IUR

Münsteraner Schriften
zur Internationalen Unternehmensrechnung
Herausgegeben von Peter Kajüter

Daniela Barth

Prognoseberichterstattung

Praxis, Determinanten und Kapitalmarktwirkungen bei deutschen börsennotierten Unternehmen

Band 1

PETER LANG
Internationaler Verlag der Wissenschaften

1 Einleitung

1.1 Problemstellung und Zielsetzung

Der Lagebericht hat als Ergänzung und Erläuterung des vergangenheitsorientierten Jahresabschlusses in Deutschland eine lange Tradition. Während die Angaben zu Geschäft und Rahmenbedingungen sowie zur Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage die Jahresabschlussdaten des abgelaufenen Geschäftsjahres erläutern, kommt dem Nachtrags-, Risiko- und Prognosebericht eine Ergänzungsfunktion in zeitlicher Hinsicht zu.[1] Der **Prognosebericht** erlangte dabei in den letzten Jahren bei den Berichtsadressaten zunehmende Aufmerksamkeit. So zeigen empirische Studien, dass die Informationswünsche der Investoren und übrigen Stakeholder mehr und mehr auf eine zukunftsorientierte Berichterstattung über das künftige Unternehmensgeschehen abzielen. Zur Identifikation der Informationsanforderungen führte bspw. das *AICPA* die bis heute umfassendste empirische Untersuchung mit dem Titel „Improving Business Reporting" durch, um darauf aufbauend Vorschläge zur Reform der Unternehmensberichterstattung zu präsentieren. Hinsichtlich zukunftsgerichteter Informationen waren es insbesondere die Angaben über erwartete Chancen und Risiken (opportunities and risks) sowie über die künftigen Pläne des Managements (management's plans for the future), welchen eine hohe Entscheidungsrelevanz von den befragten Investoren und Gläubigern zugesprochen wurde.[2] Auch Studien für den deutschsprachigen Raum bestätigen das zunehmende Interesse an einer zukunftsorientierten Berichterstattung seitens der Investoren, Finanzanalysten und Gläubiger.[3]

Angesichts der steigenden Relevanz zukunftsorientierter Informationen, ist in den letzten Jahren ein stetiger Prozess der Weiterentwicklung des Lageberichts zu beobachten gewesen. Wurde dem Gesetzgeber in der Vergangenheit häufig die „stiefmütterliche Behandlung"[4] des Lageberichts zur Last gelegt, erfuhr die zukunftsbezogene Publizität im Rahmen der Lageberichterstattung durch das Bilanzrechtsreformgesetz (BilReG) im Jahr 2004 eine umfassende Aufwertung.[5]

---

1 Vgl. *Baetge et al.* (1989), S. 9f.; *Greinert* (2004), S. 51; *Glatz* (2007), S. 11. Vgl. ferner *Krüger/Schneider-Piotrowsky* (2008), S. 473: „Die stark vergangenheitsbezogene Berichterstattung im handelsrechtlichen Jahresabschluss wird wesentlich durch die prospektive Berichterstattung im Lagebericht ergänzt."

2 Vgl. *AICPA* (1994), Chapter 3. Bezug nehmend auf den Vorsitzenden des mit der Untersuchung beauftragten *Edmund L. Jenkins* ist die Studie auch unter dem Begriff des „Jenkins Report" bekannt geworden; vgl. *Haller/Dietrich* (2001), S. 165ff. Einen guten Projektüberblick bieten auch *Berndlmaier/Klein* (1997), S. 1089ff.

3 Vgl. *Blohm* (1962), S. 51f.; *Hub* (1972), S. 148ff.; *Kellinghusen/Irrgang* (1978), S. 2280f.; zu zeitnäheren Studien mit dem Fokus auf die Lageberichterstattung vgl. *Sorg* (1984), S. 1028ff.; *Krumbholz* (1994), S. 129ff.; *Prigge* (2006), S. 66ff.

4 *Streim* (1995), S. 707; *Tichy* (1979), S. 1, spricht in diesem Kontext von einem „stiefmütterlichen Dasein".

5 Vgl. *Greinert* (2004), S. 55; *Kajüter* (2004a), S. 202; *Tesch/Wißmann* (2006), S. 179; *Scheele* (2007), S. 156.

> *„Der Kern der Lageberichtsänderungen besteht in […] einer Erweiterung der zukunftsorientierten Lageberichterstattung.“*[6]

Die dabei auf europäischer Ebene in Gang gesetzten Reformmaßnahmen zielten allgemein auf die Verbesserung des Informationsgehalts der Lageberichte und deren Vergleichbarkeit ab. Ferner sollten dem Investor mit diesem Berichtsinstrument entscheidungsnützliche Informationen zur Verfügung gestellt werden. Der deutsche Gesetzgeber reagierte auf die europäischen Anforderungen, indem er u.a. die entsprechenden Paragraphen zur Prognoseberichterstattung im Handelsgesetzbuch neu kodifizierte. Demnach ist die voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken im Lagebericht zu erläutern; zugrunde liegende Annahmen sind anzugeben (§§ 289 Abs. 1 Satz 4 bzw. 315 Abs. 1 Satz 5 HGB). Die Berichtsanforderungen im Lagebericht[7] werden durch den vom *Deutschen Standardisierungsrat* (DSR) im Jahr 2004 verabschiedeten DRS 15 „Lageberichterstattung“ weiter konkretisiert, um auftretende Informationsasymmetrien zwischen den Adressaten der Rechnungslegung und der Unternehmensleitung zu reduzieren (DRS 15.3). Der Standard zur Lageberichterstattung beinhaltet u.a. spezifische Vorgaben zur Aufstellung und Ausgestaltung eines Prognoseberichts. Zu Recht titelte vor diesem Hintergrund die Frankfurter Allgemeine Zeitung am 07.03.2005 „Im Lagebericht wird jetzt mehr nach vorne geschaut“[8]. Der Lagebericht sollte schlussendlich als Instrument einer wert- und zukunftsorientierten Berichterstattung ausgebaut werden, um die Prognose der voraussichtlichen Unternehmensentwicklung zu erleichtern.[9]

> *„Vor allem die Regelungen des DRS 15 sind als Novum in der deutschen Lagepublizität zu verstehen, da durch diesen Standard zunehmend zukunftsorientierte sowie wertorientierte Informationen aus Sicht des Managements (management approach) in die (Konzern-)Lageberichterstattung aufgenommen wurden.“*[10]

Aber nicht nur der deutsche Gesetzgeber hat die zukunftsorientierte Berichterstattung im Lagebericht reformiert, auch auf internationaler Ebene ist die verbale Berichterstattung als Ergänzung des Jahresabschlusses im Rahmen eines Managementberichts in den Fokus gerückt. So sind in den USA, Kanada und Großbritannien ebenfalls neue Verlautbarungen zur Berichterstattung in der Management's Discussion and Analysis (MD&A) bzw. im Operating and Financial Review (OFR) verabschiedet worden.[11] Auf supranationaler Ebene existieren hingegen noch keine einheitlichen Regeln zur Managementberichterstattung. Daher verabschiedete das *IASB* im Oktober 2005 ein Diskussionspapier mit dem Titel „Management Commentary“ (DP MC), in dem neben vergangenheitsorientierten Informationen verstärkt eine qualitativ-verbale und prognostische Unternehmensberichterstattung verlangt wird. So wurde eine „forward-looking orientation“ in der Definition

---

6 *Kaiser* (2005b), S. 405.

7 Aus Vereinfachungsgründen wird im Folgenden nur vom „Lagebericht“ gesprochen. Gemeint ist damit auch der Konzernlagebericht.

8 *Buchheim* (2005), S. 22, in FAZ vom 07.03.2005.

9 Vgl. zur Begründung der Reformierung E-DRS 20 C2. (Tz. 3).

10 *Coenenberg* (2005), S. 909.

11 Vgl. *Kajüter* (2004a), S. 197; ausführlich zu den internationalen Regelungen vgl. Kap. 2.2.2.

und den Zielen des DP MC fest verankert.[12] Ursächlich für die Erweiterung des Financial Reportings um einen Managementbericht waren auch hier die veränderten Informationsbedürfnisse der Abschlussadressaten.[13]

Die vorstehenden Ausführungen zeigen, dass umfassende Reformbemühungen in den letzten Jahren dazu geführt haben, eine zukunftsorientierte Berichterstattung im Lagebericht zu implementieren. Die Reformbemühungen beschränkten sich dabei nicht nur auf das Gesellschaftsrecht; auch im Kapitalmarktrecht wurde im Zuge der EU-Transparenzrichtlinie die Finanzberichterstattung neu geregelt. Mit Verabschiedung des Transparenzrichtlinien-Umsetzungsgesetzes (TUG) im Dezember 2006 ist der Lagebericht – als Berichtsmedium von Prognosen – Pflichtbestandteil der Jahresfinanzberichterstattung geworden (§ 37v WpHG).[14] Darüber hinaus ist auch in der unterjährigen Berichterstattung der Halbjahres- bzw. Quartalsfinanzbericht um zukunftsorientierte Informationen im Rahmen eines Zwischenlageberichts zu ergänzen (§ 37w WpHG). Die Anforderungen zur Zwischenberichterstattung werden durch den vom *DSR* im Jahr 2008 verabschiedeten DRS 16 konkretisiert.

Ein häufig genanntes Argument für die Veröffentlichung von Prognosedaten in der Finanzberichterstattung ist, dass eine fundierte Kapitalanlageentscheidung seitens der Investoren allein auf Grundlage von vergangenheitsorientierten Informationen, wie sie im Jahresabschluss dargelegt werden, nicht möglich ist.[15] Zukunftsgerichtete Aussagen, sei es im Prognosebericht oder in Pressemitteilungen, können Investoren bei ihren Dispositionen am Kapitalmarkt unterstützen.[16] Inwiefern der Kapitalmarkt durch Prognoseveröffentlichungen tangiert wird, soll anhand eines Praxisbeispiels einführend illustriert werden: Die *Deutsche Telekom AG* gab im Januar 2007 zum zweiten Mal innerhalb von sechs Monaten eine Senkung ihrer Gewinnprognose bekannt. Nachdem bereits im August 2006 das bereinigte Ergebnis (EBITDA) für das Jahr 2007 auf 19,7 bis 20,2 Mrd. Euro revidiert wurde, passte die Telekommunikationsgesellschaft ihre Planziele für 2007 zu Beginn des Jahres erneut auf 19,0 Mrd. Euro an.[17] Auslöser für die Prognosekorrektur waren der zunehmende Preiswettbewerb sowie die Entwicklung der Wechselkurse. Der Kapitalmarkt reagierte auf die negative Prognoseänderung mit einem Preisabschlag von rund 5%.[18] Das Beispiel der *Deutschen Telekom AG* stellt keinen Einzelfall dar. Zuletzt sahen sich auch im Jahr 2008 viele deutsche Konzerne gezwungen, durch die in den USA ausgelöste Finanz-

---

[12] Vgl. DP MC, Tz. 55. Zum DP MC vgl. vertiefend *Kümmel/Zülch* (2006), S. 393; *Coenenberg/Fink* (2007), S. 195ff., sowie ausführlich Kap. 2.2.3 dieser Arbeit.

[13] Vgl. DP MC, Tz. 102ff.; *Kirsch/Scheele* (2006), S. 89. Die Verabschiedung eines Exposure Drafts ist für das zweite Quartal 2009 geplant; für eine Projektzusammenfassung vgl. *IASB* (2009).

[14] Vgl. *Buchheim/Ulbrich* (2004), S. 278; *Beiersdorf/Buchheim* (2006a), S. 1674; *Buchheim/Knorr* (2006), S. 422.

[15] Vgl. *Puckler* (1974), S. 157.

[16] Vgl. *Steinmeyer* (2008), S. 1: „Basierend auf der Erkenntnis, dass sich der Wert eines Unternehmens aus seinen Zukunftsperspektiven herleitet, ist die Berichterstattung über dessen zukünftige Entwicklung wesentliche Entscheidungsgrundlage für die Dispositionen aller auf Kapital-, Güter- und sonstigen Faktormärkten der Welt aktiven Wirtschaftssubjekten geworden."

[17] Vgl. *Deutsche Telekom* (2007); *Hillenbrand* (2007), S. 1.

[18] Vgl. *o.V.* (2007), S. 16.

marktkrise, ihre Prognosen anzupassen, was schließlich erhebliche Kurseinbußen an den Kapitalmärkten zur Folge hatte.[19]

Ausgangspunkt für die Entwicklung der Problemstellung dieser Arbeit stellen somit einerseits die Berichtsanforderungen zur Prognosepublizität im Lagebericht und andererseits deren Auswirkungen auf den deutschen Kapitalmarkt dar. In empirischen Arbeiten wurde diesem Forschungsgebiet in der Vergangenheit meist nur getrennt voneinander Beachtung geschenkt. So widmeten sich zahlreiche Untersuchungen der allgemeinen Berichterstattung im Lagebericht.[20] Nur wenige Studien fokussierten sich allerdings dabei – unter Berücksichtigung der aktuellen Berichtsanforderungen – auf den Prognosebericht als alleinigen Untersuchungsgegenstand. Ferner beschränkte sich der Erkenntnisstand oftmals nur auf deskriptive Befunde.[21] Des Weiteren sind in der Literatur vielfältige kapitalmarktorientierte Studien zu finden, welche die Aktienkursreaktion auf die Bekanntgabe eines Ereignisses untersuchten.[22] Inwiefern das Ereignis einer Prognoseveröffentlichung Kapitalmarktreaktionen auslöst, ist indessen im deutschsprachigen Raum unzureichend erforscht. Die vorliegende Arbeit soll deshalb einen Beitrag leisten, diese Forschungslücken zu schließen.

Die zunehmende Bedeutung einer zukunftsorientierten Berichterstattung über das künftige Unternehmensgeschehen und die beobachteten Reformmaßnahmen zur Lageberichterstattung leiten in Verbindung mit den nur defizitären Befunden zur Prognosepublizität[23] in bisherigen Studien zur zentralen **Problemstellung** dieser Arbeit über. Die Prognosepublizität ist Untersuchungsgegenstand zweier umfassender empirischer Teilstudien, die sich der Berichterstattung über das künftige Unternehmensgeschehen aus zwei Blickwinkeln nähern. Die erste Teilstudie thematisiert die Entwicklung der Prognosepublizität im Lagebericht. In diesem Zusammenhang drängt sich die Frage auf, inwiefern sich die Prognoseberichterstattung im Zeitablauf verändert respektive nach Verabschiedung des DRS 15 verbessert hat und durch welche Determinanten die Berichtspraxis beeinflusst wird. Die zweite Teilstudie beschäftigt sich mit der Entscheidungsrelevanz (i.S.v. Kapitalmarktrelevanz) publizierter Prognosedaten. Dabei wird der Frage nachgegangen, inwieweit der Prognoseberichterstattung ein Informationsgehalt zukommt.

Aus der dargelegten Problemstellung ergibt sich die Notwendigkeit, zwei unterschiedliche **Forschungsmethoden** anzuwenden. In der ersten Teilstudie wird eine hypothesengeleitete Inhaltsanalyse mithilfe eines Disclosure Index durchgeführt, in der die Praxis der Prognoseberichterstattung bei den größten deutschen börsennotierten Unternehmen im Zeitraum von 2004 bis 2006 Untersuchungsgegenstand ist. Die Fokussierung auf diesen Un-

---

[19] Vgl. bspw. die Prognoserevidierungen der *BASF AG* (2008); der *BMW Group* (2008) oder der *Deutsche Post World Net* (2008).

[20] Vgl. z.B. Studien von *Rang* (2007); *Dietsche/Fink* (2008), S. 250ff.; ausführlich zum Stand der gegenwärtigen Forschung vgl. Kap. 3.2.1.

[21] Vgl. hierzu z.B. die deskriptiven Studien von *Schmidt/Wulbrand* (2007) und der *Kirchhoff Consult AG* (2008).

[22] Vgl. bspw. die Studien von *Coenenberg/Möller* (1979); *Bühner* (1990b) und *Almeling* (2008); ausführlich zum Stand der kapitalmarktorientierten Forschung vgl. Kap. 3.2.2.2.2.

[23] Die Begriffe der Prognosepublizität und der Prognoseberichterstattung werden im Folgenden synonym verwendet. Zur Definition vgl. ausführlich Kap. 2.1.1.

tersuchungszeitraum ermöglicht somit eine Aussage zur Berichtspraxis sowohl vor als auch nach der HGB-Reform und der Einführung des DRS 15. Die Analyse der zukunftsbezogenen Berichterstattung beschränkt sich dabei ausschließlich auf die im Prognosebericht veröffentlichten Angaben. Zukunftsorientierte Aussagen im Chancen- bzw. Risikobericht sind nicht Gegenstand dieser Arbeit.[24] Dies ist einerseits damit zu begründen, dass die Vorschriften zur Risikoberichterstattung in einem separaten Standard geregelt sind (DRS 5). Hiernach hat die Risikoberichterstattung von der Prognoseberichterstattung getrennt zu erfolgen (DRS 15.83).[25] Andererseits steht die allgemeine zukunftsorientierte Berichterstattung im Mittelpunkt der vorliegenden Untersuchungen und nicht deren positive bzw. negative abweichende Entwicklung.[26]

Um die Frage nach der Entscheidungsrelevanz publizierter Prognosedaten beantworten zu können, wird im Rahmen der zweiten Teilstudie auf die Methodik einer Ereignisstudie zurückgegriffen. Dabei soll die Analyse der Aktienkursreaktion um das Veröffentlichungsdatum einer Prognoseänderung Aufschluss darüber geben, inwiefern den Prognosedaten ein Informationsgehalt zugesprochen werden kann. Im Rahmen dieser Teilstudie wird auf Pressemitteilungen als Berichtsinstrument von Prognoseänderungen im Zeitraum von 2004 bis 2007 zurückgegriffen, um das Datum der Veröffentlichung identifizieren zu können. Die Auswahl dieses Berichtsinstruments ist damit zu begründen, dass die Prognoseänderungen mit einem deutlichen zeitlichen Vorlauf vor der Veröffentlichung des Lageberichts über Pressemitteilungen an den Markt gelangen.[27]

Abb. 1-1 fasst die im Fokus stehenden Forschungsfelder dieser Arbeit mit der dazugehörigen Forschungsmethodik zusammen.

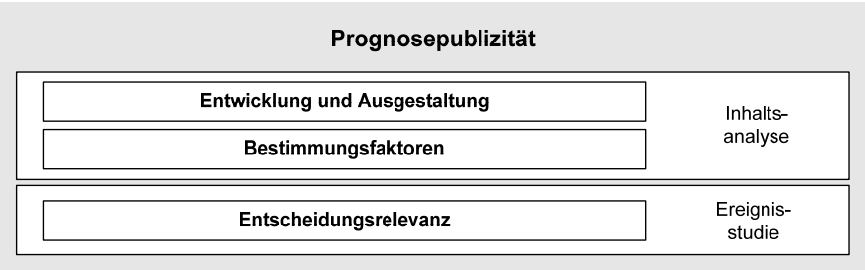

Abb. 1-1: Forschungsfelder der Arbeit

[24] Zur Risikoberichterstattung vgl. Arbeiten von *Kajüter* (2001a), S. 205ff.; *Schulze* (2001), S. 59ff.; *Kajüter* (2002), S. 243ff., sowie zu empirischen Befunden *Kajüter* (2001b), S. 107ff.; *Kajüter/Winkler* (2004), S. 249ff.; *Kajüter/Esser* (2007), S. 381ff. Zur Chancenberichterstattung vgl. empirische Befunde von *Bohn* (2008), S. 70ff.

[25] Demgegenüber hat die Berichterstattung über Chancen im Rahmen des Prognoseberichts zu erfolgen (DRS 5.5 und 5.27). Zur Abgrenzung des Prognoseberichts von der Chancen- und Risikoberichterstattung vgl. auch Kap. 2.2.1.2.2.

[26] Zur Definition von Chancen und Risiken vgl. DRS 5.9.

[27] Vgl. ausführlich zur Auswahl des Berichtsinstruments im Rahmen der Ereignisstudie Kap. 6.1.

Vor dem Hintergrund der hier skizzierten Problemstellung verfolgt die vorliegende Arbeit die **Zielsetzung**, die Praxis der Prognosepublizität, deren Determinanten und Entscheidungsrelevanz zu analysieren. Differenziert nach den betrachteten Forschungsfeldern können daraus folgende drei Teilziele formuliert werden:

- Das erste Teilziel besteht darin, die Entwicklung und Ausgestaltung der Prognosepublizität im Lagebericht über einen Zeitraum von drei Jahren zu untersuchen. Dabei soll auch die Konformität mit aktuellen Anforderungen im HGB und DRS 15 aufgezeigt werden.
- Das zweite Teilziel beinhaltet die Identifikation von möglichen Bestimmungsfaktoren der Prognosepublizität.
- Das dritte Teilziel widmet sich dem Zusammenwirken von Prognosepublizität und Kapitalmarktreaktion. Dabei soll die Entscheidungsrelevanz der publizierten Prognoseinformationen ermittelt werden.

In einem nach gelagerten Schritt sind im Lichte der empirischen Befunde Implikationen sowohl für Berichtsadressaten, insbesondere Investoren, als auch für den Berufsstand der Wirtschaftsprüfer und Enforcement-Institutionen[28] abzuleiten. Des Weiteren soll die Relevanz der Ergebnisse für Standardsetzer, wie den *DSR* und das *IASB*, aufgezeigt werden.

Mit dieser Problemstellung und Zielsetzung grenzt sich die vorliegende Arbeit deutlich von bisherigen Forschungsbemühungen ab. Die Auswertung der deutschen Prognosepublizität im Lagebericht erfolgt erstmals anhand eines fundierten Disclosure Index, mit dem die Berichtspraxis sowohl vor als auch nach Einführung des DRS 15 erfasst wird. Während sich frühere Studien häufig nur auf die Analyse eines Berichtsjahres beschränkten, werden in dieser Arbeit Ergebnisse für einen Untersuchungszeitraum von drei Jahren zur Verfügung gestellt. Ferner geht die vorliegende Arbeit über die vielfach deskriptiven Befunde bisheriger Studien hinaus, indem die Ergebnisse der Inhaltsanalyse von einer kapitalmarktorientierten Ereignisstudie flankiert werden. Die Arbeit erscheint damit aus zweierlei Gründen von Relevanz: Zum einen werden aktuelle Befunde zur Prognosepublizität anhand der Berichtspraxis der größten deutschen Unternehmen über einen Zeitraum von drei Jahren zur Verfügung gestellt und daraus relevante Implikationen abgeleitet. Zum anderen werden die Entscheidungsrelevanz der Prognosedaten für den Kapitalmarkt kritisch hinterfragt und entsprechende Schlussfolgerungen für Investoren herausgearbeitet.

In den folgenden zwei Kapiteln wird hieran anknüpfend der Gang der Arbeit detailliert aufgezeigt sowie eine wissenschaftstheoretische Einordnung vorgenommen.

---

[28] Insbesondere für die *Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung* (DPR) dürften die Ergebnisse von Interesse sein. So zählte die Prognoseberichterstattung zu einem der Prüfungsschwerpunkte in den Jahresfinanzberichten 2007 und den Halbjahresfinanzberichten 2008; vgl. *DPR* (2007); *DPR* (2008b), S. 4.

1.2 Gang der Untersuchung

Der Aufbau und die Struktur der Arbeit orientieren sich im Wesentlichen an der im vorstehenden Kapitel formulierten Problemstellung. Nach den einleitenden Ausführungen endet das **erste Kapitel** mit einer wissenschaftstheoretischen Einordnung der Arbeit. Diese bildet den Ausgangspunkt für die Analyse des Forschungsstandes und die Wahl der Forschungsmethodik im weiteren Fortgang der Arbeit.

Im **zweiten Kapitel** wird der konzeptionelle Rahmen aufgespannt, indem einerseits die terminologischen Grundlagen zum Begriff der Prognose gelegt werden und andererseits die Regulierung der Prognosepublizität aufgezeigt wird. Letzteres Kapitel beinhaltet die Vorschriften zur Prognoseberichterstattung in Deutschland sowie in ausgewählten Ländern. Das zweite Kapitel schließt mit den supranationalen Regelungen im DP MC. Die in diesem Kapitel vermittelten Grundlagen finden explizite Berücksichtigung bei der Konstruktion des Disclosure Index im empirischen Teil der Arbeit.

Der gegenwärtige Stand der empirischen Forschung wird in **Kapitel drei** aufgearbeitet und kritisch reflektiert. Hierzu bedarf es zunächst einer Unterteilung der empirischen Bilanzforschung in deskriptive und wirkungsorientierte Forschung, bevor der Zweig der kapitalmarktorientierten Forschung – als ein Teilbereich der wirkungsorientierten Forschung – vertiefend behandelt wird. Aufbauend auf dieser Unterteilung schließt sich ein Überblick über empirische Befunde bisheriger Studien an, um mögliche Forschungslücken ableiten zu können. Ein kurzes Zwischenfazit rundet das dritte Kapitel ab und hebt die identifizierten Schwachstellen früherer Untersuchungen hervor.

Vor diesem Hintergrund beginnt im **vierten Kapitel** die Entwicklung des empirischen Untersuchungsrahmens dieser Arbeit. Das theoretische Fundament bildet die Positive Accounting Theory, dessen Grundkonzeption zu Beginn des Kapitels einleitend thematisiert wird. Aufbauend auf diesem Fundament werden im weiteren Verlauf verschiedene Theorieansätze diskutiert, aus denen schließlich die zu untersuchenden Hypothesen für die empirischen Teilstudien dieser Arbeit generiert werden. Die Reihenfolge der Hypothesen orientiert sich dabei an den in der Problemstellung aufgeworfenen Fragestellungen und dem zugrunde liegenden Theoriegut.

Nach der Hypothesenentwicklung folgt die erste Teilstudie, die sich der Prognosepublizität im Lagebericht als Untersuchungsgegenstand widmet (**Kapitel fünf**). Neben der Struktur des empirischen Feldes und der angewandten Untersuchungsmethodik werden auch die verschiedenen Auswertungsverfahren im Rahmen des Forschungsdesigns dargelegt. Von zentraler Bedeutung ist hier die Konstruktion eines Disclosure Index, welche sich an den im zweiten Kapitel gelegten Grundlagen orientiert. Die Präsentation der empirischen Befunde wird anhand der in der Einleitung formulierten Teilziele gegliedert. So werden die gewonnenen Erkenntnisse einerseits zu der Entwicklung und Ausgestaltung der Prognoseberichterstattung und andererseits zu den Bestimmungsfaktoren der Prognosepublizität dargestellt und diskutiert. Ferner werden Implikationen für die Praxis sowie gewisse Grenzen der Untersuchung im Rahmen einer kritischen Gesamtwürdigung aufgezeigt.

Die zweite Teilstudie schließt sich unmittelbar im **sechsten Kapitel** an. Hier rückt die eingangs gestellte Forschungsfrage bzgl. der Kapitalmarktreaktion auf die Prognosepublizität in den Fokus der Betrachtung. Analog zum Vorgehen im vorherigen Kapitel wird auch hier zunächst das Forschungsdesign der Studie erschlossen, indem die Struktur des empirischen Feldes, die angewandte Untersuchungsmethodik und die zum Einsatz kommenden Auswertungsmethoden konkretisiert werden. Die empirischen Befunde beziehen sich auf die Kapitalmarktreaktionen bei positiven und negativen Prognoseänderungen. Diese werden im Anschluss im Rahmen der kritischen Würdigung erörtert und diskutiert. Aus den gewonnenen Erkenntnissen beider Teilstudien wird letztendlich ein Gesamturteil formuliert, welches den empirischen Teil der Arbeit abschließt.

Die Schlussbetrachtung im **siebten Kapitel** fasst die wesentlichen Ergebnisse der durchgeführten Untersuchungen zusammen. Dabei wird zum einen der Erkenntnisfortschritt dieser Arbeit aufgezeigt und zum anderen ein Ausblick auf die fortlaufenden Entwicklungen beim *IASB* hinsichtlich der Verabschiedung neuer Regelungen zur Managementberichterstattung gegeben. Schließlich wird auf weiteres Forschungspotenzial in den betrachteten Forschungsfeldern verwiesen.

Abb. 1-2 gibt abschließend einen grafischen Überblick über den Gang der Arbeit.

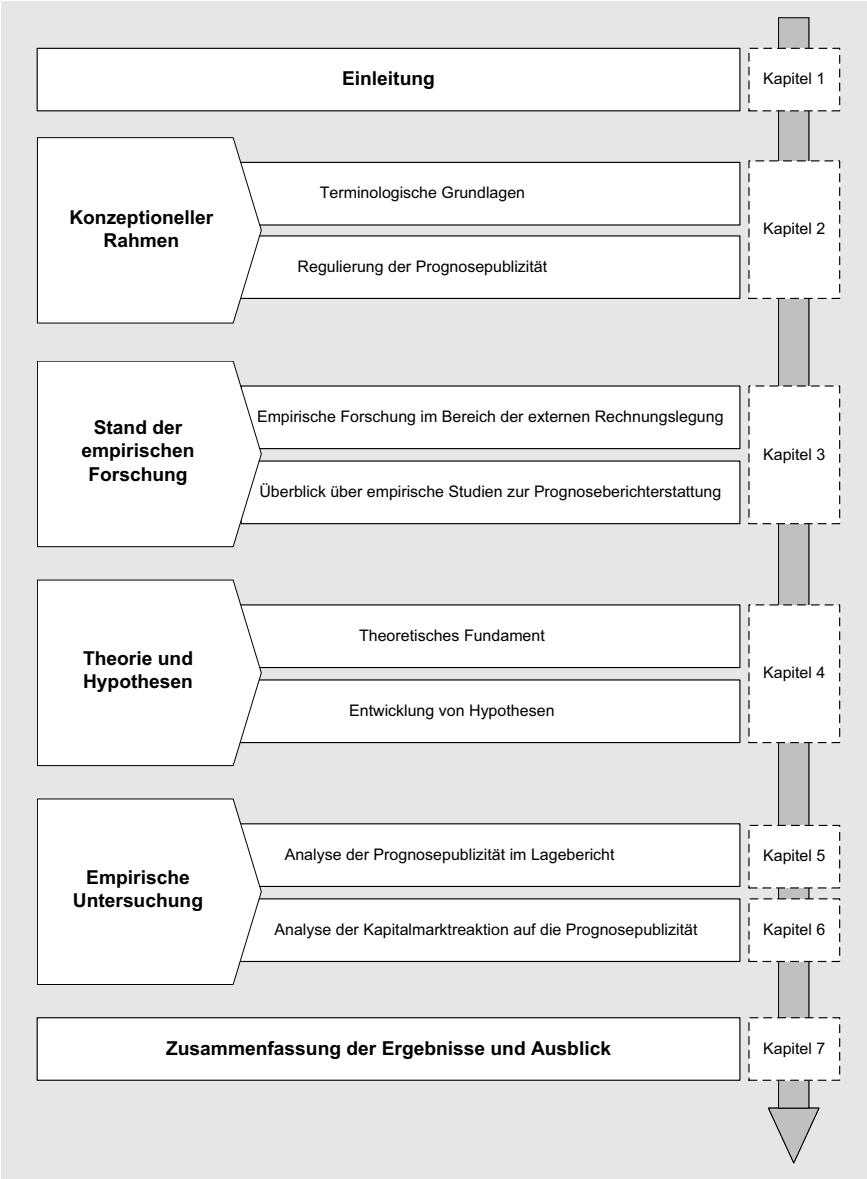

Abb. 1-2: Gang der Arbeit

1.3 Wissenschaftstheoretische Einordnung der Arbeit

Die Wissenschaftstheorie beschäftigt sich mit der Wissenschaft als Erkenntnisobjekt.[29] Unter dem Begriff der Erkenntnis werden dabei als wahr nachgewiesene Aussagen verstanden. Die Wissenschaftstheorie, als ein Teilbereich der Erkenntnistheorie, setzt sich daher mit dem Problem auseinander, worin ein Wahrheitsnachweis oder eine Begründung besteht. Hierbei soll geklärt werden, was die Bedingungen der wissenschaftlichen Erkenntnisgewinnung sind.

Die heutige Betriebswirtschaftslehre wird hauptsächlich von zwei wissenschaftstheoretischen Ansätzen geprägt: dem kritischen Rationalismus und dem Konstruktivismus.[30] Der **kritische Rationalismus** ist eng mit dem Namen *Karl Popper* verbunden und stellt eine Weiterentwicklung des Neopositivismus und des klassischen Rationalismus dar.[31] Zu den grundlegenden Annahmen zählt ein konsequenter Fallibilismus, nach dem die menschliche Vernunft prinzipiell fehlbar ist.[32] Sämtliches Wissen ist somit nur als vorläufig anzusehen, da es sich als fehlerhaft herausstellen kann. Jede Aussage kann zum Objekt kritischer Prüfungen werden und somit widerlegt (falsifiziert) werden.[33] Eine sichere Begründung von Aussagen (Verifikation) ist ausgeschlossen. Der Erkenntnisgewinn läuft nach einem dreistufigen Schema ab:[34] Für einen erklärungsbedürftigen Kausalzusammenhang (Problem) werden Hypothesen formuliert (Lösung), die teilweise durch empirische Überprüfung eliminiert werden können. Ziel dieser Wissenschaftstheorie ist die Entwicklung von Gesetzesaussagen (nomologische Hypothesen),[35] welche sich aus dem Wechselspiel von Hypothesenbildung und Elimination ergeben. Unter Hypothesen sind in diesem Zusammenhang allgemeine und falsifizierbare All-Aussagen zu verstehen, die weder räumlich noch zeitlich beschränkt sind.[36] Solange die aus der Theorie abgeleiteten Hypothesen bei Konfrontation mit der Realität nicht verworfen werden können, gilt die Theorie vorläufig als gültig.[37] Ist die Realität nicht mit den Hypothesen im Einklang, sind letztere zu modifizieren bzw. zu verwerfen.

Der **Konstruktivismus** der sog. „Erlanger Schule“ wird mit dem Namen *Paul Lorenzen*[38] assoziiert.[39] Der Erkenntnisgewinn erfolgt hier über Argumentationsleistungen. Anstelle von Hypothesen, die durch Falsifikationsversuche zu Gesetzesaussagen reifen, werden Aussagen über argumentative Schlussfolgerungen deduktiv abgeleitet. Diese Aussagen sind

---

[29] Vgl. im Folgenden *Poser* (2006), S. 16.
[30] Vgl. *Fülbier* (2005), S. 22ff.
[31] Vgl. *Popper* (1935). Zum kritischen Rationalismus vgl. vertiefend *Albert* (2000); *Meyer* (2002).
[32] Vgl. *Ulrich/Hill* (1976), S. 345; *Raffée/Abel* (1979a), S. 3; *Lingnau* (1995), S. 124.
[33] Zur Falsifikationslehre vgl. ausführlich *Popper* (1935), S. 40; *Meyer* (2002), S. 20ff. *Bartel* (1990), S. 55, spricht von sog. „Leeraussagen“, wenn eine Hypothese keinen empirischen Gehalt besitzt und damit nicht widerlegt werden kann.
[34] Vgl. *Fülbier* (2005), S. 22.
[35] Zum Begriff der nomologischen Hypothese vgl. ausführlich Kap. 2.1.2.2.
[36] Vgl. *Popper* (1935), S. 32; *Lingnau* (1995), S. 125.
[37] Vgl. *Bartel* (1990), S. 58; *Möller/Hüfner* (2002a), Sp. 352.
[38] Vgl. *Lorenzen* (1974). Zum Konstruktivismus vgl. auch vertiefend die Ausführungen bei *von Ameln* (2004); *Flick* (2007b), S. 150ff.
[39] Vgl. *Fülbier* (2005), S. 23f.

jedoch nicht unumstößlich, da auch hier die Fehlbarkeit menschlicher Argumentationsleistung anerkannt wird. *Raffée/Abel* sprechen in diesem Zusammenhang von einem „eingeschränkten Fallibilismus“[40].

Auch wenn der kritische Rationalismus den dominierenden Forschungsansatz in der Betriebswirtschaftslehre darstellt, ist die konstruktivistische Forschung ein wichtiger Baustein des betriebswirtschaftlichen Erkenntnisgewinns.[41] Im Bereich der Rechnungslegungsforschung können sich beide Ansätze ergänzen: So lassen sich im Rahmen einer positiven Herangehensweise[42] über Hypothesenbildung und empirische Überprüfung bspw. die Anwendung von Rechnungslegungsvorschriften sowie die Kapitalmarktreaktionen auf die Umsetzung dieser Regelungen untersuchen. Hingegen kann ein eher konstruktivistischer Forschungsansatz neben der Auslegung bestimmter Rechnungslegungsregeln auch die Entwicklung neuer Vorschriften vorantreiben.[43]

Neben der Wahl des wissenschaftstheoretischen Ansatzes ist im Rahmen einer wissenschaftlichen Arbeit auch eine Entscheidung über die anzuwendende Forschungsstrategie zu treffen. In den Wirtschaftswissenschaften können drei Forschungsstrategien unterschieden werden, welche zur Problemlösung eingesetzt werden können:

- die sachlich-analytische,
- die formal-analytische und
- die empirische Forschungsstrategie.[44]

Bei der **sachlich-analytischen** Strategie werden logische Plausibilitätsüberlegungen herangezogen, um einen zu erforschenden Problemzusammenhang zu durchdringen.[45] Die dabei formulierten Aussagen sind interpretierend-deskriptiver Natur. Bei einer **formal-analytischen** Vorgehensweise erfolgt die Problemdurchdringung durch die vereinfachte, abstrakte Beschreibung des Problems und darauf aufbauende Modellanalysen.[46] Der unmittelbare Problembezug unterscheidet diese Forschungsstrategie von der sachlich-analytischen und empirischen Strategie. Die **empirische** Forschungsstrategie ist hingegen darauf ausgerichtet, theoretische Aussagen an der Realität zu testen, um ihre Geltung zu begründen oder ihren Wahrheitsmangel zu belegen.[47] Dies kann in Form real-deskriptiver Aussagen geschehen,[48] mit denen eine reine Beschreibung der Realität vorgenommen wird. Darüber hinaus können empirisch-kognitive Aussagen zum Einsatz kommen, bei denen die explanatorische, kausalanalytische Zielrichtung stärker verfolgt wird. Letztere Aussagen konzentrieren sich auf die Beziehungen zwischen den betrachteten Variablen und zwischen Variablenkategorien.

---

40 *Raffée/Abel* (1979a), S. 6.

41 Vgl. im Folgenden *Fülbier* (2005), S. 24.

42 Zum Begriff der positiven Forschungsrichtung und deren Abgrenzung von normativen Ansätzen vgl. ausführlich Kap. 4.1.

43 Vgl. *Fülbier* (2005), S. 24.

44 Vgl. im Folgenden die Ausführungen bei *Grochla* (1978), S. 71ff.; *Al-Laham* (1997), S. 9f.

45 Vgl. *Grochla* (1978), S. 72ff.

46 Vgl. *Grochla* (1978), S. 85ff.; *Al-Laham* (1997), S. 10.

47 Vgl. *Grochla* (1978), S. 78ff. Als empirische Untersuchung werden Arbeiten bezeichnet, die im Rahmen von Hypothesentests Daten der Realität einbeziehen, vgl. *Möller/Hüfner* (2002a), Sp. 352.

48 Zur deskriptiven Forschung vgl. auch ausführlich Kap. 3.1.1.

Die **vorliegende Arbeit** lässt sich dem wissenschaftstheoretischen Ansatz des **kritischen Rationalismus** zuordnen. Die in der Problemstellung aufgeworfenen Forschungsfragen implizieren dabei die Anwendung eines positiven Forschungsansatzes, der über Hypothesenentwicklung und unter Anwendung einer **empirischen Forschungsstrategie** die Prognosepublizität und deren Einflussfaktoren untersucht. Darüber hinaus wird im Rahmen einer Kapitalmarktstudie die Investorenreaktion auf die Abgabe von Prognosen empirisch analysiert. Bevor jedoch die durchzuführenden Teilstudien konkretisiert werden, ist zunächst ein konzeptioneller Rahmen mit den markierenden terminologischen Grundlagen und den Vorschriften zur Prognosepublizität aufzuspannen (vgl. Kap. 2).