dass die signifikante Unterreaktion des Marktes vorrangig durch einzelne Branchen beeinflusst wird. Um den möglichen Einfluss der Branche auf die Ergebnisse zu untersuchen, werden den Unternehmen der Stichprobe abermals Unternehmen derselben Branche, ähnlicher Unternehmensgröße und ähnlichem Verhältnis von Marktkapitalisierung zu buchmäßigem Eigenkapital gegenüber gestellt und einem Vergleich unterzogen. Die Ergebnisse dieser Analyse zeigen jedoch, dass die Ergebnisse nicht von einzelnen Branchen abhängig sind, sondern eine Unterreaktion auf eine GCO über sämtliche Branchen hinweg passiert.

Zusammenfassung und Bedeutung

Zusammenfassend prüft die Studie von Kausar, Taffler, Tan (2009) das Verhalten des Marktes innerhalb von zwölf Monaten nach der Publikation einer GCO. Sie benutzen eine große Stichprobe von insgesamt 1.293 Unternehmen, die erstmalig eine GCO im Zeitraum von 1993 bis 2005 erhalten haben. Ihre Ergebnisse zeigen, dass der Markt eine klare Unterreaktion auf eine GCO mit rund -14% bei den Renditen zeigt. Weitere Analysen ergaben, dass die Ergebnisse weder von in der Vergangenheit abnehmenden Erträgen, noch von in der Vergangenheit negativen Renditen, der Unternehmensgröße oder der Branchenzugehörigkeit beeinflusst werden.

3.1.2 Herbohn/Rahunathan/Garsden (2007)

Die Studie der drei Autoren greift die Frage auf, welchen Nutzen ein Prüfbericht oder Bestätigungsvermerk für die Teilnehmer des Kapitalmarktes stiftet. Genauer untersuchen sie die Reaktionen des Aktienpreises vom Zeitpunkt des Erhaltens einer GCO über einen kürzeren und einen mittelfristigen Zeitraum in Australien. Es ist hier zu beachten, dass in Australien, anders als in den USA, Großbritannien oder Österreich, der Prüfbericht und der Jahresabschluss gleichzeitig veröffentlicht werden. Ein Fokus dieser Studie liegt auf dem Informationsgehalt einer GCO für die einzelnen Marktteilnehmer. Zu diesem Zweck untersuchen sie, ob eine Marktanomalie nach der Veröffentli-

chung einer GCO zu beobachten ist. Der zu beobachtende Zeitraum beträgt zwölf Monate vor und nach der Veröffentlichung der GCO.

Sample und Research Design

Der Schwerpunkt des Papers liegt auf GCO in Prüfberichten. Deshalb werden für die Untersuchung Unternehmen, die an der australischen Börse (ASX) notieren und die erstmalig eine GCO erhalten haben, herangezogen. Der Untersuchungszeitraum erstreckt sich von Februar 1999 bis Dezember 2003. Insgesamt befinden sich 251 Unternehmen in der Stichprobe, wobei davon noch 22 Unternehmen, die im Finanzbereich tätig sind, ausgeschlossen wurden, sodass die endgültige Stichprobe aus 229 Unternehmen besteht. Diese Unternehmen sind in finanziell schlechter Verfassung. Das spiegelt sich vor allem in der geringen Profitabilität, dem negativen Cash Flow aus der betrieblichen Tätigkeit und der niedrigen Liquidität wieder. Wenn man die Branchen, in denen diese Unternehmen tätig sind, genauer betrachtet, fällt ins Auge, dass rund 51,4% der Unternehmen im Bereich Informationstechnologien und Telekommunikation tätig sind.

Die Studie beschäftigt sich, wie eingangs erwähnt, mit kurzfristigen und mittelfristigen Reaktionen des Kapitalmarktes um den Veröffentlichungszeitpunkt. Zuerst werden die kurzfristigen Reaktionen untersucht. Die Auswirkungen auf den Aktienpreis werden um das Event Date, das als Tag an dem der Jahresabschluss, der eine GCO enthält, veröffentlicht wird, definiert ist, analysiert. Die abnormalen Renditen werden mit einem dem Markt angepassten Rendite-Modell von Brown und Warner (1985)³⁹ gemessen und das ist wie folgt definiert:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt} \quad (3.3)$$

Wobei AR_{it} die Reaktion des Marktes zeigt, R_{it} die tägliche Rendite, die sich aus den täglich einzelnen Aktienkursen der betrachteten Unternehmen berechnet, und R_{mt} die Rendite des All Ordinaries Index, welcher beinahe alle in Australien börsennotierten Unternehmen enthält, repräsentiert.

Die gesamte abnormale Rendite AAR_{it} über den gesamten betrachteten Zeitraum berechnet sich wie folgt:

³⁹ Vgl. Brown/Warner (1985), S. 6 f.

$$AAR_{it} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n AR_{it} \quad (3.4)$$

Der betrachtete Zeitraum für die kurzfristigen Reaktionen des Kapitalmarktes beträgt von einem Tag vor und nach dem Event Date (-1, +1) bis fünf Tage vor und nach dem Event Date (-5, +5).

Man muss die Reaktionen des Kapitalmarktes jedoch unter dem Gesichtspunkt zweier Einschränkungen sehen, die zum Teil auf das gleichzeitige Erscheinen des Jahresabschlusses und des Prüfberichtes zurück zu führen sind. Die erste Einschränkung bezieht sich auf eine Art minimierten Finanzbericht des Unternehmens. Dieser Bericht beinhaltet die Gewinn- und Verlustrechnung, die Bilanz, Liquiditätsrechnung und Ankündigungen zu Dividenden und muss großteils von börsennotierten australischen Unternehmen vorab veröffentlicht werden. Diese Informationen erzeugen bei den Kapitalmarktteilnehmern eine erste Erwartung über die Going-Concern Thematik des Unternehmens, welche sich in den Renditen bereits vor dem Event Date widerspiegeln kann. Wenn dann letztendlich der endgültige Jahresabschluss inklusive Prüfbericht veröffentlicht wird, könnte eine GCO schon vor deren bekannt werden in den Renditen am Kapitalmarkt berücksichtigt sein und somit die Ergebnisse dieser Studie verfälschen. Die zweite Einschränkung ist, dass der endgültige Jahresabschluss auch Informationen enthält, die nicht direkt die Going-Concern Thematik des Unternehmens betreffen. Diese sind beispielsweise detaillierte Informationen zur Finanzlage, Bericht des Managements oder zusätzliche Analysen zu unterschiedlichen Bereichen. Die Einschränkung für diese Studie ist in diesem Fall, dass man nicht unterscheiden kann, ob sich die Renditen aufgrund der erhaltenen GCO ändern oder aufgrund von den neuen Informationen im Jahresabschluss.

Um die mittelfristigen Reaktionen des Kapitalmarktes auf eine GCO zu untersuchen, verwendeten die Autoren dieselbe Messgröße wie Kausar, Taffler und Tan (2009); die Größe BHAR. Um die vom Markt erwarteten Renditen zu bestimmen, werden Vergleichsunternehmen herangezogen. Es werden den Unternehmen in der Stichprobe Unternehmen, die ähnliche Charakteristika aufweisen, gegenübergestellt. Diese Charakteristika sind die finanzielle Lage des Unternehmens, die Unternehmensgröße und das Verhältnis vom buchmäßigen Eigenkapital zur Marktkapitalisierung.

Ergebnisse

Die kurzfristigen abnormalen Renditen für die beschriebenen Betrachtungszeiträume um das Event Date sind in Tabelle 4 gelistet. Die Unternehmen weisen eine negative (positive) Performance bei einer GCO Veröffentlichung für negative (positive) Unterschiede in den Renditen auf. Jedoch sind diese Ergebnisse nicht signifikant.

Tabelle 4: Kurzfristige Reaktionen des Marktes auf eine GCO

A: Positive Differenz zwischen dem Vorbericht und dem endgültigen Jahresabschluss		
Betrachtungszeitraum	N	AAR
+/- 1 Handelstag	4	0,0713
+/- 2 Handelstage	8	0,0397
+/- 3 Handelstage	8	0,0397
+/- 5 Handelstage	8	0,0397
B: Negative Differenz zwischen dem Vorbericht und dem endgültigen Jahresabschluss		
+/- 1 Handelstag	9	-0,0353
+/- 2 Handelstage	12	-0,0409
+/- 3 Handelstage	13	-0,0336
+/- 5 Handelstage	13	-0,0336
C: Keine Änderungen		
+/- 1 Handelstag	50	-0,0028
+/- 2 Handelstage	66	-0,110
+/- 3 Handelstage	76	-0,0056
+/- 5 Handelstage	86	-0,0088

Quelle: in Anlehnung an Herbohn/Ragunathan/Garsden (2007), S. 479.

Die Tabelle zeigt die durchschnittlichen dem Markt angepassten abnormalen Renditen AAR_{it} für die angegebenen Betrachtungszeiträume, aufgeteilt in positive Änderungen (A), negative Änderungen (B) und keine Änderungen zwischen dem Vorbericht und dem endgültigen Jahresabschluss samt Prüfbericht (C). Die gesamte Anzahl der Unterneh-

men in dieser Untersuchung beträgt 152. 77 Unternehmen der gesamten Stichprobe konnten nicht untersucht werden, da sie keinen Vorbericht veröffentlicht haben.

Die folgende Tabelle zeigt die abnormalen Renditen vor und nach der Veröffentlichung gesamt betrachtet (negative und positive Abweichungen) des endgültigen Jahresabschlusses.

Tabelle 5: Kurzfristige Reaktionen des Marktes auf den endgültigen Jahresabschluss

Betrachtungszeitraum	N	AAR
+/- 1 Handelstag	61	-0,0028
+/- 2 Handelstage	86	-0,0106
+/- 3 Handelstage	95	-0,0058
+/- 5 Handelstage	105	-0,0083

Quelle: in Anlehnung an Herbohn/Ragunathan/Garsden (2007), S. 484.

Aus der Tabelle geht zwar hervor, dass es eine kurzfristige Reaktion des Kapitalmarktes auf eine GCO gibt, jedoch ist keines der Ergebnisse signifikant. Man kann folglich zusammengefasst sagen, dass es keinen Beweis gibt, dass der Markt auf eine erstmalig vergebene GCO kurzfristig reagiert.

Nach der ausführlichen Analyse der kurzfristigen Ergebnisse werden die mittelfristigen Reaktionen des Kapitalmarktes betrachtet. Den Unternehmen der Stichprobe werden Vergleichsunternehmen anhand von drei unterschiedlichen Kriterien gegenüber gestellt, um eine Abweichung von der normal zu erwartenden Rendite mit Hilfe der Größe BHAR berechnen zu können. Die Autoren untersuchen sowohl den Mittelwert der Größe BHAR als auch deren Median, um den Einfluss von statistischen Ausreißern zu minimieren. Bei dem ersten Kriterium handelt es sich um die finanzielle Lage des Unternehmens. Die durchschnittliche BHAR für die zwölf Monate vor der GCO Publikation beträgt -44,36% (Signifikantsniveau 0,01). Diese signifikante abweichende Marktreaktion beginnt sechs Monate vor dem Event Date und steigt stetig bis hin zum Event Date. Ein ähnliches Bild wird bei der Analyse des Median der Größe BHAR deutlich. Dieser beträgt zwölf Monate vor dem Event Date -31,71% bei einem Signifikantsniveau von 0,01.

Neben der finanziellen Lage des Unternehmens ist das zweite Kriterium für die Vergleichsunternehmen die Unternehmensgröße in Verbindung mit dem Verhältnis vom buchmäßigen Eigenkapital zur Marktkapitalisierung. Die Ergebnisse dieser Analyse zeigen, dass sowohl der Mittelwert als auch der Median signifikant ab neun Monate vor dem Event Date negativ vom Vergleichsunternehmen um 51,91% abweichen. Die Ergebnisse nach dem Event Date sind grundsätzlich nicht signifikant von Null unterschieden. Das dritte Kriterium sind die Unternehmensgröße in Verbindung mit der Branche. Zwölf Monate vor dem Event Date zeigen die Unternehmen im Schnitt eine negative Performance im Vergleich zur erwarteten Rendite der Vergleichsunternehmen von 41,77%. Diese negative Reaktion beginnt bereits ab dem elften Monat vor dem Event Date und steigt ab dem siebten Monat vor Veröffentlichung der GCO an. Die Ergebnisse nach dem Event Date sind abermals nicht signifikant.

Zusammenfassung und Bedeutung

Die zugrunde liegende Frage dieser Studie ist, welchen Wertbeitrag ein Prüfbericht, der eine GCO enthält für die Kapitalmarktteilnehmer hat. Die Analyse der kurzfristigen Reaktionen konnte keine Reaktionen des Marktes und somit auch keinen Wertbeitrag für die Kapitalmarktteilnehmer nachweisen. Einen ersten Anhaltspunkt zur Beantwortung der Frage liefern jedoch die Ergebnisse der mittelfristigen Analyse, die eine signifikante negative Marktreaktion vor der Veröffentlichung der GCO zeigen. Die Ergebnisse nach dem Event Date hingegen zeigen keine wesentlichen Abweichungen zu den Renditen der Vergleichsunternehmen. Das lässt darauf schließen, dass das Ergebnis einer Prüfung für Investoren eher eine bestätigende Wirkung als eine Signalfunktion, welche Handeln auslöst, hat. Die Frage, die sich nun stellt, ist, warum gibt es negative Reaktionen vor dem Bekanntwerden der GCO und warum hat eine GCO augenscheinlich keinen nennenswerten Einfluss auf das Verhalten der Investoren? Eine Erklärung dafür ist, dass der australische Markt über einen sehr guten Informationsstand aufgrund der dort gültigen Ausweis- und Veröffentlichungspflicht verfügt. Die Veröffentlichung einer GCO per sé ist kein isoliertes oder plötzlich auftretendes Event. Es ist vielmehr eine Zusammenfassung von Events und öffentlichen Informationen über einen gewissen Zeitraum. Es scheint daher möglich, dass die untersuchten Unternehmen abnehmende Renditen aufweisen als Resultat von unterschiedlichen Markterwartungen. Die Autoren haben sich mit dieser Vermutung genauer beschäftigt. Sie verwendeten für diese Untersuchung die Anzahl der Going-Concern relevanten Meldungen und kommen zu dem Schluss, dass die Anzahl dieser Meldungen tatsächlich für Unternehmen, die in weiterer Folge eine GCO erhalten, signifikant höher ist als für die Vergleichsunternehmen.

Somit ist die obige Annahme bestätigt, dass die Veröffentlichung des Jahresabschlusses inkl. Prüfbericht für die Beurteilung der Going-Concern Annahme der Investoren keine neue Information darstellt.

3.1.3 Memon/Williams (2010)

Memon und Williams (2010) haben in einer Studie zum Thema Reaktionen von Investoren auf eine Einschränkung im Prüfbericht aufgrund von Going-Concern, interessante Ergebnisse hervor gebracht. Die Autoren untersuchten unter anderem in ihrer Studie die Fragestellung, ob die Investoren negativ auf eine GCO reagieren. Sie sind aus unterschiedlichen Gründen der Meinung, dass Investoren negativ auf eine GCO reagieren. Ein erster Grund ist, dass der Prüfer für die Investoren neue Informationen über das geprüfte Unternehmen bereitstellt. Investoren haben in der Regel nur die Möglichkeit, Informationen über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens aus den publizierten Abschlüssen zu entnehmen. Der Prüfer hingegen ist verpflichtet, bei der Prüfung nicht nur die publizierten Zahlen im Jahresabschluss zu überprüfen, sondern er muss sich auch mit den Plänen des Managements bzgl. Liquidität, Finanzierungspläne und der Wahrscheinlichkeit von deren Eintritt auseinandersetzen. Viele dieser Informationen sind für die Öffentlichkeit nicht zugänglich, weshalb eine GCO eine unerwartete, neue Information für einen Investor bedeuten kann. Ein weiterer Grund ist, dass ein Erhalt einer GCO für das Unternehmen gewisse Kosten auslösen kann. Beispielsweise können die Kosten für Fremdfinanzierung aufgrund von Verstößen gegen diverse Kreditklauseln, sogenannte debt covenants, erheblich steigen.

Die Autoren gehen bei ihrer Untersuchung davon aus, dass die Investoren auf eine bestimmte Art von Problemen, aufgrund derer eine GCO vergeben werden kann, stärker reagieren. Solche Probleme kategorisieren die Autoren in vier Klassen.

- Schlechte finanzielle Performance: Diese Kategorie geht auf schlechte finanzielle Kennzahlen, wie z.B. negativ Cash-Flows aus der Geschäftstätigkeit, eine schlechte Working-Capital Situation oder negatives buchmäßiges Eigenkapital ein.
- Finanzierungsprobleme: Das Unternehmen hat Probleme mit der Tilgung seiner Verbindlichkeiten oder mit der Finanzierung von Investitionen.
- Operative Probleme: In diese Kategorie fallen spezielle operative Probleme des Unternehmens, wie z.B. der Verlust von Schlüsselkunden, Schwierigkeiten mit den Lieferanten usw.

- Sonstige Probleme: Das sind übrige Probleme.

Auf Basis dieser Klassifizierung setzen sich die Autoren mit folgenden Hypothesen auseinander:

1. Investoren reagieren negativ auf die Veröffentlichung einer GCO.
2. Investoren reagieren stärker negativ auf eine GCO, die vergeben wird aufgrund von Finanzierungsproblemen, als auf eine GCO, die aufgrund anderer Probleme vergeben wird.
3. Investoren reagieren stärker negativ auf eine GCO von Unternehmen, deren Finanzierungsbedingungen direkt von einer GCO beeinflusst werden, als auf eine GCO von Unternehmen, deren Finanzierungsbedingungen nicht davon abhängen.
4. Die Reaktion der Investoren auf die Veröffentlichung einer GCO ist stärker, je größer der Anteil an institutionellen Eigentümern am Unternehmen ist.

Sample und Research Design

Der Untersuchungsgegenstand sind insgesamt 1.194 US-amerikanische Unternehmen, die eine erstmalige Einschränkung oder Versagung des Bestätigungsvermerkes aufgrund von einer Going-Concern Problematik erhalten haben in dem Zeitraum von 1995 bis 2006. Die ursprüngliche Gesamtanzahl der relevanten Unternehmen von 4.541 wurde um nicht börsennotierte Unternehmen bereinigt. Weiters wurden Unternehmen, von denen relevante finanzielle Informationen nicht zur Verfügung standen von der Stichprobe ausgeschlossen. Bei der Auswahl der Unternehmen wurde auch ein Größenkriterium in der Form einer Marktkapitalisierung von mindestens 1 Mio. USD berücksichtigt.

Die Autoren untersuchen in ihrer Studie die Marktreaktionen für eine erstmalig vergebene GCO. Hierfür verwenden sie das früheste Datum an dem den Investoren die GCO bekannt wird um die Marktresonanz zu überprüfen. Dieses Datum wird als Event Date bezeichnet. Der beobachtete Zeitraum sind 21 Tage, 10 Tage vor der Veröffentlichung bis 10 Tage nach der Veröffentlichung, wobei Tag Null das Event Date ist. Der Durchschnitt der 1.194 Unternehmen hatte in diesem Zeitraum eine negative Abweichung der durchschnittlichen Rendite von 54%. Am Tag Null, Tag Eins und Tag zwei lag die Abweichung bei -59,2, -63,0 bzw. -58,4%, was signifikant über dem Durchschnitt liegt. Diese Ergebnisse beantworten vorläufig die erste Fragestellung. Das bedeutet, dass Investoren negativ auf eine GCO reagieren.

Zur weiteren Beantwortung der ersten Fragestellung wurde folgende Regressionsgleichung entwickelt:

$$CAR = \alpha + \beta_1 LM Value + \beta_2 EBIT + \beta_3 \delta Income + \beta_4 CFOPS + \beta_5 ZScore + \beta_6 Exit Value + \beta_7 Later Filer + \epsilon \quad (3.5)$$

LM Value: Natürlicher Logarithmus der Marktkapitalisierung

EBIT: Gewinne des Unternehmens vor dem Finanzergebnis und vor den Steuern

δ Income: Veränderung der Umsätze

CFOPS: Operativer Cash Flow im Verhältnis zur Bilanzsumme

ZScore: Größe für finanziell gestresste Unternehmen

Exit Value: Endwert des Vermögens gemessen im Marktwert des Eigenkapitals

Later Filer: Variable, die die Offenlegung der GCO innerhalb eines bestimmten Zeitraumes misst

Die abhängige Variable *CAR* misst die kumulative Überrendite über drei Tage vom Bekanntwerden der GCO. Die unabhängigen Variablen erfassen Aspekte der finanziellen Performance oder Konditionen, die möglicherweise die Marktreaktionen auf eine GCO erklären.

Um die restlichen Fragestellung erarbeiten zu können, wurde die obige Regressionsgleichung um drei Variablen erweitert:

$$CAR = \alpha + \beta_1 LM Value + \beta_2 EBIT + \beta_3 \delta Income + \beta_4 CFOPS + \beta_5 ZScore + \beta_6 Exit Value + \beta_7 Later Filer + \beta_8 Big4 + \beta_9 CitedDebt + \beta_{10} FS Covernant + \beta_{11} GC Cocernant + \beta_{12} InstOwn + \epsilon \quad (3.6)$$

Big4: Die Variable nimmt den Wert Eins an, wenn Unternehmen von einem Big4 geprüft wurden, sonst Null. Ein Grund dafür ist, dass Investoren Prüfungsergebnisse von Big4 Prüfungsgesellschaften glaubhafter beurteilen als jene von kleinerer Prüfungsgesellschaften.

CitedDebt: Repräsentiert das Risiko eines Auftreten einer GCO aufgrund von finanziellen Problemen

FS Covernant und *GC Cocernant*: Zeigen die finanziellen mit dem Jahresabschluss verbundene Covernants.

InstOwn: Gibt den Anteil der institutionell gehaltenen Anteile am Unternehmen an

Ergebnisse

Folgende Tabelle soll zusammenfassend die Ergebnisse der ersten und zweiten Fragestellung zeigen.

Tabelle 6: Ergebnisse der logistischen Regression

Variable	Modell 1		Modell 2	
	Koeffizient	t-Wert	Koeffizient	t-Wert
CAR	-0,0483	-2,94**	-0,0119	-0,65
LM Value	-0,0042	-0,96	0,0061	1,33
EBIT	-0,0134	-1,11	-0,0038	-0,32
δ Income	0,0088	1,20	0,0084	1,16
CFOPS	-0,0086	-0,59	-0,0018	-0,12
ZScore	-0,0027	-1,08	-0,0005	-0,21
Exit Value	0,0067	0,35	0,0068	0,36
Later Filer	0,0174	1,59	0,0141	1,31
Big4			-0,0165	-1,39
Cited Debt			-0,0254	-2,26*
FS Covernant			-0,0255	-2,24*
GC Covernant			0,0434	-2,59*
InstOwn			-0,15914	-4,31**
R ²	0,007		0,048	

Signifikantsniveau: 0,05 (*), 0,01 (**)

Quelle: in Anlehnung an Menon/Williams (2010), S. 2090.

Beim ersten Modell, welches nur Kontrollvariablen für finanzielle Informationen integriert, die die Marktreaktionen erklären sollen, ist die Größe CAR negativ und signifikant (CAR -0,0483). Keine der Kontrollvariablen ist hingegen signifikant. Die erste Fragestellung wird somit bestätigt: Investoren reagieren negativ auf die Veröffentlichung einer GCO. Die abhängige Variable CAR im zweiten Modell hingegen ist nicht signifikant. Auch keine der Kontrollvariablen ist signifikant. Der Koeffizient von *CitedDebt* hingegen ist negativ und signifikant, was darauf hinweist, dass die zweite Fragestellung, welche sich auf den Einfluss von Finanzierungsproblemen bezieht, bestätigt wird. Investoren reagieren stärker auf eine GCO, die von Finanzierungsproblemen des Unternehmens herrührt als auf andere Gründe eine GCO zu vergeben. *FS Covernant* hat ebenfalls einen signifikant negativen Koeffizienten. Das bedeutet, dass die dritte Fragestellung bestätigt werden kann. Investoren reagieren stärker auf eine GCO, wenn diese Änderungen bei den Finanzierungsbedingungen bedeutet. Abschließend, konsistent mit der vierten Fragestellung, ist der Koeffizient *InstOwn* signifikant negativ. Das beweist, dass die Reaktionen des Marktes im betrachteten Zeitfenster bei Unternehmen mit einem hohen Anteil an institutionellen Eignern höher ist als bei Unternehmen mit geringem institutionellen Eigneranteil.

Zusammenfassung und Bedeutung

Gesamt betrachtet ist zu sagen, dass die Investoren Informationen aus der Veröffentlichung einer GCO ziehen. Es wurden sinkende Renditen nach der Veröffentlichung der GCO beobachtet. Die Renditen sind stärker negativ bei Unternehmen, bei denen der Prüfer Finanzierungsprobleme als GCO Grund liefert und bei Unternehmen, deren Finanzierungsbedingungen sich aufgrund von debt covernants nach der Veröffentlichung der GCO ungünstig ändern. Auch die Renditen sinken negativ bei steigendem Anteil an institutionellen Eignern.

3.1.4 Zwischenfazit

Insgesamt sind die Ergebnisse der erörterten Studien zu dem Thema Reaktionen des Marktes auf eine Going-Concern Opinion nicht homogen. Die erste untersuchte Studie von Kausar/Taffler/Tan (2009) bezieht sich auf den US-amerikanischen Prüfungsmarkt und kommt zu dem Schluss, dass der Kapitalmarkt mittelfristig, +/- zwölf Monate vor bzw. nach der Veröffentlichung einer GCO negativ mit sinkenden Renditen auf die GCO reagiert. Eine weitere Studie aus den USA von Memon/Williams (2010) beschäftigt sich mit den kurzfristigen Marktreaktionen. Sie kommen ähnlich wie die Studie von Kau-

sar/Taffler/Tan (2009) zu dem Ergebnis, dass der Markt auch kurzfristig mit sinkenden Renditen auf die GCO reagiert. Die Studie von Herbohn/Rahunathan/Garsden (2007) beschäftigt sich hingegen mit dem australischen Markt und kommt zu abweichenden Ergebnissen. Kurzfristig gesehen können die Autoren keine Reaktion feststellen; mittelfristig hingegen kommen sie zu ähnlichen Ergebnissen wie Kausar/Taffler/Tan (2009); der Markt reagiert mit sinkenden Renditen auf die GCO.

Insgesamt gesehen sind die unterschiedlichen Ergebnisse auf die unterschiedlichen Untersuchungsdesigns und verschiedenen untersuchten Märkte zurückzuführen, wobei die Ergebnisse der Studie von Herbohn/Rahunathan/Garsden (2007) sich deutlich von den US-amerikanischen Studien unterscheiden. Gründe dafür können in der Regulierung der beiden Märkte und deren vorgeschriebene Veröffentlichungszeitpunkte für jahresabschlussrelevante Informationen liegen.

Tabelle 7: Überblick über die verwendeten Studien in diesem Abschnitt

Kapitel	Autoren	Untersuchungs- zeitraum, Land	Daten- basis	Untersuchung	Methodik	Zentrale Ergebnisse
3.1.1	Kausar/Taffler/Tan (2009)	1993-2005 USA	1.293 UN	Mittelfristige Markt- reaktionen (+/- 12 Monate)	Ereignisstudie	Negative mittelfristige Marktreaktion (signifikant)
3.1.2	Herbohn/ Rahunathan/ Garsden (2007)	1999-2003 Australien	229 UN	Kurzfristige (+/- 5 Tage) und mittelfris- tige (+/- 12 Monate) Marktreaktionen	Ergebnisstudie für kurzfristige Unter- suchung Vergleichsmetho- de für mittelfristige Untersuchung	Kurzfristig: negative Marktreaktion (nicht signifikant) Mittelfristig: negative Marktreaktion (signifikant)
3.1.3	Memon/Williams (2010)	1995-2006 USA	1.194 UN	Kurzfristige Markt- reaktionen (+/- 21 Tage)	Ereignisstudie	Negative kurzfristige Marktreaktion (signifikant)

3.2 Going-Concern Opinion als self-fulfilling prophecy

Nachdem im vorangegangenen Abschnitt eingehend die Auswirkungen einer GCO im Speziellen auf dem Kapitalmarkt und auf die Investoren untersucht wurden, beschäftigt sich dieser Abschnitt mit dem Thema GCO als self-fulfilling prophecy. Ziel dieses Abschnittes ist es, nach einer tiefgreifenden empirischen Analyse zu klären, ob eine GCO als self-fulfilling prophecy zu sehen ist. Zu diesem Zweck muss man zunächst definieren wobei es sich bei dem self-fulfilling prophecy Effekt handelt. Es wird bei diesem Effekt in Verbindung mit einer GCO konkret befürchtet, dass diese „Alarmglocke des Abschlussprüfers sehr schnell zur Totenglocke für das Unternehmen werden kann“.⁴⁰ Hierbei geht es um die Tatsache, dass ein gefährdeter Unternehmensfortbestand, der von einer objektiven, dritten Person testiert wird, einen Vertrauensverlust bei den Stakeholdern bedeutet und somit in weiterer Folge möglicherweise eine Unternehmensbeendigung bewirken kann.⁴¹

3.2.1 Phänomen der self-fulfilling prophecy

Der Soziologe Robert K. Merton hat zur Erforschung der self-fulfilling prophecy einen großen Beitrag geleistet. Er definiert den Selbsterfüllungseffekt als eine zu Beginn falsche Definition der Situation, die ein neues Verhalten hervorruft, das die ursprüngliche Sichtweise richtig werden lässt.⁴² Merton zeigt in einem seiner Werke ein Beispiel auf, das diesen Effekt verdeutlicht. Es geht dabei um den fiktiven Zusammenbruch der US-amerikanischen Last National Bank im Jahr 1932. Ein Gerücht über Liquiditätsengpässe wurde verbreitet, worauf Kunden ihre Einlagen abholten und die Bank somit tatsächlich in finanzielle Schieflage geriet.⁴³

Grundsätzlich kann die self-fulfilling prophecy auch als dreistufiger Prozess erklärt und dargestellt werden.

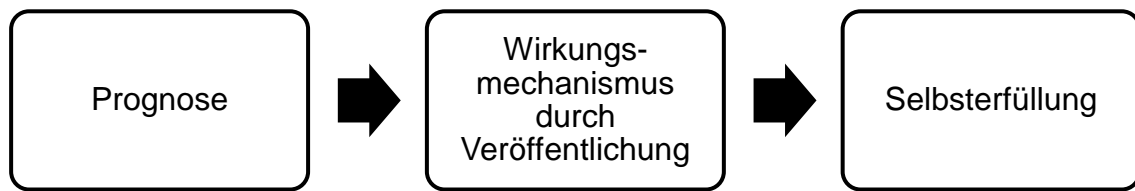
⁴⁰ Forster (1994), S. 791.

⁴¹ Vgl. Ruhnke (2000), S. 411.

⁴² Vgl. Merton (1995), S. 401.

⁴³ Vgl. Merton (1984), S. 194 f.

Abbildung 2: Prozess der self-fulfilling prophecy



Quelle: in Anlehnung an Smale (1980), S. 31.

Im ersten Schritt dieses Prozesses steht die Prognose über den Eintritt eines gewissen Sachverhaltes oder Ereignisses. Das Bekanntwerden dieser Prognose ist dann im zweiten Schritt ein Signal für unterschiedliche Anspruchsgruppen ihre Handlungen und Verhalten aufgrund der Prognose zu ändern. Im dritten Schritt führt dieses veränderte Verhalten zur Selbsterfüllung der Prognose.⁴⁴

3.2.2 Empirische Analyse

3.2.2.1 Frey (2014)

Frey beschäftigt sich mit der self-fulfilling prophecy in Deutschland. Er möchte durch seine Arbeit die Forschungsergebnisse auf diesem Gebiet um Ergebnisse des deutschen Prüfermarktes erweitern, da dieser bisher kaum untersucht wurde. Eine zentrale, erste Fragestellung in seiner Arbeit ist, ob die Erteilung einer GCO einen positiven Effekt auf die Wahrscheinlichkeit einer Unternehmensbeendigung oder einer Unternehmensinsolvenz hat. Mit der zweiten Fragestellung untersucht er, ob die Stärke des Einflusses einer GCO auf die Wahrscheinlichkeit einer Unternehmensbeendigung von der Größe der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft abhängig ist. Mit der dritten Fragestellung in seiner Arbeit nimmt er auf die aktuelle Wirtschafts- und Finanzkrise Bezug. Sie befasst sich mit der Thematik, ob sich die Krise auf die Wahrscheinlichkeit einer Unternehmensbeendigung nach erhaltener GCO erhöht.

Die zu untersuchende Stichprobe beinhaltet deutsche IFRS-Abschlüsse aus dem Zeitraum von 2006 bis 2010. Die gesamten 3.402 Beobachtungen wurden um Unternehmen aus den Branchen Banken- und Versicherungswesen und um Unternehmen, die sich seit Beginn des Untersuchungszeitraumes in einem Insolvenzverfahren befinden, bereinigt, sodass die endgültige Samplegröße 2.130 Beobachtungen enthält. Insgesamt sind bei 163 von 2.130 Beobachtungen im Untersuchungszeitraum GCOs erteilt wor-

⁴⁴ Vgl. Smale (1980), S. 31 ff.

den. Darin sind allerdings nur sieben Beobachtungen enthalten, bei denen der Bestätigungsvermerk versagt wurde und 76 mit einem eingeschränkten Bestätigungsvermerk. Der Rest betrifft Hinweise auf Bestandsrisiken, die ein Thema für die Going-Concern Beurteilung sind.

Die folgende Tabelle gibt eine Übersicht über die GCO im betrachteten Zeitraum:

Tabelle 8: Ergebnisse der logistischen Regression

	2006	2007	2008	2009	2010	Gesamt
GCO gesamt	31	31	43	33	25	163
anteilig	7,09%	6,92%	9,77%	8,05%	6,33%	7,65%
Erstmalige GCO	17	10	29	12	8	76
anteilig	3,89%	2,23%	6,59%	2,93%	2,03%	3,57%

Quelle: in Anlehnung an Frey (2014), S. 143.

Es ist erkennbar, dass die Anzahl der erteilten GCOs in den Jahren 2006 bis 2008 zugenommen hat, wohingegen sie in den Jahren nach Beginn der Wirtschafts- und Finanzkrise abgenommen hat. 18 Unternehmen, die eine erstmalige GCO erhalten haben stellten innerhalb von zwei Jahren nach dem Erhalt der GCO einen Konkursantrag. 13 davon wurden in den Jahren 2009 und 2010 gestellt. Ein Grund dafür ist die gesamtwirtschaftliche Lage Deutschlands. Insgesamt wurden vier weitere Unternehmensübernahmen verzeichnet und von vier weiteren Unternehmen waren im Folgejahr keine Abschlüsse verfügbar, sodass insgesamt 26 Unternehmen ihre Geschäftstätigkeit niedergelegt haben.

Die verwendete Forschungsmethode ist das Matchingverfahren. Es wird hierbei, ähnlich wie bei anderen Studien auf diesem Gebiet, eine Kontrollgruppe anhand von unterschiedlichen Kriterien definiert, die mit den tatsächlichen Sampleunternehmen verglichen werden. Diese Kriterien sind die finanzielle Situation, die Bilanzsumme als Größenmaß und die Branchenzugehörigkeit. Als Maßgrößen für die finanzielle Situation müssen zwei von sechs Kenngrößen erfüllt sein. Diese sind:

- Negative Gewinnrücklage
- Negatives Betriebsergebnis

- Negatives Jahresergebnis
- Negatives Working Capital
- Negatives Eigenkapital
- Negativer operativer Cashflow

Die oben genannten Fragestellungen werden mittels der logistischen Regression untersucht. Das Modell kann wie folgt beschrieben werden:

$$\ln\left(\frac{P(INS=1)}{1-P(INS=1)}\right) = \beta_0 + \beta_1 * GCO + \beta_2 * GCO * BIG4 + \beta_3 * GCO * KRISE + \beta_4 * TA + \beta_5 * OCC + \beta_6 * VG + \beta_7 * kFK + \beta_8 * RUECK + \beta_9 * GROESSE + \beta_{10} * BIG4 + \beta_{11} * KRISE + \beta_{12} * MR + \mu \quad (3.7)$$

Die abhängige Variable in diesem Modell ist die Wahrscheinlichkeit von einer Unternehmensbeendigung oder einer Unternehmensinsolvenz nach Erhalt einer GCO. Die Untersuchungsvariablen im Modell sind die Variablen *GCO*, *BIG4* und *KRISE*. *GCO* nimmt den Wert Eins an, wenn im Bestätigungsvermerk des Unternehmens eine Einschränkung oder dessen Versagung vorliegt, sonst Null. Die Variable *BIG4* dient unter anderem zur Beantwortung der zweiten Fragestellung. Sie nimmt, als Produkt mit der Größe *GCO* den Wert Eins an, wenn der Prüfer zu den BIG 4 der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zählt, sonst Null. Die dritte Untersuchungsvariable ist *KRISE*, welche zur Beantwortung der dritten Fragestellung verwendet wird und den Wert Eins annimmt, wenn die Unternehmensbeobachtung aus dem Jahr 2008 stammt, sonst Null. Die restlichen Größen in dem Modell sind Kontrollvariablen und sind in der folgenden Tabelle genauer erläutert:

Tabelle 9: Kontrollvariablen der logistischen Regression

TA	Quotient aus der Summe der Periodenabgrenzungen und Bilanzsumme
OCF	Quotient aus den operativen Cashflow und der Bilanzsumme
VG	Verschuldungsgrad
kFK	Kurzfristiges Fremdkapital
RUECK	Quotient aus den Gewinnrücklagen und der Bilanzsumme
MR	Zwölf-Monatsrendite des CDAX nach Erteilung des Bestätigungsvermerkes

Quelle: in Anlehnung an Frey (2014), S. 168 ff.

Die Ergebnisse des Modells werden für die abhängige Variable Unternehmensbeendigung in der folgenden Tabelle zusammengefasst:

Tabelle 10: Ergebnisse der logistischen Regression für Unternehmensbeendigungen

GCO	0,790
GCO*KRISE	0,038
TA	4,234*
OCF	0,630
VG	-0,006
kFK	3,326*
RUECK	-0,148
GROESSE	-0,048
BIG4	-0,293
KRISE	0,148
MR	-0,293
Konstante	1,461

* Signifikanzniveau 0,01

Quelle: in Anlehnung an Frey (2014), S. 171.

Aus der obigen Tabelle geht hervor, dass die Untersuchungsvariable *GCO* zur Untersuchung der für diese Arbeit relevanten Fragestellung, ob eine *GCO* die Wahrscheinlichkeit einer Unternehmensbeendigung erhöht, keinen signifikanten Einfluss hat. Auch die zweite Fragestellung nach dem Einfluss der Größe einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft kann nicht beantwortet werden, da die Variable *GCO*BIG4* nicht signifikant ist. Die Variable *GCO*KRISE* ist ebenfalls nicht signifikant und liefert daher keinen Beweis dafür, dass die Wirtschafts- und Finanzkrise einen Einfluss auf die Unternehmensbeendigung in Folge einer *GCO* hat.

Geringfügig andere Ergebnisse liefert die Betrachtung der Ergebnisse für die abhängige Variable Unternehmensinsolvenz:

Tabelle 11: Ergebnisse der logistischen Regression für Unternehmensinsolvenzen

GCO	2,559**
GCO*KRISE	-2,121*
TA	3,580**
OCF	1,065
VG	0,038
kFK	2,916**
RUECK	-0,152
GROESSE	0,138
BIG4	-0,593
KRISE	2,217*
MR	-0,414
Konstante	-7,038

* Signifikanzniveau 0,1; ** Signifikanzniveau 0,05

Quelle: in Anlehnung an Frey (2014), S. 171.

Diese Untersuchung liefert eindeutiger Ergebnisse als die Untersuchung der Unternehmensbeendigung. Der Koeffizient der Variable *GCO* zeigt signifikant, dass die Erteilung einer *GCO* positiv mit der Wahrscheinlichkeit einer Unternehmensinsolvenz korreliert. Für die Variable *GCO*KRISE* liegen keine signifikanten Ergebnisse vor und es

kann somit keine Aussage über den Einfluss der Wirtschafts- und Finanzkrise getroffen werden. Bei den Kontrollvariablen sind lediglich zwei Größen signifikant. Die Variable *TA* zeigt einen positiven Zusammenhang zwischen der Höhe der Periodenabgrenzungen und der Insolvenzwahrscheinlichkeit des Unternehmens. Die Größe *kFK* zeigt ebenfalls signifikant, dass das kurzfristige Fremdkapital einen positiven Einfluss auf die Insolvenzwahrscheinlichkeit hat. Für die restlichen Untersuchungsvariablen kann keine Aussage getroffen werden.

Insgesamt gesehen deuten die Ergebnisse darauf hin, dass die Wahrscheinlichkeit einer Unternehmensinsolvenz nach Erteilung einer GCO, steigt. In Bezug auf Unternehmensbeendigungen hingegen konnte kein Beweis gefunden werden. Für die zweite Fragestellung konnte ebenso kein Beweis gefunden werden. Das bedeutet, dass die Größe der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft keinen nachweislichen Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit einer Insolvenz bzw. Beendigung besitzt. Ob die Wirtschafts- und Finanzkrise einen Einfluss auf die Versagenswahrscheinlichkeit eines Unternehmens hat, untersucht die dritte Fragestellung. Der Autor kommt zu dem Schluss, dass nur in Bezug auf Unternehmensinsolvenzen ein negativer Zusammenhang gefunden werden kann.

3.2.2.2 Gaeremynck/Willekens (2003)

Die Studie der Autorinnen Gaeremynck und Willekens ist einer der wenigen Untersuchungen über self-fulfilling prophecy in Verbindung mit GCOs, die sich auch mit dem europäischen Raum beschäftigt. Genauer untersuchen sie den belgischen Markt. Sie fokussieren sich in ihrer Studie auf Unternehmen im Privatbesitz, folglich nicht-börsennotierte Unternehmen. Ein Grund dafür ist, dass in Europa nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen eine hohe ökonomische Relevanz haben und ein Großteil der Unternehmen in Familienbesitz sind oder zumindest einen geringen Anteil an Gesellschafter pro Unternehmen haben. Auch ein Spezifikum dieser Studie im Unterschied zu US-amerikanischen Studien ist, dass in Belgien das Haftungsrisiko für Prüfer und auch die Klagewahrscheinlichkeit der Unternehmen um ein Vielfaches geringer ist als beispielsweise in den USA. Die Autorinnen gehen davon aus, dass in Zentraleuropa ein ähnliches Prüfungsumfeld vorherrscht und dass deshalb die Ergebnisse dieser Studie auch auf andere zentraleuropäische Länder übertragbar sind.

In Bezug auf die self-fulfilling prophecy einer GCO testen die Autorinnen, ob der Bestätigungsvermerk für die unterschiedlichen Stakeholder des Unternehmens einen Informationsmehrwert besitzt. Genauer möchten sie die Wahrscheinlichkeit einer Unterneh-

mensbeendigung durch einen eingeschränkten oder versagten Bestätigungsvermerk innerhalb eines Jahres nach dessen Erhalt untersuchen. Die Unternehmensbeendigung kann entweder durch Konkurs des Unternehmens, was die Mehrheit darstellt, hervorgerufen werden oder durch freiwillige Liquidation. Um diesen Sachverhalt zu überprüfen, verwenden sie folgendes logistisches Modell:

$$BUST_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 AR_1 + \beta_2 ROE + \beta_3 OPROFIT + \beta_4 EQFIN + \beta_5 STDEBT + \beta_6 EXPDEBT + \beta_7 NETCASH + \beta_8 LIQ + \mu_2 \quad (3.8)$$

Abhängige Variable:

BUST: Die Größe Business tetermination nimmt den Wert Eins an, wenn das Unternehmen ein Jahr nach Erhalt der GCO immer noch besteht, sonst Null.

Unabhängige Variable:

Testgröße:

AR: Wahrscheinlichkeit einer GCO

Kontrollvariablen:

ROE: Return on Equity

OPROFIT: Die Messgröße für positive operative Gewinne nimmt den Wert Eins an, wenn das Unternehmen operative Gewinne ausweist, bei operativen Verlusten den Wert Null.

EQFIN: *EQFIN* beschreibt das Verhältnis von Reserven und einbehaltenen Gewinnen zur Bilanzsumme.

STDEBT: *STDEBT* geht auf das Verhältnis von kurzfristigen Verbindlichkeiten zu den gesamten Verbindlichkeiten ein.

EXPDEBT: *EXPDEBT* zeigt an, ob das Unternehmen Verbindlichkeiten gegenüber Finanzamt oder sonstigen sozialen Einrichtungen hat.

NETCASH: *NETCASH* ist das Verhältnis von liquider Mittel und kürzlich getätigte Investitionen abzüglich kurzfristige Bankverbindlichkeiten zur Bilanzsumme.

LIQ: *LIQ* ist eine Liquiditätskennzahl und beschreibt das Verhältnis von liquiden Mitteln zum Umlaufvermögen.

Untersuchungsgegenstand sind insgesamt 114 Unternehmen, die der belgischen Nationalbank einen vollständigen Jahresabschluss liefern, die in den Jahren 1995 oder 1996 ihre Geschäftstätigkeit freiwillig oder zwangsläufig niederlegen mussten und die keine Einschränkung oder Versagung des Bestätigungsvermerkes aufgrund einer

Going-Concern Thematik erhalten haben. Nach dieser Auswahl wurden diesen Unternehmen, Unternehmen gegenübergestellt, die im selben Zeitraum nicht in Konkurs gegangen sind und die den Unternehmen in der Größe und Branche ähneln. Von diesen nun 228 Unternehmen haben 155 einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt bekommen und 73 eine Einschränkung bzw. Versagung, wobei 24 davon aufgrund einer Going-Concern Thematik vergeben wurden. Interessant erscheint, dass bei 90% der weiterhin bestehenden Unternehmen einen uneingeschränkten Vermerk erhalten haben, nur 45% der betrachteten Unternehmen, die insolvent wurden, einen eingeschränkten oder versagten Vermerk erteilt bekommen haben.

Die Resultate des obigen Modells liefern einen ersten Beweis für den self-fulfilling prophecy Effekt. Bei den Ergebnissen liegt eine Unterscheidung nach bankrotten Unternehmen und liquidierten Unternehmen vor. Für die gesamte Stichprobe konnten signifikante Ergebnisse für die Variable *AR* gefunden werden. Auch die zweite Gruppe der Ergebnisse, die bankrotten Unternehmen und ihre Vergleichsunternehmen, zeigen stark signifikante Resultate für *AR*. Somit ist die Annahme bestätigt, dass eine Aufgabe der Geschäftstätigkeit (ob zwangsläufig oder freiwillig) von der Art des Bestätigungsvermerkes des vorangegangenen Jahres abhängig ist und dass die Wahrscheinlichkeit einer Unternehmensbeendigung mit einer erteilten GCO steigt. Die Signifikanz der Kontrollvariablen ist unterschiedlich. Die Liquiditätsgrößen *EXPDEBT* und *NETCASH* sind signifikant für bankrotte Unternehmen. Hier liegt die Annahme zugrunde, dass Unternehmen, die ihren Zahlungsverpflichtungen nicht fristgerecht nachkommen können und die höhere Bankverbindlichkeiten ausweisen, eher bankrott werden im folgenden Jahr. Die restlichen Kontrollvariablen, die vorrangig Profitabilität und Zahlungsfähigkeit betreffen, sind nicht signifikant.

Zusammenfassend sind die Ergebnisse in Bezug auf die self-fulfilling prophecy für bankrotte Unternehmen, dass diese eher in Konkurs gehen bei einer GCO, als bei einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk, womit ein self-fulfilling prophecy Effekt nachgewiesen werden konnte.

3.2.2.3 Vanstraelen (2003)

Vanstraelen (2003) untersucht in ihrer Studie, ähnlich wie die Studie von Gaeremynck und Willekens (2003), unter anderem den self-fulfilling prophecy Effekt in Belgien. Die Autorin geht in der Studie davon aus, dass Prüfer eher selten eine GCO erteilen, da sie sich über die möglichen Folgen und den self-fulfilling prophecy Effekt bewusst sind. Jede Einschränkung bzw. Versagung könnte das Aus für das geprüfte Unternehmen

bedeuten und somit allen beteiligten Stakeholdern schaden. Aus diesem Grund beschäftigt sie sich mit der Fragestellung, ob eine GCO die Wahrscheinlichkeit eines Bankrotts für das geprüfte Unternehmen erhöht. Der Untersuchungszeitraum sind die Jahre von 1992 bis 1996. In jedem Jahr innerhalb dieser Periode nimmt die Autorin eine Einteilung in drei Gruppen vor. In die erste Gruppe fallen alle großen Unternehmen, die in Konkurs gegangen sind. In der zweiten Gruppe sind alle großen Unternehmen, die sich zwar in schlechter finanzieller Verfassung befinden, aber nicht bankrott sind. Finanziell gestresste Unternehmen gelten als solche, wenn sie Verluste aus der operativen Geschäftstätigkeit haben, rückläufige Umsätze oder wenn sie ein geringeres Verhältnis von kurzfristigen Vermögen und Vorräten zu kurzfristigen Verbindlichkeiten in den vergangenen zwei Berichtsperioden ausweisen. Die dritte Gruppe ist die Kontrollgruppe und beinhaltet große, nicht bankrotte und nicht finanziell gestresste Unternehmen. Die Unternehmen in dieser Gruppe ähneln sich hinsichtlich ihrer Größe und Branchenzugehörigkeit den Unternehmen der ersten und zweiten Gruppe. Insgesamt befinden sich in jeder der drei Gruppen 392 Beobachtungen.

Um den Einfluss einer GCO auf die Wahrscheinlichkeit eines Fehlschlagens des Unternehmens zu untersuchen, unterscheidet die Autorin zwischen einer erstmaligen GCO (im Folgenden IGCO) und einer wiederholten GCO (im Folgenden RGCO). Um diese Wahrscheinlichkeiten zu messen, benutzt sie die logistische Regression. Die IGCO und RGCO sind die abhängigen Variablen im Modell. Die Kontrollvariablen haben den Zweck, andere Umstände, die eine Unternehmensbeendigung bewirken können auszuschließen. Das sind hauptsächlich öffentlich verfügbare finanzielle und nicht finanzielle Informationen. Es ergibt sich folgendes Modell:

$$\begin{aligned}
 BANKRUPT_i = & \beta_0 + \beta_1 IGCO + \beta_2 RGCO + \beta_3 DSCORE + \beta_4 GMDELY + \\
 & \beta_5 SUBMLAG + \beta_6 LOC + \beta_7 PAR2 + \beta_8 PAR3 + \beta_9 ADINFO + \\
 & \beta_{10} ART103,104 + \varepsilon
 \end{aligned}
 \tag{3.9}$$

IGCO: Erstmalige GCO des Unternehmens im Vergleich zum Vorjahr

RGCO: Wiederholte GCO des Unternehmens im Vergleich zum Vorjahr

DSCORE: Misst die finanzielle Kondition des Unternehmens

GMDELY: Zeitspanne zwischen dem Abschlussdatum der Berichtsperiode und der Vorlage an die Shareholders

SUBMLAG: Zeitspanen zwischen dem Abschlussdatum der Berichtsperiode und der Einreichung bei der belgischen Nationalbank

LOC: Standort des Unternehmen

PAR2: Im Jahresabschluss verpflichtend zu veröffentlichende, für das Unternehmen wichtige Events nach der Berichtsperiode

PAR3: Im Jahresabschluss verpflichtend zu veröffentlichende Events nach der Berichtsperiode, die einen negativen Effekt auf das Unternehmen haben können.

ADINFO: Zusätzliche relevante Informationen aus dem Jahresabschluss

ART103,104: Verpflichtend zu veröffentlichende Indikatoren zur finanziellen Lage

Die deskriptiven Ergebnisse für die insgesamt 1.176 Beobachtungen aus allen drei Gruppen zeigen, dass 198 Beobachtungen (17%) davon eine GCO erhalten haben. Davon waren nur noch 53 Unternehmen dieser Beobachtung (27%) ein Jahr nach der Veröffentlichung der GCO am Markt. Von diesen 198 Unternehmen haben 76 Unternehmen (38%) erstmalig eine GCO erhalten, wobei nur 27 Unternehmen (36%) davon im darauffolgenden Jahr überlebten. Die Resultate der logistischen Regression zeigen, dass die Koeffizienten für IGCO und RGCO signifikant (Signifikanzniveau 0,01) positiv sind. Das bedeutet, dass eine GCO die Wahrscheinlichkeit eines Konkurses signifikant steigern lässt. Ebenso zeigen die Koeffizienten der Kontrollvariablen, dass vor allem die schlechte finanzielle Verfassung des Unternehmens (*DSCORE*), die Zeitspanne zwischen dem Abschlussdatum der Berichtsperiode und der Vorlage an die Shareholders (*GMDELY*), die Zeitspannen zwischen dem Abschlussdatum der Berichtsperiode und der Einreichung bei der belgischen Nationalbank (*SUBMLAG*), der Standort des Unternehmens (*LOC*) und verpflichtend anzuführende Informationen betreffend der folgenden Periode (*PAR2*, *PAR3*) einen signifikanten Anstieg der Insolvenzwahrscheinlichkeit bewirken.

Zusammenfassend sind die Ergebnisse der empirischen Analyse im Einklang mit der eingangs erwähnten Annahme, dass sowohl eine IGCO als auch eine RGCO die Wahrscheinlichkeit eines Konkurses des geprüften Unternehmens erhöhen. Aus dieser Tatsache lässt sich ableiten, dass ein Bestätigungsvermerk einen Informationsgehalt für die unterschiedlichen Stakeholder besitzt und ein Beweis für die Existenz einer self-fulfilling prophecy gefunden werden konnte.

3.2.2.4 Citron/Taffler (1992)

Citron/Taffler (1992) untersuchen in Großbritannien den Wert eines Bestätigungsvermerkes, der eine GCO enthält, für dessen Adressaten. Dabei beschäftigen sie sich unter anderem damit, ob eine GCO eine self-fulfilling prophecy darstellt. Es ist jedoch nicht einfach diesen Effekt zu messen, da man nicht feststellen kann, wie sich ein Unternehmen ohne eine erhaltene GCO entwickelt hätte. Sie verwenden, um diesen Sachverhalt zu untersuchen, ähnlich wie die oben genannten Studien, das sogenannte statistische Matching. Hier werden indirekt den Unternehmen der Stichprobe, die eine GCO erhalten haben, Unternehmen gegenübergestellt, die zwar dieselben Kriterien aufweisen, jedoch keine GCO erhalten haben. Diese Kriterien sind das Jahr, in dem die GCO vergeben wurde, die Branche des Unternehmens, die Unternehmensgröße gemessen an den Umsätzen und der finanzielle Status. Der Untersuchungszeitraum ist von 1979 bis 1986 und beinhaltet insgesamt 86 Unternehmen, die in diesem Zeitraum eine GCO erhalten haben. Nur 21 Unternehmen mit GCO (24%) wurden innerhalb eines Jahres nach Erhalt der GCO insolvent, wobei 61 Unternehmen mit GCO (71%) weiter bestanden und vier Unternehmen in der Stichprobe von einem anderen Unternehmen übernommen wurden. Um zu untersuchen, ob diese Ergebnisse der obigen Annahme entsprechen, werden sie einem Vergleich nach der oben beschriebenen Methode unterzogen. Während 21 der 86 Unternehmen in der Stichprobe insolvent wurden, sind es bei den Vergleichsunternehmen 22 von 86 Unternehmen. Auf Basis dieses Ergebnisses liefert die Studie keinen Beweis, dass ein Unternehmen mit GCO gegenüber einem Unternehmen mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk eher in Konkurs geht. Die Autoren finden folglich keinen Beweis für die Existenz self-fulfilling prophecy bei Unternehmen mit einer GCO.

3.2.2.5 Citron/Taffler (2001)

Diese Studie, im Vergleich zu der oben beschriebenen Studie derselben Autoren, bezieht sich auf einen früheren Untersuchungszeitraum und beschäftigt sich auch mit dem self-fulfilling prophecy Effekt. Der Untersuchungszeitraum sind die Jahre von 1986 bis 1993. Die Autoren untersuchen in dieser Studie konkret das Thema, weil sie der Meinung sind, dass eine GCO eine self-fulfilling prophecy auslösen kann. Das hat zwei Gründe. Zum einen hat eine GCO für die Stakeholder des geprüften Unternehmens eine negative Signalwirkung und kann durch daraufhin ausgelöste Handlungen der Stakeholder zu einer Unternehmensbeendigung führen. Zum anderen ist das Verhalten bzw. die Beurteilung der Going-Concern Prämisse des Prüfers für Dritte nicht direkt nachvollziehbar. Sie müssen jedoch darauf vertrauen, dass der Prüfer objektiv testiert.

Im Untersuchungszeitraum sind insgesamt 99 Unternehmen mit GCO zu beobachten. Mit Hilfe des Matchingverfahrens werden ihnen anhand unterschiedlicher Kriterien Vergleichsunternehmen gegenüber gestellt. Diese Kriterien sind das Jahr der Erteilung der GCO, die Unternehmensgröße, Börsennotierung, die Branche und der finanzielle Status gemessen im Altmann z-Score. 17% Unternehmen der Stichprobe mit GCO haben noch vor der Veröffentlichung des nächsten Jahresabschlusses ihre Geschäftstätigkeit niedergelegt. Bei den Vergleichsunternehmen hingegen waren es nur 8%. Diese Unterschiede sind signifikant. Um die Fragestellung, ob eine GCO eine self-fulfilling prophecy darstellt, zu beantworten, haben die Autoren folgendes logistisches Regressionsmodell entwickelt:

$$\text{Bankruptcy} = f(\text{Sales}, Z - \text{score}, \text{Opinion}, \text{Listing status}, \text{Loss}) \quad (3.10)$$

Die abhängige Variable *Bankruptcy* nimmt den Wert Eins an, wenn das Unternehmen seine Geschäftstätigkeit niedergelegt hat, sonst Null. Die Variable *Sales* beschreibt die Umsätze der Unternehmen; die Variable *Z – score* geht auf den finanziellen Status ein; die Variable *Opinion* nimmt den Wert Eins an, wenn das Unternehmen eine GCO erhalten hat, sonst Null; die Variable *Listing status* bezieht sich auch auf die Börsennotierung und die Variable *Loss* nimmt den Wert Eins an, wenn Verluste berichtet wurden, sonst Null. Die Analyse der Ergebnisse der Regression zeigen, dass es keinen Beweis für eine self-fulfilling prophecy gibt. Der self-fulfilling prophecy Effekt kann folglich nicht nachgewiesen werden.

3.2.2.6 Carey/Geiger/O'Connell (2008)

Die Studie der Autoren Carey, Geiger und O'Connell (2008) untersucht unter anderem die für diese Arbeit relevante Fragestellung, ob Unternehmen, die eine erstmalige GCO erhalten eher in Konkurs gehen als ähnliche finanzielle gestresste Unternehmen, die ein negatives Testat aufgrund von Going-Concern erhalten haben. Hintergrund dieser Fragestellung ist, dass die Autoren davon ausgehen, dass Unternehmen, die eine GCO erhalten, höhere Konkursraten aufweisen und sich deshalb eine self-fulfilling prophecy vermuten lässt. Ihre Untersuchung bezieht sich auf den australischen Markt und die Jahre 1994 bis 1997. Es werden nur Unternehmen in die Stichprobe aufgenommen, die zumindest zwei Jahre nach dem Erhalt der erstmaligen GCO noch am Markt sind. Das sind insgesamt 86 Unternehmen. Diese Unternehmen werden mit Hilfe des Matching-

verfahrens analysiert. Die Kriterien der Unternehmen, die mit den 86 Unternehmen verglichen werden, sind derselbe Zeitbezug, ein uneingeschränkter Bestätigungsvermerk, ähnliche finanzielle Situation, die Unternehmensgröße und die Branche.

Die deskriptive Analyse der Daten zeigt, dass acht der 86 Unternehmen (11,8%), die eine erstmalige GCO erhalten haben, ihre Geschäftstätigkeit zwei Jahre nach deren Erhalt niedergelegt haben. Wohingegen sieben der 86 Vergleichsunternehmen (10,3%) im selben Zeitraum vom Markt gingen. Diese Unterschiede sind statistisch nicht signifikant. Folglich zeigt die deskriptive Analyse keine Unterschiede bei der Wahrscheinlichkeit eines Konkurses aufgrund einer GCO.

Eine weitere Analyse nutzt die logistische Regression. Die Autoren haben folgendes Modell entwickelt:

$$\text{Log}(BKT) = \alpha_0 + \alpha_1 * PRB + \alpha_2 * LNTA + \alpha_3 * BIG5 + \alpha_4 * GC \quad (3.11)$$

BKT: Die abhängige Variable, nimmt den Wert Eins an, wenn des Unternehmen innerhalb von zwei Jahren nach Erhalt der GCO nicht mehr am Markt ist, sonst Null.

PRB: *PRB* beschreibt die Wahrscheinlichkeit eines Konkurses nach einem Modell von Zmijewski (1984)⁴⁵, welches sich auf betriebswirtschaftliche Größen des Jahresabschlusses bezieht.

LNTA: Logarithmus der Bilanzsumme

BIG5: *BIG5* nimmt den Wert Eins an, wenn der Prüfer zu den BIG5 zählt, sonst Null.

GC: *GC* nimmt den Wert Eins an, wenn das Unternehmen eine erstmalige GCO erhalten hat, sonst Null.

Die Ergebnisse der logistischen Regression zeigt folgende Tabelle:

⁴⁵ Zmijewski (1984), S. 62 ff.

Tabelle 12: Ergebnisse der logistischen Regression

Variable	Koeffizient	p-Wert
Log(BKT)	6,45	0,001
PRB	0,12	0,784
LNTA	0,35	0,023
BIG5	1,59	0,001
GC	0,09	0,802

Quelle: in Anlehnung an Carey/Geiger/O'Connell (2008), S. 75.

Die Tabelle zeigt, dass das Modell signifikant ist (Signifikanzniveau 0,05) und dass die Ergebnisse mit den Resultaten aus der deskriptiven Analyse übereinstimmen. Folglich, bei Betrachtung der Kontrollvariablen, kann kein statistisch signifikanter Zusammenhang zwischen einer Unternehmensbeendigung und einer GCO gefunden werden. Es gibt daher keinen Beweis für die self-fulfilling prophecy in Australien für die Stichprobe.

3.2.2.7 Guiral/Ruiz/Rodgers (2011)

Der Zweck dieser Studie der Autoren ist es zu analysieren in welchem Ausmaß der self-fulfilling prophecy Effekt die Erwartungen der Prüfer über deren Eintritt beeinflusst. Speziell untersuchen sie, ob sich die Einstellungen und Erwartungen des Prüfers ändern, wenn der Prüfer vermutet, dass eine Äußerung einer GCO die Insolvenzwahrscheinlichkeit des Unternehmens erhöht. Das bedeutet, dass sich die Autoren mit dem Einfluss der self-fulfilling prophecy auf die Beurteilung der Going-Concern Prämisse durch den Prüfer beschäftigen. Gründe, die dafür sprechen können, dass der Prüfer bei der Beurteilung der Going-Concern Prämisse eine self-fulfilling prophecy in Betracht zieht, sind beispielsweise, dass der Prüfer bei einer Erteilung einer GCO seine möglicherweise wegfallenden Prüfungsgebühren in die Entscheidung miteinbezieht. Auch ein Grund kann sein, dass der Prüfer schon vor der eigentlichen Prüfung ein klares Bild des Unternehmens vor Augen hat und deshalb die Prüfung auf dieses Bild hinaus läuft.

Es wird an dieser Stelle ein Unterschied zu den vorher beschriebenen Studien deutlich, die sich eher mit der Thematik beschäftigen, ob eine negative Beurteilung der Going-Concern Prämisse eine self-fulfilling prophecy auslöst. Ein weiterer Unterschied zu den obigen Studien ist, dass konkret Prüfer befragt werden. In der Studie werden insgesamt

88 US-amerikanische Prüfer von internationalen Prüfungsgesellschaften, die entweder Partner einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft sind oder Prüfungsmanager sind miteinbezogen. Mit dieser Befragung soll die Fragestellung beantwortet werden, ob Prüfer mit höheren Erwartungen über eine self-fulfilling prophecy mildernde Faktoren, die die Going-Concern Prämisse betreffen, stärker für seine Entscheidung gewichtet und gegenteilige Faktoren weniger stark.

Von den 88 Studienteilnehmern sind 37 sogenannte Seniormanager und 51 Partner von Prüfungsgesellschaften mit einem durchschnittlichen Alter von 37 Jahren und durchschnittlich 17 Jahren Berufserfahrung. Die Studienteilnehmer mussten mittels eines Fragebogens vier unterschiedliche Unternehmen (ein Fragebogen für jedes Unternehmen) in Bezug auf die Going-Concern Prämisse beurteilen. Auch mussten sie mildern- oder verstärkende Faktoren, die zu ihrer Entscheidung führten, angeben. Alle Angaben auf den Fragebögen mussten nach einem bestimmten Punktesystem ausgefüllt werden, um eine Gewichtung der Ergebnisse zu ermöglichen. Zur Verfügung standen ihnen dafür die Gewinn- und Verlustrechnung, die Bilanz und die Cashflow-Rechnung für die vergangenen zwei Jahre des Unternehmens sowie wenige ausgewählte Informationen, die für die Beurteilung der Going-Concern Prämisse relevant sind. Grundsätzlich wurden die Fragebögen so gestaltet, dass zwei davon zu einer positiven und zwei davon zu einer negativen Beurteilung führen sollten.

Die Ergebnisse der Studie zeigen, dass alle Studienteilnehmer, die vordefinierten mildern- und verstärkenden Faktoren als solche klassifizierten. Es ist jedoch hervorzuheben, dass die Prüfer Umstände und Faktoren, die die Überlebensfähigkeit des Unternehmens belasten, eine höhere Wertigkeit beimaßen, als Umstände, die für den Fortbestand des Unternehmens gelten. In Bezug auf die oben genannte Fragestellung, kommen die Autoren zu dem Schluss, dass die Sensibilität von Prüfern bzgl. mildernder und verstärkender Umstände unterschiedlich stark von ihren Erwartungen über die self-fulfilling prophecy abhängig ist. Die Autoren zeigen somit, dass die Vorstellung des Prüfers von einer self-fulfilling prophecy einen Einfluss auf die Beurteilung der Going-Concern Prämisse hat.

3.2.3 Fazit der Ergebnisse

Insgesamt sind die Ergebnisse der erörterten Forschungsarbeiten, die die Existenz einer self-fulfilling prophecy überprüfen, uneinheitlich. Die Studien weisen starke methodische Unterschiede auf, was einen direkten Vergleich erschwert. Es wurden in dieser

Arbeit drei Studien bearbeitet, die einen signifikant positiven Einfluss auf die Insolvenzwahrscheinlichkeit des geprüften Unternehmens haben und drei, die keinen Beweis für die Existenz einer self-fulfilling prophecy finden konnten. Auch wenn man nur die Arbeiten aus dem zentraleuropäischen Raum untersucht, werden unterschiedliche Resultate deutlich. Gründe, die zu unterschiedlichen Ergebnissen führen können sind, die einzelnen logistischen Regressionsmodelle, die in jeder Studie unterschiedliche Variablen beinhaltet. Auch ein möglicher Grund könnten die Matchingkriterien sein. Sie ähneln sich zwar in den einzelnen Studien, unterscheiden sich jedoch im Detail. Die Auswahl der Datenbasis könnte auch zu Unterschieden in den Ergebnisse führen.

Die Ergebnisse der deutschen und jüngsten Forschungsarbeit von Frey (2014) unterscheidet zwischen Unternehmensinsolvenzen und Unternehmensbeendigungen, wobei diese die Unternehmensinsolvenzen beinhalten. Der Autor kommt bei dieser Analyse zu unterschiedlichen Ergebnissen. Er findet einen Beweis für die self-fulfilling prophecy bei Unternehmensbeendigungen, jedoch nicht bei Unternehmensinsolvenzen. Die deskriptive Analyse von Citron/Taffler (1992) ist eine der ersten Studien, die sich mit dem Phänomen der self-fulfilling prophecy auseinandersetzt. Die Autoren kommen dabei durch den Vergleich von Unternehmen mit GCO und Unternehmen ohne GCO zu dem Schluss, dass es keinen Beweis für eine self-fulfilling prophecy gibt. Eine weitere Analyse derselben Autoren aus dem Jahr 2001 liefert ähnliche Ergebnisse.

Bei der australischen Studie von Carey/Geiger/O'Connell (2008) könnten die unterschiedlichen Ergebnisse auf die Spezifika der Reglementierung des australischen Prüfermarktes zurückzuführen sein. Diese wurden im Abschnitt „Reaktionen des Marktes auf eine Going-Concern Opinion“ schon deutlich. Auch in diesem Abschnitt waren die Ergebnisse im Vergleich zum US-amerikanischen Prüfermarkt teils uneinheitlich.

Eine der untersuchten Forschungsarbeiten befasst sich nicht direkt damit, ob eine GCO eine self-fulfilling prophecy bedeutet, sondern damit, ob das Insolvenzrisiko des geprüften Unternehmens mit GCO steigt, wenn der Prüfer an den self-fulfilling prophecy Effekt glaubt. Mit Hilfe von einer ausführlichen Befragung von Prüfern kommen sie zu dem Schluss, dass Prüfer, wenn sie der self-fulfilling prophecy einen Wert beimessen, die Going-Concern Prämisse eher nach ihrer persönlichen Einschätzung beurteilen und dass der self-fulfilling prophecy Effekt somit eher eintritt.

Tabelle 13: Übersicht der untersuchten Studien

Autor	Untersuchungszeitraum, Land	Datenbasis	Methodik	Matchingkriterien	Ergebnisse
Frey (2014)	2006-2010 Deutschland	163 UNT mit GCO, je 18 UNT mit/ohne GCO und Insolvenzantrag, je 26 UNT mit/ohne GCO und Unternehmensbeendigung	Matchingverfahren mittels logistischer Regression	Jahr Finanzielle Situation Unternehmensgröße Branche	Kein signifikanter Einfluss einer GCO auf die Insolvenzwahrscheinlichkeit → Kein Hinweis auf die Existenz einer SFP Signifikanter positiver Einfluss einer GCO auf Unternehmensbeendigungen → Hinweis auf die Existenz einer SFP
Gaeremynck/Willekens (2003)	1995-1996 Belgien	114 insolvente oder freiwillig liquidierte Unternehmen, 114 fortgeführte Unternehmen 49 der 228 Unternehmen weisen eine GCO auf	Matchingverfahren mittels logistischer Regression	Jahr Größe Branche	Signifikant positiver Einfluss einer GCO auf die Insolvenzwahrscheinlichkeit → Hinweis auf die Existenz einer SFP
Vanstraelen (2003)	1992-1996 Belgien	Je 392 insolvente Unternehmen, nicht insolvent und nicht insolvente Unternehmen ohne finanzielle Schwierigkeiten	Matchingverfahren mittels logistischer Regression	Jahr Branche Unternehmensgröße	Signifikant positiver Einfluss einer GCO auf die Insolvenzwahrscheinlichkeit → Hinweis auf die Existenz einer SFP

Autor	Untersuchungszeitraum, Land	Datenbasis	Methodik	Matchingkriterien	Ergebnisse
Citron/Taffler (1992)	1979-1986 Großbritannien	Je 86 Unternehmen mit GCO bzw. ohne GCO	Deskriptive Analyse	Jahr Branche Größe Finanzielle Situation	Kein Einfluss einer GCO auf die Insolvenzwahrscheinlichkeit → Kein Hinweis auf die Existenz einer SFP
Citron/Taffler (2001)	1986-1993 Großbritannien	Je 99 Unternehmen mit GCO bzw. ohne GCO	Matchingverfahren mittels logistischer Regression	Jahr Größe Brache Börsennotierung Finanzielle Situation	Kein signifikanter Einfluss einer GCO auf die Insolvenzwahrscheinlichkeit → Kein Hinweis auf die Existenz einer SFP
Carey/Geiger/O'Connell (2008)	1994-1997 Australien	Je 86 Unternehmen mit GCO bzw. ohne GCO	Matchingverfahren mittels logistischer Regression	Jahr Finanzielle Situation Branchen Größe	Kein Einfluss einer GCO auf die Insolvenzwahrscheinlichkeit → Kein Hinweis auf die Existenz einer SFP
Guiral/Ruiz/Rodgers (2011)	2010 USA	88 Wirtschaftsprüfer	Fragebögen	-	Glaube an self-fulfilling prophecy des Prüfer verstärkt self-fulfilling prophecy Effekt

3.3 Mögliche Folgen einer Going-Concern Opinion für den Prüfer

Ein wichtiger Aspekt für die Wirtschaftsprüfung und deren Umwelt sind die gesetzlichen Regelungen zum Thema Haftung. In Bezug auf die Prüfung der Going-Concern Prämisse stellt sich vor allem die Frage, ab welchem Zeitpunkt Haftungsfolgen für den Prüfer relevant werden. Die österreichische Gesetzeslage regelt die Haftung des Prüfers in § 275 Abs. 2 UGB. Man geht hier davon aus, dass der Prüfer zu einer gewissenhaften und unparteiischen Prüfung verpflichtet ist. Wenn er diese Pflicht vorsätzlich oder fahrlässig verletzt und das geprüfte Unternehmen oder ein damit verbundenes Unternehmen geschädigt wird, haftet der Prüfer für diese Missachtung. Eine Haftung gegenüber Dritten, beispielsweise Investoren, lässt der Gesetzgeber offen.⁴⁶ Es gibt jedoch ein Gerichtsurteil aus dem Jahr 2007, bei dem der Prüfer gegenüber Dritten aufgrund von einer gravierenden Verletzung der Sorgfaltspflicht schadensersatzpflichtig wurde.⁴⁷ International ist die Haftung gegenüber Dritten durchaus genauer geregelt. Beispielsweise ist die Dritthaftung in den USA weder gesetzlich noch vertraglich begrenzt und kann von jedem Geschädigten eingeklagt werden.⁴⁸

An dieser Stelle wird eine Studie diskutiert, die für diese Arbeit relevant ist und sich mit diesem Thema beschäftigt, nämlich ob eine erteilte GCO den Prüfer vor möglichen Haftungsfolgen schützt. Die Studie stammt von den Autoren Kaplan und Williams aus dem Jahr 2013 und untersucht den US-amerikanischen Prüfungsmarkt. Die Autoren untersuchen mit Hilfe der Vergleichsmethode die Wahrscheinlichkeit zwischen einer GCO und der Entscheidung der Investoren zu klagen.⁴⁹ In diesem Zusammenhang sind sie auf zwei unterschiedliche Aspekte dieser Beziehung gestoßen. Erstens, wenn das zu prüfende Unternehmen finanziell stark gestresst ist, steigt die Wahrscheinlichkeit von Haftungsfolgen für den Prüfer und die Prüfer sind eher dazu geneigt eine GCO zu erteilen. Zweitens, die Wahrscheinlichkeit, dass die Stakeholder den Prüfer verklagen, sinkt, wenn der Prüfer eine GCO äußert. Die GCO schreckt bzw. hält die Stakeholder ab Schadensansprüche zu fordern, was auf eine negative Beziehung zwischen einer GCO und Haftungsfolgen hindeutet.⁵⁰ Die Ergebnisse der Studie zeigen, dass der Prüfer seine Entscheidung über eine GCO strategisch trifft. Er bezieht das Haftungsrisiko des finanziell gestressten Unternehmens bei der Beurteilung der Going-Concern Prämisse mit ein. Die Autoren fanden folglich heraus, dass die Wahrscheinlichkeit einer Klage,

⁴⁶ Vgl. § 275 Abs. 2 UGB

⁴⁷ Vgl. OGH-Urteil vom 31.01.2007

⁴⁸ Vgl. Schäfer/Bigus (2008), S. 22 f.

⁴⁹ Vgl. Kaplan/Williams (2013), S. 200.

⁵⁰ Vgl. Kaplan/Williams (2013), S. 200 f.

auch einer Sammelklage, sinkt, wenn der Prüfer eine GCO äußert. Das bedeutet, dass die Stakeholder einer GCO eine bestimmte Wertigkeit beimessen, die ihre Klagewahrscheinlichkeit beeinflusst.⁵¹

⁵¹ Vgl. Kaplan/Williams (2013), S. 228.

4 Einflüsse auf die Going-Concern Opinion des Abschlussprüfers

Der folgende Abschnitt bezieht sich auf die empirischen Determinanten, die die Entscheidung des Abschlussprüfers in Bezug auf die Going-Concern Prämisse eines Unternehmens beeinflussen. Zu diesem Zweck werden einschlägige Papers diskutiert. Im ersten Schritt wird auf unternehmensbezogene Faktoren eingegangen, anschließend werden prüferbezogene Faktoren und abschließend sonstige Faktoren, die auf die Entscheidung des Abschlussprüfers wirken, diskutiert.

4.1 Unternehmensbezogene Faktoren

Die Literatur dokumentiert eine breite Auswahl an Eigenschaften eines Unternehmens, die mit einer GCO in Verbindung gebracht werden. Ein großer Teil davon betrifft die öffentlich publizierten Informationen eines Unternehmens; hier vor allem der Jahresabschluss. Die einzelnen Bestandteile des Jahresabschlusses beinhalten Informationen zur Profitabilität, Fremdfinanzierungsgrad, Liquidität, Unternehmensgröße, Schuldentilgungsdauer, etc. Jedoch sind nicht nur Informationen aus dem Jahresabschluss relevant für die Entscheidung des Abschlussprüfers. Wichtig sind auch Informationen außerhalb des Jahresabschlusses, wie z.B. unterschiedliche Marktvariablen und die Strategie des Unternehmens.⁵²

4.1.1 Finanzielle Maßgrößen aus dem Jahresabschluss

Grundsätzlich fanden unterschiedliche Studien heraus, dass die Wahrscheinlichkeit einer GCO steigt, wenn ein Unternehmen wenig profitabel ist,⁵³ einen höheren Verschuldungsgrad aufweist,⁵⁴ über geringere Liquidität verfügt⁵⁵ und ein eher kleineres Unternehmen ist⁵⁶. Des Weiteren sind unterschiedliche Studien zu dem Ergebnis gekommen, dass ein signifikant positiver Zusammenhang zwischen der Schuldentilgungsdauer und der Äußerung einer GCO besteht.⁵⁷

Es gibt zahlreiche Studien, die die Determinanten einer GCO untersuchen, jedoch ist das Setting jeder Studie in Bezug auf die unabhängigen Variablen sehr unterschiedlich. Es könnte folglich hilfreich sein, zu beleuchten, welche Variablen in der Praxis verwendet werden. Mutchler (1984) hat in einer Studie die Wichtigkeit unterschiedlicher Kenn-

⁵² Vgl. Carson et al. (2013), S. 357.

⁵³ Vgl. Mutchler (1985), S. 677 ff.; Menon/Schwartz (1987), S. 308 ff.

⁵⁴ Vgl. Mutchler (1985), S. 677 ff.

⁵⁵ Vgl. Mutchler (1985), S. 677 ff.; Menon/Schwartz (1987), S. 308 ff.

⁵⁶ Siehe Geiger/Rama (2001), S. 191; Mutchler/Hopwood/McKeown (1997), S. 304.

⁵⁷ Siehe Mutchler/Hopwood/McKeown (1997), S. 304 f.; Geiger/Rama (2001), S. 191 ff.

zahlen für den Prüfer untersucht und kam zu dem Schluss, dass vor allem folgende fünf Kennzahlen in folgender Reihenfolge relevant für Prüfer sind:⁵⁸

1.
$$\frac{\text{Cash Flow aus der betrieblichen Tätigkeit}}{\text{Fremdkapital}}$$
2.
$$\frac{\text{Kurzfristiges Vermögen}}{\text{Kurzfristige Verbindlichkeiten}}$$
3.
$$\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Fremdkapital}}$$
4.
$$\frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$$
5.
$$\frac{\text{Lieferverbindlichkeiten}}{\text{Bilanzsumme}}$$

In einer späteren Studie von LaSalle und Anandarajan (1996) wurde gezeigt, dass folgende Kenngrößen ebenfalls in der angeführten Reihenfolge für Prüfer in der Praxis von Bedeutung sind:⁵⁹

1.
$$\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Fremdkapital}}$$
2.
$$\frac{\text{Cash Flow aus der betrieblichen Tätigkeit}}{\text{Fremdkapital}}$$
3.
$$\frac{\text{Kurzfristiges Vermögen}}{\text{Kurzfristige Verbindlichkeiten}}$$
4.
$$\frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$$
5.
$$\frac{\text{Veränderungen des Eigenkapitals}}{\text{Fremdkapital}}$$

Im Wesentlichen verwenden die Autoren dieselben Kenngrößen. Eine Unterscheidung ergibt sich in Bezug auf die Relevanz bzw. der Reihung der Kenngrößen. Für Mutchler (1984) ist das Verhältnis von betrieblichen Cash Flow zu Fremdkapital, die in der Praxis wichtigste Kenngröße. LaSalle und Anandarajan (1996) hingegen beurteilen das Verhältnis von Eigenkapital zu Fremdkapital als die relevanteste Größe zur Beurteilung der Unternehmensfortführungsannahme.

⁵⁸ Vgl. Mutchler (1984), S. 27.

⁵⁹ Vgl. LaSalle und Anandarajan (1996), S. 62 ff.

4.1.2 Sonstige finanzielle Maßgrößen

Neben den Einflussfaktoren aus dem Jahresabschluss zeigt die Literatur, dass auch finanzielle Maßgrößen des Unternehmens, welche nicht aus dem Jahresabschluss stammen Einfluss auf die Entscheidung des Prüfers haben. Eine erste Kategorie dieser Maßgrößen sind marktbezogene Variablen, wie z.B. branchenbereinigte Renditen oder die Volatilität der Renditen. Grundsätzliche Ergebnisse von Studien, die sich mit diesem Thema beschäftigen, zeigen, dass Prüfer eher ein GCO äußern, wenn Unternehmen niedrige branchenbereinigte Rendite aufweisen und wenn ihre Renditen volatil sind.⁶⁰

Eine zweite Kategorie sind widersprüchliche Faktoren und mildernde Informationen des Unternehmens. Unter mildernden Informationen werden Umstände im Unternehmen verstanden, die Unsicherheiten in Bezug auf die Going-Concern Annahme teilweise entlasten. Einen ersten Beweis, dass diese Faktoren Einfluss auf die Entscheidung des Prüfers finden liefert Mutchler (1985).⁶¹ Behn et al. (2001) finden in ihrer Studie konkret zwei mildernde Faktoren: Pläne des Managements über eine bevorstehende Eigenkapitalaufstockung und über eine konkrete Finanzierung des Gesamtunternehmens. Diese Faktoren korrelieren negativ mit der GCO Entscheidung des Prüfers.⁶²

4.1.3 Reporting-Qualität

In einigen Studien wird ein signifikanter Zusammenhang zwischen Periodenabgrenzungen und der Vergabe eines eingeschränkten Bestätigungsvermerkes nachgewiesen.⁶³ Die zentrale Annahme dieser Studien ist, dass hohe Periodenabgrenzungen ein Anzeichen für niedrige Reporting-Qualität ist und Prüfer somit angeregt werden eine Einschränkung zu erteilen. Diese Folgerung sehen Butler et al. (2004) als zulässig aufgrund zweier Gründe: Die Assoziation zwischen Periodenabgrenzungen und einem eingeschränkten Bestätigungsvermerk kommt daher, dass Prüfer die schlechtere Reporting-Qualität eher als Going-Concern Thematik klassifizieren als eine Einschränkung aufgrund von bilanzpolitischen Entscheidungen des Managements. Des Weiteren erfordern Prüfungsstandards nicht, dass Prüfer eine GCO vergeben aufgrund von geringer Reporting-Qualität. Unter diesem Gesichtspunkt finden Butler et al. (2004) einen Zusammenhang zwischen Periodenabgrenzungen und der Äußerung einer GCO bei Unternehmen, die große negative Periodenabgrenzungen aufweisen. Diese negativen Pe-

⁶⁰ Vgl. Mutchler/Williams (1990), S. 47 ff.

⁶¹ Vgl. Mutchler (1985), S. 674 f.

⁶² Vgl. Behn/Kaplan/Krumwiede (2001), S. 24 ff.

⁶³ Siehe hierfür Francis/Krishnan (1999); Bartov/Gul/Tsui (2000).

riodenabgrenzungen spiegeln demnach eine schlechtere finanzielle Situation wieder und sind somit auch ein Risiko für die Going-Concern Prämisse.

4.2 Prüferbezogene Faktoren

Die Entscheidung eines Prüfers, ein GCO zu vergeben erfordert eine Beurteilung durch den Prüfer selbst. Experimentelle Untersuchungen haben Faktoren aufgedeckt, die nicht die Wahrscheinlichkeit eines Fehlschlages des Unternehmens betreffen und welche aber trotzdem zu einer GCO führen. Archivistische Studien haben in diesem Zusammenhang eine Verbindung zwischen einer GCO und dem objektiven Prüferermessen offengelegt. Auch stellen die wirtschaftliche Abhängigkeit des Prüfers vom Unternehmen, die Größe des Prüfers, die Branchenspezialisierung und die Vergütungsform des Prüfers Einflussfaktoren dar. Diese Punkte werden in den folgenden Teilabschnitten diskutiert.

4.2.1 Prüferermessen

Die Entscheidung eines Prüfers, eine GCO zu äußern, beinhaltet erhebliches Prüferermessen und lässt dem Prüfer große Spielräume offen. Um diesen Bereich genauer zu untersuchen sind experimentelle Studien gut geeignet. Beispielsweise hat Kida (1980) einen Vergleich zwischen den Annahmen und Bewertungen von Prüfern, die eher einschränken und von Prüfern, die weniger oft aufgrund von GCO einschränken, getätigt. Er kommt zu dem Ergebnis, dass Prüfer, die weniger häufig einschränken stärker daran glauben ihren Klienten zu verlieren. Auch haben sie die Befürchtung, dass der Klient dem Prüfer klagen könnte und dass der Prüfer dadurch negative Reputation erhalten könnte.⁶⁴

4.2.2 Wirtschaftliche Abhängigkeit

In einer Studie von Li (2009) fand der Autor heraus, dass ein positiver Zusammenhang zwischen dem Verhältnis von Prüfungsgebühr eines Klienten zu den gesamten Prüfungsgebühren eines Prüfers und der Neigung des Prüfers, eine GCO zu äußern, besteht.⁶⁵ Zu ähnlichen Ergebnissen kommen Geiger und Rama (2003). Sie fanden ebenfalls einen positiven Zusammenhang zwischen den Prüfungsgebühren und der Äußerung einer GCO.⁶⁶ Es gibt jedoch auch Studien, die zu anderen Ergebnissen kommen.

⁶⁴ Vgl. Kida (1980), S. 506 ff.

⁶⁵ Vgl. Li (2009), S. 217 f.

⁶⁶ Vgl. Geiger/Rama (2003), S. 53.

Eine dieser Studien stammt von DeFond et al. (2002). Sie können obigen Zusammenhang nicht nachweisen.⁶⁷

4.2.3 Prüfergröße

Es gibt zahlreiche Studien, die den Zusammenhang zwischen der wirtschaftlichen Größe eines Prüfers und dem Verhalten bei der Erteilung des Bestätigungsvermerkes untersuchen. Die Ergebnisse dieser Studien sind jedoch vor allem in Bezug auf die Beurteilung der Going-Concern Prämisse sehr unterschiedlich. Mutchler et al. (1997) konnten keine signifikanten Unterschiede zwischen der Äußerung einer GCO bei Big 6 und Non-Big 6 Prüfungsgesellschaften feststellen.⁶⁸ Jüngere Studien hingegen, beispielsweise DeFond et al. (2011), fanden heraus, dass von Big 4 geprüfte Unternehmen signifikant weniger häufig eine GCO erteilt bekommen. Hier steht die Annahme dahinter, dass von Big 4 geprüfte Unternehmen sich in einem besseren finanziellen Zustand befinden und deshalb ist eine GCO weniger gerechtfertigt.⁶⁹

4.2.4 Branchenspezialisierung

In der Literatur wurde schon mehrfach diskutiert, dass Prüfer, die sich auf einzelne Branchen spezialisiert haben eine höhere Prüfungsqualität in dieser Branche gewährleisten. Reichelt und Wang (2010) kamen zu dem Schluss, dass ein auf eine Branche spezialisierter Prüfer eher dazu geneigt ist eine GCO zu erteilen als ein weniger spezialisierter Prüfer. Es gibt jedoch auch hier widersprüchliche Ergebnisse.⁷⁰

4.2.5 Gesellschaftsform des Prüfers

Besonders heraus sticht in diesem Bereich die Studie von Firth et al. (2012). Die Autoren vergleichen das Prüfungsverhalten in Bezug auf Going-Concern von Prüfungsgesellschaften mit unbeschränkter Haftung und jenen mit beschränkter Haftung. Sie kommen zu dem Ergebnis, dass ein unbeschränkt haftender Prüfer eher dazu neigt eine GCO zu vergeben, da er selbst fürchtet bei der Nichtaufdeckung einer Going-Concern Thematik Schaden zu nehmen.⁷¹

⁶⁷ Vgl. DeFond/Raghunandan/Subramanyam (2002), S. 1247.

⁶⁸ Vgl. Mutchler/Hopwood/McKeown (1997), S. 306.

⁶⁹ Vgl. DeFond/Lennox (2011), S. 21 ff.

⁷⁰ Vgl. Reichelt/Wang (2010), S. 676 f.

⁷¹ Vgl. Firth/Mo/Wong (2012), S. 84.

4.3 Sonstige Faktoren

In diesem Abschnitt wird auf Papers eingegangen, die die Auswirkungen der Beziehung zwischen dem Prüfer und dem geprüften Unternehmen sowie Umwelteinflüsse auf die GCO untersuchen.

4.3.1 Beziehung zwischen dem Prüfer und dem Unternehmen

An dieser Stelle sollen drei Beziehungsaspekte zwischen dem Prüfer und dem zu prüfenden Unternehmen beleuchtet werden. Es geht hierbei vor allem um die Anzahl der aufeinander folgenden Prüfungsperioden und um die Beziehung des Prüfers und der Unternehmensleitung auf persönlicher Ebene.

In Bezug auf die Anzahl der aufeinander folgenden Prüfungsperioden finden Geiger und Raghunandan (2002) einen positiven Zusammenhang zwischen jener Dauer und der Neigung des Prüfers eine GCO zu äußern. Ihre Ergebnisse stützen sich auf das Argument, dass der Prüfer aufgrund einer länger andauernden Beziehung bessere Einblicke in das Unternehmen bekommt und somit eine höhere Prüfqualität in Bezug auf die Going-Concern Prämisse gewährleisten kann. Er erteilt somit aufgrund seines höheren Informationsstandes eher eine GCO. Ein weiteres Argument ist, dass Unternehmen in wirtschaftlicher Schieflage eher dazu neigen den Prüfer zu wechseln, womit sich die Prüfer-Unternehmen Beziehung verkürzt.⁷²

Auch die persönliche Beziehung zwischen dem Prüfer und dem Management des zu prüfenden Unternehmens kann Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit zur Äußerung einer GCO haben. Jedoch ist es schwierig diesen Effekt aufgrund seiner sensiblen Natur nachzuweisen. Lennox (2005) untersuchte in einer Studie den Einfluss von persönlichen Beziehungen zwischen dem Prüfer und dem Management des zu prüfenden Unternehmens. Er geht von einer persönlichen Beziehung aus, wenn der Prüfer kürzlich für das zu prüfende Unternehmen gearbeitet hat und umgekehrt. Es stellt sich heraus, dass eine starke Verbindung besteht, wenn der Prüfer zu einem Angestellten des zu prüfenden Unternehmens wird. Es gilt jedoch für beide Typen der Beziehungen, dass die Äußerung einer GCO unwahrscheinlicher wird, je stärker die Beziehung zwischen den beiden ist.⁷³

⁷² Vgl. Geiger/ Raghunandan (2002), S. 67 ff.

⁷³ Vgl. Lennox (2005), S. 201 ff.

4.3.2 Umweltbedingte Einflüsse

Die Umwelteinflüsse, die auf den Prüfer bzw. eine Prüfungssituation wirken können, sind vielschichtig. An dieser Stelle wird kurz auf die Einflüsse von Auditing Standards und der Marktstruktur bzw. der Wettbewerbssituation des Prüfermarktes eingegangen.

Das Pendant zu den in Österreich gültigen ISA sind in den USA die Statements on Auditing Standards (SAS). Für die Prüfung der Going-Concern Prämisse wurde erstmals der SAS 34 relevant. Dieser Standard schrieb den Prüfern vor, den Bestätigungsvermerk einzuschränken oder zu versagen, wenn dieser erhebliche Bedenken an der Weiterführung der Geschäftstätigkeit des Unternehmens hat. Raghunandan und Rama (1995) untersuchten die Auswirkungen der Einführung dieses Standards in Bezug auf die Häufigkeit einer GCO Äußerung in Verbindung mit einem darauf folgenden Konkurs des Unternehmens. Vor der Einführung dieses Standards gingen 39% der Unternehmen, die eine GCO erhalten haben in Konkurs. In der Zeit nach der Einführung des Standards waren es 62%.⁷⁴

In Bezug auf die Marktstruktur des Prüfermarktes sind DeFond und Lennox (2011) zu dem Schluss gekommen, dass es einen Unterschied ergibt, ob eine kleine Prüfungsgesellschaft prüft oder eine große. Eine GCO wird eher geäußert, wenn ein Unternehmen von einer großen Prüfungsgesellschaft geprüft wird, als bei einer kleineren. Hiermit widerlegen sie die Bedenken von Standardsetzer, dass wenige Prüfer am Markt einen negativen Effekt auf die Prüfungsqualität haben. Numan und Willekens (2011) kommen in ihrer Studie zu anderen Ergebnissen. Sie fokussieren sich verstärkt auf die Art des Wettbewerbes und nicht auf die Anzahl der Wettbewerber am Prüfungsmarkt. Sie kommen zu dem Ergebnis, dass der Grad der Wettbewerbsstärke und die Branchenspezialisierung des Prüfers einen Einfluss auf die GCO haben. Demnach ist es weniger wahrscheinlich, dass Prüfer eine GCO äußern, wenn es einen hohen Wettbewerbsdruck innerhalb des Prüfungsmarktes gibt.⁷⁵

⁷⁴ Vgl. Raghunandan/Rama (1995), S. 57 f.

⁷⁵ Vgl. Numan/Willekens (2011), S. 7.

5 Zusammenfassung

Die vorliegende Arbeit verfolgte das Ziel sich mit der Thematik der Going-Concern Prämisse in der Jahresabschlussprüfung auseinander zu setzen. Zu diesem Zweck wurden drei Forschungsfragen formuliert. Im Folgenden werden die zentralen Ergebnisse, die zur Beantwortung der Fragestellungen dienen, kurz zusammengefasst.

Im Abschnitt 2 wurde zunächst auf die Going-Concern Prämisse per sé eingegangen. Es wurden konkrete rechtliche Richtlinien, die für diesen Bereich der Wirtschaftsprüfung relevant sind angeführt und erläutert. Genauer wurde geklärt, in welchen Bereichen der Rechnungslegung die Going-Concern Prämisse im Jahresabschluss berücksichtigt werden muss. Auch wurden in einem weiteren Schritt auf die unterschiedlichen Verantwortungsbereiche der Unternehmensleitung und des Abschlussprüfers eingegangen, konkrete Prüfungshandlungen angeführt und die adäquate Berichterstattung im Bestätigungsvermerk angeführt. Es wurde an dieser Stelle deutlich, dass der Abschlussprüfer unterschiedlich, je nachdem wie hoch der Unsicherheitsgrad des Eintretens einer Going-Concern Problematik für das Unternehmen ist, zu beurteilen hat. Dieser Abschnitt widmete sich auch der Fähigkeit bzw. der Berechtigung des Abschlussprüfers, eine Aussage über die Going-Concern Prämisse zu treffen. Es gibt an dieser Stelle sowohl Gründe, die für die Berechtigung und Fähigkeiten des Prüfers in diesem Zusammenhang sprechen, als auch Gründe, die dagegen stehen.

Im Kapitel 3 wurden die zentralen Fragestellungen FF1 und FF2 aufgearbeitet. Zuerst wurde versucht der Fragestellung FF1 im Abschnitt 3.1 Rechnung zu tragen. Es wurde hier eingangs auf mögliche Gründe eingegangen, die zu einer Reaktion des Marktes auf eine GCO führen. Im Anschluss daran wurden drei einschlägige Papers, die sich mit der Reaktion des Marktes, genauer mit den kurz- und mittelfristigen Änderungen der Renditen der betroffenen Unternehmen beschäftigen, analysiert. Kausar/Taffler/Tan (2009) kamen zu dem Schluss, dass der Markt mittelfristig negativ auf eine GCO reagiert. Zum selben Ergebnis in Bezug auf die mittelfristige Marktreaktion kamen Herbohn/Rahunathan/Garsden (2007). Bei den kurzfristigen Marktreaktionen sind sich die Autoren der untersuchten Studien uneinig. Herbohn/Rahunathan/Garsden (2007) können keinen Beweis für kurzfristige Marktreaktionen auf eine GCO finden, wohin gegen Memon/William (2010) sehr wohl einen Beweis für eine für eine kurzfristige negative Marktreaktionen liefern.

Der Abschnitt 3.2 beschäftigte sich mit der bedeutenderen Frage FF2, ob eine GCO als self-fulfilling prophecy zu sehen ist. Es wurde eingangs die self-fulfilling prophecy per sé und wie eine self-fulfilling prophecy zu Stande kommt, erläutert. Darauf folgte eine

ausführliche Analyse der wichtigsten Arbeiten in diesem Bereich. Auch hier sind die Ergebnisse nicht eindeutig. Frey (2014) fand heraus, dass die GCO keinen Einfluss auf die Insolvenzwahrscheinlichkeit eines Unternehmens hat. Jedoch konnte der Autor einen Nachweis finden, dass die GCO einen positiven Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit einer Unternehmensbeendigung hat. Die beiden analysierten Studien aus Belgien von Gaeremynck/Willekens (2003) und Vanstraelen (2003) sind sich einig, dass eine GCO die Insolvenzwahrscheinlichkeit von Unternehmen erhöht und liefern somit einen Beweis für die Existenz der self-fulfilling prophecy. Die Studien der Autoren Citron/Taffler (1992 bzw. 2001) liefern auch trotz unterschiedlichen Untersuchungsmethoden keinen Beweis einer Existenz der self-fulfilling prophecy für den britischen Markt. Die Studie von Carey/Geiger/O'Connell (2008) untersuchte den australischen Markt und konnte ähnlich wie die Autoren Citron/Taffler keinen Einfluss einer GCO auf die Insolvenzwahrscheinlichkeit nachweisen. Guiral/Ruiz/Rodgers (2011) haben mit einer völlig anderen Untersuchungsmethode, mit Fragebögen, US-amerikanische Wirtschaftsprüfer zu diesem Thema befragt und sie kommen zu dem Schluss, dass der Glaube, der Prüfer an eine self-fulfilling prophecy, den self-fulfilling prophecy Effekt tatsächlich verstärkt. Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass sich die Ergebnisse in diesem Forschungsbereich weder eindeutig für die Existenz einer self-fulfilling prophecy in Verbindung mit einer GCO liefern, noch gegen deren Existenz.

Der vierte Teil der Arbeit geht auf die Forschungsfrage FF3 ein und befasst sich somit mit den Einflussfaktoren auf die Going-Concern Entscheidung des Abschlussprüfers. Es wurden hier unternehmensbezogene, prüferbezogene und sonstige Faktoren unterschieden. Die unternehmensbezogenen Faktoren sind Einflussgrößen, die vor allem finanzielle Größen, des zu prüfenden Unternehmens betreffen. Bei den finanziellen Faktoren spielen Kenngrößen, die sich aus dem Jahresabschluss berechnen, eine bedeutende Rolle. Das sind beispielsweise das Verhältnis von Eigen- und Fremdkapital oder das Verhältnis vom Cash Flow aus der betrieblichen Tätigkeit zum Fremdkapital. Bei den Kenngrößen, die nicht auf dem Jahresabschluss basieren, sind vor allem die Volatilität der Renditen oder Pläne zur Eigenkapitalaufstockung und Gesamtfinanzierung des Unternehmens ausschlaggebend. Bei den prüferbezogenen Einflussfaktoren spielen das Prüferermessen selbst, beispielsweise aufgrund eines möglichen Reputationsverlustes, die wirtschaftliche Abhängigkeit des Prüfer vom Unternehmen, die Größe des Prüfers bzw. der Prüfungsgesellschaft, die Branchenspezialisierung und die Gesellschaftsform des Prüfers eine Rolle. Zu den sonstigen Faktoren zählen zum einen die Beziehung zwischen dem Prüfer und dem Unternehmen und zum anderen umweltbedingte Einflüsse. Bei der Beziehung zwischen dem Prüfer und dem Unternehmen

gelten vor allem die Anzahl der aufeinanderfolgenden Prüfungsperioden. Es konnte hier ein Beweis gefunden werden für einen positiven Zusammenhang zwischen der Prüfungsperioden und der Neigung des Prüfers eine GCO zu erteilen. Bei den Umwelteinflüssen konnte nachgewiesen werden, dass die Auditing Standards und die Marktstruktur am Prüfermarkt die GCO Wahrscheinlichkeit beeinflussen.

Literaturverzeichnis

- Adam, S.: Das Going-Concern-Prinzip in der Jahresabschlussprüfung, 1. Auflage, Wiesbaden, 2007.
- Bartov, E./Gul, F./Tsui, J.: Discretionary-accruals models and audit qualifications, in: Journal of Accounting and Economics, Vol. 30 (1), 2000.
- Bernhard, V./Thomas, K.: Post-Earning Announcement Drift: Delayed Price Response or Risk Premium, in: Journal of Accounting Research, Vol. 27 (1), 1989.
- Behn, B./Kaplan, S./Krumwiede, K.: Further evidence on the auditor's going-concern report: The influence of management plans, in: Auditing: A Journal of Theory and Practice, Vol. 20 (1), 2001.
- Brown, S./Warner, J.: Using daily stock returns: the case of event studies, in: Journal of Financial Economics, Vol. 14 (1), 1985.
- Butler, M./Willenborg, L./Willenborg, M.: An empirical analysis of auditor reporting and its association with abnormal accruals, in: Journal of Accounting and Economics, Vol. 37 (2), 2004.
- Carey, P./Geiger, M./O'Connell, B.: Costs Associated with Going-Concern-Modified Audit Opinions: An Analysis of the Australian Market, in: Abacus, Vol. 44 (1), 2008.
- Carson, E./Fargher, N./Geiger, M./Lennox, C./Raghunandan, K./Willekens, M.: Audit Reporting für Going-Concern Uncertainty: A Research Synthesis, in: Auditing: A Journal of Practice & Theory, Vol. 32 (1), 2013.
- Citron, D./Taffler, R.: Ethical behavior in the U.K. audit profession: The case of the self-fulfilling prophecy under going-concern uncertainties, in: Journal of Business Ethics, Vol. 27 (3), 2001.
- Citron, D./Taffler, R.: The Audit Report under Going Concern Uncertainties: An Empirical Analysis, in: Accounting and Business Research, Vol. 22 (88), 1992.
- Cosserat, G./Rodda, N.: Modern Auditing, 3. Auflage, Hoboken et al., 2002.

- DeFond, M./Lennox, C.: The effect of SOX on small auditor exits and audit quality, in: Journal of Accounting and Economics, Vol. 52 (1), 2011.
- DeFond, M./Raghunandan, K./Subramanyam, K.: Do non-audit service fees impair auditor independence? Evidence from going-concern audit opinions, in: Journal of Accounting Research, Vol. 40 (4), 2002.
- Dellinger, M./Zib, C.: UGB Unternehmensgesetzbuch. Großkommentar Band III – Teil 1: §§ 189 – 230 UBG, 1. Auflage, Wien 2013.
- Firth, M./Mo, P./Wong, R.: Auditors' organizational form, legal liability and reporting conservatism: Evidence from China, in: Contemporary Accounting Research, Vol. (29) 1, 2012.
- Forster, K.: Zur „Erwartungslücke“ bei der Abschlußprüfung, in: WPg, 1994.
- Francis, J./Krishnan, J.: Accounting accruals and auditor reporting conservatism, in: Contemporary Accounting Research, Vol. 16 (19), 1999.
- Frey, F.: Die self-fulfilling prophecy in der Abschlussprüfung – eine empirische Analyse, Inauguraldissertation, Freie Universität Berlin, 2014.
- Gaeremynck, A./Willekens, M.: The endogenous relationship between audit-report type and business termination: evidence on private firms in a non-litigious environment, in: Accounting and Business Research, Vol. 33 (1), 2003.
- Geiger, M./Raghunandan, K.: Auditor tenure and audit reporting failures, in: Auditing: A Journal of Practice and Theory, Vol. 21 (1), 2002.
- Geiger, M./Raghunandan, K.: Bankruptcies, audit reports and the reform act, in: Auditing: A Journal of Practice and Theory, Vol. 20 (1), 2001.
- Geiger, M./Rama, D.: Audit fees, nonaudit fees and auditor reporting on stressed companies, in: Auditing: A Journal of Practice and Theory, Vol. 22 (2), 2003.
- Goh, B./Krishnan, J./Li, D.: Auditor Reporting under Section 404: The Association between the Internal Control and Going Concern Audit Opinion, in: Contemporary Accounting Research, Vol. 30 (3), 2013.
- Graumann, M.: Wirtschaftliches Prüfwesen, 2. Auflage, Herne, 2007.

Green Paper: The Role, the Position and the Liability of the Statutory Auditor within the European Union, 1996.

Gritsch, M.: Die Redepflicht des Abschlussprüfers, 2006, verfügbar unter:
http://www.lexandtax.at/index.php?option=com_content&view=article&id=13260:9199&catid=81:138, Stand: 08.05.2015

Guiral, A./Ruiz, E./Rodgers, W.: To what Extent are Auditors' Attitudes toward the Evidence influenced by the Self-fulfilling Prophecy? in: Auditing: A Journal of Practice and Theory, Vol. 30 (1), 2011.

International Auditing and Assurance Standards Board: Audit Considerations in Respect of Going Concern in the current economic environment, 2009.

Kaplan, S./Williams, D.: Do Going Concern Audit Reports protect Auditors from Litigation? A simultaneous equations Approach, in: The Accounting Review, Vol. 88 (1), 2013.

Kausar, A./Taffler, R./Tan, C.: The Going-Concern Market Anomaly, in: Journal of Accounting Research, Vol. 47 (1), 2009.

Kida, T.: An investigation into auditors' continuity and related qualification judgements, in: Journal of Accounting Research, Vol. (18) 2, 1980.

LaSalle, R./Anandarajan, A.: Auditors' view on the type of audit report issued to entities with going concern uncertainties, in: Accounting Horizons, Vol. 10 (2), 1996.

Lennox, C.: Audit quality and executive officers' affiliations with CPA firms, in: Journal of Accounting and Economics, Vol. 37 (2), 2005.

Li, C.: Does client importance affect auditor independence at the office level? Empirical evidence from going-concern opinions, in: Contemporary Accounting Research, Vol. (26) 1, 2009.

Mandl, D.: Das große Lexikon Rechnungswesen und Rechnungslegung, 1. Auflage, Wien, 2004.

Marten, K./Quick, R./Ruhnke, K.: Wirtschaftsprüfung. Grundlagen des betriebswirtschaftlichen Prüfungswesens nach nationalen und internationalen Normen, 3. Auflage, Stuttgart, 2007.

- Marten, K./Quick, R./Ruhnke, K.: Lexikon der Wirtschaftsprüfung. Nach nationalen und internationalen Normen, 1. Auflage, Stuttgart, 2006.
- Menon, K./Schwartz, K.: An empirical investigation of audit qualification decisions in the presence of going concern uncertainties, in: Contemporary Accounting Research Vol. 3, 1987.
- Menon, K./Williams, D.: Investor Reaction to Going Concern Audit Reports, in American Accounting Association, Vol. 85 (6), 2010.
- Merton, R.: The Self-Fulfilling Prophecy, in: The Antioch Review, Vol. 8, (2), 1984.
- Mutchler J.: Auditors' perceptions of going-concern opinion decision, in: A Journal of Practice and Theory, Vol 3 (2), 1984.
- Mutchler, J.: A multivariate analysis of the auditor's going-concern opinion decision, in: Journal of Accounting Research, Vol. 23 (2), 1985.
- Mutchler, J./Hopwood, W./McKeown, J.: The influence of contrary information and mitigating factors in audit opinion decisions on bankrupt companies, in: Journal of Accounting Research, Vol. 35 (2), 1997.
- Mutchler, J./Williams, D.: The relationship between audit technology, client risk profiles and the going-concern decision, in: Auditing: A Journal of Theory and Practice, Vol. 9 (3), 1990.
- Numan, W./Willekens, M.: Competitive Pressure, Audit Quality and Specialization, Working Paper, Katholieke Universiteit Leuven, 2011.
- Oberster Gerichtshof, Urteil vom 31.01.2007, verfügbar unter:
https://verbraucherrecht.at/cms/uploads/media/OGH_29.12.2006_5_Ob_123_06h.pdf, Stand: 09.05.2015
- Payer, A./Jaufer, C.: Fortbestehensprognose und Going-Concern, in: RdW, Vol. 15, 2007.
- Radin, A./Katowitz, M.: Should Auditors opine on Going Concern? in: The CAP Journal, Vol. 83 (10), 2013.
- Raghunandan, K./Rama, D.: Audit reports for companies in financial distress before and after SAS No. 59, in: Auditing: A Journal of Theory and Practice, Vol. 14 (1), 1995.

- Reichelt, K./Wang, D.: National and office-specific measures of auditor industry expertise and effects on audit quality, in: *Journal of Accounting Research*, Vol. 48 (3), 2010.
- Ruhnke, K: *Normierung der Abschlussprüfung*, 1. Auflage, Stuttgart, 2000.
- Schäfer, H./Bigus, J.: *Die Haftung des Wirtschaftsprüfers am Primär- und am Sekundärmarkt- eine rechtsökonomische Analyse*, Working Paper, Universität Hamburg, 2008.
- Socol, A.: Significant Doubt about the Going-Concern Assumption in Audit, in: *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, Vol. 12 (1), 2010.
- Smale, G.: *Die sich selbst erfüllende Prophezeiung*, 1. Auflage, Freiburg, 1980.
- Steckel R./Severus J.: *Internationale Prüfungsstandards. International Standards on Auditing. Eine Einführung*, 4. Auflage, Wien, 2011.
- Vanstraelen, A.: Going-Concern Opinions, Auditor Switching, and the Self-Fulfilling Prophecy Effect Examined in the regulatory context of Belgium, in: *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 18 (2), 2003.
- Wöhe, G: *Einführung in die allgemeine Betriebswirtschaftslehre*, 24. Auflage, München, 2010.
- Zmijewski, M.: Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models, in: *Journal of Accounting Research*, Vol. 22 (1), 1984.