

MASTERARBEIT

Titel der Masterarbeit

Die Nutzung von Gestaltungsspielräumen in der Kapitalflussrechnung nach IFRS:

Eine empirische Untersuchung von Unternehmen am
deutschen und österreichischen Kapitalmarkt

Verfasserin

Sophie Geraldine Krumsiek (BA)

angestrebter akademischer Grad

Master of Science (MSc)

Wien, 2013

Studienkennzahl lt. Studienblatt: A 066 915

Studienrichtung lt. Studienblatt: Masterstudium Betriebswirtschaft

Betreuer: Univ.-Prof. Dr. Otto A. Altenburger

Inhaltsverzeichnis

Tabellenverzeichnis	V
Abkürzungsverzeichnis.....	VII
1. Einleitung	2
1.1. Problemstellung	2
1.2. Aufbau der Arbeit	3
2. Konzeptioneller Rahmen der Kapitalflussrechnung nach IAS 7	5
2.1. Grundlegender Regelungsinhalt	5
2.1.1. Zielsetzung und Nutzen der Kapitalflussrechnung	5
2.1.2. Finanzmittelfonds.....	7
2.1.3. Aktivitätsformat	10
2.1.3.1. Grundlegendes zur Darstellung der Cashflows	10
2.1.3.2. Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit.....	11
2.1.3.3. Cashflow aus der Investitionstätigkeit	12
2.1.3.4. Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	13
2.2. Angaben zur Kapitalflussrechnung im Abschluss	14
2.2.1. Überblick.....	14
2.2.2. Verpflichtende Angaben zum Finanzmittelfonds	14
2.2.3. Verpflichtende Angaben über zahlungsunwirksame Transaktionen	15
2.2.4. Verpflichtende Angaben zu bestimmten Zahlungsströmen.....	15
2.2.5. Freiwillige Angaben.....	16
2.3. Nutzungsmöglichkeit der Informationen aus der Kapitalflussrechnung	16
2.3.1. Grundsätzlicher Nutzen der Kapitalflussrechnung	16
2.3.2. Analyse der Innenfinanzierungskraft.....	17

2.3.3.	Analyse der Verschuldungsfähigkeit	18
2.3.4.	Analyse des Unternehmenswertes	19
3.	Gestaltungsmöglichkeiten in der Kapitalflussrechnung	21
3.1.	Grundlegendes zu den Möglichkeiten der Bilanzpolitik	21
3.2.	Wahlrechte im Rahmen der Kapitalflussrechnung	22
3.2.1.	Ermittlungsmethoden	22
3.2.1.1.	Grundsätzliches zu den Ermittlungsmethoden	22
3.2.1.2.	Originäre Methode.....	23
3.2.1.3.	Derivative Methode	24
3.2.2.	Darstellungsmethoden.....	26
3.2.2.1.	Grundsätzliches zu den Darstellungsmethoden.....	26
3.2.2.2.	Direkte Methode.....	26
3.2.2.3.	Indirekte Methode.....	27
3.2.3.	Wahl der Ausgangsgröße	29
3.2.4.	Ausweiswahlrechte	29
3.3.	Ermessensspielräume im Rahmen der Kapitalflussrechnung.....	33
3.3.1.	Abgrenzung des Finanzmittelfonds	33
3.3.2.	Freiwillige Angaben in der Kapitalflussrechnung	35
3.4.	Gestaltungsmöglichkeiten für die Beeinflussung des operativen Cashflows	37
4.	Methodik der empirischen Untersuchung	40
4.1.	Ziel der Untersuchung.....	40
4.2.	Stichprobe	40
4.3.	Vorgehensweise bei der Datenerhebung.....	44
5.	Ergebnisse der empirischen Untersuchung	46

5.1.	Wahlrechte im Rahmen der Kapitalflussrechnung	46
5.1.1.	Darstellungsmethoden	46
5.1.2.	Wahl der Ausgangsgröße	46
5.1.3.	Ausweiswahlrechte.....	48
5.1.3.1.	Erhaltene und gezahlte Zinsen	48
5.1.3.2.	Erhaltene und gezahlte Dividenden.....	54
5.1.3.3.	Ertragsteuern.....	58
5.1.3.4.	Zuwendungen der öffentlichen Hand	60
5.2.	Ermessensspielräume im Rahmen der Kapitalflussrechnung.....	62
5.2.1.	Abgrenzung des Finanzmittelfonds	62
5.2.2.	Freiwillige Angaben in der Kapitalflussrechnung	65
5.3.	Gestaltungsmöglichkeiten für die Beeinflussung des operativen Cashflows	68
5.4.	Zusammenfassung und Schlussfolgerungen aus der empirischen Untersuchung.....	71
6.	Conclusio.....	76
	Literaturverzeichnis	80
	Anhang	84

Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Grundsätzliche Struktur der Kapitalflussrechnung.....	10
Tab. 2: Empfohlene zusätzliche Angaben zu der Kapitalflussrechnung	16
Tab. 3: Innenfinanzierungskraft	18
Tab. 4: Verschuldungsfähigkeit	19
Tab. 5: Ermittlung des Free Cashflow Multiples im Rahmen der Unternehmensbewertung	20
Tab. 6: Erstellung der Kapitalflussrechnung nach der originären Methode	23
Tab. 7: Erstellung der Kapitalflussrechnung nach der derivativen Methode.....	24
Tab. 8: Direkte Ermittlung operativer Geldzufluss bzw. -abfluss.....	27
Tab. 9: Indirekte Ermittlung operativer Geldzufluss bzw. -abfluss	28
Tab. 10: Zusammensetzung der untersuchten Unternehmen nach Sektoren	41
Tab. 11: Verteilung der untersuchten Unternehmen nach Sektoren und Größenklassen.....	43
Tab. 12: Verteilung der untersuchten Unternehmen nach Ländern und Größenklassen	43
Tab. 13: Darstellung der Ausgangsgrößen	47
Tab. 14: Ausweis der erhaltenen Zinsen nach Sektoren	48
Tab. 15: Ausweis der erhaltenen Zinsen nach Größenklassen.....	50
Tab. 16: Ausweis der erhaltenen Zinsen nach Ländern	51
Tab. 17: Ausweis der gezahlten Zinsen nach Sektoren.....	51
Tab. 18: Ausweis der gezahlten Zinsen nach Größenklassen	53
Tab. 19: Ausweis der gezahlten Zinsen nach Ländern	53
Tab. 20: Ausweis der erhaltenen Dividenden nach Sektoren.....	54
Tab. 21: Ausweis der erhaltenen Dividenden nach Größenklassen	55
Tab. 22: Ausweis der erhaltenen Dividenden nach Ländern.....	56
Tab. 23: Ausweis der gezahlten Dividenden nach Sektoren	57
Tab. 24: Ausweis der gezahlten Dividenden nach Größenklassen.....	57
Tab. 25: Ausweis der gezahlten Dividenden nach Ländern.....	58
Tab. 26: Ausweis der Ertragssteuern nach Sektoren.....	59
Tab. 27: Ausweis der Ertragssteuern nach Größenklassen	59
Tab. 28: Ausweis der Ertragssteuern nach Ländern	60

Tab. 29: Ausweis der Subventionen nach Sektoren.....	61
Tab. 30: Ausweis der Subventionen nach Größenklassen	61
Tab. 31: Ausweis der Subventionen im Ländervergleich	61
Tab. 32: Zusammensetzung des Finanzmittelfonds nach Sektoren.....	63
Tab. 33: Vermögenswerte des Finanzmittelfonds nach Größenklassen.....	63
Tab. 34: Vermögenswerte des Finanzmittelfonds nach Ländern	63
Tab. 35: Saldo des Finanzmittelfonds im Sektorenvergleich.....	64
Tab. 36: Saldo des Finanzmittelfonds nach Größenklassen.....	65
Tab. 37: Saldo des Finanzmittelfonds nach Größenklassen.....	65
Tab. 38: Ausweis der freiwilligen Angaben nach Sektoren.....	67
Tab. 39: Ausweis der freiwilligen Angaben nach Größenklassen	67
Tab. 40: Ausweis der freiwilligen Angaben nach Ländern.....	67
Tab. 41: Bilanzpolitische Einflussnahme auf die Cashflows aus Zinsen	70
Tab. 42: Bilanzpolitische Einflussnahme auf die Cashflows aus Dividenden.....	71

Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft
ATX	Austrian Traded Index
Aufl.	Auflage
bzw.	beziehungsweise
CDAX	Composite Deutscher Aktienindex
DAX	Deutscher Aktienindex
EAT	Earnings After Taxes
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EBITA	Earnings Before Interest, Taxes and Amortization
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EBT	Earnings Before Taxes
f.	folgende
gem.	gemäß
ggf.	gegebenenfalls
GICS	Global Industry Classification Standard
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
i.V.m.	in Verbindung mit
IAS	International Accounting Standard(s)
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
MSCI	Morgan Stanley Capital International
n	Anzahl
resp.	respektive
S.	Seite
Tz.	Teilziffer
UGB	Unternehmensgesetzbuch

US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
Vgl.	Vergleiche
VW	Vermögenswerte
z.B.	zum Beispiel
z.T.	zum Teil

1. Einleitung

1.1. Problemstellung

Die Kapitalflussrechnung nach IAS 7 informiert Jahresabschlussadressaten über die Finanzlage eines nach IFRS bilanzierenden Unternehmens. Zu diesem Zweck werden Informationen über Zu- und Abflüsse aus Zahlungsmitteln sowie Zahlungsmitteläquivalenten zusammengetragen, die vielseitig verwendbar sind. Diese Cashflows, die insbesondere als Indikator sowohl für die Ertragslage als auch für die Finanzkraft dienen, kommen auch im Rahmen der Unternehmensbewertung zum Einsatz.

Trotz dieses hohen Informationsgehalts hat die Kapitalflussrechnung in der Praxis erst peu à peu in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen. Ein wesentlicher Schritt in dieser Entwicklung war insbesondere die IAS-Verordnung der Europäischen Union im Jahr 2002, die eine verpflichtende Erstellung des Konzernabschlusses eines europäischen kapitalmarktorientierten Unternehmen nach internationalen Rechnungslegungsstandards vorschreibt.¹ Dieser Konzernabschluss nach IFRS sieht eine Kapitalflussrechnung als Pflichtbestand vor. Auch die nationalen Rechnungslegungsnormen wurden diesbezüglich modernisiert, so dass ein vollständiger Konzernabschluss nach HGB resp. UGB ebenfalls eine Kapitalflussrechnung zu enthalten hat.

Zudem wurden Unternehmen durch die jüngste Finanzkrise und deren Konsequenzen auf den globalen Finanzmärkten für die Relevanz der Kapitalflussrechnung sensibilisiert. Denn gerade in wirtschaftlich schlechten Zeiten gewinnt Liquidität zunehmend an Bedeutung, da einerseits externe Finanzierungsmöglichkeiten abnehmen, andererseits die Anforderungen – beispielsweise verschärfte Regelungen bei der Kreditvergabe – von Kapitalgebern zu nehmen. Unternehmen sind daher mehr denn je auf die Fähigkeit angewiesen sind, finanzielle Mittel im Rahmen ihrer betrieblichen Tätigkeit zu generieren. Konsequenterweise rücken so die in der Kapitalflussrechnung ermittelten Cashflows und die daraus ableitbare Innenfinanzierungskraft des Unternehmens in das Zentrum der Aufmerksamkeit.²

¹ Vgl. *Wagenhofer* (2009), S. 19.

² Vgl. *PricewaterhouseCoopers (Hrsg.)* (2010), S. 5.

Ein häufig diskutierter Aspekt im Zusammenhang mit der Kapitalflussrechnung ist die Frage, ob die rechtlichen Regelungen des IAS 7 bilanzpolitische Gestaltungsspielräume beinhalten. Der Kapitalflussrechnung wird nachgesagt, dass die Fokussierung auf Zahlungsströme als Ergebnisgrößen zur Folge hat, dass eine gezielte Beeinflussung nur schwer möglich ist, da hinsichtlich dieser Ergebnisgrößen deutlich weniger Bilanzierungswahlrechte und Ermessensspielräume existieren.³ Denn Cashflows beruhen auf Geschäftsvorfällen und sind somit beobachtbare Größen.⁴ Unter anderem deswegen hat die Kapitalflussrechnung den Ruf, den Bilanzierenden wenig Gestaltungsspielraum zu lassen und daher besonders gestaltungsresistent zu sein.⁵ In der vorliegenden empirischen Arbeit soll aus diesem Grund untersucht werden, welche Möglichkeiten der Bilanzpolitik die Kapitalflussrechnung nach IAS 7 beinhaltet und wie diese von Bilanzierenden in Deutschland und Österreich in der Praxis genutzt werden.

1.2. Aufbau der Arbeit

Die vorliegende Arbeit gliedert sich in vier Teile. Im ersten Teil, dem Kapitel zwei, werden der konzeptionelle Rahmen des IAS 7 vorgestellt und anschließend die Relevanz der Angaben zur Kapitalflussrechnung im Jahres- bzw. Konzernabschluss der bilanzierenden Unternehmen sowie die Nutzungsmöglichkeiten der Informationen aus der Kapitalflussrechnung dargelegt.

Im zweiten Teil, dem Kapitel drei, werden die existierenden bilanzpolitischen Gestaltungsmöglichkeiten in der Kapitalflussrechnung aufgezeigt und die einzelnen Wahlrechte – Ermittlungs- und Darstellungsmethoden der Cashflows, Wahl der Ausgangsgröße in der Kapitalflussrechnung, Ausweiswahlrechte von Zahlungsströmen – sowie gegebene Ermessensspielräume – Abgrenzung des Finanzmittelfonds und freiwillige Berichterstattung in der Kapitalflussrechnung – und konkrete Möglichkeiten der bilanzpolitischen Einflussnahme auf den operativen Cashflow vorgestellt.

Der dritte Teil der Arbeit, der sich aus den Kapiteln vier und fünf zusammensetzt, umfasst die empirische Untersuchung, die darauf abzielt, Aussagen über die Nutzung der bilanzpolitischen Gestal-

³ Vgl. IAS 7.4.

⁴ Vgl. *Ewert / Wagenhofer* (2008), S. 530.

⁵ Vgl. *Zimmerman / Zülch / Knigge / Teuteberg* (2012), S. 2469.

tungsspielräume, die zuvor in Kapitel drei abgehandelt wurden, zu treffen. Dazu wird in Kapitel vier das Ziel der empirischen Untersuchung, der Umfang sowie die Zusammensetzung der Stichprobe und die genaue Vorgehensweise bei der Datenerhebung beschrieben. Anschließend werden in Kapitel fünf die Ergebnisse der deskriptiven Untersuchung aufbereitet, zusammengefasst und Schlussfolgerungen daraus gezogen.

Eine Zusammenfassung der Untersuchungsergebnisse sowie Erkenntnisse über die Existenz und Nutzung bilanzpolitischer Gestaltungsspielräume in der Kapitalflussrechnung nach IFRS werden abschließend im letzten Teil der Arbeit, dem Kapitel sechs, gegeben.

2. Konzeptioneller Rahmen der Kapitalflussrechnung nach IAS 7

2.1. Grundlegender Regelungsinhalt

2.1.1. Zielsetzung und Nutzen der Kapitalflussrechnung

Entscheidende Funktion der Rechnungslegung ist es, die Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage eines Unternehmens abzubilden.⁶ Aus diesem Grund sieht der Jahres- bzw. Konzernabschluss nach IFRS neben Bilanz, Gesamtergebnisrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung und Anhang als weiteren Pflichtbestandteil die Kapitalflussrechnung vor.⁷ Diese Rechnung stellt primär eine Finanzierungsrechnung dar, die alle liquiden Geldein- und Geldausgänge einer Periode abbildet.⁸ Diese hat den Zweck, über die dynamische Finanzlage eines Unternehmens zu informieren.⁹ Jahresabschlussadressaten sind allgemein daran interessiert, auf welche Weise Unternehmen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente generieren und wie sie diese verwenden.¹⁰ Dieses Informationsbedürfnis befriedigt die Kapitalflussrechnung, in der sämtliche Zahlungsströme aufbereitet werden und alle Bewegungen des Finanzmittelfonds abgebildet sind.¹¹ Somit gibt die Kapitalflussrechnung externen Abschlussadressaten einerseits Aufschluss über die Fähigkeit eines Unternehmens, Zinszahlungen, Gewinnausschüttungen, Investitionen sowie Schuldentilgungen aus generierten Einzahlungsüberschüssen vornehmen zu können.¹² Zugleich ermöglichen diese detaillierten Angaben über Zahlungsströme Einschätzungen, wie Nettovermögen und Finanzstruktur eines Unternehmens zu bewerten¹³ sowie Entscheidungen der Unternehmensleitung zu beurteilen sind, so dass die Ertragslage der Unternehmen vergleichbar wird.¹⁴

⁶ Vgl. IAS 1.9.

⁷ Vgl. IAS 1.10.

⁸ Vgl. *Coenenberg / Haller / Schultze* (2009), S. 771.

⁹ Ebenda, S. 769.

¹⁰ Vgl. IAS 7.3.

¹¹ Vgl. *Coenenberg / Haller / Schultze* (2009), S. 771.

¹² Vgl. *Hitze / Teuteberg* (2013), S. 33.

¹³ Vgl. IAS 7.4.

¹⁴ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 7.

Da Kapitalflussinformationen zudem die Prognosefähigkeit von zukünftigen Cashflows verbessern, kann der Cashflow einerseits als Indikator für die Finanzkraft, andererseits aber auch – bei Verfügbarkeit historischer Daten über Cashflows – als Indikator für den Betrag, den Zeitpunkt und die Wahrscheinlichkeit zukünftiger Cashflows fungieren; so können diese Daten einerseits in der Unternehmensführung und -steuerung Verwendung finden.¹⁵ Andererseits können diese Daten verwendet werden, um Unternehmensuntergänge oder Hochphasen zu prognostizieren.¹⁶ Somit beeinflussen Kapitalflussrechnungen indirekt auch Prognosen und Erwartungen.¹⁷

Der Cashflow ist die Differenz zwischen den betrieblichen Ein- und Auszahlungen innerhalb einer Geschäftsperiode.¹⁸ Durch die Ermittlung des Cashflows wird die Aussagekraft der Jahres- bzw. Konzernabschlüsse gesteigert.¹⁹ Diese Kennzahl wird in der Praxis häufig zur Messung der Selbstfinanzierungs-, Schuldentilgungs- und Gewinnausschüttungskraft von Unternehmen verwendet und dient somit als Erfolgskennzahl und Liquiditätsindikator. Übersteigen die betrieblichen Ausgaben die Einzahlungen, wird der Cashflow negativ und führt langfristig zu Illiquidität.²⁰

Die aktuellen Regelungen des IAS 7 wurden erstmals im Jahr 1992 mit dem Titel „Cash Flow Statements“ publiziert. Diese Regelungen ersetzen die 15 Jahre alte Version des IAS 7, die man damals noch als „Statement of Changes in Financial Position“ bezeichnet hat. Die Entwicklung dieses Standards ist geprägt durch Kontinuität und lediglich marginale Anpassungen, die auf Änderungen anderer Standards zurückzuführen sind oder durch das IASB im Rahmen der jährlichen Verbesserungen vorgenommen wurden.²¹ Der Regelungsinhalt des IAS 7 wurde in einigen Ländern im Rahmen der Modernisierung der nationalen Rechnungslegung adaptiert und beispielsweise sowohl

¹⁵ Vgl. IAS 7.5.

¹⁶ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 7.

¹⁷ Vgl. *Gröli* (2003), S. 3.

¹⁸ Vgl. *Wöhe / Döring* (2010), S. 703.

¹⁹ Vgl. *Küting / Weber* (2012), S. 157.

²⁰ Vgl. *Wehrheim* (2000), S. 104.

²¹ Vgl. *Ruprecht / Nösberger* (2012), S. 47.

in Deutschland als auch in Österreich als Vorlage für die Kapitalflussrechnung nach HGB resp. UGB verwendet.²²

2.1.2. Finanzmittelfonds

Die Entwicklung des Zahlungsmittelbestandes eines Unternehmens wird mittels Cashflows gemessen, die in einem liquiditätsorientierten Finanzmittelfonds erfasst werden.²³ Die Feststellung der zahlungswirksamen Veränderungen des Finanzmittelfonds ist die primäre Funktion der Kapitalflussrechnung.²⁴ Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente stellen die wesentlichen Bestandteile des Finanzmittelfonds dar, daneben können wahlweise weitere Bestandteile inkludiert werden. Zahlungsmittel umfassen Barmittel, Sichteinlagen und Schecks.²⁵ Sichteinlagen sind kurzfristige Geldeinlagen bei in- oder ausländischen Banken, die jederzeit kostenfrei verfügbar sind und für die keine Verfügungsbeschränkungen bestehen.²⁶ Zahlungsmitteläquivalente bestehen aus sämtlichen kurzfristigen, liquiden Finanzinvestitionen, die jederzeit in bestimmte Zahlungsmittelbeträge umgewandelt werden können und nur unwesentlichen Wertschwankungsrisiken – beispielsweise Währungs-, Zinsänderungs- und Ausfallrisiken²⁷ – unterliegen. Diese Äquivalente werden vor allem gehalten, um kurzfristige Zahlungsverpflichtungen erfüllen zu können.²⁸ Hingegen können Finanzinvestitionen, die als Investition, Kapitalanlage oder aus ähnlichen Gründen gehalten werden, keine Zahlungsmitteläquivalente sein.²⁹ Auch Kapitalbeteiligungen können nicht per se als Zahlungsmitteläquivalente angesehen werden. In diese Kategorie fallen Kapitalbeteiligungen nur, wenn ihre Charakteristika denen der Zahlungsmitteläquivalente entsprechen. Das ist immer dann der Fall, wenn die Kapitalbeteiligung eine Vorzugsaktie mit kurzer Restlaufzeit und fixem Rückzahlungszeitpunkt ist.³⁰ Die Kurzfristigkeit wird nur dann als erfüllt angesehen, wenn die Finanz-

²² Vgl. *Kammer der Wirtschaftstreuhänder (Hrsg.)* (2008), S. 2.

²³ Vgl. *Rudolph* (2012), Tz. 8.

²⁴ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 13.

²⁵ Vgl. *Rudolph* (2012), Tz. 9.

²⁶ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 14.

²⁷ Vgl. v. *Wysocki / Harzheim* (2012), Tz. 25.

²⁸ Vgl. IAS 7.7.

²⁹ Vgl. v. *Wysocki / Harzheim* (2012), Tz. 25.

³⁰ Vgl. IAS 7.7.

investition eine Restlaufzeit, gerechnet vom Erwerbszeitpunkt, von maximal drei Monaten besitzt.³¹ Insofern ist auch eine Umgliederung von vormals langfristigen Finanzinvestitionen, die am Bilanzstichtag eine Restlaufzeit von unter drei Monaten aufweisen, in Zahlungsmitteläquivalente nicht zulässig.³² In der Praxis enthält diese Kategorie beispielsweise Wechsel oder Anleihen.³³ Seitens des IASB gibt es allerdings Überlegungen, zukünftig in der Kapitalflussrechnung ausschließlich die Entwicklung der Zahlungsmittel darzustellen und nicht wie bisher die Entwicklung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente.³⁴

Da die Bestandteile des Fonds nur bestimmte Vermögenswerte und Schulden beinhalten dürfen, ist die gewählte Fondsabgrenzung ein wichtiger Aspekt. Fondsabgrenzung bezeichnet die Ausgliederung von ausgewählten Bilanzposten, die anschließend zu einem Fonds zusammengefasst werden. Mittels dieser Abgrenzung soll die Veränderung des Finanzmittelfonds erklärt werden.³⁵ Bei der Fondsabgrenzung ist der Grundsatz der Stetigkeit gem. IAS 1.27 zu berücksichtigen.³⁶ Bilanzierende sind demnach an die gewählte Abgrenzung gebunden, um die zeitliche Vergleichbarkeit sicherzustellen. Entscheiden sich Bilanzierende dennoch dafür eine Änderung in der Abgrenzung des Finanzmittelfonds vorzunehmen, sind diese Änderungen gemäß IAS 8 im Jahres- bzw. Konzernabschluss zu vermerken.³⁷ Die Frage der Abgrenzung des Finanzmittelfonds spielt sowohl in der Theorie als auch in der Praxis eine zentrale Rolle, da die Abgrenzung Auswirkungen auf die Interpretierbarkeit und die Aussagekraft der Kapitalflussrechnung hat.³⁸ Da die Abgrenzung der einzelnen Bestandteile des Finanzmittelfonds einen sehr wichtigen bilanzpolitischen Spielraum darstellt, wird dieser an späterer Stelle (Kapitel 3.3.1.) genauer betrachtet.

Die Bestandteile des sogenannten Fonds der liquiden Mittel sind einzeln auszuweisen. Zusätzlich ist eine Überleitungsrechnung aufzustellen, in der die Beträge, die in der Kapitalflussrechnung ausge-

³¹ Vgl. v. Wysocki / Harzheim (2012), Tz. 26.

³² Vgl. Rudolph (2012), Tz. 10.

³³ Vgl. Grünberger (2012), S. 386.

³⁴ Vgl. IASB (Hrsg.) (2008), Tz. 4.

³⁵ Vgl. Coenenberg / Haller / Schultze (2009), S. 809.

³⁶ Vgl. Adler / Düring / Schmaltz (2011), Abschnitt 23, Tz. 20.

³⁷ Vgl. IAS 7.47.

³⁸ Vgl. v. Wysocki / Harzheim (2012), Tz. 18.

wiesen werden, den entsprechenden Bilanzposten gegenüber gestellt werden.³⁹ Zudem ist zu berücksichtigen, dass nur zahlungswirksame Transaktionen in die Kapitalflussrechnung einbezogen werden dürfen. Solche Transaktionen sind buchhalterische Vorgänge, für die unmittelbar Zahlungsmittel bzw. Zahlungsmitteläquivalente aufgebracht werden müssen.⁴⁰ Zahlungsunwirksame Transaktionen sind getrennt zu ermitteln⁴¹ und entsprechende zusätzliche Informationen im Jahres- bzw. Konzernabschluss aufzuzeigen.⁴² Klassische Beispiele für zahlungs-unwirksame Transaktionen sind die Umwandlung von Verbindlichkeiten in Eigenkapital oder ein Unternehmenserwerb gegen Ausgabe eigener Aktien.⁴³ Häufig stellen zahlungsunwirksame Transaktionen Investitions- und Finanzierungstransaktionen dar, die keine unmittelbaren Auswirkungen auf den Bestand an Zahlungsmittel sowie Zahlungsmitteläquivalenten oder den operativen Cashflow haben. Dennoch können diese Transaktionen die Kapital- und Vermögensstruktur eines Unternehmens beeinflussen.⁴⁴ Insofern stellen Informationen bezüglich zahlungsunwirksamer Transaktionen eine sinnvolle Ergänzung für externe Abschlussadressaten dar. Darüber hinaus ist die separate Erfassung dieser Transaktionen notwendig, um zu Beginn und zum Ende einer Periode den Bestand an Zahlungsmitteln resp. Zahlungsmitteläquivalenten abstimmen zu können.⁴⁵

Transaktionen zwischen Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten führen nicht zu Cashflows, sondern sind als Mitteldisposition zu betrachten.⁴⁶ Explizit wird in den Regelungen zur Kapitalflussrechnung zwar keine Fondsveränderungsrechnung gefordert, die diesen Aspekt berücksichtigt; da es jedoch in Ausnahmesituationen – beispielsweise bei strukturellen Veränderungen eines Unternehmens – eine sehr wichtige Information darstellt, erscheint es in diesen Fällen angebracht, die Fondsveränderungsrechnung um diesen Aspekt zu Informationszwecken zu erweitern.⁴⁷

³⁹ Vgl. IAS 7.45.

⁴⁰ Vgl. *Ruprecht / Nösberger* (2012), S. 48.

⁴¹ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 22.

⁴² Vgl. IAS 7.43.

⁴³ Vgl. *Deloitte (Hrsg.)* (2005), S. 125.

⁴⁴ Vgl. *Deloitte (Hrsg.)* (2005), S. 124.

⁴⁵ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 22.

⁴⁶ Vgl. IAS 7.9.

⁴⁷ Vgl. v. *Wysocki / Harzheim* (2012), Tz. 37.

2.1.3. Aktivitätsformat

2.1.3.1. Grundlegendes zur Darstellung der Cashflows

Die Kapitalflussrechnung stellt im ersten Teil die Mittelherkunft und Mittelverwendung in der Ursachenrechnung dar.⁴⁸ In dieser Ursachenrechnung werden nacheinander die Cashflows aus den Bereichen der operativen Tätigkeit, der Investitions- und der Finanzierungstätigkeit ermittelt.⁴⁹ Diese separate Darstellung nach Bereichen, die als Aktivitätsformat bezeichnet wird, ist verpflichtend vorzunehmen.⁵⁰ In der Summe ergeben die Cashflows stets die Gesamtveränderung des Finanzmittelfonds.⁵¹ Anschließend ist in einem zweiten Abschnitt in der Kapitalflussrechnung die Entwicklung der vorhandenen Liquidität darzustellen. Dazu werden die liquiden Mittel zu Beginn der Periode mit denen am Ende der Periode noch vorhandenen Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten verglichen. Dieser Vorgang mündet in der Fondsveränderungsrechnung bzw. in dem Finanzmittelnachweis.⁵² Sowohl in der Ursachen- als auch der Fondsveränderungsrechnung sind jeweils zwei aufeinander folgende Geschäftsperioden zu Vergleichszwecken gegenüberzustellen.⁵³

Ursachenrechnung	I. Cashflow aus der operativen Tätigkeit
	II. Cashflow aus der Investitionstätigkeit
	III. Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit
Fondsveränderungsrechnung	Anfangsbestand der Zahlungsmittel
	Veränderung der Zahlungsmittel (I. + II. + III.)
	Endbestand der Zahlungsmittel

Tab. 1: Grundsätzliche Struktur der Kapitalflussrechnung⁵⁴

Die Idee dieser Strukturierung (Tabelle 1) ist, dass externe Abschlussadressaten die Möglichkeit erhalten, den Einfluss der Aktivitäten auf die finanzielle Situation des Unternehmens und die Bezie-

⁴⁸ Vgl. Rudolph (2012), Tz. 17.

⁴⁹ Vgl. Meyer / Meyer (2011), Tz. 18.

⁵⁰ Vgl. v. Wysocki / Harzheim (2012), Tz. 12.

⁵¹ Vgl. Adler / Düring / Schmaltz (2011), Abschnitt 23, Tz. 36.

⁵² Vgl. Hitz / Teuteberg (2013), S. 35.

⁵³ Eine tiefer gegliederte exemplarische Gliederung der Kapitalflussrechnung ist der Anlage 1 im Anhang zu entnehmen.

⁵⁴ Quelle: Eigene Darstellung (Entnommen aus: Eiselt / Müller (2008), S. 26).

hung zwischen den Tätigkeiten bewerten zu können.⁵⁵ Bei der Zuordnung der einzelnen Geschäftsvorfälle zu den drei Bereichen ist zu berücksichtigen, dass bei einzelnen Geschäftsvorfällen eine Zuweisung zu unterschiedlichen Tätigkeiten sinnvoll sein kann.⁵⁶ Dieser Punkt wird in Kapitel 3.2.4. vertieft.

2.1.3.2. Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit

Der Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit entsteht aus den wesentlichen erlöswirksamen Tätigkeiten des Unternehmens⁵⁷ und stellt somit die primäre Einnahmequelle eines Unternehmens dar. Die auf diese Weise generierten liquiden Mittel werden in der Regel verwendet, um Verbindlichkeiten zu tilgen, Ausschüttungen vorzunehmen oder Investitionen durchzuführen, ohne auf liquide Mittel, die durch Dritte bereitgestellt werden, zurückgreifen zu müssen.⁵⁸ Cashflows, die in den Bereich der operativen Tätigkeit fallen, sind in der Regel Geschäftsvorfälle, die als Ertrag oder Aufwand im Periodenergebnis berücksichtigt werden.⁵⁹

Der operative Cashflow deckt alle Ein- und Auszahlungen aus dem operativen Geschäft ab.⁶⁰ Im Wesentlichen handelt es sich hier um Zahlungen aus dem Verkauf von Dienstleistungen und Produkten, Auszahlungen für die Beschaffung von Gütern und Dienstleistungen, Auszahlungen für Arbeitnehmer, Ein- und Auszahlungen von Versicherungsunternehmen, Zahlung oder Rückerstattung von Ertragssteuern sowie Ein- und Auszahlungen für Handelsverträge. Darüber hinaus um Zahlungen für den Erwerb oder aus dem Verkauf von Finanzinstrumenten und Zahlungen im Zusammenhang mit Bankverbindlichkeiten.⁶¹ Kennzeichnend für Zahlungen aus der operativen Tätigkeit ist, dass es sich um zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge aus Transaktionen handelt, die schließlich im Jahres- bzw. Konzernabschluss abgebildet werden.⁶²

⁵⁵ Vgl. IAS 7.11.

⁵⁶ Vgl. IAS 7.12.

⁵⁷ Vgl. IAS 7.14.

⁵⁸ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 38.

⁵⁹ Vgl. IAS 7.14.

⁶⁰ Vgl. *Ruprecht / Nösberger* (2012), S. 47.

⁶¹ Vgl. IAS 7.15.

⁶² Vgl. *Coenenberg / Haller / Schultze* (2009), S. 825.

In der Praxis kann Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit auch negativ werden. In diesen Fällen ist ein Unternehmen nicht in der Lage, die anfallenden Auszahlungen für die Beschaffung und Produktion durch Einnahmen aus dem Verkauf von Gütern bzw. aus der Erbringung von Dienstleistungen zu decken.⁶³ Ist ein Unternehmen langfristig nicht in der Lage, einen positiven operativen Cashflow zu erwirtschaften, kann das zu Illiquidität führen.⁶⁴

Die Betrachtung des operativen Cashflows spielt in der Praxis eine große Rolle, da dieser Cashflow als Schlüsselindikator dafür betrachtet werden kann, in welchem Ausmaß es im Rahmen der unternehmerischen Tätigkeit möglich war, Zahlungsmittelüberschüsse zu generieren. Diese ermöglichen es dem Unternehmen, Verbindlichkeiten zu tilgen, Gewinne auszuschütten und die Leistungsfähigkeit des Unternehmens aufrecht zu erhalten, ohne dabei auf unternehmensexterne Mittel zurückgreifen zu müssen.⁶⁵

2.1.3.3. Cashflow aus der Investitionstätigkeit

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit aggregiert sämtliche Mittelzu- und Mittelabflüsse, die im Zusammenhang mit Investitionsgütern anfallen. In der Regel ist der investive Cashflow negativ.⁶⁶ Denn die primäre Funktion der Investitionstätigkeit ist es Investitionsgüter in der laufenden Geschäftsperiode zu erwerben, um künftige Erträge und Cashflows zu sichern.⁶⁷ In der Praxis ist ein positiver Cashflow aus der Investitionstätigkeit als Hinweis dafür zu sehen, dass ein Unternehmen in einem höheren Ausmaß desinvestiert – also Vermögenswerte veräußert werden – als investiert wird.⁶⁸

In den Bereich der Investitionstätigkeit fallen üblicherweise Zu- oder Abflüsse aus dem Erwerb bzw. der Veräußerung von sowohl (selbsterstellten) Sachanlagen, immateriellen Vermögenswerten, anderen langfristigen Vermögenswerten sowie aus Beteiligungen als auch aus Wertpapieren. Hinzu kommen Cashflows aus dem Erwerb bzw. der Veräußerung von Eigenkapital- sowie Schuld-

⁶³ Vgl. *Weber / Weißenberger* (2010), S. 267.

⁶⁴ Vgl. *Wehrheim* (2000), S. 102.

⁶⁵ Vgl. IAS 7.13.

⁶⁶ Vgl. *Grünberger* (2012), S. 390.

⁶⁷ Vgl. IAS 7.16.

⁶⁸ Vgl. *Weber / Weißenberger* (2010), S. 268.

instrumenten und Anteilen an Joint-Venture-Gesellschaften. Schließlich noch Cashflows aus der Gewährung bzw. Rückzahlung von Krediten/Ausleihungen und Derivaten, die nicht zu Handelszwecken gehalten werden oder in den Bereich der Finanzierungstätigkeit fallen.⁶⁹ Zudem ist zu beachten, dass Cashflows nur dann im Bereich der Investitionstätigkeit erfasst werden können, wenn diese Ausgaben zu einem Vermögenswert in der Bilanz führen.⁷⁰

Bei der Berechnung des Cashflows aus der Investitionstätigkeit ist die direkte Berechnungsmethode zu verwenden. Der Grund ist, dass in der Investitionstätigkeit deutlich weniger Transaktionen in einer Geschäftsperiode als im Bereich der operativen Tätigkeit auftreten und der Mehraufwand der direkten Methode daher zumutbar ist.⁷¹ Der gesonderte Ausweis des Cashflows aus der Investitionstätigkeit spielt insbesondere für unternehmensinterne und -externe Adressaten eine wichtige Rolle, um einschätzen zu können, in welchem Ausmaß Ressourcen heute investiert werden, um in der Zukunft Erträge und Cashflows generieren zu können.⁷²

2.1.3.4. Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit

Die dritte Zwischensumme in der Ursachenrechnung ist der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit. Dieser Cashflow wird separat ausgewiesen, damit Abschlussadressaten die künftigen Ansprüche der Gläubiger – insbesondere von Kreditgebern – gegenüber dem Unternehmen einschätzen können.⁷³ Die Finanzierungstätigkeit umfasst sämtliche Vorgänge, die Auswirkungen auf den Umfang und die Zusammensetzung sowohl des Eigen- als auch des Fremdkapitals haben.⁷⁴ In den Bereich der Finanzierungstätigkeit fallen im Wesentlichen Zahlungszuflüsse – positive Cashflows – aus der Ausgabe von Eigenkapitalinstrumenten sowie der kurz- und langfristigen Aufnahme von Fremdkapital. Hinzu kommen Auszahlungen aufgrund von Rückzahlungen von Fremdkapital, Rückkauf von Eigenkapitalinstrumenten und Tilgungszahlungen von Leasingnehmer aus Finan-

⁶⁹ Vgl. IAS 7.16.

⁷⁰ Vgl. *PricewaterhouseCoopers (Hrsg.)* (2009), S. 4.

⁷¹ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 54.

⁷² Vgl. IAS 7.16.

⁷³ Vgl. IAS 7.17.

⁷⁴ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 59.

zierungs-Leasingverträgen.⁷⁵ Die genannten Beispiele stellen die wesentlichen negativen Cashflows dieses Bereichs dar. Daneben können aber auch optional positive Cashflows, wie beispielsweise Gewinnausschüttungen (Dividenden) und Zinsen, diesem Bereich zugeordnet werden.⁷⁶

2.2. Angaben zur Kapitalflussrechnung im Abschluss

2.2.1. Überblick

Da die Kapitalflussrechnung eine komprimierte Darstellung von Zahlungsströmen darstellt, sind Ergänzungen und Erklärungen im Anhang des Jahres- bzw. Konzernabschlusses sinnvoll und vor allem notwendig, um externen Abschlussadressaten einen umfassenden Einblick in die Finanzlage der Unternehmen zu ermöglichen. Daher sieht der IAS 7 eine Reihe von Pflichtangaben und freiwilligen Angaben zu der Kapitalflussrechnung vor.⁷⁷ Zusätzliche Pflichtangaben betreffen vor allem den Finanzmittelfonds, nicht fondswirksame Investitions- und Finanzierungsvorgänge, Dividenden-, Zins- und Ertragssteuerzahlungen sowie außerordentliche Vorgänge. Bilanzierenden steht es darüber hinaus frei, weitere Angaben auf freiwilliger Basis zu der Kapitalflussrechnung und darin enthaltenen Cashflows zu machen. Diese zusätzlichen Angaben spielen in der vorliegenden empirischen Arbeit eine wichtige Rolle, da Informationen nicht nur der Kapitalflussrechnung entnommen, sondern stets auch die Erklärungen und Hinweise zu der Kapitalflussrechnung im Anhang analysiert wurden. Diese zusätzlichen Angaben erleichtern für externe Abschlussadressaten die Unternehmensanalysen und -bewertungen, da die Kapitalflussrechnungen in diesen Fällen Informationen bereitstellen, die in den Jahres- bzw. Konzernabschlüssen sowie Lageberichten üblicherweise nicht beinhalten und somit sonst nur schwer bzw. gar nicht zugänglich sind.

2.2.2. Verpflichtende Angaben zum Finanzmittelfonds

Wie dargestellt, kann die Zusammensetzung des Finanzmittelfonds stark variieren, da der IAS 7 Ermessensspielräume bei der Abgrenzung des Finanzmittelfonds hinsichtlich der Zahlungsmittel-

⁷⁵ Vgl. IAS 7.17.

⁷⁶ Vgl. *Grünberger* (2012), S. 392.

⁷⁷ Vgl. *Meyer / Meyer* (2011), Tz. 35.

äquivalente beinhaltet.⁷⁸ Aufgrund dieser Vielfalt ist die genaue Zusammensetzung des Fonds anzugeben und eine Übergangrechnung zu erstellen. In der Übergangrechnung werden den in der Kapitalflussrechnung erfassten Beträgen der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalenten die entsprechenden Bilanzposten gegenübergestellt.⁷⁹ Des Weiteren sind sämtliche beschränkt verfügbare oder entzogene Fondsbestände separat anzugeben.⁸⁰

2.2.3. Verpflichtende Angaben über zahlungsunwirksame Transaktionen

Wie bereits in Kapitel 2.1.2. beschrieben, können lediglich zahlungswirksame Transaktionen Bestandteil des Finanzmittelfonds und somit der Kapitalflussrechnung sein. Trotzdem sind sämtliche fondsunwirksamen Investitions- oder Finanzierungstransaktionen separat im Jahres- bzw. Konzernabschluss darzustellen und mit zusätzliche Angaben zu versehen, um externen Abschlussadressaten einen umfassenden Einblick in sämtliche Investitions- und Finanzierungsaktivitäten des Unternehmens zu ermöglichen.⁸¹ Denn viele zahlungsunwirksamen Investitions- und Finanzierungstätigkeiten haben zwar keine direkten Auswirkungen auf den laufenden Cashflow, führen aber zu Änderungen in der Kapital- und Vermögensstruktur des Unternehmens.⁸²

2.2.4. Verpflichtende Angaben zu bestimmten Zahlungsströmen

Cashflows aus Zinsen, Dividenden und Ertragssteuern müssen separat im Jahres bzw. Konzernabschluss ausgewiesen werden.⁸³ Die Bilanzierenden haben daher Angaben darüber zu machen, welchem Bereich die einzelnen Cashflows zugewiesen werden und in welcher Höhe. Dem bilanzierenden Unternehmen steht es frei, diese Angaben direkt innerhalb der jeweiligen Teilbereiche der Kapitalflussrechnung oder im Anhang zu machen.

⁷⁸ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 28.

⁷⁹ Vgl. IAS 7.45 i.V.m. 7.46.

⁸⁰ Vgl. IAS 7.48.

⁸¹ Vgl. IAS 7.43.

⁸² Vgl. IAS 7.44.

⁸³ Vgl. IAS 7.31 und 7.35.

2.2.5. Freiwillige Angaben

Jede weitere Information kann für externe Abschlussadressaten hilfreich sein, um die Finanzlage und die Liquidität besser beurteilen zu können. Daher gibt es Reihe von Informationen (Tabelle 2), deren Veröffentlichung und Kommentierung das IASB den bilanzierenden Unternehmen empfiehlt.⁸⁴

Nicht ausgenutzte Kreditlinien
Summe der Zahlungsströmen von operativen, Investitions- und Finanzierungsaktivitäten, die im Zusammenhang mit quotenmäßig konsolidierten Gemeinschaftsunternehmen stehen
Aufteilung der Zahlungsströme in Zahlungen, die für die Erweiterung und die Erhaltung des Betriebskapazität anfallen
Aufteilung der Zahlungsströme nach berichtspflichtigen Segmente gem. IFRS 8

Tab. 2: Empfohlene zusätzliche Angaben zu der Kapitalflussrechnung⁸⁵

2.3. Nutzungsmöglichkeit der Informationen aus der Kapitalflussrechnung

2.3.1. Grundsätzlicher Nutzen der Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung kann als dritte Jahresrechnung des Unternehmens betrachtet werden.⁸⁶ Denn neben der Bilanz – Abbild der Vermögens- und statischen Finanzlage – und der Gewinn- und Verlustrechnung – Abbild der Ertragslage – wurde mit der Kapitalflussrechnung eigens ein Instrument zur Darstellung der dynamischen Finanzlage geschaffen, das Einblick in die Solvenz eines Unternehmens gewährt.⁸⁷ In diesem Abschnitt soll nun vertieft werden, ob die Informationsaufbereitung dieses Standards unternehmensexterne Abschlussadressaten tatsächlich in die Lage versetzt, Schlüsse über die Fähigkeit des Unternehmens zu ziehen, künftig Finanzschüsse zu generieren und finanziellen Verpflichtungen bzw. versprochenen Ausschüttungen nachzukommen. Dazu werden Kennzahlen der dynamischen finanzwirtschaftlichen Jahresabschlussanalyse näher betrachtet, die auf der Grundlage der Informationen aus der Kapitalflussrechnung ermittelt werden können.

⁸⁴ Vgl. IAS 7.50.

⁸⁵ Quelle: Eigene Darstellung.

⁸⁶ Vgl. *Stahn* (1997), S. 1991.

⁸⁷ Vgl. *Meyer / Meyer* (2011), Tz. 4.

2.3.2. Analyse der Innenfinanzierungskraft

Die Innenfinanzierung bezeichnet die Finanzierungsform, in der das Unternehmen aus eigener Kraft in der Lage ist, die Unternehmensfinanzierung sicherzustellen und Investitionen vornehmen zu können, um konkurrenzfähig zu bleiben. Eine Möglichkeit die Innenfinanzierungskraft zu messen, ist den Cashflows aus Investitionstätigkeit als Kennzahl heranzuziehen. Laut herrschender Meinung ist diese Vorgehensweise jedoch problematisch, da in diesem Fall lediglich der zahlungsorientierte Saldo aus Investitionen und Desinvestitionen betrachtet werden würde, nicht aber die tatsächliche Investitionstätigkeit. Aus diesem Grund bietet sich die Verwendung des Cashflows aus Investitionstätigkeit lediglich an, um Auszahlungen für diverse Investitionen abzubilden.⁸⁸

Eine alternative Kennzahl stellt der Innenfinanzierungsgrad (Tabelle 3) dar.⁸⁹ Diese Kennzahl zeigt, in welchem Umfang der Cashflow Investitionen (netto) finanzieren könnte, ohne dafür externe Mittel aufnehmen zu müssen. Mehr Informationen liefert hingegen der Investitionsgrad, aus dem sich zudem der relative Anteil des Free Cashflows am generierten operativen Cashflow ableiten lässt.⁹⁰

Der Free Cashflow bezeichnet den Teil des Cashflows, der dem Unternehmen nach dem Abzug von Ausgaben für Investitionen und Fremdkapitalzinsen frei zur Verfügung steht. Wird zum Beispiel ein Investitionsgrad von 50% ermittelt, ist die Schlussfolgerung, dass die gesamten Nettoinvestitionen durch den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit gedeckt werden können und zudem 50% des operativen Cashflows zur freien Verfügung steht. Dieser Free Cashflow wird üblicherweise zur Tilgung von Verbindlichkeiten, für Ausschüttungen an Anteilseigner und zum Rückkauf eigener Anteile verwendet. Daneben kommt der Free Cashflow aber auch im Rahmen der Unternehmensbewertung zum Einsatz.⁹¹

Der alleinige Fokus auf die Maximierung des Free Cashflow ist jedoch keine optimale Strategie, da ein geringer Investitionsgrad auf die Reduzierung der Investitionstätigkeit zurückgeführt werden kann. Daher bietet sich eine ergänzende Betrachtung der Wachstumsquote an, um parallel die

⁸⁸ Vgl. Coenenberg (2001), S. 317.

⁸⁹ Vgl. Wehrheim / Schmitz (2005), S. 103.

⁹⁰ Vgl. Coenenberg (2001), S. 316.

⁹¹ Vgl. Meyer / Meyer (2011), Tz. 7.

Wachstumspolitik des Unternehmens zu analysieren.⁹² Ein Unternehmen, das zukunftsorientiert denkt und eine Wachstumsstrategie verfolgt, sollte einen Investitionsgrad über 100% ausweisen. In diesem Fall sind die Ausgaben für Investitionen höher als die vorgenommenen Abschreibungen, somit wächst das Unternehmen. Laut herrschender Meinung stellt eine erstrebenswerte Kombination ein Investitionsgrad, der deutlich unter 100% liegt, und einer Wachstumsquote, die sich auf über 100% beläuft, dar, weil sich das gesamte Unternehmen dann in einem optimalen Zustand befindet.⁹³

Innenfinanzierungsgrad	$\frac{\text{operativer Cashflow}}{\text{Nettoinvestitionen}} \times 100$
Investitionsgrad	$\frac{(-) \text{Cashflow aus Investitionstätigkeit}}{\text{operativer Cashflow}} \times 100$
Wachstumsgrad	$\frac{\text{Investitionen}}{\text{Abschreibungen}} \times 100$

Tab. 3: Innenfinanzierungskraft⁹⁴

2.3.3. Analyse der Verschuldungsfähigkeit

Rückzahlungen von Verbindlichkeiten können von Unternehmen – ohne Zufuhr von Eigen- oder Fremdkapital – nur mittels eigenständig generierter Mittel erfolgen. Daher spielt auch das Verhältnis zwischen Fremdkapital und operativen Cashflow eine wesentliche Rolle, um die Verschuldungsfähigkeit und das Insolvenzrisiko richtig einordnen zu können.⁹⁵

Die Schuldentilgungsdauer, auch dynamischer Verschuldungsgrad genannt, misst die Zeit, die ein Unternehmen benötigen würde, um Schulden aus eigenständig generierten Mitteln zu tilgen. Dazu wird das Fremdkapital mit dem operativen Cashflows in Relation gesetzt (Tabelle 4). Bei der Berechnung wird ein konstanter operativer Cashflow unterstellt, der im vollen Umfang für die Tilgung der Verbindlichkeiten verwendet wird.⁹⁶ In der Literatur kommt häufig eine Variation des dynamischen Verschuldungsgrades zum Einsatz. Statt des operativen Cashflows wird der Brutto-Cashflow und anstelle des Fremdkapitals die Netto-Finanzschulden verwendet. Diese Netto-

⁹² Vgl. Coenenberg (2001), S. 317.

⁹³ Ebenda.

⁹⁴ Quelle: Eigene Darstellung.

⁹⁵ Vgl. Coenenberg (2001), S. 317.

⁹⁶ Vgl. Wehrheim (2000), S. 134.

Finanzschulden setzen sich in der Regel zusammen aus Anleihen, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie den Schuldschein- und sonstigen Darlehen abzüglich sämtlicher Zahlungsmittel bzw. Zahlungsmitteläquivalente im Sinne des IAS 7.⁹⁷ Die grundsätzliche Überlegung hinter der Schuldentilgungsdauer ist, dass die Finanzkraft – damit ebenfalls die Schuldenfähigkeit – eines Unternehmens mit abnehmendem Verschuldungsgrad steigt, somit auch das Insolvenzrisiko des Unternehmens sinkt. Dennoch sollte bei der Interpretation dieser Kennzahl in jedem Fall die Branchenzugehörigkeit eines Unternehmens berücksichtigt werden. Denn das Insolvenzrisiko nimmt bei einer hohen Tilgungsdauer in stagnierenden Branchen einen höheren Stellenwert ein, als in einer Wachstumsbranche. In einer Wachstumsbranche könnten, trotz einer hohen Netto-Verschuldung, hohe Abschreibungen und Erträge zu einer moderaten Schuldentilgungsdauer führen.⁹⁸

Schuldentilgungsdauer	$\frac{\text{Fremdkapital}}{\text{operativer Cashflow}}$
-----------------------	--

Tab. 4: Verschuldungsfähigkeit⁹⁹

2.3.4. Analyse des Unternehmenswertes

Darüber hinaus werden die in der Kapitalflussrechnung ermittelten Kennzahlen in der Unternehmens- und Anteilsbewertung verwendet.¹⁰⁰ Die Bedeutung des Free Cashflows, der sehr leicht mit Hilfe der in der Kapitalflussrechnung enthaltenen Informationen ermittelt werden kann, wird deutlich, wenn sich die Verwendung dieser Kennzahl vor Augen geführt wird. Primär ermöglicht der Free Cashflow eine Beurteilung der Finanzlage eines Unternehmens. Andererseits dienen zukünftige Free Cashflows als Bewertungsgrundlage von Unternehmen sowie Unternehmensbereichen und können zudem aufgrund fehlender Vergleichswerte in diskontierter Form in einen Impairment Test nach IAS 36 einbezogen werden.¹⁰¹

⁹⁷ Vgl. *Coenenberg* (2001), S. 317 – 318.

⁹⁸ Vgl. *Wehrheim* (2000), S. 106.

⁹⁹ Quelle: Eigene Darstellung.

¹⁰⁰ Vgl. *Hitz / Teuteberg* (2013), S. 33.

¹⁰¹ Vgl. *Meyer / Meyer* (2011), Tz. 7.

Um einen Eindruck über die Verwendung des Free Cashflows in der Unternehmensbewertung zu vermitteln, wird in diesem Abschnitt die Brutto-Discounted Cashflow-Methode vorgestellt. Diese Methode ermittelt den sogenannten Unternehmenswert (brutto) durch Diskontierung der Free Cashflows mit dem Kapitalkostensatz.¹⁰² Da der Free Cashflow keine Pflichtangabe in der Kapitalflussrechnung ist und zudem nicht immer eine identische Definition verwendet wird, muss dieser ggf. im Rahmen der Unternehmensbewertung eigenständig ermittelt werden. Dazu werden die, in der Kapitalflussrechnung ausgewiesenen, gezahlten Zinsen und Ertragssteuern der Periode zum operativen Cashflow saldiert, falls diese Zahlungen nicht bereits Bestandteil des Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit sind. Anschließend sind von der so ermittelten Größe die betrieblichen Steuern, in Deutschland beispielsweise die Gewerbe- und Körperschaftssteuer, abzuziehen. Das Ergebnis ist der benötigte Free Cashflow. Da, aufgrund fehlender Informationen über zukünftige Cashflows und Kapitalkosten, daraus nicht direkt der Unternehmenswert generiert werden kann, wird aus den gegebenen Daten der Bruttomarktwert des Unternehmens ermittelt, um dann den sogenannten Free Cashflow Multiple abzuleiten. Dazu werden Marktkapitalisierung des Eigenkapitals, Netto-Finanzschulden und Pensionsrückstellungen des Unternehmens summiert und in Relation zum korrigierten Free Cashflow betrachtet. Dieser Multiple (Tabelle 5) wird interpretiert als Kehrwert einer marktbezogenen Rendite des Free Cashflows und ist hilfreich bei der Beurteilung der Rentabilität eines Unternehmens.¹⁰³

Free Cashflow Multiple	$\frac{\text{Bruttomarktwert des Unternehmens}}{\text{Free Cashflow des Unternehmens}}$
------------------------	---

Tab. 5: Ermittlung des Free Cashflow Multiples im Rahmen der Unternehmensbewertung¹⁰⁴

¹⁰² Dieser Kapitalkostensatz, besser bekannt als Weight Average Cost of Capital, stellt eine Kombination aus Eigen- und Fremdkapital dar.

¹⁰³ Vgl. *Coenenberg* (2001), S. 319 f.

¹⁰⁴ Quelle: Eigene Darstellung (Entnommen aus: *Coenenberg* (2001), S. 319.).

3. Gestaltungsmöglichkeiten in der Kapitalflussrechnung

3.1. Grundlegendes zu den Möglichkeiten der Bilanzpolitik

Sämtliche in dieser Arbeit untersuchten Gestaltungsmöglichkeiten sind im Bereich der buchmäßigen Bilanzpolitik anzusiedeln. Das hat den Vorteil, dass diese bilanzpolitischen Maßnahmen, anders als bei der realen Bilanzpolitik, empirisch nachweisbar sind. Denn die buchmäßige Bilanzpolitik zielt nur auf Geschäftsvorfälle ab, die in der Geschäftsperiode tatsächlich angefallen sind und für die Gestaltungsspielräume hinsichtlich der Abbildung im Jahres- bzw. Konzernabschluss existieren.¹⁰⁵ Aus diesem Grund wird in dieser empirischen Arbeit die reale Bilanzpolitik auch nicht berücksichtigt, obwohl einige Einflussmöglichkeiten dieser Art in der Kapitalflussrechnung denkbar sind. Ein Beispiel wäre die gezielte Beeinflussung von Cashflows durch die bewusste Ausnutzung von Zahlungsvereinbarungen oder das Herauszögern der Tilgung von Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung über das Ende einer Geschäftsperiode hinaus.

In der Kapitalflussrechnung betrifft die bilanzpolitische Gestaltungsmöglichkeit vor allem die Ausweispolitik, die verschiedene Wahlrechte sowie Ermessensspielräume umfasst. Wahlrechte und Ermessensspielräume sind nur schwer abgrenzbar und werden daher oftmals als Substitut betrachtet. Die untersuchten Wahlrechte und Ermessensspielräume grenzen sich insbesondere dadurch ab, dass die Nutzung von Wahlrechten messbar ist, da der IAS 7 konkrete Wahlmöglichkeiten für Bilanzierende beinhaltet. Bei Ermessensspielräumen hingegen ist die Nutzung nur schwer greifbar, da keine Ausweisvarianten in den IFRS enthalten sind, sondern die Bilanzierenden nach eigenem Ermessen z.B. eine Definition auslegen.¹⁰⁶ Die wesentlichen Wahlrechte stellen die Wahl der Ermittlungs- und Darstellungsmethoden, die Wahl der Ausgangsgröße bei der indirekten Ermittlung des operativen Cashflows und Ausweiswahlrechte hinsichtlich bestimmter Zahlungsströme dar. Daneben hat das Management Ermessensspielräume bei der Abgrenzung des Finanzmittelfonds und bei der Berichterstattung über freiwillige Angaben zu der Kapitalflussrechnung.

Die Konsequenz von Wahlrechten und Ermessensspielräumen ist, dass bilanzpolitische Entscheidungsträger eines Unternehmens bewusst Einfluss auf die Darstellung und den Ausweis nehmen.

¹⁰⁵ Vgl. *Ewert / Wagenhofer* (2008), S. 201.

¹⁰⁶ *Ebenda*, S. 202.

Entscheidungen des Managements in diesem Zusammenhang haben den Zweck, den Jahresüberschuss, die Bilanzsumme und/oder diverse (Steuerungs-)Kennzahlen des Unternehmens im Sinne des Managements zu beeinflussen.¹⁰⁷ Die Nutzung der dargelegten Wahlrechte in der Kapitalflussrechnung führt jedoch zu keiner wertmäßigen Veränderung der vorhandenen Finanzmittel, sondern verändert ggf. lediglich die Zusammensetzung der einzelnen Cashflows.¹⁰⁸ Dieser Schlussfolgerung liegt zu Grunde, dass der Saldo der Finanzmittel der Summe aus operativen Cashflow und Cashflows aus Investitions- sowie Finanzierungstätigkeit entspricht. Ausweiswahlrechte hinsichtlich bestimmter Zahlungsströme beeinflussen folglich zwar die Höhe der einzelnen Cashflows, jedoch nicht den Saldo der Finanzmittel. Eine Beeinflussung des Saldos der Finanzmittel ist lediglich bedingt durch die Nutzung des Ermessensspielraums bei der Abgrenzung des Finanzmittelfonds möglich. Aus diesem Grund ist die Kapitalflussrechnung im Vergleich zu anderen Bestandteilen des Jahres- bzw. Konzernabschlusses robuster gegenüber bilanzpolitischer Einflussnahme durch das Management.

3.2. Wahlrechte im Rahmen der Kapitalflussrechnung

3.2.1. Ermittlungsmethoden

3.2.1.1. Grundsätzliches zu den Ermittlungsmethoden

Bei der Erstellung der Kapitalflussrechnung sind zwei Schritte zu unterscheiden: Zuerst werden sämtliche Zahlungen ermittelt, in einem zweiten Schritt werden anschließend die Cashflows dargestellt. Bei der Ermittlung kann zwischen der originären und der derivativen Methode gewählt werden. Die Darstellung erfolgt wahlweise direkt oder indirekt. Die Frage nach der Ermittlungsmethode wird lediglich dann interessant, wenn die direkte Darstellungsmethode gewählt wird, da der indirekten Darstellungsmethode selbst eine derivative Vorgehensweise zu Grunde liegt.¹⁰⁹

¹⁰⁷ Vgl. *Küting / Weber* (2012), S. 178.

¹⁰⁸ Vgl. *Hüttche / Int-Veen* (2008), S. 2.

¹⁰⁹ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 10.

In diesem Abschnitt wird das Wahlrecht hinsichtlich der Ermittlungsmethode dargestellt. Der wesentliche Unterschied zwischen den beiden Ermittlungsmethoden besteht darin, dass bei der originären Methode sämtliche Geschäftsvorfälle einbezogen werden, die Auswirkungen auf den Finanzmittelfond haben; bei der derivativen Ermittlungsmethode werden lediglich relevante Zahlen aus dem Rechnungswesen übernommen.¹¹⁰ Unabhängig davon, für welche Ermittlungsmethode sich die Bilanzierenden entscheiden, ist das ermittelte Ergebnis identisch. Beide Vorgehensweisen sind sowohl für den Einzelabschluss als auch für den Konzernabschluss geeignet.

3.2.1.2. Originäre Methode

Entscheidet sich das Unternehmen für die originäre Methode (Tabelle 6), werden sämtliche für die Kapitalflussrechnung benötigten Informationen aus Zahlungskonten bzw. Zahlungsmittelkonten oder Fondsbestandskonten, die Barmittel, Bankguthaben sowie Geldanlage abbilden, gewonnen, in Mittelzuflüsse resp. Mittelabflüsse unterschieden und anschließend auf die drei Bereiche des Unternehmens verteilt.¹¹¹ Eine alternative Vorgehensweise ist die Ableitung der benötigten Informationen aus Gegenkonten.¹¹² Dazu ist jedoch eine separate Erfassung von zahlungswirksamen und zahlungsunwirksamen Transaktionen unabdingbar.¹¹³

Aufgrund der benötigten Informationen zu den Zahlungsströmen ist die originäre Ermittlungsmethode nur von dem bilanzierenden Unternehmen selbst anwendbar. Dafür liefert sie aber einen umfassenden Einblick in sämtliche Zahlungsvorgänge eines Unternehmens.

1. Schritt	Bestimmung der zahlungswirksamen Vorgänge
2. Schritt	Bildung des zahlungsorientierten Fonds
3. Schritt	Eliminierung sämtlicher interner Transaktionen
4. Schritt	Aufteilung der Zahlungen zu den Aktivitätsbereichen
Ergebnis	Originäre Kapitalflussrechnung

Tab. 6: Erstellung der Kapitalflussrechnung nach der originären Methode¹¹⁴

¹¹⁰ Vgl. DRS 2.12.

¹¹¹ Vgl. Coenenberg / Haller / Schultze (2009), S. 789.

¹¹² Vgl. Rudolph (2012), Tz. 32.

¹¹³ Ebenda, Tz. 34.

¹¹⁴ Quelle: Eigene Darstellung.

3.2.1.3. Derivative Methode

Bei der derivativen Methode wird der Jahres- bzw. Konzernabschluss als Grundlage für eine retrograde Ermittlung der Cashflows verwendet.¹¹⁵ Für die Ermittlung werden Informationen aus der Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung und darüber hinaus benötigte Informationen gewonnen und daraus die Zahlungsströme abgeleitet.¹¹⁶ Die wesentliche Aufgabe der derivativen Kapitalflussrechnung ist es, die entscheidenden finanzwirtschaftlichen Vorgänge wie die Zahlungsmittelversorgung sowie die Investitions- und Finanzierungstätigkeit eines Unternehmens abzubilden. Jedoch soll diese Rechnung kein Ersatz für die Bilanz oder die Gewinn- und Verlustrechnung sein, sondern lediglich den Jahres- bzw. Konzernabschluss ergänzen und Informationen über die finanzwirtschaftliche Lage des Unternehmens liefern. Die folgende Tabelle (Tabelle 7) stellt die Teilschritte der Erstellung einer Kapitalflussrechnung nach der derivativen Methode dar.

1. Schritt	Erstellung einer Bestandsveränderungsbilanz
2. Schritt	Erstellung einer Veränderungsbilanz
3. Schritt	Daraus Ableitung einer Bewegungsbilanz
4. Schritt	Zuordnung der Zahlungen zu den einzelnen Aktivitätsbereichen
5. Schritt	Bildung eines zahlungsorientierten Finanzmittelfonds
6. Schritt	Zuordnung der Zahlungen zu den Aktivitätsbereichen
Ergebnis	Derivative Kapitalflussrechnung

Tab. 7: Erstellung der Kapitalflussrechnung nach der derivativen Methode¹¹⁷

In einem ersten Schritt wird eine Bestandsveränderungsbilanz erstellt, indem die Informationen aus der Bilanz aufbereitet, verglichen und die Abweichungen zwischen den aktuellen Bilanzpositionen und den Vorjahreswerten bestimmt werden.¹¹⁸ Anschließend wird in einem zweiten Schritt die Veränderungsbilanz ermittelt. Dazu wird die bereits erstellte Bestandsveränderungsbilanz modifiziert und durch Umstellung der negativen Bestandsveränderungen – Abnahmen auf der Aktiv- und Passivseite – auf die entgegengesetzte Bilanzseite ein Bewegungsbild generiert. Sämtliche sich erge-

¹¹⁵ Vgl. *Rudolph* (2012), Tz. 35.

¹¹⁶ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 12.

¹¹⁷ Quelle: Eigene Darstellung.

¹¹⁸ Vgl. *Coenenberg / Haller / Schultze* (2009), S. 789.

bende Bestandsveränderungen stellen Mittelbewegungen dar, die somit die finanzwirtschaftlichen Transaktionen abbilden. Die in der Veränderungsbilanz abgebildeten Aktivzunahmen resp. Passivabnahmen zeigen, wie Kapital verwendet, Aktivabnahmen resp. Passivzunahmen hingegen, wie Kapital freigesetzt wird.¹¹⁹ Daher kann die Veränderungsbilanz als eine Gegenüberstellung von Mittelverwendung – beispielsweise Investitionen – und Mittelherkunft – beispielsweise Finanzierungen – betrachtet werden.¹²⁰

In einem dritten Schritt wird die Bewegungsbilanz erstellt, in der die Veränderungen der Bilanzposten, die so genannten Bewegungen der Bilanzposten, brutto abgebildet werden.¹²¹ Dazu werden die Bestandsveränderungen aus der Veränderungsbilanz separiert und in Soll- resp. Habentransaktionen aufgegliedert.¹²² Diese Darstellung ermöglicht einen detaillierten Einblick in die finanzwirtschaftlichen Zusammenhänge des Unternehmens.¹²³

In einem nächsten Schritt wird die Bewegungsbilanz um Daten aus der Gewinn- und Verlustrechnung erweitert. Dazu wird die Bilanzgewinndifferenz¹²⁴ in die einzelnen Bestandteile – beispielsweise Erträge, Aufwendungen, Gewinnausschüttungen, Rücklagenzuführungen – aufgeteilt.¹²⁵

In diesem Schritt wird die Bewegungsbilanz bereinigt, da zahlungslose Erfolgsgrößen eliminiert werden.¹²⁶ Anschließend ist ein Finanzmittelfonds zu definieren und die Zahlungen sind nach dem Aktivitätsformat den einzelnen Unternehmensbereichen zuzuordnen.

Der Vorteil dieser Methode ist, dass die Erstellung der Kapitalflussrechnung so für unternehmensinterne und -externe Personen durchgeführt werden kann. Ein weiterer Vorteil dieser Vorgehensweise auf Konzernebene ist, dass die Konzernkapitalflussrechnung nach dieser Ermittlungsmethode unabhängig von den einbezogenen Tochterunternehmen aufgestellt werden kann.

¹¹⁹ Vgl. *Schierenbeck* (2002), S. 619.

¹²⁰ Vgl. *Meyer* (2007), S. 75.

¹²¹ Vgl. *Schierenbeck* (2002), S. 619.

¹²² Vgl. *Meyer* (2007), S. 76.

¹²³ Vgl. *Schierenbeck* (2002), S. 620.

¹²⁴ Definiert als Bilanzgewinn der Periode abzüglich Bilanzgewinn der Vorperiode.

¹²⁵ Vgl. *Coenenberg / Haller / Schultze* (2009), S. 800.

¹²⁶ Vgl. *Meyer* (2007), S. 78.

3.2.2. Darstellungsmethoden

3.2.2.1. Grundsätzliches zu den Darstellungsmethoden

Gestaltungsspielräume bestehen in der Kapitalflussrechnung hinsichtlich der Darstellung der bereits ermittelten Zahlungsströme. Bei der Darstellung der Cashflows ist zu beachten, dass Zahlungsströme brutto darzustellen sind und dass eine Saldierung nur bei hoher Umschlagshäufigkeit, großen Beträgen und kurzen Laufzeiten oder im Fall von Zahlungsbewegungen, die für Kunden abgewickelt werden, möglich ist.¹²⁷ Die Wahl der Darstellungsmethode wird durch den darzustellenden Cashflow bestimmt. Lediglich bei der Darstellung des operativen Cashflows besteht für Unternehmen die Möglichkeit, zwischen der direkten und indirekten Methode zu wählen.¹²⁸ Für die Cashflows aus Finanzierungs- und Investitionstätigkeit ist die direkte Methode anzuwenden.¹²⁹ Obwohl das IASB die direkte Darstellungsmethode aufgrund des Informationsgehalts auch für den operativen Cashflow präferiert, wird diese Darstellungsform in der Praxis nur selten angewendet.¹³⁰ Daher gibt es seitens des IASB Überlegungen das Wahlrecht zur Darstellung des operativen Cashflows abzuschaffen, so dass dann alle Cashflows nach der direkten Methode dargestellt werden.¹³¹ In Abhängigkeit von der gewählten Darstellungsvariante hat sich das Unternehmen auch für eine Ermittlungsmethode der Cashflows zu entscheiden.¹³² Bei der korrekten Anwendung beider Darstellungsmethoden ist der ermittelte Cashflow identisch.¹³³

3.2.2.2. Direkte Methode

Bei der direkten Darstellungsmethode ergibt sich der operative Cashflow mittels einer einfachen Ausgaben- und Einnahmenrechnung.¹³⁴ Durch diese Rechnung (Tabelle 8) wird die Differenz zwischen einzahlungswirksamen Erträgen und auszahlungswirksamen Aufwendungen ermittelt, die den

¹²⁷ Vgl. IAS 7.22.

¹²⁸ Vgl. IAS 7.18.

¹²⁹ Vgl. IAS 7.21.

¹³⁰ Vgl. *Ruprecht / Nösberger* (2012), S. 48.

¹³¹ Vgl. *IASB (Hrsg.)* (2008), Tz. 25 – 27.

¹³² Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 10.

¹³³ Ebenda, Tz. 51.

¹³⁴ Vgl. *Gröli* (2003), S. 6.

operativen Cashflow darstellt.¹³⁵ Die einbezogenen sonstigen Ein- resp. Auszahlungen variieren stark, da in diesem Zusammenhang einige Ausweiswahlrechte bestehen (Siehe dazu Kapitel 3.2.4.).

Einzahlungen aus dem Verkauf von Dienstleistungen und Waren
– Auszahlungen, die nicht der Finanzierungs- oder Investitionstätigkeit zugeordnet werden können
+ Sonstige Einzahlungen (beispielsweise erhaltene Steuern/Zinsen) ¹³⁶
– Sonstige Auszahlungen (beispielsweise gezahlte Steuern/Zinsen)
= operativer Cashflow gem. IAS 7.20

Tab. 8: Direkte Ermittlung operativer Geldzufluss bzw. -abfluss¹³⁷

Der Vorteil der direkten Methode für externe Unternehmensadressaten ist, dass sie Informationen liefert, die die Schätzung zukünftiger Cashflow erleichtert, da sämtliche Aktivitäten resp. Transaktionen eines Unternehmens in einer vollständigen Einnahmen- und Ausgabenrechnung abgebildet und so die kausalen Vorgänge im Innenfinanzierungsbereich eines Unternehmens offengelegt werden.¹³⁸ Die Schätzung der zukünftigen Cashflows spielt insbesondere für Unternehmensbewertungen und -analysen eine wichtige Rolle. Aufgrund dieses erhöhten Informationsgehalts empfiehlt das IASB diese Ermittlungsmethode.¹³⁹ Die für diese Vorgehensweise benötigten Informationen über die wesentlichen Bruttoeinzahlungen und Bruttoauszahlungen liefert primär die Buchhaltung des Unternehmens; aber gleichzeitig sind sämtliche Korrekturen der Gesamtergebnisrechnung hier zu berücksichtigen.¹⁴⁰

3.2.2.3. Indirekte Methode

Entgegen der Empfehlung des IASB kann der operative Cashflow auch mittels der indirekten Methode berechnet werden. Diese Methode geht von dem Periodenergebnis aus, das um Bestandsveränderungen sowie zahlungsunwirksame Positionen und Posten, die in die Bereiche der Investitions-

¹³⁵ Vgl. *Kütting / Weber* (2012), S. 159.

¹³⁶ Bezieht sich nur auf Einzahlungen von nicht konsolidierten Beteiligungen.

¹³⁷ Quelle: Eigene Darstellung.

¹³⁸ Vgl. *Gröli* (2003), S. 7.

¹³⁹ Vgl. IAS 7.19.

¹⁴⁰ Ebenda.

und Finanzierungstätigkeit fallen, korrigiert wird.¹⁴¹ Daher wird in diesem Zusammenhang davon gesprochen, dass der operative Cashflow aus dem Periodenergebnis abgeleitet wird.¹⁴² Das Periodenergebnis ist um die aufgeführten Posten zu korrigiert, da diese Cashflows separat ausgewiesen werden müssen.¹⁴³ Alternativ kann jedoch auch eine bereits um Steuern und außerordentliche Posten bereinigte Ausgangsgröße verwendet werden. Denn der IAS 7 beinhaltet lediglich beispielhafte Illustrationen in einem separaten Anhang, daher sind verschiedene Ausgestaltungen denkbar. Das folgende Schema (Tabelle 9) stellt somit nur eine mögliche Variante dar. Insbesondere die Wahl der Ausgangsgröße, hier wurde exemplarisch das Jahres- bzw. Konzernergebnis gewählt, stellt bei der indirekten Methode einen häufig diskutierten Punkt dar (Siehe dazu Kapitel 3.2.3.).

Jahres- bzw. Konzernergebnis
+/- Minderheitsanteil am Unternehmenserfolg
+ Abschreibungen auf Sachanlagen
+ Amortisation von immateriellen Anlagewerten inkl. Goodwill
+/- Verlust/Gewinn aus den nach der Equity-Methode einbezogenen Beteiligungen
+ Dividenden aus den nach der Equity-Methode einbezogenen Beteiligungen
+/- Zunahmen/Abnahmen von latenten Ertragssteuern
+/- Bildung/Auflösung von Pensionsverbindlichkeiten und langfristigen Rückstellungen
+/- Verlust/Gewinn aus dem Verkauf und der Aufwertung/Abwertung von Anlagen und Wertschriften
+/- übrige fondsunwirksame Aufwendungen/Erträge
+/- Abnahme/Zunahme des Nettoumlaufvermögens
= operative Cashflow gem. IAS 7.20

Tab. 9: Indirekte Ermittlung operativer Geldzufluss bzw. -abfluss¹⁴⁴

Die indirekte Methode spielt insbesondere bei der Beurteilung des Jahresabschlusses eine wichtige Rolle. Denn bei dieser Darstellungsmethode wird eine retrograde Rückrechnung generiert, die den operativen Bereich offenlegt. Dadurch erhalten Analysten Informationen darüber, wie Einzahlungsüberschüsse in der vergangenen Geschäftsperiode genau entstanden sind. Es steht außer Frage, dass die Beurteilung des Jahres- bzw. Konzernabschlusses positiver ausfällt, wenn der Unternehmens-

¹⁴¹ Vgl. IAS 7.20.

¹⁴² Vgl. IAS 7.18(b) und 7.20.

¹⁴³ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 46.

¹⁴⁴ Quelle: Eigene Darstellung (Entnommen aus: *Gröli* (2003), S.7.).

erfolg eindeutig auf die operative Tätigkeit zurückgeführt werden kann, nicht etwa auf Subventionen oder Staatshilfen.¹⁴⁵

3.2.3. Wahl der Ausgangsgröße

Entscheidet sich ein Unternehmen für die indirekte Ermittlungsmethode, stellt die Wahl der Ausgangsgröße zur Bestimmung des operativen Cashflows ein weiteres Wahlrecht dar. Diese Wahl ist insofern entscheidend, da die Ausgangsgröße die Art und den Umfang der Überleitungsrechnung determiniert und ggf. zusätzlichen Ergänzungs-, Korrektur- und Umbuchungsposten anzugeben sind.¹⁴⁶ Laut IAS 7.18(b) ist als Ausgangsgröße das Periodenergebnis vorgesehen, das dann um Bestandsveränderungen, zahlungsunwirksame Posten und Posten der Investitions- bzw. Finanzierungstätigkeit bereinigt wird.¹⁴⁷ Das Periodenergebnis ist stets um die aufgeführten Posten zu korrigieren, da diese Cashflows separat ausgewiesen werden müssen.¹⁴⁸ Im Gegensatz dazu wird im Anhang des IAS 7 eine Ausgangsgröße vor Steuern verwendet.¹⁴⁹ Darüber hinaus sind laut herrschender Meinung auch weitere Ergebnisgrößen als Ausgangsgröße denkbar.¹⁵⁰ Beispielsweise könnte auch eine bereits um Steuern und außerordentliche Posten bereinigte Ausgangsgröße verwendet werden.¹⁵¹ Denn der IAS 7 beinhaltet in einem separaten Anhang lediglich Umsetzungsbeispiele und keine verpflichtend anzuwendenden Schemata, daher variieren in der Bilanzierungspraxis die Kapitalflussrechnungen sehr stark.¹⁵²

3.2.4. Ausweiswahlrechte

Die Regelungen zur Kapitalflussrechnung nach IFRS enthalten detaillierte Vorschriften hinsichtlich des Ausweises von Zahlungsströmen aus Zinsen, Dividenden und Steuern. Bei dem Ausweis sind gemäß den Verlautbarungen des zuständigen Interpretationsgremiums drei Prinzipien bzw. Aspekte

¹⁴⁵ Vgl. *Coenenberg / Haller / Schultze* (2009), S. 788.

¹⁴⁶ Vgl. *Hüttche / Int-Veen* (2008), S. 8.

¹⁴⁷ Vgl. IAS 7.18(b) i.V.m. 7.20.

¹⁴⁸ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 46.

¹⁴⁹ Vgl. v. *Wysocki / Harzheim* (2012), Tz. 92.

¹⁵⁰ Vgl. *Sonnabend / Raab* (2008), S. 91.

¹⁵¹ Siehe dazu *Hüttche / Int-Veen* (2008), S. 8 und *Eiselt / Müller* (2008), S. 106 f.

¹⁵² Vgl. *Eiselt / Müller* (2008), S. 107.

maßgeblich. Einerseits ist das „Prinzip der Abgrenzung von Cashflows nach dem Charakter der zugrunde liegenden Tätigkeiten“¹⁵³ zu berücksichtigen. Dieses Prinzip besagt, dass die Zuordnung der Cashflows zu einem Geschäftsbereich aufgrund des ökonomischen Charakters des Zahlungsstroms vorzunehmen ist.¹⁵⁴ Da der IAS 7 nur sehr oberflächliche Definitionen für die einzelnen Geschäftsbereiche beinhaltet¹⁵⁵, sind oftmals verschiedene Zuordnungsvarianten denkbar und für einige Cashflows werden diese sogar explizit im IAS 7 aufgeführt. Darüber hinaus ist auch auf eine konsistente Abbildung der Zahlungsströme und der damit verbundenen Bilanzposten zu achten (Kohäsionsprinzip).¹⁵⁶ Daneben ist auch der Hauptzweck bzw. das Kerngeschäft eines Unternehmens ein wichtiger Faktor, der die Zuordnung wesentlich beeinflusst.¹⁵⁷ Unter Berücksichtigung dieser Prinzipien und Aspekte hat sich der Bilanzierende bei der Klassifizierung der Geschäftsvorfälle und dem Ausweis der Zahlungen für die Variante zu entscheiden, die Jahresabschlussadressaten den bestmöglichen Einblick in die Finanzlage des Unternehmens ermöglicht.¹⁵⁸

Zinsen, Dividenden und Ertragssteuern werden zwar im IAS 7 nicht definiert, es existieren jedoch für diese Cashflows explizite Ausweisvorschriften, die eine Vielzahl von Ausweiswahlrechten beinhalten. Bilanzierende haben im Zusammenhang mit diesen Ausweiswahlrechten verschiedene Gestaltungsgrundsätze, die in den IFRS verankert sind, zu berücksichtigen. Der Grundsatz der Wesentlichkeit besagt, dass Bilanzierende auf den Ausweis von Zahlungsströmen in der Kapitalflussrechnung verzichten können, wenn Zahlungsströme unwesentlich und somit von untergeordneter Bedeutung sind.¹⁵⁹ Daneben ist das Bruttoprinzip von großer Bedeutung. Das Bruttoprinzip verbietet die saldierte Darstellung von Ein- und Auszahlungen.¹⁶⁰ Im Zusammenhang mit der Kapitalflussrechnung bedeutet dieser Grundsatz, dass Cashflows stets brutto zu erfassen sind. Davon kann lediglich in Ausnahmefällen abgewichen werden, nämlich wenn eine Saldierung nach IAS 7.22-24

¹⁵³ Vgl. *Zimmerman / Zülch / Knigge / Teuteberg* (2012), S. 2470.

¹⁵⁴ Ebenda.

¹⁵⁵ Vgl. IAS 7.6.

¹⁵⁶ Vgl. *Zimmerman / Zülch / Knigge / Teuteberg* (2012), S. 2470.

¹⁵⁷ Vgl. *Gröli* (2003), S. 13.

¹⁵⁸ Vgl. *Rudolph* (2012), Tz. 17.

¹⁵⁹ Vgl. v. *Wysocki / Harzheim* (2012), Tz. 13.

¹⁶⁰ Ebenda.

explizit zulässig ist.¹⁶¹ Somit müssen positive und negative Cashflows, z.B. erhaltene und gezahlte Zinsen, separat in der Kapitalflussrechnung ausgewiesen werden. Daneben ist der Grundsatz der Stetigkeit zu berücksichtigen. Dieser Grundsatz soll die zeitliche Vergleichbarkeit der Kapitalflussrechnungen sicherstellen.¹⁶² Entscheidet sich ein Unternehmen demnach für eine Zuordnungsvariante, ist diese beizubehalten. Falls doch Änderungen im Ausweis vorgenommen werden, sind diese entsprechend im Jahres- bzw. Konzernabschluss anzugeben und zu erklären.¹⁶³ Somit haben Bilanzierende vor allem beim erstmaligen Ausweis einen bilanzpolitischen Gestaltungsspielraum.

Um trotz diverser Ausweishwahlrechte einen regelkonformen Ausweis sicher zu stellen, wird die grundsätzliche Zuordnung zu den Bereichen in Beispielskatalogen geregelt.¹⁶⁴ Grundsätzlich besteht für erhaltene bzw. gezahlte Zinsen und Dividenden die Möglichkeit, diese entweder stetig dem Cashflow aus der operativen Tätigkeit oder der Investitions- und Finanzierungstätigkeit zuzuweisen.¹⁶⁵ Lediglich für Finanzinstitute wird dieses Ausweishwahlrecht kommentiert und mit dem Hinweis versehen, dass erhaltene bzw. gezahlte Zinsen und Dividenden gewöhnlich auf den operativen Cashflow entfallen.¹⁶⁶ Diese Kommentierung ist keine Beschränkung, sondern erhöht lediglich den Druck auf Finanzinstitute, dass die Zuweisung zum operativen Cashflow vorgenommen oder andernfalls eine Erklärung in den Jahres bzw. Konzernabschluss aufgenommen wird. Zusätzlich ist bei der Zuordnung zu beachten, dass erhaltene resp. gezahlte Zinsen und Dividenden, die in die Ergebnisermittlung einbezogen werden, stets dem Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit zugewiesen werden können.¹⁶⁷ Die dahinter stehende Überlegung ist, dass es in Fällen, wo Bilanzierende Kennzahlen zur Unternehmenssteuerung verwenden, die Zinsen inkludieren, wie es beispielsweise bei der Inkludierung des Zinsergebnisses im EBT geschieht, es konsequent ist, wenn die entsprechen-

¹⁶¹ Vgl. Meyer / Meyer (2011), Tz. 20.

¹⁶² Vgl. v. Wysocki / Harzheim (2012), Tz. 13.

¹⁶³ Vgl. IAS 7.47.

¹⁶⁴ Vgl. Bieg / Hossfeld / Kufßmaul / Waschbusch (2009), S. 396.

¹⁶⁵ Vgl. IAS 7.31.

¹⁶⁶ Vgl. IAS 7.33.

¹⁶⁷ Ebenda.

den Zinsen auch in den operativen Cashflow einbezogen werden.¹⁶⁸ Jedoch bleibt eine alternative Zuweisungsmöglichkeit der erhaltenen resp. gezahlten Zinsen und Dividenden zu der Investitions- und Finanzierungstätigkeit bestehen, wenn es sich bei den Zahlungsströmen z.B. um Erträge aus Investitionen oder Finanzierungsaufwendungen handelt.¹⁶⁹ So ist die Zuweisung von gezahlten Zinsen, die als Finanzierungsaufwendungen angesehen werden, zu der Finanzierungstätigkeit objektiv nachvollziehbar. Entsprechend können Zinserträge aus Investitionen der Investitionstätigkeit zugeordnet werden.¹⁷⁰

Ein weiteres Wahlrecht besteht hinsichtlich der ausgezahlten Dividenden. Hier kann einerseits eine Zuordnung zum Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit erfolgen.¹⁷¹ Diese Zuweisungsvariante bietet sich insbesondere dann an, wenn gezahlte Dividenden Eigenkapitalkosten darstellen.¹⁷² Andererseits ist auch eine Zuordnung zum operativen Cashflow möglich. Die Idee dieser Zuweisung ist, dass es externen Abschlussadressaten durch diese Zuweisung besser möglich ist zu überblicken, ob ein Unternehmen in der Lage ist, die Dividenden aus dem laufenden Cashflow zu zahlen.¹⁷³

Auch der Umgang mit den Ertragsteuern ist gesondert geregelt und beinhaltet ein Ausweiswahlrecht. Für gezahlte und erstattete Ertragssteuern wird, anders als für die vorhergehenden Cashflows, der Grundsatz des Bruttoprinzips gelockert, wodurch Bilanzierende auch eine saldierte Darstellung wählen können.¹⁷⁴ Im Regelfall erfolgt zwar eine Zuweisung der (saldierten) Ertragssteuern zu dem Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit, jedoch kann davon abgewichen werden, wenn sie bestimmten Investitions- oder Finanzierungsaktivitäten direkt zugeordnet werden können.¹⁷⁵

¹⁶⁸ Vgl. *Meyer / Meyer* (2011), Tz. 44.

¹⁶⁹ Vgl. IAS 7.33.

¹⁷⁰ Vgl. *Meyer / Meyer* (2011), Tz. 46.

¹⁷¹ Vgl. IAS 7.34.

¹⁷² Vgl. *Meyer / Meyer* (2011), Tz. 46.

¹⁷³ Vgl. IAS 7.34.

¹⁷⁴ Vgl. *Meyer / Meyer* (2011), Tz. 47.

¹⁷⁵ Vgl. IAS 7.35.

Ein weiteres Ausweiswahlrecht besteht hinsichtlich Subventionen, die ebenfalls allen drei Unternehmensbereichen zugewiesen werden können.¹⁷⁶ Subventionen stellen in der Regel Zuwendungen der öffentlichen Hand dar, die dazu dienen, Unternehmen bei Investitionen, Aufwendungen oder ähnlichen zu unterstützen. Die Zuweisung der Zuwendungen zu einem Bereich wird im Wesentlichen durch den Charakter der Zahlungen determiniert, so dass die Zahlung entsprechend wie ein Bestandteil der operativen Tätigkeit oder wie ein Investitions- bzw. ein Finanzierungszuschuss zu behandeln ist.¹⁷⁷

Die Konsequenzen der Wahlrechtsausübung sind vor allem die gezielte Beeinflussung der Cashflows. Entscheidet sich das Unternehmen für eine Zuweisung der positiven Zahlungsströme (erhaltene Zinsen, Dividenden oder Steuern) zu einem Cashflow, erhöht sich sein Saldo. Die Zuweisung von negativen Zahlungsströmen (gezahlte Zinsen, Dividenden oder Steuern) mindern hingegen den Saldo. Inwieweit insbesondere der operative Cashflow durch die Ausnutzung von Ausweiswahlrechten beeinflusst werden kann, wird in Kapitel 3.4. untersucht.

3.3. Ermessensspielräume im Rahmen der Kapitalflussrechnung

3.3.1. Abgrenzung des Finanzmittelfonds

Die Abgrenzungsfrage im Rahmen der Bestimmung des Finanzmittelfonds spielt sowohl für den Aussagegehalt als auch für die Interpretation der Kapitalflussrechnung eine wichtige Rolle. Wie bei der Einführung des Finanzmittelfonds beschrieben, wird der Fonds üblicherweise als Bruttogröße ausgewiesen und besteht dann nur aus Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalenten. Jedoch können auch weitere Bestandteile in den Fonds aufgenommen werden. Eine Saldierung von Zahlungsmittel sowie Zahlungsmitteläquivalente mit kurzfristigen Verbindlichkeiten ist somit zulässig (Nettoausweis).¹⁷⁸ Besteht der Finanzmittelfonds lediglich aus Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten, liegt eine enge Zusammensetzung des Finanzmittelfonds vor. Das Ergebnis ist ein exakter,

¹⁷⁶ Vgl. *Hüttche / Int-Veen* (2008), S. 12 f.

¹⁷⁷ Vgl. *Ruprecht / Nösberger* (2012), S. 48.

¹⁷⁸ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 18.

zahlungsorientierter operativer Cashflow, der stark vom Erfolgskonzept der Gewinn- und Verlustrechnung abweicht.¹⁷⁹ Diese enge Definition wird auch als horizontale Abgrenzung bezeichnet.¹⁸⁰ Laut herrschender Meinung besteht der Vorteil dieser Fondsdefinition darin, dass der operative Cashflow in diesem Fall lediglich Zahlungen und keine zahlungsnahen Ertragsgrößen, daher auch keine periodisierten Größen, enthält. Durch diese Vorgehensweise entsteht ein klareres Bild der Innenfinanzierung eines Unternehmens.¹⁸¹ Zudem sichert die enge Fondsabgrenzung die Bewertungsunabhängigkeit, da ausschließlich Ein- und Auszahlungen als Erklärung der Fondsveränderungen dienen.¹⁸²

Eine weitere häufig verwendete Fondsdefinition stellt die sogenannte zahlungsorientierte Fondsabgrenzung dar. Bei dieser Abgrenzung steht das Cash Management des Unternehmens im Vordergrund und der Fonds besteht in der Regel nur aus Mittel, über die das Unternehmen bar und ohne Zugangsbeschränkungen verfügen kann. Alternativ können lediglich kurzfristig einlösbaren Liquiditätsreserven inkludiert werden.¹⁸³

Verbindlichkeiten sind in der Regel keine liquiden Mittel. Allerdings können Kontokorrentkredite als Zahlungsmitteläquivalente betrachtet werden und dann Bestandteil des Finanzmittelfonds sein.¹⁸⁴

Die Einbindung der Kontokorrentkredite in den Finanzmittelfonds ist möglich, wenn diese begrenzten Überziehungsmöglichkeiten zur Überbrückung von kurzfristigen Liquiditätsengpässen ein wesentlicher Bestandteil des Cash-Managements des bilanzierenden Unternehmens sind und regelmäßig durch das Unternehmen in Anspruch genommen werden.¹⁸⁵ Als kennzeichnendes Merkmal für die regelmäßige Nutzung von Überziehungskrediten sind häufig schwankende Soll- und Haben-Salden des Kreditkontos anzusehen.¹⁸⁶ In diesen Fällen werden die ausgenutzten Kontokorrentkredite – als Negativposten – mit den liquiden Mitteln im Finanzmittelfonds saldiert. Jedoch besteht

¹⁷⁹ Vgl. *Coenenberg* (2001), S. 314.

¹⁸⁰ Vgl. *Hüttche / Int-Veen* (2008), S. 10.

¹⁸¹ Vgl. *Coenenberg* (2001), S. 314.

¹⁸² Vgl. *Coenenberg / Haller / Schultze* (2009), S. 774 f.

¹⁸³ Ebenda, S. 800.

¹⁸⁴ Vgl. IAS 7.8.

¹⁸⁵ Vgl. *Wagenhofer* (2009), S. 468.

¹⁸⁶ Vgl. *Adler / Düring / Schmaltz* (2011), Abschnitt 23, Tz. 18.

in diesem Zusammenhang für den Bilanzierenden eine subjektive Ermessensentscheidung, da der IAS 7.8. lediglich eine sehr oberflächliche Definition der integrierbaren Kontokorrentkredite enthält. Werden die Kontokorrentkredite in den Finanzmittelfonds einbezogen, liegt eine horizontale Abgrenzung vor.¹⁸⁷ Eine Saldierung kommt jedoch nicht in Frage, wenn es sich um „eine offene, aber nicht ausgenutzte Kreditlinie“¹⁸⁸ handelt. Darüber hinaus besteht, wenn eine dauerhafte Überziehung der Kreditlinie vorliegt, ein faktisches Aufnahmewahlrecht mit der Konsequenz, dass der Saldo des Finanzmittelfonds negativ wird.¹⁸⁹ Bei dieser weiteren Abgrenzung ist der Finanzmittelfonds oft identisch mit dem Nettoumlaufvermögen. Der resultierende operative Cashflow knüpft dann an das Erfolgskonzept der Gewinn- und Verlustrechnung an. Die Konsequenz ist, dass der Cashflow in diesem Fall der Differenz aus einnahmewirksamen Erträgen und ausgabewirksamen Aufwendungen entspricht und die Änderung des Nettoumlaufvermögens kein Bestandteil des operativen Cashflows, sondern des Finanzmittelfonds ist. Aufgrund dessen wird in diesem Zusammenhang auch vom Brutto-Cashflow oder Cash Earnings gesprochen. Laut herrschender Meinung besteht der Vorteil dieser Betrachtung darin, dass der Brutto-Cashflow um jährliche Schwankungen des Nettovermögens bereinigt ist und somit die Innenfinanzierung einfacher prognostiziert werden kann. Jedoch geht die unmittelbare Nähe zur Liquidität verloren, da keine Zahlungsströme, sondern zahlungsnahe Erträge und Aufwendungen betrachtet werden.¹⁹⁰

3.3.2. Freiwillige Angaben in der Kapitalflussrechnung

Unternehmen können die Darstellung der Kapitalflussrechnung auch durch den Umfang der veröffentlichten Daten beeinflussen.¹⁹¹ Da für freiwillige Angaben keine rechtliche Grundlage existiert, obliegt es allein dem Bilanzierenden, ob und welche Angaben auf freiwilliger Basis den Abschlussadressaten zusätzlich zur Verfügung gestellt werden sollen. Die freiwillige Berichterstattung stellt somit stets eine subjektive Ermessensentscheidung für Bilanzierende dar. Da eine Vielzahl von Szenarien bei der freiwilligen Berichterstattung möglich wären, wurde in dieser empirischen Arbeit der

¹⁸⁷ Vgl. *Hüttche / Int-Veen* (2008), S. 11.

¹⁸⁸ *Grünberger* (2013), S. 386.

¹⁸⁹ Vgl. *Hüttche / Int-Veen* (2008), S. 11.

¹⁹⁰ Vgl. *Coenenberg* (2001), S. 314 f.

¹⁹¹ Vgl. *Küting / Weber* (2012), S. 178.

Fokus auf den gesonderten Ausweis des Free Cashflows und der Veränderung des (Net) Working Capitals in der Kapitalflussrechnung gelegt. Daher wurden auch in der Theorie schwerpunktmäßig diese Angaben analysiert.

Der Free Cashflow stellt eine wichtige betriebswirtschaftliche Cashflow-Größe dar. Dieser setzt sich zusammen aus den Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit sowie Investitionstätigkeit und gezahlten Fremdkapitalzinsen.¹⁹² Alternativ kann der Free Cashflow auch lediglich die Summe aus operativem Cashflow und Cashflow aus Investitionstätigkeit darstellen.¹⁹³ Der Free Cashflow bezeichnet demnach den Teil des Cashflows, der dem Unternehmen nach dem Abzug von Ausgaben für Investitionen und Fremdkapitalzinsen frei zur Verfügung steht und zur Tilgung von Verbindlichkeiten, für Ausschüttungen an Anteilseigner oder zum Rückkauf eigener Anteile verwendet werden kann.

Der gesonderte Ausweis des verfügbaren Cashflows in der Kapitalflussrechnung befriedigt insbesondere die Informationsbedürfnisse verschiedener Stakeholder. Beispielsweise wird dieser von Finanzinstituten eingesetzt, um zu beurteilen, ob ein potentieller Kreditnehmer in der Lage sein wird einen Kredit zu tilgen oder zur Bestimmung der möglichen Kapazität einer Finanzierung. Zwar ließe sich der Free Cashflow aufgrund der Angaben in der Kapitalflussrechnung problemlos von den Stakeholdern eigenständig berechnen, der direkte Ausweis dieser Cashflow-Größe vereinfacht externen Abschlussadressaten dennoch den Zugang zu Informationen und spricht für eine offene Informationspolitik des bilanzierenden Unternehmens.

Die Veränderung des (Net) Working Capitals beschreibt die Veränderung des (Netto-)Umlaufvermögens in einer Periode. Das (Netto-)Umlaufvermögen ist die Differenz zwischen kurzfristigen Aktiv- und Passivposten. Die Größe ist deshalb von besonderem Interesse für externe Abschlussadressaten, da diese Kennzahl anzeigt, ob ein Unternehmen fähig ist mit dem Umlaufvermögen die kurzfristigen Verbindlichkeiten zu decken.¹⁹⁴ Zudem kann die Bindung von liquiden Mitteln im Umlaufvermögen als die primäre Quelle für Abweichungen zwischen dem operativen Cashflow und

¹⁹² Vgl. *Grünberger* (2012), S. 387.

¹⁹³ Vgl. *PricewaterhouseCoopers (Hrsg.)* (2010), S. 8.

¹⁹⁴ Vgl. *Bertl / Deutsch / Hirschler* (2011), S. 593.

dem Periodenergebnis angesehen werden und der Grund für Liquiditätsengpässen sein.¹⁹⁵ Durch den gesonderten Ausweis dieser kurzfristigen Liquiditätskennzahl sind externe Abschlussadressaten mittels einer Trendbildung, die auf historischen Daten beruht, in der Lage, Aussagen über den zukünftigen Finanzbedarf des Umlaufvermögens zu treffen.¹⁹⁶ Zudem hat der gesonderte Ausweis der Veränderung des (Netto-)Umlaufvermögens den Vorteil, dass so der operative Cashflow mittels einer einfachen Ermittlungsmethode näherungsweise geschätzt werden kann.¹⁹⁷ Dadurch ist es unternehmensexterne Abschlussadressaten, wie beispielsweise Analysten oder Banken, möglich, den operativen Cashflow im Rahmen einer Plausibilitätsprüfung eigenständig zu ermitteln und mit dem in der Kapitalflussrechnung ausgewiesenen operativen Cashflow zu vergleichen. Problematisch am (Net) Working Capital bleibt, dass diese betriebliche Größe nicht frei von bilanzpolitischer Einflussnahme ist. Es besteht immer die Gefahr, dass reale Sachverhaltsgestaltung durch den Bilanzierenden vorgenommen und dadurch der operative Cashflow beeinflusst wird. Ein mögliches Handlungsszenario ist etwa die gezielte Ausnutzung von Zahlungsvereinbarungen oder das Herausögern der Tilgung von Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung mit dem Ziel, dass diese negativen Zahlungsströme den operativen Cashflow erst in der folgenden Geschäftsperiode belasten.¹⁹⁸

3.4. Gestaltungsmöglichkeiten für die Beeinflussung des operativen Cashflows

Wie in dieser Arbeit bereits dargelegt, beinhalten die Regelungen des IAS 7 hinsichtlich des Ausweises der Zahlungsströme aus Zinsen und Dividenden eine Vielzahl von Wahlrechten. Doch nicht nur der Ausweis der einzelnen Cashflows aus beispielsweise erhaltenen Zinsen ist interessant, sondern auch die Kombination aus erhaltenen und gezahlten Zinsen resp. Dividenden sollte näher untersucht werden. Denn erst die Analyse dieser Kombination gibt Aufschluss darüber, ob Ausweishwahlrechte gezielt genutzt wurden, um bilanzpolitischen Einfluss auf den ausgewiesenen Cashflow zu nehmen. Bilanzierenden steht es frei, eine symmetrische oder asymmetrische Zuordnung der

¹⁹⁵ Vgl. *Hüttche / Int-Veen* (2008), S. 13 f.

¹⁹⁶ Vgl. *Bertl / Deutsch / Hirschler* (2011), S. 593.

¹⁹⁷ Siehe dazu *Weber / Weißenberger* (2010), S. 267.

¹⁹⁸ Vgl. *Hitz / Teuteberg* (2013), S. 34.

Zahlungsströme vorzunehmen. Symmetrische Zuordnung bedeutet, dass beispielsweise erhaltene und gezahlte Zinsen einem identischen Cashflow zugewiesen werden. Die Konsequenz dieser Darstellungsvariante ist, dass der entsprechende Cashflow nicht verzerrt wird, da sowohl negative als auch positive Zinsen einem Cashflow zugeordnet werden.

Anders sieht es aus, wenn die Zahlungsströme unterschiedlichen Cashflows zugerechnet werden. In diesem Fall wird auch von einer asymmetrischen Zuordnung gesprochen. Bei dieser Zuordnungsvariante wird der Cashflow durch die Zuweisung von erhaltenen Zahlungen gezielt erhöht, indem die negativen Zahlungen einem anderen Cashflow zugewiesen werden und diesen reduzieren. Diese progressive Variante wird tendenziell von Unternehmen verwendet, die gezielt versuchen, den operativen Cashflow aufzublähen. Auch ein umgekehrtes Vorgehen ist denkbar. Unternehmen reduzieren den operativen Cashflow absichtlich durch die Zuweisung von negativen Zahlungsströmen. Positive Zahlungsströme werden bei dieser konservativen Variante einem anderen Cashflow zugewiesen.¹⁹⁹

Die bilanzpolitische Einflussnahme auf den operativen Cashflow durch die Ausnutzung von Ausweisungswahlrechten ist jedoch begrenzt, da Bilanzierende bei der Zuweisung von Cashflows zu den Bereichen den Stetigkeitsgrundsatz berücksichtigen müssen. Die Berücksichtigung des Stetigkeitsgrundsatzes in diesem Zusammenhang hat zur Folge, dass Bilanzierende eine gewählte Ausweisvariante beibehalten und auf Änderungen im Jahres- bzw. Konzernabschluss hinweisen müssen. Das hat für Abschlussadressaten den Vorteil, dass die Cashflows im Zeitablauf besser vergleichbar sind.

Insbesondere Unternehmen, deren Cashflows aus der laufenden Geschäftigkeit öffentliche Aufmerksamkeit erhalten, haben einen Anreiz, den berichteten Cashflow positiv zu beeinflussen. Die Gründe für dieses mediale und öffentliche Interesse sind vielfältig. Im Wesentlichen sind vier Szenarien in diesem Zusammenhang denkbar. Ein Unternehmen hat offenkundig finanzielle Schwierigkeiten – wie beispielsweise einen Liquiditätsengpass – oder das Kreditrating wurde bzw. wird herabgestuft und steht daher unter besonderer Beobachtung durch die Öffentlichkeit.²⁰⁰ Ein weiterer

¹⁹⁹ Vgl. *Hüttche / Int-Veen* (2008), S. 4 f.

²⁰⁰ Vgl. *Lee* (2012), S. 6.

Anreiz kann das Treffen resp. Übertreffen von Erwartungen oder Prognosen von Cashflow-Größen sein. Insbesondere Lee (2012) vermutet, dass vor allem für Unternehmen, deren Cashflows von Analysten prognostiziert werden, dieser Aspekt eine zentrale Rolle spielt. Als vierter Anreiz wird der statistische Zusammenhang zwischen der Aktienperformance eines Unternehmens – und somit der Rendite der Investoren – und dem operativen Cashflow angesehen.²⁰¹

²⁰¹ Vgl. Lee (2012), S. 6.

4. Methodik der empirischen Untersuchung

4.1. Ziel der Untersuchung

Zielsetzung der vorliegenden empirischen Untersuchung ist es, festzustellen, wie Wahlrechte und Ermessensspielräume in der Kapitalflussrechnung nach IFRS von deutschen und österreichischen Unternehmen genutzt werden. Dazu wird zum einen untersucht, wie mit Wahlrechten in der Kapitalflussrechnung hinsichtlich der Ermittlung des operativen Cashflows, der Wahl der Ausgangsgröße und den Ausweiswahlrechten bei Zahlungsströmen aus gezahlten resp. erhaltenen Zinsen, Dividenden, Ertragssteuern sowie Subventionen in der Bilanzierungspraxis umgegangen wird. Anschließend werden die Ermessensspielräume hinsichtlich der Abgrenzung des Finanzmittelfonds und der freiwilligen Berichterstattung in der Kapitalflussrechnung untersucht. Anders als in existierenden Untersuchungen, soll zusätzlich untersucht werden, ob sich Trends in der Handhabung von diesen Wahlrechten und Ermessensspielräumen innerhalb von Sektoren, Größenklassen oder im Ländervergleich abzeichnen.

4.2. Stichprobe

Die untersuchte Stichprobeneinheit setzt sich zusammen aus allen Werten des CDAX und des ATX Prime Standards. Der CDAX wurde ausgewählt, da er alle an der größten deutschen Börse gelisteten Unternehmen umfasst, die verschiedene Branchen und Größenklassen abdecken, und so den deutschen Kapitalmarkt sehr gut repräsentiert. Dieser Performanceindex besteht zum 31. Dezember 2011 aus 575 an der Frankfurter Wertpapierbörse gelisteten Unternehmen. Bei der Untersuchung der Geschäftsberichte hat sich herausgestellt, dass 20 Unternehmen, die nach den Vorschriften des deutschen Handelsgesetzbuches bzw. US-GAAP bilanzieren, in der Analyse nicht zu berücksichtigen waren. Weitere 84 Unternehmen waren bereits 2011 insolvent oder mussten seitdem Insolvenz anmelden, so dass diese aufgrund von mangelnder Datenverfügbarkeit in die Untersuchung ebenfalls nicht einbezogen werden konnten. Des Weiteren wurde die Gesamtheit um 17 Doppelungen bereinigt, die beispielsweise auftreten, wenn sowohl Vorzugsaktien als auch Stammaktien eines Unternehmens im CDAX gelistet sind. Somit verblieben 454 untersuchte Unternehmen des CDAX.

Als zweiter Index wurde der ATX Prime Standard ausgewählt, da sich dieser Index aus allen Titeln des Segments Prime Market zusammensetzt und alle österreichischen Aktienwerte einbezieht, die zum Amtlichen Handel oder zum Geregelten Freiverkehr in Österreich zugelassen sind. Zum 31. Dezember 2011 umfasst der ATX Prime Standard 40 Unternehmen. Ein Unternehmen bilanziert jedoch nach US-GAAP, so dass sich für die Untersuchung eine Anzahl von 39 relevanten Unternehmen ergibt.

Insgesamt besteht die Untersuchungseinheit somit aus 493 Unternehmen (Tabelle 10). Diese Unternehmen aus zwei Ländern verteilen sich auf zehn Sektoren. Die Einteilung der Sektoren wird anhand der Global Industry Classification Standard (GICS) vorgenommen, die gemeinsam von MSCI und Standard&Poor's entwickelt wurden, um die Unternehmen je nach Unternehmenstätigkeit in Gruppen zusammenzufassen und Unternehmensbewertungen und -analysen zu vereinfachen. Die GICS unterteilen Unternehmen erst in Sektoren, dann weiter in Industriegruppen, in Industriezweige und schließlich in Branchen. Um nicht zu kleine Gruppen zu erhalten und dadurch die Aussagekraft zu schwächen, wurden die zehn Sektoren als Abgrenzungsmerkmal ausgewählt.

Sektor	n	%
Industrieller Sektor	104	21,1%
Informationstechnologie	100	20,3%
Nicht-Basiskonsumgüter	94	19,1%
Finanzdienstleistungen	78	15,8%
Gesundheitswesen	46	9,3%
Grundstoffsektor	26	5,3%
Basiskonsumgüter	18	3,7%
Versorgungswirtschaft	13	2,6%
Telekommunikationsdienst	8	1,6%
Energiesektor	6	1,2%
Gesamtergebnis	493	100,0%

Tab. 10: Zusammensetzung der untersuchten Unternehmen nach Sektoren²⁰²

²⁰² Quelle: Eigene Darstellung.

Von besonderem Interesse sind dabei der industrielle Sektor mit 104 Unternehmen (21,1%), die Informationstechnologie mit 100 Unternehmen (20,3%), die Nicht-Basiskonsumgüter mit 94 Unternehmen (19,1%) und die Finanzdienstleister mit 78 Unternehmen (15,8%), die zusammen 376 Unternehmen (76,3%) der untersuchten 493 Unternehmen ausmachen. Die verbleibenden sechs Sektoren sind das Gesundheitswesen mit 46 Unternehmen (9,3%), der Grundstoffsektor mit 26 Unternehmen (5,3%), die Basiskonsumgüterindustrie mit 18 Unternehmen (3,7%), die Versorgungswirtschaft mit 13 Unternehmen (2,6%), die Telekommunikationsdienstleister mit acht Unternehmen (2,6%) und der Energiesektor mit sechs Unternehmen (1,6%). Bei diesen sechs Sektoren ist aufgrund der geringen Anzahl an Unternehmen, die im untersuchten Sample auf den jeweiligen Sektor entfallen, mit einer eingeschränkten Repräsentativität zu rechnen.

Da die Stichprobe Unternehmen umfasst, die sehr unterschiedliche Bilanzsummen aufweisen, ist eine differenzierte Betrachtung nach Größenklassen sinnvoll (Tabelle 11). Die Klasseneinteilung erfolgt in Abhängigkeit von der Bilanzsumme der untersuchten Unternehmen. Um Größenklassen zu bilden, wurde das 25%, 50% und 75%-Quantil der Bilanzsummen der untersuchten Unternehmen ermittelt und daraus Schwellenwerte für die vier folgenden Größenklassen abgeleitet. Klasse 1 umfasst 130 Unternehmen mit einer Bilanzsumme kleiner als 70 Mio. EUR. Diese Klasse bildet somit 25% der untersuchten Unternehmen ab, die – gemessen an ihrer Bilanzsumme – am kleinsten sind. Die zweite Klasse besteht aus 116 Unternehmen mit einer Bilanzsumme größer 70 und kleiner 245 Mio. EUR. 124 Unternehmen mit einer Bilanzsumme größer 245 und kleiner 2.048 Mio. EUR sind der dritten Klasse zugeordnet. Die verbleibenden 123 Unternehmen weisen entsprechend höhere Bilanzsummen aus und bilden somit die vierte Klasse.

Zusammensetzung des Samples	Klasse 1		Klasse 2		Klasse 3		Klasse 4		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Basiskonsumgüter	3	2,3%	5	4,3%	4	3,2%	6	4,9%	18	3,7%
Energiesektor	1	0,8%	0	0,0%	3	2,4%	2	1,6%	6	1,2%
Finanzdienstleistungen	14	10,8%	16	13,8%	18	14,5%	30	24,4%	78	15,8%
Gesundheitswesen	18	13,8%	9	7,8%	11	8,9%	8	6,5%	46	9,3%
Grundstoffsektor	1	0,8%	3	2,6%	7	5,6%	15	12,2%	26	5,3%
Industrieller Sektor	15	11,5%	24	20,7%	35	28,2%	30	24,4%	104	21,1%
Informationstechnologie	49	37,7%	29	25,0%	17	13,7%	5	4,1%	100	20,3%
Nicht-Basiskonsumgüter	28	21,5%	27	23,3%	22	17,7%	17	13,8%	94	19,1%
Telekommunikationsdienst	1	0,8%	1	0,9%	3	2,4%	3	2,4%	8	1,6%
Versorgungswirtschaft	0	0,0%	2	1,7%	4	3,2%	7	5,7%	13	2,6%
Summe	130	100,0%	116	100,0%	124	100,0%	123	100,0%	493	100,0%

Tab. 11: Verteilung der untersuchten Unternehmen nach Sektoren und Größenklassen²⁰³

Da sowohl deutsche als auch österreichische Unternehmen Gegenstand der empirischen Untersuchung sind, bietet sich auch in diesem Zusammenhang eine differenzierte Betrachtung an (Tabelle 12). Dazu wird das Sample in zwei Gruppen nach Ländern aufgespalten und analysiert, ob Unterschiede zwischen den beiden Ländern erkennbar sind. Besonders auffällig in diesem Zusammenhang ist, dass die meisten österreichischen Unternehmen in die vierte Klasse fallen. Die Erklärung liefert die Zusammensetzung des CDAX. Denn der CDAX beinhaltet, gemessen an der Marktkapitalisierung, eine Vielzahl von kleinen und mittelständischen deutschen Unternehmen.

Zusammensetzung des Samples	Klasse 1		Klasse 2		Klasse 3		Klasse 4		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Österreich	0	0,0%	0	0,0%	4	3,2%	35	28,5%	39	7,9%
Deutschland	130	100,0%	116	100,0%	120	96,8%	88	71,5%	454	92,1%
Gesamt	130	100,0%	116	100,0%	124	100,0%	123	100,0%	493	100,0%

Tab. 12: Verteilung der untersuchten Unternehmen nach Ländern und Größenklassen²⁰⁴

²⁰³ Quelle: Eigene Darstellung.

²⁰⁴ Quelle: Eigene Darstellung.

4.3. Vorgehensweise bei der Datenerhebung

Der empirische Teil kann in zwei Blöcke gegliedert werden. Zuerst werden die in der Kapitalflussrechnung existierenden Wahlrechte, anschließend die Ermessensspielräume untersucht.

Das erste untersuchte Wahlrecht stellt die Ermittlungsmethode des operativen Cashflows dar. Anschließend wird die Wahl der Ausgangsgröße in der Kapitalflussrechnung untersucht, da sich dieses Wahlrecht sich aus der Wahl der Ermittlungsmethode ergibt. Als drittes Wahlrecht werden Ausweishwahlrechte hinsichtlich Cashflows aus Zinsen, Dividenden, Ertragssteuern und Subventionen analysiert und versucht festzustellen, ob sich dabei Trends zwischen Sektoren, Größenklassen und Ländern abzeichnen. In einem ersten Schritt wird dazu eine Untersuchung nach Sektoren vorgenommen. Um zu ermitteln, ob größenabhängige Trends bei der Zuweisung von bestimmten Zahlungsströmen erkennbar sind, wird in einem nächsten Schritt eine Einteilung nach Größenklassen vorgenommen. In einer dritten Analyse soll dann ermittelt werden, ob in den beiden untersuchten Ländern Österreich und Deutschland Unterschiede im Ausweis erkennbar sind.

In einem zweiten Block werden Ermessensspielräume in der Kapitalflussrechnung untersucht. Zuerst wird analysiert, wie die untersuchten Unternehmen den Finanzmittelfonds abgrenzen. Da sehr verschiedene Varianten in der Praxis auftreten können, wird in dieser empirischen Arbeit untersucht, ob der Fonds lediglich aus aktiven Vermögenswerten besteht, oder ob kurzfristige Vermögenswerte mit kurzfristigen Bankschulden bzw. Kontokorrentkredite saldiert werden. Da durch die Saldierung mit Verbindlichkeiten der Saldo des Finanzmittelfonds negativ werden kann, wird auch dieser Aspekt in die Untersuchung aufgenommen.

Anschließend wird ermittelt, welche freiwilligen Angaben die bilanzierenden Unternehmen in der Kapitalflussrechnung auf freiwilliger Basis neben Pflichtangaben in der Kapitalflussrechnung machen. Da eine Vielzahl von zusätzlichen Angaben denkbar ist und in der Praxis sehr individuelle Informationen ausgewiesen werden, wird in dieser Arbeit untersucht, ob die Veränderung des Working Capitals und der Free Cashflow in die Kapitalrechnung aufgenommen werden. Abschließend wird noch festgestellt, ob und welche Cashflow-Größen in der Praxis im Rahmen der Unternehmenssteuerung verwendet werden.

Um Aussagen über die Umsetzung der Rechnungslegungsvorschriften der IFRS hinsichtlich der Kapitalflussrechnung in der Praxis treffen zu können, wurden die Geschäftsberichte des Jahres 2011 der Unternehmen untersucht, die in der festgelegten Stichprobe beinhaltet waren.²⁰⁵ Die Grundlage der Untersuchung bilden somit 493 Jahres- bzw. Konzernabschlüsse, die Großteils online verfügbar waren. Der Fokus bei der Untersuchung lag auf der Kapitalflussrechnung und den Erklärungen sowie Angaben zu der Kapitalflussrechnung, die entweder direkt im Anschluss an die Kapitalflussrechnung oder separat im Anhang gemacht wurden. Durch diese Analyse wurden Informationen über den Ausweis von Zahlungsströmen, die Ermittlungsmethode des operativen Cashflows, die Wahl der Ausgangsgröße, die Zusammensetzung des Finanzmittelfonds oder den Ausweis von freiwilligen Informationen in der Kapitalflussrechnung gewonnen.

Um Aussagen über die gewählten Unternehmenssteuerungsgrößen treffen zu können und zu ermitteln, welchen Stellenwert dabei betriebswirtschaftliche Cashflow-Größen einnehmen, wurden die Jahres- bzw. Konzernabschlüsse einer weiteren Untersuchung unterzogen. Ein Grund für die Erweiterung des empirischen Teils um diesen Aspekt war, dass bei der Durchsicht der Abschlüsse nach dem Free Cashflow auffällig war, dass der Free Cashflow häufig im Jahres- bzw. Konzernabschluss ausgewiesen, aber nicht in die Kapitalflussrechnung inkludiert wurde. Daher werden Abschlüsse zusätzlich dahingehend durchsucht, welche wesentlichen Steuerungsgrößen und / oder Unternehmenskennzahlen von den Unternehmen verwendet werden. Angaben über verwendete Steuerungsgrößen und Unternehmenskennzahlen werden von den bilanzierenden Unternehmen oftmals in einer komprimierten Übersicht – in der Regel als „Finanz-Highlights“ bezeichnet – an einer exponierten Stelle, sprich auf den ersten Seiten, im jeweiligen Jahres- bzw. Konzernabschluss dargestellt.

²⁰⁵ Es wurde das Geschäftsjahr 2011 untersucht, weil nach der verpflichtenden Anwendung der IFRS ab dem Jahr 2005 bereits einige Jahre vergangen sind, die Bilanzierenden somit Routine bei der Anwendung resp. Auslegung der Standards erlangt haben und zugleich keine Änderungen an den Regelungen des IAS 7 vorgenommen wurden.

5. Ergebnisse der empirischen Untersuchung

5.1. Wahlrechte im Rahmen der Kapitalflussrechnung

5.1.1. Darstellungsmethoden

Zuerst wurde untersucht, für welche Darstellungsform sich die 493 untersuchten Unternehmen im Fall des operativen Cashflows entschieden haben. Wie im konzeptionellen Rahmen dargelegt, empfiehlt der IAS 7.19 zwar, dass der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit mittels der direkten Methode ermittelt werden soll, jedoch ist die Anwendung der indirekten Methode nicht verboten. In dem untersuchten Sample entschieden sich 490 (99,4%) der untersuchten 493 Unternehmen für die indirekte Darstellungsvariante. Somit hielten sich lediglich 3 Unternehmen an die Empfehlung des IASB, den Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit direkt zu ermitteln. Aufgrund der Entscheidung für die indirekte Darstellungsmethode haben 490 Unternehmen zudem eine Entscheidung hinsichtlich der Ausgangsgröße in der Kapitalrechnung zu treffen. Dieses Wahlrecht wird im folgenden Abschnitt (5.1.2.) untersucht.

5.1.2. Wahl der Ausgangsgröße

Auch wenn sich die meisten Unternehmen (490 von 493 Unternehmen; 99,4%) für die indirekte Darstellungsvariante entschieden haben, kam es bei der Wahl der Ausgangsgröße in der Kapitalflussrechnung zu starken Abweichungen. Über alle Sektoren, Größenklassen und beide Länder hinweg wurden verschiedene Kennzahlen als Ausgangsgröße verwendet (Tabelle 13). Deutlich erkennbar ist der Trend hin zu einer Ausgangsgröße nach Steuern, wobei in der Praxis vor allem Kennzahlen wie das Ergebnis nach Steuern (EAT) oder Jahresergebnis bzw. Konzernergebnis nach Steuern zur Anwendung kommen, die – trotz unterschiedlicher Bezeichnung – einen identischen Ausgangspunkt definieren.²⁰⁶

Im untersuchten Geschäftsjahr haben sich insgesamt 258 Unternehmen (52,7%) für das Ergebnis nach Steuern als Ausgangspunkt in der Kapitalflussrechnung entschieden. Darüber hinaus wird häu-

²⁰⁶ Das Ergebnis nach Steuern ist identisch mit dem Jahresergebnis oder – auf Konzernebene – Konzernergebnis nach Steuern und daher werden diese Größen in einer Gruppe zusammengefasst.

fig das Periodenergebnis (36,5%) verwendet. Das EBT stellt das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit vor Zinsen dar und deckt sich mit dem in der Praxis ebenfalls häufig verwendeten Jahres- bzw. Konzernergebnis vor Steuern oder dem Periodenergebnis. Eine weitere nennenswerte Ausgangsgröße ist das Ergebnis vor Steuern und Zinsen (10,2%). Diese Größen haben gemein, dass sie das Jahres- bzw. Konzernergebnis um Steuern, Zinsen und / oder Abschreibungen bereinigen. Da aufgrund der gewählten Formulierung im IAS 7 die Ausgangsgröße nahezu frei wählbar ist, finden sich aber darüber hinaus in der Praxis noch eine Reihe von alternativen Ausgangsgrößen. Auch in dieser Untersuchung ließen sich in den einzelnen Sektoren, Größenklassen oder Ländern keine individuellen Trends identifizieren.

Ausgangsgrößen	Gesamt	
	n	%
Ergebnis nach Steuern (EAT)	258	52,7%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit vor Steuern (EBT)	179	36,5%
Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)	50	10,2%
EBITDA	2	0,4%
EBITA	1	0,2%
Summe	490	100,0%

Tab. 13: Darstellung der Ausgangsgrößen²⁰⁷

Problematisch bei der Auswertung war, dass in den verschiedenen Jahres- bzw. Konzernabschlüssen unterschiedliche Definitionen oder abweichende Bezeichnungen für identische Kennzahlen verwendet wurden. Oftmals sind diese Abweichungen in den Definitionen marginal. Da jedoch in einzelnen Jahres- bzw. Konzernabschlüssen Definitionen, die den Kennzahlen zugrunde liegen, nicht offengelegt werden, führt das in der Praxis dazu, dass ausgewiesene Kennzahlen nur schwer vergleichbar sind. Das stellt insbesondere externe Abschlussadressaten, wie beispielsweise Analysten, vor Probleme bei der Bilanzanalyse.

²⁰⁷ Quelle: Eigene Darstellung.

5.1.3. Ausweishwahlrechte

5.1.3.1. Erhaltene und gezahlte Zinsen

Die Untersuchung der 493 Unternehmen hinsichtlich der Ausnutzung des Ausweishwahlrechts bei erhaltenen Zinsen führte insgesamt zu 493 Beobachtungen in zehn Sektoren. Die vollständige Sektoranalyse befindet sich im Anhang, die folgende Übersicht (Tabelle 14) hingegen ist lediglich eine Darstellung der vier größten Sektoren.²⁰⁸

Erhaltene Zinsen	Finanzdienstleistungen		Industrieller Sektor		Informationstechnologie		Nicht-Basiskonsumgüter		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	67	85,9%	74	69,8%	75	73,5%	73	78,5%	374	75,9%
Investitionstätigkeit	7	9,0%	18	17,0%	18	17,6%	13	14,0%	73	14,8%
Finanzierungstätigkeit	4	5,1%	14	13,2%	9	8,8%	7	7,5%	46	9,3%
Summe	77	100,0%	106	100,0%	102	100,0%	93	100,0%	493	100,0%

Tab. 14: Ausweis der erhaltenen Zinsen nach Sektoren²⁰⁹

Die Verteilung macht deutlich, dass die Möglichkeit der Zuweisung erhaltener Zinsen zu dem Cashflow aus Investitionstätigkeit (14,8%) und dem Cashflow aus Finanzierungstätigkeit (9,3%) zwar wahrgenommen wird, dieses jedoch unüblich ist. Der Großteil der Unternehmen entscheidet sich dafür, die erhaltenen Zinsen dem operativen Cashflow zuzuweisen (75,9%). Auffällig ist, dass über alle Sektoren hinweg die Quote der Zuweisung von erhaltenen Zinsen zu dem Cashflow aus operativer Tätigkeit den höchsten Anteil ausmacht und zwischen 62,5% und 100,0% variiert.

Der Energiesektor stellt einen erwähnenswerten Ausreißer dar. Insgesamt wurden lediglich sechs Energieunternehmen untersucht, von denen fünf erhaltene Zinsen dem Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit zugewiesen haben. Dadurch beträgt die Quote der Zuweisung der erhaltenen Zinsen zu dem Cashflow aus der operativen Tätigkeit 100%, liegt also deutlich über dem allgemeinen Durch-

²⁰⁸ Die komplette Sektoranalyse befindet sich im Anhang (Anlage 2). Die vorliegende Übersicht hingegen ist lediglich eine Darstellung der vier größten Sektoren. Diese wurden ausgewählt, da bei den anderen Sektoren aufgrund der eingeschränkten Repräsentativität, die aus der geringen Sektorgröße resultiert, der Aussagegehalt reduziert ist.

²⁰⁹ Quelle: Eigene Darstellung.

schnitt. Die geringste Quote der Zuweisung erreicht der Sektor Basiskonsumgüter. 18 untersuchte Unternehmen führten zu 17 Beobachtungen. Davon entfallen 11 der beobachteten Zinsströme auf den Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit (64,7%) und jeweils drei Beobachtungen auf die Cashflows aus der Investitions- und Finanzierungstätigkeit. Einer näheren Betrachtung sollte ebenfalls der Sektor Finanzdienstleistungen unterzogen werden. Auch für diesen Sektor besteht ein Ausweiswahlrecht, dieses wird jedoch dahingehend kommentiert wird, dass bei Finanzinstituten üblicherweise eine Zuordnung der erhaltenen Zinsen zu der laufenden Geschäftstätigkeit vorzunehmen ist.²¹⁰ Da der Sektor Finanzdienstleistungen neben Finanzinstituten jedoch auch andere Finanzdienstleister – wie Beteiligungsgesellschaften oder Versicherungen – beinhaltet, weist der Sektor eine von 100% abweichende Zuweisungsquote der erhaltenen Zinsen zu der operativen Geschäftstätigkeit aus; deren Zuweisung liegt daher lediglich bei 85,9%. Eine differenzierte Betrachtung der Finanzinstitute führt jedoch dazu, dass die Zuweisungsquote der erhaltenen Zinsen zu dem Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit bei 100% liegt, somit die Kommentierung des IAS 7.33 berücksichtigt wird. Aufgrund der in dieser Arbeit gewählten Sektoren lassen sich daher keine Unterschiede in der Ausnutzung dieses Ausweiswahlrechts feststellen.

Bei einer genaueren Betrachtung der einzelnen Sektoren fällt zudem auf, dass teilweise die Anzahl der Beobachtungen im Sektor höher bzw. niedriger als die Anzahl der untersuchten Unternehmen des jeweiligen Sektors ist. Beispielsweise war die Anzahl der untersuchten Unternehmen im industriellen Sektor 104, jedoch wurden in diesem Sektor in 106 Fällen erhaltene Zinsen beobachtet. Die Erklärung dafür ist, dass einige Unternehmen die erhaltenen Zinsen auf verschiedene Cashflows aufteilen. In dem untersuchten Sample konnten jedoch nur zwei der möglichen drei Kombinationen nachgewiesen werden.²¹¹ Beobachtet wurde die Zuordnung der erhaltenen Zinsen zu dem Cashflow aus der operativen Tätigkeit und entweder zu dem Cashflow aus Investitions- oder dem Cashflow aus Finanzierungstätigkeit. Im Gegensatz dazu gab es aber auch Unternehmen, wie die Value Management & Research AG, die keine erhaltenen Zinsen ausgewiesen haben. Da für erhaltene Zinsen

²¹⁰ Vgl. IAS 7.33.

²¹¹ Die Zuweisungskombination der erhaltenen Zinsen zu den Cashflows aus Investitions- und Finanzierungstätigkeit wurde in der Praxis nicht vorgenommen.

prinzipiell eine Ausweispflicht besteht, sind in diesem Fall nur zwei Szenarien denkbar: Entweder hat das Unternehmen nur sehr geringe Zinserträge erwirtschaftet und sich daher entschieden, dem Grundsatz der Wesentlichkeit folgend, nicht über diese Zinserträge in der Kapitalflussrechnung zu berichten, weil die Erträge von untergeordneter Bedeutung sind oder das Unternehmen hat im Geschäftsjahr 2011 tatsächlich keine entsprechenden Zinserträge realisiert.

Die Untersuchung zeigt konsistente Ergebnisse, wenn – statt einer Klassifizierung nach Sektoren – eine Einteilung nach Größenklassen (Tabelle 15) vorgenommen wird.

Erhaltene Zinsen	Klasse 1		Klasse 2		Klasse 3		Klasse 4		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	97	75,2%	84	72,4%	96	76,2%	97	79,5%	374	75,9%
Investitionstätigkeit	20	15,5%	19	16,4%	17	13,5%	17	13,9%	73	14,8%
Finanzierungstätigkeit	12	9,3%	13	11,2%	13	10,3%	8	6,6%	46	9,3%
Summe	129	100,0%	116	100,0%	126	100,0%	122	100,0%	493	100,0%

Tab. 15: Ausweis der erhaltenen Zinsen nach Größenklassen²¹²

Über alle Größenklassen hinweg entfallen konsequenterweise 75,9% der ausgewiesenen erhaltenen Zinsen auf den Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit. Die verbleibenden 25% verteilen sich auf den Cashflow aus der Investitionstätigkeit (14,8%) und auf den Cashflow aus Finanzierungstätigkeit (9,3%). Da die relativen Verteilungen über alle Klasse nahezu identisch sind, lassen sich keine Rückschlüsse von der Größe des bilanzierenden Unternehmens auf den Umgang mit dem Wahlrecht hinsichtlich erhaltener Zinsen erkennen. Die Ergebnisse der Analyse nach Klassen bestätigt daher die Robustheit der Ergebnisse der Sektoranalyse.

In einer dritten Analyse (Tabelle 16) soll untersucht werden, ob zwischen den Ländern Österreich und Deutschland Unterschiede in der Bilanzierung von erhaltenen Zinsen feststellbar sind. Dazu wird eine Einteilung nach Ländern vorgenommen. Dabei entfallen 454 Beobachtungen auf Deutschland, die verbleibenden 39 auf Österreich.

²¹² Quelle: Eigene Darstellung.

Erhaltene Zinsen	Österreich		Deutschland		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	30	76,9%	344	75,7%	373	75,9%
Investitionstätigkeit	8	20,5%	65	14,3%	73	14,8%
Finanzierungstätigkeit	1	2,6%	45	9,9%	46	9,3%
Summe	39	100,0%	454	100,0%	493	100,0%

Tab. 16: Ausweis der erhaltenen Zinsen nach Ländern²¹³

Sowohl in Deutschland als auch in Österreich werden durchschnittlich mehr als 75% der beobachteten erhaltenen Zinsen dem operativen Cashflow zugeordnet; die verbleibenden 25% verteilen sich durchschnittlich auf die Cashflows aus Investitionstätigkeit (14,8%) und Finanzierungstätigkeit (9,3%). Somit lassen sich auch zwischen den Ländern Deutschland und Österreich keine Unterschiede im Umgang mit erhaltenen Zinsen feststellen.

Die Untersuchung der 493 Unternehmen hinsichtlich der Ausnutzung des Ausweiswahlrechts bei gezahlten Zinsen führte zu sehr ähnlichen Ergebnissen (Tabelle 17). Auch wenn für gezahlte Zinsen neben der Zuweisung zu der operativen Tätigkeit alternative Zuweisungsmöglichkeiten bestehen, ist die Ausnutzung dieses Wahlrechts in der Praxis unüblich.

Gezahlte Zinsen	Finanzdienstleistungen		Industrieller Sektor		Informationstechnologie		Nicht-Basiskonsumgüter		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	62	76,5%	73	71,6%	76	73,1%	71	75,5%	368	73,9%
Investitionstätigkeit	3	3,7%	1	1,0%	1	1,0%	0	0,0%	7	1,4%
Finanzierungstätigkeit	16	19,8%	28	27,5%	27	26,0%	23	24,5%	123	24,7%
Summe	81	100,0%	102	100,0%	104	100,0%	94	100,0%	498	100,0%

Tab. 17: Ausweis der gezahlten Zinsen nach Sektoren²¹⁴

Die Untersuchung hat gezeigt, dass in den meisten Fällen – insgesamt 368 der 498 Beobachtungen – eine Zuweisung der gezahlten Zinsen zu dem Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit (73,9%) erfolgt. Von den verbleibenden 130 Beobachtungen (26,1%) entfallen lediglich sieben Beobachtungen

²¹³ Quelle: Eigene Darstellung.

²¹⁴ Quelle: Eigene Darstellung.

gen auf die Investitionstätigkeit (1,4%) und 123 Beobachtungen auf die Finanzierungstätigkeit (24,7%).²¹⁵ Auffällig ist, dass – anders als bei den erhaltenen Zinsen – über alle Sektoren hinweg die Zuweisung der gezahlten Zinsen zu dem Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit deutlich höher ist als die Zuweisung zu dem Cashflow aus der Investitionstätigkeit.

Der Sektor mit den meisten Beobachtungen ist der Sektor Informationstechnologie mit 104 Beobachtungen bei 100 untersuchten Unternehmen. In fünf der 10 Sektoren werden sogar im untersuchten Geschäftsjahr keine Beobachtungen dem Cashflow aus der Investitionstätigkeit zugewiesen. Diese Gruppe von Sektoren umfasst den Energiesektor, das Gesundheitswesen, die Nicht-Basiskonsumgüter und die Versorgungswirtschaft. Da jedoch in den 5 verbleibenden Sektoren die Zuweisungsquote der gezahlten Zinsen zu dem Cashflow aus der Investitionstätigkeit mit schwankenden Anteilen zwischen 1,0 % und 5,6 % sehr gering ist und daher die Wesentlichkeit als nicht gegeben angesehen werden kann, kommt diese Sektoranalyse zu dem Ergebnis, dass auch hinsichtlich dieses Wahlrechts keine Unterschiede im Umgang zwischen den verschiedenen Sektoren feststellbar sind.

Bei der Untersuchung des Samples war zudem auffällig, dass die gezahlten Zinsen häufiger auf zwei Zahlungsströme verteilt werden, als die erhaltenen Zinsen. Jedoch können diese Aufteilungen aufgrund der geringen Anzahl dennoch als Ausnahmefälle angesehen werden. In insgesamt 13 Fällen verteilen sich die gezahlten Zinsen auf zwei Zahlungsströme. Davon werden in elf Fällen die gezahlten Zinsen anteilig dem operativen Cashflow und dem Cashflow aus Finanzierungstätigkeiten zugewiesen. Die Aufteilung zwischen dem Cashflow aus der Investitionstätigkeit und dem Cashflow aus der Investitionstätigkeit bzw. operativen Tätigkeit ist in der Praxis eher unüblich und konnte jeweils nur einmal im untersuchten Sample nachgewiesen werden.²¹⁶ Da die Sektoranalyse zu

²¹⁵ Die komplette Sektoranalyse befindet sich im Anhang (Anlage 3). Die vorliegende Übersicht ist lediglich eine Darstellung der vier größten Sektoren. Diese wurden ausgewählt, da bei den anderen Sektoren aufgrund der eingeschränkten Repräsentativität, die aus der geringen Sektorgröße resultiert, der Aussagegehalt reduziert ist.

²¹⁶ In lediglich 3 Fällen haben Unternehmen sowohl erhaltene als auch gezahlte Zinsen auf verschiedene Zahlungsströme aufgeteilt.

keinen nennenswerten Ergebnissen geführt hat, wird auch bei dem Wahlrecht hinsichtlich der gezahlten Zinsen eine Analyse nach den bereits bekannten Größenklassen durchgeführt (Tabelle 18).

Gezahlte Zinsen	Klasse 1		Klasse 2		Klasse 3		Klasse 4		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	100	75,8%	85	73,9%	91	71,7%	92	74,2%	368	73,9%
Investitionstätigkeit	2	1,5%	2	1,7%	1	0,8%	2	1,6%	7	1,4%
Finanzierungstätigkeit	30	22,7%	28	24,3%	35	27,6%	30	24,2%	123	24,7%
Summe	132	100,0%	115	100,0%	127	100,0%	124	100,0%	498	100,0%

Tab. 18: Ausweis der gezahlten Zinsen nach Größenklassen²¹⁷

Die durchgeführte Analyse führt zu einer Bestätigung der Ergebnisse der Sektoranalyse. Zwischen den Klassen gibt es ebenfalls keine signifikanten Abweichungen; daher kann von der Größe des Unternehmens nicht auf den Umgang mit dem Wahlrecht hinsichtlich der gezahlten Zinsen geschlossen werden.

Nun stellt sich die Frage, ob auch der Umgang mit dem Wahlrecht hinsichtlich der gezahlten Zinsen in den Ländern Österreich und Deutschland (Tabelle 19) identisch ist.

Gezahlte Zinsen	Österreich		Deutschland		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	29	74,4%	339	73,9%	368	73,9%
Investitionstätigkeit	1	2,6%	6	1,3%	7	1,4%
Finanzierungstätigkeit	9	23,1%	114	24,8%	123	24,7%
Summe	39	100,0%	459	100,0%	498	100,0%

Tab. 19: Ausweis der gezahlten Zinsen nach Ländern²¹⁸

In beiden Ländern liegt der Anteil der gezahlten Zinsen, die dem operativen Cashflow zugewiesen sind, bei durchschnittlich 74%. Die gezahlten Zinsen, die dem Cashflow aus der Investitionstätigkeit bzw. Finanzierungstätigkeit zugeordnet werden können, sind deutlich geringer und betragen 1,4% bzw. 24,7%. Da zwischen den beiden Ländern nur marginale Abweichungen in der Zusammensetzung

²¹⁷ Quelle: Eigene Darstellung.

²¹⁸ Quelle: Eigene Darstellung.

zung bestehen, kann zwischen den Ländern im Umgang mit diesem Wahlrecht kein Unterschied festgestellt werden. Vielmehr wird auch in dieser Analyse die Robustheit der bisherigen Ergebnisse bestätigt; nämlich, dass hinsichtlich der Cashflows aus Zinsen keine Unterschiede im Umgang zwischen Sektoren, Größenklassen und Ländern erkennbar sind.

5.1.3.2. Erhaltene und gezahlte Dividenden

Die Ausweiswahlrechte hinsichtlich der erhaltenen und gezahlten Dividenden sind unterschiedlich ausgestaltet. Es besteht die Möglichkeit, die erhaltenen Dividenden wahlweise den Cashflows aus der betrieblichen Tätigkeit, der Investitions- oder der Finanzierungstätigkeit zuzuweisen. Lediglich bei Finanzinstituten – die, wie bereits erklärt, im Sektor Finanzdienstleistungen beinhaltet sind – besteht ein erhöhter Druck die erhaltenen Dividenden zu der laufenden Geschäftstätigkeit zuzuweisen. Wie die Sektoranalyse zeigt (Tabelle 20), werden durchschnittlich 75,4% der 171 erhaltenen beobachteten Dividenden dem Cashflow aus der operativen Tätigkeit zugerechnet. Der verbleibenden 42 Beobachtungen verteilen sich auf die Investitionstätigkeit (19,9%) und Finanzierungstätigkeit (4,7%). Die abgebildete Verteilung der vier größten Sektoren macht deutlich, dass in der Praxis die Zuordnung der erhaltenen Dividenden zu der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit nicht der Regelfall ist.²¹⁹

Erhaltene Dividenden	Finanzdienstleistungen		Industrieller Sektor		Informationstechnologie		Nicht-Basiskonsumgüter		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	36	90,0%	30	68,2%	14	87,5%	18	72,0%	129	75,4%
Investitionstätigkeit	3	7,5%	12	27,3%	1	6,3%	6	24,0%	34	19,9%
Finanzierungstätigkeit	1	2,5%	2	4,5%	1	6,3%	1	4,0%	8	4,7%
Summe	40	100,0%	44	100,0%	16	100,0%	25	100,0%	171	100,0%

Tab. 20: Ausweis der erhaltenen Dividenden nach Sektoren²²⁰

²¹⁹ Die komplette Sektoranalyse befindet sich im Anhang (Anlage 4). Die vorliegende Übersicht ist lediglich eine Darstellung der vier größten Sektoren. Diese wurden ausgewählt, da bei den anderen Sektoren aufgrund der eingeschränkten Repräsentativität, die aus der geringen Sektorgröße resultiert, der Aussagegehalt reduziert ist.

²²⁰ Quelle: Eigene Darstellung.

Die sich im Anhang befindende komplette Darstellung der Sektoranalyse verdeutlicht darüber hinaus, dass im Fall der erhaltenen Dividenden die relativen Zusammensetzungen deutlich stärker schwanken, als bei den vorangegangenen Ausweiswahlrechten. Beispielsweise liegt die Bandbreite der Zuweisung der erhaltenen Dividenden zu der Investitionstätigkeit zwischen 0,0% und 40,0%. Diese starken Abweichungen sind auf die geringere Anzahl von Beobachtungen in den einzelnen Sektoren zurückzuführen. Trotzdem zeichnet die Untersuchung ein klares Bild über den Umgang mit diesem Ausweiswahlrecht, da die Zuweisungsquote der erhaltenen Dividenden zu der operativen Tätigkeit über alle Sektoren zwischen 55,6% und 100% liegt und in allen 10 Sektoren den größten Anteil ausmacht. Daher sind auch hier keine Unterschiede im Umgang mit diesem Ausweiswahlrecht zwischen den 10 Sektoren nachweisbar.

Da es zwischen den Sektoren keine Unterschiede gibt, wird in dem folgenden Schritt untersucht, ob zwischen den Größenklassen Unterschiede im Umgang mit diesem Ausweiswahlrecht erkennbar sind (Tabelle 21).

Erhaltene Dividenden	Klasse 1		Klasse 2		Klasse 3		Klasse 4		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	12	85,7%	22	75,9%	33	66,0%	62	79,5%	129	75,4%
Investitionstätigkeit	1	7,1%	6	20,7%	14	28,0%	13	16,7%	34	19,9%
Finanzierungstätigkeit	1	7,1%	1	3,4%	3	6,0%	3	3,8%	8	4,7%
Summe	14	100,0%	29	100,0%	50	100,0%	78	100,0%	171	100,0%

Tab. 21: Ausweis der erhaltenen Dividenden nach Größenklassen²²¹

Zwischen den einzelnen Klassen sind starke Schwankungen in der relativen Zusammensetzung erkennbar. Bei der Betrachtung der einzelnen Klassen fällt auf, dass Klasse 1 stark von den Durchschnittswerten abweicht. Die Zuweisungsquote der erhaltenen Dividenden zu der operativen Tätigkeit überschreitet mit 85,7% deutlich den Durchschnittswert. Zugleich ist die Zuweisung zu der Investitionstätigkeit mit 7,1% unter dem Durchschnitt, wohingegen die Zuweisungsquote zur Finanzierungstätigkeit mit 7,1% leicht erhöht ist. Klasse 3 weicht ebenfalls stark von den Durchschnittswerten ab. Die Zuweisungsquote zu der operativen Tätigkeit beläuft sich lediglich auf 66,0%, wäh-

²²¹ Quelle: Eigene Darstellung.

rend die Zuordnung zu der Investitionstätigkeit 28,0% und zu der Finanzierungstätigkeit 6,0% beträgt. Jedoch führt die geringe Anzahl an Beobachtungen in den drei kleinsten Klassen zu einer eingeschränkten Repräsentativität. Dadurch sind keine Aussagen darüber möglich, ob tatsächlich größenabhängige Unterschiede in der Nutzung des Ausweiswahlrechts hinsichtlich der erhaltenen Dividenden bestehen.

In dem abschließenden Ländervergleich (Tabelle 22) soll analysiert werden, ob in den beiden untersuchten Ländern Österreich und Deutschland mit erhaltenen Dividenden unterschiedlich umgegangen wird.

Erhaltene Dividenden	Österreich		Deutschland		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	12	80,0%	117	75,0%	129	75,4%
Investitionstätigkeit	3	20,0%	31	19,9%	34	19,9%
Finanzierungstätigkeit	0	0,0%	8	5,1%	8	4,7%
Summe	15	100,0%	156	100,0%	171	100,0%

Tab. 22: Ausweis der erhaltenen Dividenden nach Ländern²²²

Insgesamt entfallen 156 (91,2%) der beobachteten erhaltenen Dividenden auf Deutschland, lediglich 15 (8,8%) Beobachtungen auf Österreich. Die Verteilung in Österreich weicht leicht vom Durchschnitt ab, da die Zuweisung zu der operativen Tätigkeit bei 80% liegt und keine Zuweisung zu der Finanzierungstätigkeit vorgenommen wird. Die Nutzung dieses Ausweiswahlrechts in Österreich lässt auf dem ersten Blick den Schluss zu, dass die Zuweisung der erhaltenen Dividenden zu dem Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit unüblich ist. Da jedoch die Anzahl der aufgetretenen Beobachtungen in Österreich (15) sehr gering und somit nur bedingt repräsentativ ist, macht ein Ländervergleich in dem vorliegenden Fall keinen Sinn.

Die Analyse des Ausweiswahlrechts hinsichtlich der gezahlten Dividenden führt zu komplett anderen Ergebnissen. Durchschnittlich werden 331 der 332 beobachteten gezahlten Dividenden (99,7%) der Finanzierungstätigkeit zugewiesen. Wie die Ergebnisse der Sektoranalyse (Tabelle 23) verdeut-

²²² Quelle: Eigene Darstellung.

lichen, sind andere Zuweisungsalternativen in der Praxis unüblich.²²³ Lediglich ein Unternehmen, das in der Informationstechnologie tätig ist, hat sich im untersuchten Geschäftsjahr entschieden, die gezahlte Dividende der operativen Tätigkeit zuzuweisen. Zwischen den 10 Sektoren sind somit de facto keine Unterschiede im Umgang mit dem Ausweiswahlrecht hinsichtlich gezahlten Dividenden zu beobachten.

Gezahlte Dividenden	Finanzdienstleistungen		Industrieller Sektor		Informationstechnologie		Nicht-Basiskonsumgüter		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	0	0,0%	0	0,0%	1	1,8%	0	0,0%	1	0,3%
Investitionstätigkeit	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Finanzierungstätigkeit	47	100,0%	84	100,0%	56	98,2%	64	100,0%	330	99,7%
Summe	47	100,0%	84	100,0%	57	100,0%	64	100,0%	332	100,0%

Tab. 23: Ausweis der gezahlten Dividenden nach Sektoren²²⁴

Da die Sektoranalyse zu keinen Ergebnissen geführt hat, stellt sich nun die Frage, ob ein Zusammenhang zwischen der Ausnutzung des Ausweiswahlrechts hinsichtlich der gezahlten Dividenden und der Größe der untersuchten Unternehmen besteht (Tabelle 24).

Gezahlte Dividenden	Klasse 1		Klasse 2		Klasse 3		Klasse 4		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Betriebliche Tätigkeit	1	1,7%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	1	0,3%
Investitionstätigkeit	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Finanzierungstätigkeit	57	98,3%	66	100,0%	94	100,0%	114	100,0%	331	99,7%
Summe	58	100,0%	66	100,0%	94	100,0%	114	100,0%	332	99,7%

Tab. 24: Ausweis der gezahlten Dividenden nach Größenklassen²²⁵

²²³ Die komplette Sektoranalyse befindet sich im Anhang (Anlage 5). Die vorliegende Übersicht ist lediglich eine Darstellung der vier größten Sektoren. Diese wurden ausgewählt, da bei den anderen Sektoren aufgrund der eingeschränkten Repräsentativität, die aus der geringen Sektorgröße resultiert, der Aussagegehalt reduziert ist.

²²⁴ Quelle: Eigene Darstellung.

²²⁵ Quelle: Eigene Darstellung.

In allen Größenklassen erfolgt stets die Zuordnung der gezahlten Dividenden zu dem Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit. Daher sind zwischen den einzelnen Größenklassen keine Unterschiede im Umgang mit diesem Ausweisrecht zu erkennen.

Im abschließenden Ländervergleich konnten zwischen Österreich und Deutschland ebenfalls keine Unterschiede festgestellt werden (Tabelle 25). Auch wenn auf Deutschland rund 90% der Beobachtungen entfallen, zeichnet sich dennoch in beiden Ländern der Trend ab, die gezahlten Dividenden dem Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit zuzuweisen.

Gezahlte Dividenden	Österreich		Deutschland		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	0	0,0%	1	0,3%	1	0,3%
Investitionstätigkeit	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Finanzierungstätigkeit	32	100,0%	299	99,7%	331	99,7%
Summe	32	100,0%	299	100,0%	332	100,0%

Tab. 25: Ausweis der gezahlten Dividenden nach Ländern²²⁶

5.1.3.3. Ertragsteuern

Wie im konzeptionellen Rahmen dieser Arbeit bereits erwähnt, ist neben dem Cashflow aus Dividenden und Zinsen auch der Cashflow aus Ertragsteuern gesondert in der Kapitalflussrechnung auszuweisen. Da eine Saldierung von Ertragssteuerzahlungen und Steuerrückerstattungen möglich ist und in den Jahres- bzw. Konzernabschluss keine Erklärung oder Hinweis diesbezüglich aufzunehmen ist, kann bei der Analyse der Abschlüsse nicht nachgewiesen werden, ob es im untersuchten Geschäftsjahr eine Rückerstattung gab und ggf. eine Saldierung vorgenommen wurde. Daher wird dieser untersuchte Cashflow als Saldo aus Ertragsteuern bezeichnet.

Die Sektoranalyse (Tabelle 26) ergab, dass über alle zehn Sektoren 488 der 493 (99%) beobachteten Ertragssteuern der laufenden Geschäftstätigkeit zugewiesen wurden.²²⁷ Nur in einigen wenigen Fäl-

²²⁶ Quelle: Eigene Darstellung.

²²⁷ Die komplette Sektoranalyse befindet sich im Anhang (Anlage 6). Die vorliegende Übersicht ist lediglich eine Darstellung der vier größten Sektoren. Diese wurden ausgewählt, da bei den anderen Sektoren aufgrund der eingeschränkten Repräsentativität, die aus der geringen Sektorgröße resultiert, der Aussagegehalt reduziert ist.

len haben sich Bilanzierende für eine der beiden Zuweisungsalternativen entschieden. In insgesamt fünf Fällen (1,0%) wurden die Ertragssteuerzahlungen entweder der Investitionstätigkeit (0,4%) oder der Finanzierungstätigkeit (0,6%) zugewiesen. Diese Option besteht immer dann, wenn die Steuern einer bestimmten Transaktion direkt zuzuordnen sind; allerdings müssen auch betroffene Zinsen oder Dividenden aus dieser Transaktion dann derselben Tätigkeit zugewiesen werden. Bemerkenswert bei der Untersuchung des Cashflows aus Ertragssteuern war zudem, dass im untersuchten Sample keine Aufteilung des Cashflows aus Ertragssteuern auf verschiedene Bereiche vorgenommen wurde. Aufgrund der hohen durchschnittlichen Zuweisungsquote mit 99% zu der betrieblichen Tätigkeit und der geringen Nutzung der bestehenden Zuweisungsalternativen lassen sich zwischen den Sektoren keine Unterschiede im Umgang mit diesem Wahlrecht feststellen.

Saldo Ertragssteuern	Finanzdienstleistungen		Industrieller Sektor		Informationstechnologie		Nicht-Basiskonsumgüter		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	77	98,7%	103	99,0%	98	99,0%	94	98,9%	488	99,0%
Investitionstätigkeit	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	1	1,1%	2	0,4%
Finanzierungstätigkeit	1	1,3%	1	1,0%	1	1,0%	0	0,0%	3	0,6%
Summe	78	100,0%	104	100,0%	99	100,0%	95	100,0%	493	100,0%

Tab. 26: Ausweis der Ertragssteuern nach Sektoren²²⁸

Auch die bereits bekannten Analysen nach Größenklassen (Tabelle 27) und Ländern (Tabelle 28) blieben unauffällig und bestätigen somit, dass die Zuweisung der Ertragssteuerzahlungen zu der operativen Tätigkeit über alle Klassen und in beiden Länder identisch ist.

Saldo Ertragssteuern	Klasse 1		Klasse 2		Klasse 3		Klasse 4		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	129	100,0%	114	99,1%	123	99,2%	122	97,6%	488	99,0%
Investitionstätigkeit	0	0,0%	0	0,0%	1	0,8%	1	0,8%	2	0,4%
Finanzierungstätigkeit	0	0,0%	1	0,9%	0	0,0%	2	1,6%	3	0,6%
Summe	129	100,0%	115	100,0%	124	100,0%	125	100,0%	493	100,0%

Tab. 27: Ausweis der Ertragssteuern nach Größenklassen²²⁹

²²⁸ Quelle: Eigene Darstellung.

²²⁹ Quelle: Eigene Darstellung.

Saldo Ertragssteuern	Österreich		Deutschland		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	39	97,5%	449	99,0%	488	99,0%
Investitionstätigkeit	0	0,0%	2	0,4%	2	0,4%
Finanzierungstätigkeit	0	0,0%	3	0,6%	3	0,6%
Summe	39	100,0%	454	100,0%	493	100,0%

Tab. 28: Ausweis der Ertragssteuern nach Ländern²³⁰

5.1.3.4. Zuwendungen der öffentlichen Hand

Ein weiteres Ausweiswahlrecht besteht hinsichtlich der Behandlung von Zuwendungen der öffentlichen Hand. Anders als bei Zahlungsströmen aus Zinsen, Dividenden und Steuern gibt es jedoch keine expliziten Darstellungsvorschriften im IAS 7. In dem untersuchten Sample wurden in 88 Fällen über Zuwendungen der öffentlichen Hand berichtet (Tabelle 29). Die Mehrheit der berichtenden Unternehmen entscheidet sich für eine Zuweisung zum Cashflow aus der operativen Tätigkeit (97,8%). Lediglich in 2 Fällen haben sich die Unternehmen für eine alternative Zuweisung zu dem Cashflow aus Investitions- bzw. Finanzierungstätigkeit entschieden. Die dahinter stehende Überlegung ist, dass Zuwendungen ihrem Charakter entsprechend einem Bereich zugewiesen werden, je nachdem, ob sie Bestandteil der operativen Tätigkeit oder eine Investitions- oder Finanzierungszuschusses sind. Im untersuchten Sample erfolgt die Zuordnung zu der Investitions- und Finanzierungstätigkeit jeweils nur einmal, hierzu waren in den Jahres- bzw. Konzernabschlüssen allerdings keine weiteren Informationen beinhaltet.²³¹

²³⁰ Quelle: Eigene Darstellung.

²³¹ Die komplette Sektoranalyse befindet sich im Anhang (Anlage 7). Die vorliegende Übersicht ist lediglich eine Darstellung der vier größten Sektoren. Diese wurden ausgewählt, da bei den anderen Sektoren aufgrund der eingeschränkten Repräsentativität, die aus der geringen Sektorgröße resultiert, der Aussagegehalt reduziert ist.

Zuwendungen der öffentlichen Hand	Finanzdienstleistungen		Industrieller Sektor		Informationstechnologie		Nicht-Basiskonsumgüter		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	1	100,0%	28	96,6%	25	100,0%	10	100,0%	90	97,8%
Investitionstätigkeit	0	0,0%	0	0,00%	0	0,0%	0	0,0%	1	1,1%
Finanzierungstätigkeit	0	0,0%	1	3,4%	0	0,0%	0	0,0%	1	1,1%
Summe	1	100,0%	29	100,0%	25	100,0%	10	100,0%	92	100,0%

Tab. 29: Ausweis der Subventionen nach Sektoren²³²

Wie die folgenden Tabellen 30 und Tabelle 31 zeigen, ließen sich auch keine Unterschiede in der Bilanzierungspraxis zwischen Größenklassen oder Ländern feststellen. Über alle Größenklassen und beide Länder hinweg wurde die Mehrheit der Subventionen der operativen Tätigkeit zugewiesen.

Zuwendungen der öffentlichen Hand	Klasse 1		Klasse 2		Klasse 3		Klasse 4		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	18	94,7%	17	100,0%	32	97,0%	23	100,0%	90	97,8%
Investitionstätigkeit	0	0,0%	0	0,0%	1	3,0%	0	0,0%	1	1,1%
Finanzierungstätigkeit	1	5,3%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	1	1,1%
Summe	19	100,0%	17	100,0%	33	100,0%	23	100,0%	92	100,0%

Tab. 30: Ausweis der Subventionen nach Größenklassen²³³

Zuwendungen der öffentlichen Hand	Österreich		Deutschland		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%
Operative Tätigkeit	8	100,0%	82	97,6%	90	97,8%
Investitionstätigkeit	0	0,0%	1	1,2%	1	1,1%
Finanzierungstätigkeit	0	0,0%	1	1,2%	1	1,1%
Summe	8	100,0%	84	100,0%	92	100,0%

Tab. 31: Ausweis der Subventionen im Ländervergleich²³⁴

²³² Quelle: Eigene Darstellung.

²³³ Quelle: Eigene Darstellung.

²³⁴ Quelle: Eigene Darstellung.

5.2. Ermessensspielräume im Rahmen der Kapitalflussrechnung

5.2.1. Abgrenzung des Finanzmittelfonds

Ein wichtiger Ermessensspielraum in der Darstellung besteht, wie bereits dargelegt, im Zusammenhang mit der Abgrenzung des Finanzmittelfonds. Der sogenannte Fonds der liquiden Mittel, der sämtliche zahlungswirksame Veränderungen abbildet, besteht in der Regel lediglich aus Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten. In die Kategorie Zahlungsmitteläquivalente können – neben Finanzinvestitionen – auch Kontokorrentverbindlichkeiten fallen, wenn diese begrenzten Kreditlinien die bereits erwähnten Kriterien (wesentlicher Bestandteil der Cash-Managements, häufig zwischen Soll- und Haben-Beständen wechselnde Kontosalde) erfüllen.²³⁵ Da die beiden Forderungen nicht näher spezifiziert werden, resultiert daraus eine subjektive Ermessensentscheidung für Bilanzierende.

Aufgrund der verpflichtenden Angaben hinsichtlich der genauen Zusammensetzung des Finanzmittelfonds im Anhang des Jahres- bzw. Konzernabschluss ist es möglich, zu untersuchen, inwieweit eine Saldierung dieser Verbindlichkeiten mit aktiven Vermögenswerten in der Praxis vorgenommen wird. Von den 493 untersuchten Unternehmen besteht in 434 Fällen (88,0%) der Finanzmittelfonds lediglich aus aktiven Vermögenswerten. Bei 59 Unternehmen (12,0%) werden neben aktiven Vermögenswerten auch kurzfristige Bankschulden in den Fonds einbezogen. Bei allen Unternehmen handelte es sich laut eigenen Angaben um kurzfristige Bankschulden bzw. Kontokorrentkredite.

Es ließen sich im untersuchten Sample zwischen Sektoren (Tabelle 32), Größenklassen (Tabelle 33) oder Ländern (Tabelle 34) hinsichtlich der Abgrenzung Finanzmittelfonds keine Unterschiede feststellen.²³⁶ Eine Saldierung ist demnach in Deutschland und Österreich nicht der Regelfall.

²³⁵ Vgl. IAS 7.8.

²³⁶ Die komplette Sektoranalyse befindet sich im Anhang (Anlage 8). Die vorliegende Übersicht ist lediglich eine Darstellung der vier größten Sektoren. Diese wurden ausgewählt, da bei den anderen Sektoren aufgrund der eingeschränkten Repräsentativität, die aus der geringen Sektorgröße resultiert, der Aussagegehalt reduziert ist.

Zusammensetzung des Finanzmittelfonds	Nur aktive VW (Zahlungsmittel und Zahlungsmittel-äquivalente)		Aktive VW saldiert mit kurzfristigen Bank-schulden		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%
Finanzdienstleistungen	68	15,7%	10	16,9%	78	15,8%
Industrieller Sektor	95	21,9%	9	15,3%	104	5,3%
Informationstechnologie	85	19,6%	15	25,4%	100	20,3%
Nicht-Basiskonsumgüter	84	19,4%	10	16,9%	94	19,1%
Summe	434	100,0%	59	100,0%	493	84,2%

Tab. 32: Zusammensetzung des Finanzmittelfonds nach Sektoren²³⁷

Zusammensetzung des Finanzmittelfonds	Nur aktive VW (Zahlungsmittel und Zahlungsmittel-äquivalente)		Aktive VW saldiert mit kurzfristigen Bank-schulden		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%
Klasse 1	115	26,5%	15	25,4%	130	26,4%
Klasse 2	96	22,1%	20	33,9%	116	23,5%
Klasse 3	110	25,3%	14	23,7%	124	25,2%
Klasse 4	113	26,0%	10	16,9%	123	24,9%
Summe	434	100,0%	59	100,0%	493	100,0%

Tab. 33: Vermögenswerte des Finanzmittelfonds nach Größenklassen²³⁸

Zusammensetzung des Finanzmittelfonds	Nur aktive VW		Aktive VW saldiert mit kurzfristigen Bankschulden		Summe	
	n	%	n	%	n	%
Österreich	35	8,1%	4	6,8%	39	7,9%
Deutschland	399	91,9%	55	93,2%	454	92,1%
Gesamt	434	100,0%	59	100,0%	493	100,0%

Tab. 34: Vermögenswerte des Finanzmittelfonds nach Ländern²³⁹

Auf die aktiven Vermögenswerte sind die bilanzierenden Unternehmen in den meisten Fällen nicht näher eingegangen, sondern haben lediglich die Summe aus Zahlungsmitteln und Zahlungsmittel-

²³⁷ Quelle: Eigene Darstellung.

²³⁸ Quelle: Eigene Darstellung.

²³⁹ Quelle: Eigene Darstellung.

äquivalenten ausgewiesen. Daher sind in diesem Zusammenhang keine tiefergehenden Untersuchungen möglich.

Ein weiterer Aspekt, der im Zusammenhang mit dem Finanzmittelfonds untersucht wurde, ist der Saldo des Fonds. Da negative Geldflüsse – beispielsweise gezahlte Zinsen – auftreten und zudem Verbindlichkeiten in den Fonds der liquiden Mittel inkludiert werden können, kann der Saldo des Fonds sowohl negativ als auch positiv sein. Verglichen wurden die Angaben der 493 Unternehmen hinsichtlich des Saldos des Finanzmittelfonds in der Berichts- und Vergleichsperiode, zum jeweiligen Bilanzstichtag (Tabelle 35).

Es hat sich in der Untersuchung gezeigt, dass der Saldo des Fonds in der Regel positiv ist. In 482 Fällen (97,8%) weist der Fonds der liquiden Mittel in beiden Jahren einen positiven Saldo aus. Lediglich in zwei Fällen (0,4%) wird über negative Salden in Berichts- und Vergleichsperiode berichtet. In den verbleibenden neun Fällen (1,8%) werden jeweils ein positiver und ein negativer Finanzmittelsaldo in dem untersuchten Zeitraum ausgewiesen (Tabelle 36).²⁴⁰ Auch hier lässt sich kein Trend über Sektoren, Größenklassen (Tabelle 36) oder Länder (Tabelle 37) erkennen.

Saldo des Finanzmittelfonds	Positiver Saldo in Berichts- und Vergleichsperiode		Negativer Saldo in Berichts- und Vergleichsperiode		Negativer Saldo in Berichts- oder Vergleichsperiode		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%
Finanzdienstleistungen	76	15,8%	0	0,0%	2	22,2%	78	15,8%
Industrieller Sektor	103	21,4%	0	0,0%	1	11,1%	104	21,1%
Informationstechnologie	98	20,3%	1	50,0%	1	11,1%	100	20,3%
Nicht-Basiskonsumgüter	91	18,9%	0	0,0%	3	33,3%	94	19,1%
Alle Sektoren	482	100,0%	2	100,0%	9	100,0%	493	100,0%

Tab. 35: Saldo des Finanzmittelfonds im Sektorenvergleich²⁴¹

²⁴⁰ Die komplette Sektoranalyse befindet sich im Anhang (Anlage 9) Die vorliegende Übersicht ist lediglich eine Darstellung der vier größten Sektoren. Diese wurden ausgewählt, da bei den anderen Sektoren aufgrund der eingeschränkten Repräsentativität, die aus der geringen Sektorgröße resultiert, der Aussagegehalt reduziert ist.

²⁴¹ Quelle: Eigene Darstellung.

Saldo des Finanzmittelfonds	Positiver Saldo in Bericht- und Vergleichsperiode		Negativer Saldo in Bericht- und Vergleichsperiode		Negativer Saldo in Bericht- oder Vergleichsperiode		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%
Klasse 1	127	26,3%	1	50,0%	2	22,2%	130	26,4%
Klasse 2	110	22,8%	1	50,0%	5	55,6%	116	23,5%
Klasse 3	123	25,5%	0	0,0%	1	11,1%	124	25,2%
Klasse 4	122	25,3%	0	0,0%	1	11,1%	123	24,9%
Summe	482	100,0%	2	100,0%	9	100,0%	493	100,0%

Tab. 36: Saldo des Finanzmittelfonds nach Größenklassen²⁴²

Saldo des Finanzmittelfonds	Positiver Saldo in Berichts- und Vergleichsperiode		Negativer Saldo in Berichts- und Vergleichsperiode		Negativer Saldo in Berichts- oder Vergleichsperiode		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%
Österreich	39	8,1%	0	0,0%	0	0,0%	39	7,9%
Deutschland	443	91,9%	2	100,0%	9	100,0%	454	92,1%
Summe	482	100,0%	2	100,0%	9	100,0%	493	100,0%

Tab. 37: Saldo des Finanzmittelfonds nach Größenklassen²⁴³

5.2.2. Freiwillige Angaben in der Kapitalflussrechnung

In der Praxis besteht im Zusammenhang mit der Kapitalflussrechnung und der Cashflow-Berichterstattung eine Vielzahl von zusätzlichen Ausweismöglichkeiten. Beispielhaft wurden die Kapitalflussrechnungen der 493 Unternehmen dahingehend untersucht, ob die Veränderung des (Net) Working Capitals und der Free Cashflow separat in den Kapitalflussrechnungen der untersuchten Unternehmen ausgewiesen wurden.

In dem untersuchten Sample wird in 226 Fällen (45,8%) die Veränderung des Working Capitals in der Kapitalflussrechnung ausgewiesen. Diese Größe bildet die Veränderung des betrieblichen Nettoumlaufvermögens ab. Besonders auffällig ist, dass in 95 Fällen (42,0%) neben der Veränderung des Working Capitals auch der Free Cashflow in der Kapitalflussrechnung angegeben wurde. Diese freiwillige Information bzw. Zwischensumme wurde in insgesamt 146 Fällen (29,6%) in den Jahres-

²⁴² Quelle: Eigene Darstellung.

²⁴³ Quelle: Eigene Darstellung.

bzw. Konzernabschluss aufgenommen. Häufig ist der Free Cashflow die Summe aus operativen Cashflow und Cashflow aus Investitionstätigkeit zuzüglich gezahlten Fremdkapitalzinsen. In einer alternativen Definition entspricht der Free Cashflow lediglich der Summe aus dem Cashflow aus operativer Tätigkeit und dem Cashflow aus Investitionstätigkeit. Beide Definitionen kamen im untersuchten Sample zur Anwendung. Es ist jedoch schwer, eine Aussage über die relative Verteilung der Definitionen zu treffen, da nicht immer die Definition des Free Cashflows im Jahres- bzw. Konzernabschluss enthalten und daher nicht eindeutig nachvollziehbar ist, ob eine der beiden oben aufgeführten, oder aber eine abweichende Definition zur Anwendung kam.

Bei der Durchsichtung der Abschlüsse fiel auf, dass der Free Cashflow häufig in die Jahres- bzw. Konzernabschlüsse aufgenommen wurde. Der Free Cashflow wurde regelmäßig als (Steuerungs-) Kennzahl ausgewiesen, deutlich seltener hingegen in der Kapitalflussrechnung der untersuchten Unternehmen. Um diesem Paradoxon auf den Grund zu gehen, wurde die Untersuchung der Jahres- bzw. Konzernabschlüsse erweitert und zudem analysiert, welche Kennzahlen für die Unternehmenssteuerung eingesetzt werden.

Das Ergebnis zeigt, dass die Mehrheit der untersuchten Unternehmen Ertrags- und Umsatzkennzahlen zur Unternehmenssteuerung einsetzen. In den meisten Fällen wird von den Unternehmen das Ergebnis vor Steuer (72,2%) und das Ergebnis vor Steuern und Zinsen (83,2%) verwendet. Daneben kommen in der Praxis cashflow-basierte Kennzahlen zur Anwendung. Primär werden in diesem Zusammenhang von den Unternehmen der Free Cashflow (55,3%) und der operative Cashflow (63,4%) ausgewiesen. Diese starke Verbreitung des Free Cashflows als Kennzahl ist insofern interessant, da lediglich 29,6% der untersuchten Unternehmen den Free Cashflow freiwillig in ihrer Kapitalflussrechnung berechnen.

Auch bei dieser Untersuchung wurde analysiert, ob die Ergebnisse bei einer differenzierten Betrachtung nach Sektoren (Tabelle 38), Größenklassen (Tabelle 39) und Ländern (Tabelle 40) Auffälligkeiten festgestellt werden können. Interessant war zu beobachten, dass der Ausweis der freiwilligen Angaben in den einzelnen Sektoren sehr stark schwankt. Besonders erwähnenswert ist die geringe Ausweisquote im Sektor Finanzdienstleistungen, wo lediglich vier Unternehmen der 78 untersuchten Finanzdienstleistern den Free Cashflow (5,1%) und 14 die Veränderung des Working Capitals

(18%) ausweisen. Im industriellen Sektor hingegen konnten deutlich häufiger beide Größen nachgewiesen werden. Insgesamt nehmen 47 der untersuchten 104 industriellen Unternehmen den Free Cashflow (45,2%) und 71 industrielle Unternehmen die Veränderung des Working Capitals (68,3%) in ihren Jahres- bzw. Konzernabschluss auf. Darüber hinaus wurden keine weiteren Auffälligkeiten festgestellt.

Freiwillige Angaben	Free Cash Flow		Veränderung des Working Capitals	
	n	%	n	%
Finanzdienstleistungen	4	2,7%	14	6,2%
Industrieller Sektor	47	32,2%	71	31,4%
Informationstechnologie	24	16,4%	42	18,6%
Nicht-Basiskonsumgüter	29	19,9%	37	16,4%
Summe	146	100,0%	226	100,0%

Tab. 38: Ausweis der freiwilligen Angaben nach Sektoren²⁴⁴

Freiwillige Angaben	Free Cash Flow		Veränderung des Working Capitals	
	n	%	n	%
Klasse 1	18	12,3%	39	17,3%
Klasse 2	24	16,4%	56	24,8%
Klasse 3	45	30,8%	63	27,9%
Klasse 4	59	40,4%	68	30,1%
Summe	146	100,0%	226	100,0%

Tab. 39: Ausweis der freiwilligen Angaben nach Größenklassen²⁴⁵

Freiwillige Angaben	Free Cash Flow		Veränderung des Working Capitals	
	n	%	n	%
Österreich	11	7,5%	28	12,4%
Deutschland	135	92,5%	198	87,6%
Summe	146	100,0%	226	100,0%

Tab. 40: Ausweis der freiwilligen Angaben nach Ländern²⁴⁶

²⁴⁴ Quelle: Eigene Darstellung.

²⁴⁵ Quelle: Eigene Darstellung.

²⁴⁶ Quelle: Eigene Darstellung.

5.3. Gestaltungsmöglichkeiten für die Beeinflussung des operativen Cashflows

Die Untersuchung der Ausweiswahlrechte, die für Zahlungsströme aus erhaltenen resp. gezahlten Zinsen sowie erhaltenen Dividenden existieren, hat ergeben, dass die Zuweisung zu der operativen Tätigkeit in der Praxis die gängigste Zuweisungsvariante ist. Gezahlte Dividenden werden hingegen in der Regel der Finanzierungstätigkeit zugewiesen. Doch die Nutzung des Ausweiswahlrechts eines einzelnen Cashflows lässt jedoch noch keine Schlussfolgerungen hinsichtlich der bilanzpolitischen Einflussnahme auf die Cashflows zu. Denn dazu ist es notwendig, die positiven und negativen Cashflows einer Zahlungsart, beispielsweise gezahlte und erhaltene Zinsen, im Zusammenhang zu betrachten. Nur so lassen sich Aussagen darüber treffen, ob sich die untersuchten Unternehmen für eine symmetrische oder asymmetrische Nutzung des Ausweiswahlrechts entschieden haben.

Im untersuchten Sample wurde in 373 Fällen (75,7%) ein symmetrischer Ausweis bei Zahlungsströmen aus Zinsen gewählt. Bei einer genaueren Untersuchung der Zahlungsströme aus Zinsen zeigt sich, dass in 328 Fällen eine symmetrische Zuweisung zur operativen Tätigkeit stattgefunden hat. Lediglich in 4 Fällen ist eine symmetrische Zuweisung zu der Investitionstätigkeit und 40 Fällen zu der Finanzierungstätigkeit beobachtet worden. Darüber hinaus gab es einen Fall, indem eine Zuweisung von erhaltenen sowie gezahlten Zinsen sowohl im Bereich der operativen Tätigkeit als auch der Finanzierungstätigkeit ausgewiesen wurde. Jedoch lassen in diesem Fall die ausgewiesenen Zahlungen, insbesondere deren Vorzeichen, darauf schließen, dass die Zahlungsströme aus Zinsen im operativen Bereich lediglich zur Darstellung der Neutralisierung abgebildet wurden und somit de facto eine weitere symmetrische Zuweisung der Zahlungsströme aus Zinsen zu der Finanzierungstätigkeit vorliegt. Diese Auffälligkeit war in der Kapitalflussrechnung der Isra Vision AG²⁴⁷ zu beobachten.

²⁴⁷ Vgl. *Isra Vision AG (Hrsg.)* (2012), S. 57.

Diese Ergebnisse sind insofern robust, da für sowohl erhaltene als auch für gezahlte Zinsen²⁴⁸ in einer individuellen Betrachtung primär die Zuweisung zu der operativen Tätigkeit gewählt wurde und die symmetrische Zuweisung somit die höchste Wahrscheinlichkeit hat. Die Konsequenz der symmetrischen Ausübung ist, dass die zugewiesenen erhaltenen Zinsen zwar einen positiven Effekt auf den operativen Cashflow haben, im Gegenzug wird dieser Cashflow jedoch durch die Zuweisung der gezahlten Zinsen auch belastet. Somit wird der operative Cashflow nicht künstlich aufgebläht bzw. verzerrt.

Eine asymmetrische Zuweisung bei Zahlungsströmen aus Zinsen wurde in 107 Fällen (21,7%) beobachtet. Generell muss zum asymmetrischen Ausweis gesagt werden, dass aufgrund der Kombinationsmöglichkeiten eine Vielzahl von Ausweisvarianten auftreten können. In 23 Fällen haben sich die bilanzierenden Unternehmen für die sogenannte konservative Zuweisungsvariante entschieden. Das bedeutet, dass die erhaltenen Zinsen der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zugewiesen werden, die gezahlten Zinsen hingegen der operativen Tätigkeit. Durch diese Zuweisung wird der operative Cashflow sehr vorsichtig ermittelt und die Kennzahl nicht verzerrt. In weiteren 27 Fällen werden die erhaltenen Zinsen der operativen Tätigkeit, die gezahlten Zinsen der Finanzierungstätigkeit zugewiesen. Diese Zuweisungsvariante wird als progressive Zuweisung bezeichnet, da der operative Cashflow durch die Zuweisung der erhaltenen Zinsen erhöht wird, während die gezahlten Zinsen den Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit belasten. Dadurch wird der operative Cashflow bewusst aufgebläht. Diese gezielte Optimierung des operativen Cashflows konnte bei 5,5% der untersuchten Unternehmen nachgewiesen werden. In einer weiteren Variante werden die erhaltenen Zinsen der laufenden Geschäftstätigkeit zugewiesen, die gezahlten Zinsen werden hingegen zwischen der operativen Tätigkeit und der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit aufgeteilt. Diese Zuweisung wurde in neun Fällen beobachtet. Darüber hinaus wurden in 41 Fällen die erhaltenen Zinsen der operativen Tätigkeit und die gezahlten Zinsen der Finanzierungstätigkeit zugeordnet. In

²⁴⁸ Im untersuchten Sample wurden in insgesamt 493 Fällen erhaltene Zinsen und in 498 Fällen gezahlte Zinsen ausgewiesen. Die Zuweisung der erhaltenen bzw. gezahlten Zinsen zu der laufenden Geschäftstätigkeit beläuft sich durchschnittlich auf 75,9% resp. 73,9% (Wiederholung der empirischen Ergebnisse aus Kapitel 5.1.3.1.).

weiteren sieben Fällen kamen individuelle Zuweisungsvariationen zur Anwendung. In den verbleibenden 13 untersuchten Fällen wurde in 12 Kapitalflussrechnungen nur über entweder einen Cashflow aus erhalten oder gezahlten Zinsen²⁴⁹ bzw. von einem Unternehmen über gar keinen Cashflow aus Zinsen berichtet. Daher wurden diese 13 Unternehmen in die bilanzpolitische Auswertung nicht einbezogen; die relevante Stichprobe umfasste somit nur 480 der 493 Unternehmen (Tabelle 41).

Zinsen	Anzahl	
	n	%
Symmetrische Zuweisung	373	75,7%
Asymmetrische Zuweisung	107	21,7%
- Davon konservativ	(23)	
- Davon progressiv	(27)	
Keine Cashflows	1	0,2%
Nur ein Cashflow	12	2,4%
Summe	493	100,0%

Tab. 41: Bilanzpolitische Einflussnahme auf die Cashflows aus Zinsen²⁵⁰

Anders hingegen ist das Bild im Bereich der Dividenden.²⁵¹ Im untersuchten Sample war in lediglich sieben Fällen eine symmetrische Zuweisung im Bereich der Dividenden nachweisbar. In diesen Fällen wurden die erhaltenen und gezahlten Dividenden der Finanzierungstätigkeit zugewiesen. Häufiger, nämlich in 135 Fällen (27,4%), fand eine asymmetrische Zuweisung statt. Auffällig war, dass im Bereich der Dividenden regelmäßig eine progressive Zuweisung durchgeführt wurde. Denn erhaltene Dividenden wurden überwiegend dem operativen Cashflow, gezahlten Dividenden hingegen dem Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit zugeordnet, um den operativen Cashflow gezielt

²⁴⁹ Vier Unternehmen weisen lediglich gezahlte Zinsen aus, die in drei Fällen der betrieblichen Tätigkeit und einmal der Finanzierungstätigkeit zugewiesen werden. Die verbleibenden neun Unternehmen berichten nur über erhaltene Zinsen, die in sechs Fällen der betrieblichen Tätigkeit und in zwei Fällen der Investitionstätigkeit zugewiesen wurden.

²⁵⁰ Quelle: Eigene Darstellung.

²⁵¹ Im untersuchten Sample wurden in insgesamt 171 Fällen erhaltene Dividenden und in 332 Fällen gezahlte Dividenden ausgewiesen. Die Zuweisung der erhaltenen Dividenden zu der laufenden Geschäftstätigkeit beläuft sich durchschnittlich auf 75,4%, die Zuweisung der gezahlten Dividenden zu der Finanzierungstätigkeit beträgt 99,7% (Wiederholung der empirischen Ergebnisse aus Kapitel 5.1.3.2.).

zu erhöhen. Eine weitere beobachtete asymmetrische Zuweisungskombination ist die Zuweisung der erhaltenen Dividenden zu der Investitionstätigkeit, während die gezahlten Dividenden der Finanzierungstätigkeit zugewiesen wurden. Diese Variante würde in 30 Fällen beobachtet. Der konservative Ausweis hingegen konnte nicht beobachtet werden, da die Zuordnung der gezahlten Dividenden zum operativen Cashflow unüblich ist.

Auch in diese Auswertung konnten nicht alle untersuchten Unternehmen einbezogen werden. Denn in 217 Fällen wurde in den Kapitalflussrechnungen lediglich über einen Cashflow aus Dividenden²⁵² bzw. in 134 Fällen über gar keinen Cashflow aus Dividenden berichtet. Dadurch reduzierte sich die Grundgesamtheit von 493 Unternehmen auf eine relevante Stichprobe von 142 Unternehmen (Tabelle 42).

Dividenden	Anzahl	
	n	%
Symmetrische Zuweisung	7	1,4%
Asymmetrische Zuweisung	135	27,4%
- Davon konservativ	(0)	
- Davon progressiv	(105)	
Keine Cashflows	134	27,2%
Nur ein Cashflow	217	44,0%
Summe	493	100,0%

Tab. 42: Bilanzpolitische Einflussnahme auf die Cashflows aus Dividenden²⁵³

5.4. Zusammenfassung und Schlussfolgerungen aus der empirischen Untersuchung

Die Kapitalflussrechnung nach IFRS beinhaltet eine Reihe von Wahlrechten und Ermessensspielräumen, die in der empirischen Untersuchung analysiert wurden. Das erste Wahlrecht in der Kapitalflussrechnung besteht bei der Ermittlung und Darstellung der Cashflows. In der Praxis spielt die Wahl der Ermittlungsmethode jedoch nur eine untergeordnete Rolle, da dieses Wahlrecht nur bei

²⁵² Insgesamt wurde bei 217 Unternehmen nur ein positiver oder negativer Cashflow aus Dividenden beobachtet. Davon weisen lediglich 27 Unternehmen erhaltene Dividenden aus, wobei alle Zuweisungsvarianten vertreten waren. Die verbleibenden 190 Unternehmen berichten nur über gezahlte Dividenden, die vor allem der Finanzierungstätigkeit zugeordnet wurden.

²⁵³ Quelle: Eigene Darstellung.

der Verwendung der direkten Darstellungsvariante besteht. Unternehmen können zwischen der direkten und der indirekten Darstellungsvariante wählen, die beide individuelle Vor- und Nachteile haben. Das IASB präferiert aufgrund des höheren Informationsgehalts die direkte Methode, die meisten Unternehmen entschieden sich dennoch für die einfachere indirekte Darstellungsmethode.

Ein weiteres untersuchtes Wahlrecht stellt die Wahl der Ausgangsgröße in der Kapitalflussrechnung dar, wenn sich Unternehmen für die indirekte Darstellungsvariante entscheiden. Dieses Wahlrecht ist insofern bemerkenswert, da gemäß einer Empfehlung des IASB den bilanzierenden Unternehmen die Verwendung der direkten Darstellungsvariante nahegelegt wird und die Frage der Ausgangsgröße in diesem Fall nicht existiert. Die Untersuchung hat ergeben, dass sowohl Kennzahlen vor, als auch nach Steuern als Ausgangsgröße in der Praxis zur Anwendung kommt. Üblicherweise wird eine Größe nach Steuern, Zinsen und resp. oder Abschreibungen – wie beispielsweise EAT – oder alternativ ein Ergebnis vor Steuern (EBT, EBIT sowie EBITDA) als Ausgangsgröße verwendet. Bei der Ermittlung der verwendeten Ausgangsgrößen war auffällig, dass nicht in jedem Jahres- bzw. Konzernabschluss eine Definition aufgenommen oder unterschiedliche Definitionen für eine identische Kennzahl verwendet wurden. Dadurch sind ausgewiesene Kennzahlen schwer vergleichbar. Die Konsequenz sollte sein, dass sensibel mit diesen Kennzahlen umgegangen wird und, wenn es irgendwie möglich ist, eine entsprechende Prüfung vor der weiteren Verwendung vorgenommen wird.

In einem dritten Schritt wurden Ausweiswahlrechte hinsichtlich Cashflows aus Zinsen, Dividenden, Ertragssteuern und Zuwendungen der öffentlichen Hand untersucht. Die erste Gruppe der Ausweiswahlrechte stellen Zu- und Abflüssen aus Zinsen und Dividenden dar. Erhaltene Zinsen und Dividenden sowie gezahlte Zinsen werden im untersuchten Sample in der Regel der operativen Tätigkeit zugewiesen. Die beiden alternativen Zuweisungsvarianten zu der Investitions- und Finanzierungstätigkeit kommen in der Praxis nur selten zur Anwendung. Anders hingegen bei den gezahlten Dividenden. Hier wurde der Zahlungsstrom in nahezu allen Fällen der Finanzierungstätigkeit zu gerechnet. Die zweite untersuchte Gruppe an Zahlungsströmen sind gezahlte Ertragssteuern und Ertragssteuererstattungen, die üblicherweise, trotz Gültigkeit des Bruttoprinzips, saldiert ausgewiesen werden. Wie bei den anderen Zahlungsströmen, wurden die Ertragssteuern ebenfalls primär dem Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit zugerechnet. Als dritte Gruppe an Zahlungsströmen wur-

den Subventionen analysiert. Die Zuweisung der Zuwendungen der öffentlichen Hand erfolgt aufgrund des Charakters der Zahlungen. In der Praxis werden die meisten Zuwendungen der operativen Tätigkeit zugewiesen.

Bei der Untersuchung der Ausweiswahlrechte war eine zentrale Frage, ob sich Trends in der Handhabung zwischen Sektoren, Größenklassen und den beiden untersuchten Ländern erkennen lassen. Diese Untersuchungen blieben im Wesentlichen ohne Auffälligkeiten. Das bedeutet, dass keine sektor-, größen- oder länderspezifischen Unterschiede im untersuchten Sample nachweisbar waren.

Die untersuchten Ausweiswahlrechte scheinen auf den ersten Blick ein hohes bilanzpolitisches Gestaltungspotential zu beinhalten. Dieses bilanzpolitische Potential wird allerdings aufgrund des in den IFRS verankerten Stetigkeitsgrundsatzes stark eingeschränkt. Bilanzierende können demnach in aufeinander folgenden Geschäftsperioden keine unbegründeten Änderungen in der Zuweisung vornehmen, sondern sind an die gewählte Ausweisvariante gebunden. Dadurch wird Bilanzierenden de facto die Möglichkeit genommen, kurzfristig die Ausweisvariante zu wechseln, um gezielt einen Cashflow zu beeinflussen. Somit wird das bilanzpolitische Potential der Ausweiswahlrechte stark begrenzt.

Neben den Wahlrechten wurden zusätzlich verschiedene Ermessensspielräume untersucht. Die untersuchten Ermessensspielräume bestehen hinsichtlich der Abgrenzung des Finanzmittelfonds und der freiwilligen Berichterstattung. Der erste untersuchte Ermessensspielraum stellt die Abgrenzung des Finanzmittelfonds dar. Im Regelfall sind in den Finanzmittelfonds lediglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente beinhaltet. Die Möglichkeit, ausgenutzte Kontokorrentkredite bzw. kurzfristige Bankschulden in den Fonds zu inkludieren, wird nur in wenigen Fällen in der Praxis genutzt. Dieses Vorgehen der Bilanzierenden erklärt auch, warum der Saldo des Finanzmittelfonds in den untersuchten Perioden üblicherweise positiv ist. Denn letztendlich kann der Saldo des Fonds nur dann negativ werden, wenn Verbindlichkeiten in den Fonds einbezogen werden. Leider lassen die Jahres- bzw. Konzernabschluss keine Schlussfolgerungen darüber zu, wie viele Unternehmen zwar entsprechende Bankverbindlichkeiten haben, diese jedoch nicht mit den aktiven Vermögenswerten im Fonds saldieren wollen. Denn durch die Saldierung wird einerseits der Saldo des Finanzmittelfonds reduziert und andererseits erhalten Abschlussadressaten so einen Eindruck, ob und in welchem Umfang ein bilanzierendes Unternehmen auf kurzfristige Finanzierungen angewiesen ist. Eine ge-

zielte Umgehung der Saldierung ist möglich, da der IAS 7.8 lediglich eine oberflächliche Definition der Kontokorrentverbindlichkeiten, die in den Fonds einbezogen werden dürfen, beinhaltet und daraus eine subjektive Ermessensentscheidung für Bilanzierende resultiert.

Der zweite Ermessensspielraum, der in dieser Arbeit untersucht wurde, ist die freiwillige Berichterstattung der Unternehmen im Rahmen der Kapitalflussrechnung. Da über eine Vielzahl von Informationen freiwillig berichtet werden könnte, musste eine Auswahl getroffen werden. Bei der Durchsicht der Jahres- bzw. Konzernabschlüsse war auffällig, dass die Veränderung des Nettoumlaufvermögens und der Free Cashflow oft gesondert in der Kapitalflussrechnung ausgewiesen wurden. Die Veränderung des Working Capitals beschreibt, wie sich die Differenz zwischen Umlaufvermögen und kurzfristigen Verbindlichkeiten in einer Geschäftsperiode verändert hat, und zeigt, wie viele liquide Mittel im Umlaufvermögen gebunden sind. Der gesonderte Ausweis der Veränderung des Nettoumlaufvermögens hat den Vorteil, dass dadurch der operative Cashflow (Näherungswert) mittels einer einfachen Rechnung bestimmt und somit auch von unternehmensfremden Personen problemlos überprüft werden kann. Diese Größe wurde von knapp der Hälfte der untersuchten Unternehmen in die Kapitalflussrechnungen aufgenommen. Darüber hinaus wurde in 29,6% der untersuchten Unternehmen der Free Cashflow in der Kapitalflussrechnung ausgewiesen. Der frei verfügbare Cashflow ist eine einfach zu ermittelnde betriebswirtschaftliche Cashflow-Größe, da sie sich durch Addition der Salden des operativen Cashflows und des Cashflows aus Investitionstätigkeit ggf. zuzüglich gezahlter Fremdkapitalzinsen ergibt, der für verschiedene Stakeholder jedoch von großer Bedeutung ist. Denn der Free Cashflow zeigt an, welche Mittel dem Unternehmen frei zur Verfügung stehen, um Verbindlichkeiten zu tilgen, eigene Anteile zurückzukaufen oder ähnliche Interessen der Stakeholder zu befriedigen. Der gesonderte Ausweis des Free Cashflows in der Kapitalflussrechnung in lediglich knapp einem Drittel der untersuchten Fälle ist insofern bemerkenswert, da der Free Cashflow an anderen Stellen im Jahres- bzw. Konzernabschluss deutlich häufiger beobachtet werden konnte. Das zeigt, dass der Free Cashflow sehr wohl von den Unternehmen ermittelt bzw. verwendet wird und es ohne zusätzlichen Aufwand möglich wäre, den Free Cashflow in die Kapitalflussrechnung zu integrieren. Die Tatsache, dass der Free Cashflow zwar ermittelt, aber nicht in die Kapitalflussrechnung aufgenommen wird, stellt eine Inkonsistenz dar.

Darüber hinaus wurde im empirischen Teil dieser Arbeit erforscht, ob die bilanzierenden Unternehmen die Ausweiswahlrechte gezielt nutzen, um den operativen Cashflow bilanzpolitisch zu beeinflussen. Dafür wurde untersucht, wie die positiven und negativen Cashflows aus Zinsen sowie Dividenden in der Praxis ausgenutzt wurden. Es hat sich gezeigt, dass sowohl eine symmetrische als auch eine asymmetrische Zuweisungsvariante in der Praxis gewählt wurde. Bei Cashflows aus Zinsen kam hauptsächlich die symmetrische Zuweisung zu der operativen Tätigkeit zur Anwendung. Im Bereich der Dividenden konnte am häufigsten die asymmetrische Zuweisung (mit progressivem Charakter) nachgewiesen werden. Auch wenn beide Zuweisungsvarianten eine bilanzpolitische Entscheidung darstellen, kann nur mit der asymmetrischen Zuweisung der operative Cashflow gezielt in eine Richtung beeinflusst werden. Um bilanzpolitische Einflussnahme auf den operativen Cashflow zu messen, wird unterschieden, ob sich die Unternehmen für eine konservative oder progressive Zuweisungsvariante entschieden haben. Lediglich Unternehmen, die den operativen Cashflow durch die Zuweisung der erhaltenen Zinsen bzw. Dividenden erhöhen und den Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit mit den gezahlten Zinsen bzw. Dividenden belasten (progressives Vorgehen), kann die positive Beeinflussung des operativen Cashflows im untersuchten Sample nachgewiesen werden. Die möglichen Anreize für dieses Vorgehen sind vielfältig, jedoch nicht mittels einer Analyse des Jahres- bzw. Konzernabschlusses nachweisbar. Ein denkbare Motiv wäre das Treffen resp. Übertreffen des operativen Cashflows, der als (Steuerungs-)Kennzahl verwendet wird und von dem beispielsweise die Managementvergütung abhängt. Darüber hinaus ist die positive Beeinflussung insofern von Vorteil, da der operative Cashflow von externen Analysten im Rahmen der Unternehmensanalyse bzw. Unternehmensbewertung verwendet wird und daher eine exponierte Stellung einnimmt. Bei der konservativen Zuweisungsmethode – bei der die erhaltenen Zinsen bzw. Dividenden der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit, die gezahlten Zinsen bzw. Dividenden hingegen der operativen Tätigkeit zugewiesen werden – wird der operative Cashflow vorsichtiger ermittelt und eine künstliche Erhöhung vermieden.

6. Conclusio

Der Kapitalflussrechnung hat den Ruf, dass durch die Fokussierung auf Zahlungsströme bzw. Cashflows als Ergebnisgröße eine gezielte Beeinflussung nur schwer möglich ist, da hinsichtlich dieser Ergebnisgröße deutlich weniger Bilanzierungswahlrechte und Ermessensspielräume existieren. Aus diesem Grund wurde untersucht, welche Möglichkeiten der Bilanzpolitik die Kapitalflussrechnung nach IAS 7 tatsächlich beinhaltet und wie diese von bilanzierenden Unternehmen in Deutschland und Österreich in der Praxis genutzt werden.

Die Analyse des konzeptionellen Rahmens der Kapitalflussrechnung nach IFRS hat gezeigt, dass die Regelungen des IAS 7 durch eine Vielzahl von Wahlrechten sowie Ermessensspielräumen Möglichkeiten der Bilanzpolitik beinhalten. Festgestellt wurde, dass die Kapitalflussrechnung Wahlrechte hinsichtlich der Ermittlung von Zahlungen, der Darstellung von Cashflows, dem Ausweis von ausgewählten Zahlungsströmen sowie bei der Wahl der in der Kapitalflussrechnung verwendeten Ausgangsgröße bestehen. Darüber hinaus existieren Ermessensspielräume im Zusammenhang mit der Abgrenzung des Finanzmittelfonds und dem Ausweis von freiwilligen Angaben in der Kapitalflussrechnung. Es hat sich in der empirischen Untersuchung gezeigt, dass diese Wahlrechte und Ermessensspielräume in der Praxis von den Unternehmen auch genutzt werden. Lediglich über die Wahl der Ermittlungsmethode konnten keine Aussagen getroffen werden. Denn einerseits stellen die Unternehmen in ihren Jahres- bzw. Konzernabschlüssen keine Informationen über die Ermittlung der Zahlungsströme zur Verfügung, andererseits spielt die Wahl der Ermittlungsmethode nur bei einer direkten Ermittlung des operativen Cashflows eine Rolle – da der indirekten Darstellungsmethode selbst eine derivative Vorgehensweise zu Grunde liegt – und diese kommt in der Praxis, entgegen der Empfehlung des IASB, nur sehr selten zur Anwendung.

Der empirische Befund zeigt, dass die Gestaltungsmöglichkeiten von den bilanzierenden Unternehmen sehr unterschiedlich genutzt werden. Bei der Wahl der Darstellung des operativen Cashflows zeichnet sich ein einheitliches Bild ab. Fast alle Unternehmen entschieden sich dafür, den operativen Cashflow mittels der indirekten Methoden darzustellen, obwohl die direkte und die indirekte Darstellungsmethode zu einem identischen Ergebnis führen. Für Unternehmen, die sich für die indirekte Darstellungsmethode entscheiden, stellt sich bei der Darstellung des operativen Cashflows zudem die Frage, welche Ausgangsgröße in der Kapitalflussrechnung verwendet werden soll. Bei

diesem Wahlrecht zeigen die empirischen Ergebnisse, dass eine Bandbreite von Kennzahlen als Ausgangsgrößen verwendet werden, wobei sowohl Kennzahlen vor als auch nach Steuern zur Anwendung kamen. Die Wahl der Ausgangsgröße ist insofern relevant, da davon abhängt, welche Korrekturen vorgenommen werden müssen, um den operativen Cashflow zu bestimmen. Die Wahl der Ausgangsgröße hat jedoch keinen Einfluss auf die Höhe der in der Kapitalflussrechnung ermittelten Cashflows.

Das dritte untersuchte Wahlrecht stellen Ausweishwahlrechte hinsichtlich Cashflows aus Zinsen, Dividenden, Ertragssteuern sowie Subventionen dar, die je nach Zuweisungsvorschriften und Charakter der Zahlungsströme der operativen Tätigkeit, der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zugewiesen werden. Wie der empirische Befund zeigt, zeichnet sich bei der Ausnutzung der Ausweishwahlrechte ein einheitliches Bild. Die meisten Zahlungsströme werden regelmäßig der operativen Tätigkeit, lediglich die gezahlten Dividenden der Finanzierungstätigkeit zugewiesen. Die empirische Untersuchung verdeutlicht zudem, dass die flexiblen Ausweismöglichkeiten hinsichtlich der Cashflows von den bilanzierenden Unternehmen, trotz zahlreicher Übereinstimmungen, in der Praxis dennoch genutzt werden. Denn bei allen untersuchten Cashflows konnte jede Zuweisungsvariante mindestens einmal nachgewiesen werden. Auf dem ersten Blick scheinen diese Ausweishwahlrechte ein hohes Maß an bilanzpolitischem Potential für Bilanzierende zu beinhalten, jedoch wird diese Gestaltungsmöglichkeit durch den Stetigkeitsgrundsatz stark begrenzt.

Die Untersuchung der Ermessensspielräume brachte ebenfalls interessante empirische Ergebnisse hinsichtlich der Nutzung der bilanzpolitischen Möglichkeiten in der Kapitalflussrechnung. Die Analyse der Zusammensetzung des Finanzmittelfonds hat gezeigt, dass nur in einigen Fällen Unternehmen kurzfristige Bankschulden in den Finanzmittelfonds einbeziehen. Da nicht eindeutig nachgewiesen werden kann, warum die Saldierung lediglich in Einzelfällen vorgenommen wurde, ist es nicht möglich zu klären, ob die bilanzierenden Unternehmen die Ansatzkriterien der Kontokorrentverbindlichkeiten nicht erfüllen konnten oder erfüllen wollten. Daher ist eine Aussage über die Nutzung dieses Ermessensspielraums nur schwer möglich.

Die empirische Untersuchung des Ermessensspielraums hinsichtlich freiwilliger Angaben zu der Kapitalflussrechnung wurde auf zwei Beobachtungen, nämlich den Free Cashflow und die Veränderung des Working Capitals, beschränkt. Durch diese Beschränkung war es möglich, zu ermitteln,

wie viele Unternehmen diesen Ermessensspielraum nutzen und ggf. Angaben zu den ausgewählten Beobachtungen in den Jahres- bzw. Konzernabschluss aufnehmen. Der empirische Befund zeigt, dass eine Vielzahl von Unternehmen bereit ist, diese freiwilligen Angaben in die Kapitalflussrechnungen aufzunehmen und somit den Abschlussadressaten zusätzliche Informationen bereitzustellen. Die vorliegende Arbeit zeigt somit durch die Aufdeckung der beschriebenen Wahlrechte und Ermessensspielräume, dass in der Kapitalflussrechnung nach IFRS, trotz der Fokussierung auf Cashflows als Ergebnisgrößen, für Bilanzierende eine Bandbreite an Möglichkeiten hinsichtlich der bilanzpolitischer Einflussnahme bestehen. Darüber hinaus erbringen die empirischen Befunde den Beweis, dass diese bilanzpolitischen Gestaltungsspielräume zudem von den Bilanzierenden genutzt werden. Im Gegensatz zu anderen Einflussmöglichkeiten im Abschluss nach IFRS, wie z.B. bilanzpolitische Maßnahmen in der Gewinn- und Verlustrechnung, hat jedoch die Ausnutzung der bilanzpolitischer Gestaltungsspielräume in der Kapitalflussrechnung keinen Einfluss auf das Jahres- bzw. Konzernergebnis und regelmäßig daran anknüpfende Entscheidungen, wie z.B. die Höhe der variablen Bestandteile der Vorstandsvergütung. So kann beispielsweise die Höhe der Teilcashflows durch die Nutzung der Ausweishwahlrechte beeinflusst werden, die Höhe des Gesamtcashflows bleibt jedoch unverändert. Daher haben diese Gestaltungsspielräume nicht die gleiche Relevanz wie andere in den IFRS beinhaltete Ansatz- oder Bewertungswahlrechte.

Die in der Kapitalflussrechnung enthaltenen Informationen über den Finanzmittelfonds und insbesondere die Cashflows sind für diverse Stakeholder aber dennoch von großer Bedeutung. Denn die in der Kapitalflussrechnung aufbereiteten Informationen versetzten Abschlussadressaten in die Lage, Schlüsse über die Fähigkeit des Unternehmens zu ziehen, künftig Finanzüberschüsse zu generieren und finanziellen Verpflichtungen bzw. versprochenen Ausschüttungen nachzukommen. Auch gibt es Studien, welche auf die Bedeutung von Cashflow-Größen als Bemessungsgrundlagen von Vorstandsvergütungen hinweisen.²⁵⁴

Da die Kapitalflussrechnung bislang ein wenig erforschter Pflichtbestandteil des Jahres- bzw. Konzernabschlusses nach IFRS ist, wissen Stakeholder zu wenig über die bilanzpolitischen Gestaltungsspielräume in der Kapitalflussrechnung und gehen oftmals davon, dass keine bilanzpolitische Beein-

²⁵⁴ Siehe dazu: *Sopp* (2012) und *Sopp / Baumüller* (2012).

flussung seitens der Bilanzierenden möglich ist. Diese Informationsasymmetrie zeigt, dass im Zusammenhang mit der Kapitalflussrechnung noch zukünftiger Forschungsbedarf besteht. Einerseits wäre eine Erweiterung der empirischen Untersuchung auf einen längeren Zeitraum und ein umfassenderes Sample sinnvoll, um zu ermitteln, ob bilanzierende Unternehmen die Ausweiswahlrechte und die Fondsabgrenzung tatsächlich stetig ausnutzen. Dadurch könnte ermittelt werden, ob diese Gestaltungsspielräume – trotz des Stetigkeitsgrundsatzes – genutzt werden, um Cashflows oder den Saldo des Finanzmittelfonds zu beeinflussen. Andererseits wäre eine wertmäßige Untersuchung der festgestellten Zuweisungen von erhaltenen resp. gezahlte Zinsen, Dividenden und Steuern interessant. Diese tiefergehende Forschung hätte den Vorteil, dass konkretere Aussagen über die Nutzung von Gestaltungsspielräumen möglich wären. Darüber hinaus würden, durch die öffentliche Aufmerksamkeit, sowohl bilanzierende Unternehmen als auch Stakeholder für bilanzpolitische Gestaltungsspielräume in der Kapitalflussrechnung sensibilisiert.

Literaturverzeichnis

- Adler / Düring / Schmaltz (2002–2011)*: Gelhausen, Hans-Friedrich / Pape, Jochen / Schruoff, Wierand: Adler / Düring / Schmaltz, Rechnungslegung nach Internationalen Standards, 6. Aufl., Stuttgart, 2002 – 2011
- Bertl, Romuald / Deutsch, Eva / Hirschler, Klaus (2011)*: Buchhaltungs- und Bilanzierungshandbuch, 7. Aufl., Wien, 2011
- Bieg, Hartmut / Hossfeld, Christopher / Kußmaul, Heinz / Waschbusch, Gerd (2009)*: Handbuch der Rechnungslegung nach IFRS – Grundlagen und praktische Anwendung, 2. Aufl., 2009.
- Coenenberg, Adolf G. (2001)*: Kapitalflussrechnung als Instrument der Bilanzanalyse, in: Schweizer Treuhänder 4/2001, S. 311 – 320
- Coenenberg, Adolf G. / Haller, Axel / Schultze, Wolfgang (2009)*: Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse. Betriebswirtschaftliche, handelsrechtliche, steuerrechtliche und internationale Grundsätze – HGB, IFRS und US-GAAP, 21. Aufl., Stuttgart, 2009.
- Deloitte (Hrsg.) (2005)*: International Financial Reporting Standards – Checkliste zu Ausweis- und Angabevorschriften, 2005, <http://www.iasplus.com/en/binary/fs/2008checklistgerman.pdf> (13.6.2013)
- Eiselt, Andreas / Müller, Stefan (2008)*: IFRS - Kapitalflussrechnung: Darstellung und Analyse von Cashflows und Zahlungsmitteln, Berlin, 2008.
- Ewert, Ralf / Wagenhofer, Alfred (2008)*: Interne Unternehmensrechnung, Berlin / Heidelberg, 7. Aufl., 2008
- Gröli, Martin (2003)*: Die Konzerngeldflussrechnung – Praktische Umsetzung von IAS 7 zur Erstellung von konsolidierten Geldflussrechnungen, Ernst & Young Schweiz (Hrsg.), 2003, http://www2.eycom.ch/publications/items/ias_news/ias_0103/de.pdf (13.6.2013)
- Grünberger, David (2012)*: IFRS 2013 – Ein systematischer Praxisleitfaden, 11. Aufl., Herne 2012

- Hitz, Jörg-Markus / Teuteberg, Torben* (2013): Verpflichtende und freiwillige Cashflow-Berichterstattung – Empirischer Befund für den deutschen Kapitalmarkt, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung 1/2013, S. 33 – 42
- Hüttche, Tobias / Int-Veen, Thomas* (2008): Praxis der Kapitalflussrechnung – Empirische Untersuchung der Bilanzpolitik – Konsequenzen für die Analyse, in: Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung 3/2008, S. 347 – 354
- IASB (Hrsg.)* (2008): Financial Statement Presentation Project: Summary of Tentative Preliminary Views as of June 30, 2008, http://www.pcfr.org/downloads/07_07_Meeting_Materials/Financial_Statement_Presentation_Exhibit_1.pdf (13.6.2013)
- Isra Vision AG (Hrsg.)* (2012): Konzernabschluss Isra Vision AG 2011/2012
- Kammer der Wirtschaftstreuhänder (Hrsg.)* (2008): Die Geldflussrechnung als Ergänzung des Jahresabschlusses und Bestandteil des Konzernabschlusses – Fachgutachten KFS/BW2 des Fachsenats für Betriebswirtschaftslehre und Organisation des Instituts für Betriebswirtschaftslehre und Organisation, Steuerrecht und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder, 2008
- Küting, Karlheinz / Weber, Claus-Peter* (2012): Die Bilanzanalyse – Beurteilung von Abschlüssen nach HGB und IFRS, 10. Aufl., Stuttgart, 2012
- Lee, Lian F.* (2012): Incentives to Inflate Reported Cash from Operations Using Classification and Timing, in: The Accounting Review 1/2012, S. 1 – 33
- Meyer, Stephanie / Meyer, Ulf* (2011): IAS 7 – Statement of Cash Flows, in: Buschhüter, Michael / Striegel, Andreas (Hrsg.): Kommentar Internationale Rechnungslegung IFRS, Wiesbaden, 2011
- Meyer, Martin A.* (2007): Cashflow-Reporting und Cashflow-Analyse – Konzeption, Normierung, Gestaltungspotenzial und Auswertung von Kapitalflussrechnungen im internationalen Vergleich, Wissenschaftliche Schriften zur Wirtschaftsprüfung, Düsseldorf, 2007

- PricewaterhouseCoopers Newsletter (Hrsg.)* (2009): IFRS Aktuell: Sonderausgabe zu „Improvements to IFRSs“, 7/2009, http://www.pwc.com/de_AT/at/newsletter/ifrs/ifrs-aktuell-juli-2009_sonderausgabe.pdf (13.6.2013)
- PricewaterhouseCoopers (Hrsg.)* (2010): Cashflow Excellence – Studie zu Cashflow-Planung und -Reporting als Grundlage einer cash-orientierten Unternehmenssteuerung, 2010, http://www.pwc.de/de_DE/de/finanzierung/assets/Studie_Cashflow_Excellence_101117_screen.pdf (13.6.2013)
- Rudolph, Rainer* (2012): § 18. Kapitalflussrechnung, in: Bohl, Werner / Riese, Joachim / Schlüter, Jörg (Hrsg.): Beck'sches IFRS-Handbuch – Kommentierung der IAS/IFRS, 4. Aufl., München, 2012
- Ruprecht, Roland / Nösberger, Thomas*: Kapitalflussrechnungen nach IAS 7: Praktische Probleme, in: Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung 3/2012, S.47 – 52
- Schierenbeck, Henner* (2002): Grundzüge der Betriebswirtschaftslehre, 16. Aufl., München, 2002.
- Schultze, Wolfgang / Meyer, Alexander Martin* (2005): Die Kapitalflussrechnung in der Unternehmensbewertung: Bewertungskalkül und Gestaltungshinweise, in: Zeitschrift für Planung und Unternehmenssteuerung 3/2005, S. 289 – 324
- Sonnabend, Michael / Raab, Hermann* (2008): Kapitalflussrechnung nach IFRS – Anforderungen und Gestaltungsmöglichkeiten, München, 2008
- Sopp, Karina* (2012): Nachhaltige Managementvergütungssysteme und Berichterstattung im Vergleich zwischen Österreich und Deutschland unter Gegenüberstellung der ATX-Unternehmen mit den DAX-Unternehmen, in: Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen 3/2012, S. 72 – 78
- Sopp, Karina / Baumüller, Josef* (2012): The Impact of Corporate Governance Guidelines on Variable Components of the Management Remuneration – The Austrian Case, in: Journal of GSTF Business Review 1/2012, S. 152 – 157

- Stahn, Frank* (1997): Die Kapitalflussrechnung in der aktuellen Berichterstattung deutscher Konzerne – Eine empirische Untersuchung unter Einbeziehung von über 100 großen Unternehmen, in: Betriebsberater 39/1997, S. 1991 – 1996
- v. *Wysocki, Klaus / Harzheim, Thomas* (2012): IAS 7 Kapitalflussrechnungen (Cash Flow Statements), in: Baetge, Jörg / Wollmert, Peter / Kirsch, Hans-Jürgen / Oser, Peter / Bischof, Stefan (Hrsg.): Rechnungslegung nach IFRS – Kommentar auf der Grundlage des deutschen Bilanzrechts, 2. Aufl., Stuttgart, 2012
- Wagenhofer, Alfred* (2009): Internationale Rechnungslegungsstandard – IAS/IFRS, 6. Aufl., München, 2009
- Weber, Jürgen / Weißenberger, Barbara* (2010): Einführung in das Rechnungswesen, 8. Aufl., Stuttgart, 2010
- Wehrheim, Michael* (2000): Grundlagen der Rechnungslegung – Buchführung, Einzelabschluss, Abschlussanalyse, 4. Aufl., Frankfurt / München, 2000
- Wehrheim, Michael / Schmitz, Thorsten* (2005): Jahresabschlussanalyse – Instrumente, Bilanzpolitik, Kennzahlen, 2. Aufl., Stuttgart, 2005
- Wöhe, Günter / Döring, Ulrich* (2010): Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 24. Auflage, München, 2010
- Zimmermann, Jochen / Zülch, Henning / Knigge, Phillip / Teuteberg, Torben* (2012): Prinzipien für einen Ausweis von Zahlungsströmen betrieblicher Altersversorgung in der IFRS-Kapitalflussrechnung, in: Der Betrieb 44/2012, S. 2469 – 2475

Anhang

Anlage 1: Struktur der Kapitalflussrechnung nach der direkten Darstellung	85
Anlage 2: Ausweis der erhaltenen Zinsen nach Sektoren (Gesamtüberblick).....	86
Anlage 3: Ausweis der gezahlten Zinsen nach Sektoren (Gesamtüberblick).....	86
Anlage 4: Ausweis der erhaltenen Dividenden nach Sektoren (Gesamtüberblick).....	87
Anlage 5: Ausweis der gezahlten Dividenden nach Sektoren (Gesamtüberblick)	87
Anlage 6: Ausweis der Ertragssteuern nach Sektoren (Gesamtüberblick).....	88
Anlage 7: Ausweis der Subventionen nach Sektoren (Gesamtüberblick).....	88
Anlage 8: Zusammensetzung des Finanzmittelfonds nach Sektoren (Gesamtüberblick)	89
Anlage 9: Saldo des Finanzmittelfonds nach Sektoren (Gesamtüberblick)	89
Anlage 10: Abstract	90
Anlage 11: Curriculum Vitae	91

Anlage 1: Struktur der Kapitalflussrechnung nach der direkten Darstellung²⁵⁵

Kapitalflussrechnung	
	Periodenergebnis vor Steuern Abschreibungen Finanzerträge Zinsaufwendungen Betriebsergebnis vor Änderung des Nettoumlaufvermögens Erhöhung der Forderungen aus Lieferung und Leistung Erhöhung der sonstigen Forderungen Bestandsminderung der Vorräte Verringerung der Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistungen
=	Aus der betrieblichen Tätigkeit erwirtschaftete Cashflows
	Erhaltene Zinsen* Gezahlte Zinsen* Erhaltene Dividenden* Ertragssteuern*
=	Netto-Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit
	Netto-Zahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen Erwerb von Sachanlagen Erträge aus der Veräußerung von BGA
=	Netto-Cashflow aus der Investitionstätigkeit
	Einzahlung aus der Ausgabe von gezeichnetem Kapital Einzahlungen aus der langfristigen Anleihen Gezahlte Dividenden*
=	Netto Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit
	* Der Ausweis dieser Zahlungsströme stellt ein in dieser Arbeit untersuchtes Wahlrecht dar. Hier wurden die Ausweisvarianten gewählt, die empirisch nachgewiesen wurde.

²⁵⁵ Vgl. Eigene Darstellung (Entnommen aus: Wagenhofer (2009), S. 472.

Anlage 2: Ausweis der erhaltenen Zinsen nach Sektoren (Gesamtüberblick)²⁵⁶

Erhaltene Zinsen	Betriebliche Tätigkeit		Investitions-tätigkeit		Finanzierungs-tätigkeit		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%
Basiskonsumgüter	11	64,7%	3	17,6%	3	17,6%	17	100,0%
Energiesektor	5	100,0%	0	0,0%	0	0,0%	5	100,0%
Finanzdienstleistungen	67	85,9%	7	9,0%	4	5,1%	78	100,0%
Gesundheitswesen	36	80,0%	5	11,1%	4	8,9%	45	100,0%
Grundstoffsektor	18	69,2%	5	19,2%	3	11,5%	26	100,0%
Industrieller Sektor	74	69,8%	18	17,0%	14	13,2%	106	100,0%
Informationstechnologie	75	73,5%	18	17,6%	9	8,8%	102	100,0%
Nicht-Basiskonsumgüter	73	78,5%	13	14,0%	7	7,5%	93	100,0%
Telekommunikationsdienst	5	62,5%	1	12,5%	2	25,0%	8	100,0%
Versorgungswirtschaft	10	76,9%	3	23,1%	0	0,0%	13	100,0%
Summe	374	75,9%	73	14,8%	46	9,3%	493	100,0%

Anlage 3: Ausweis der gezahlten Zinsen nach Sektoren (Gesamtüberblick)²⁵⁷

Gezahlte Zinsen	Betriebliche Tätigkeit		Investitions-tätigkeit		Finanzierungs-tätigkeit		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%
Basiskonsumgüter	12	66,7%	1	5,6%	5	27,8%	18	100,0%
Energiesektor	4	66,7%	0	0,0%	2	33,3%	6	100,0%
Finanzdienstleistungen	62	76,5%	3	3,7%	16	19,8%	81	100,0%
Gesundheitswesen	38	82,6%	0	0,0%	8	17,4%	46	100,0%
Grundstoffsektor	17	65,4%	1	3,8%	8	30,8%	26	100,0%
Industrieller Sektor	73	71,6%	1	1,0%	28	27,5%	102	100,0%
Informationstechnologie	76	73,1%	1	1,0%	27	26,0%	104	100,0%
Nicht-Basiskonsumgüter	71	75,5%	0	0,0%	23	24,5%	94	100,0%
Telekommunikationsdienst	5	62,5%	0	0,0%	3	37,5%	8	100,0%
Versorgungswirtschaft	10	76,9%	0	0,0%	3	23,1%	13	100,0%
Summe	368	73,9%	7	1,4%	123	24,7%	498	100,0%

²⁵⁶ Quelle: Eigene Darstellung.

²⁵⁷ Quelle: Eigene Darstellung.

Anlage 4: Ausweis der erhaltenen Dividenden nach Sektoren (Gesamtüberblick)²⁵⁸

Erhaltene Dividenden	Betriebliche Tätigkeit		Investitions-tätigkeit		Finanzierungs-tätigkeit		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%
Basiskonsumgüter	5	55,6%	2	22%	2	22,2%	9	100,0%
Energiesektor	1	100,0%	0	0%	0	0,0%	1	100,0%
Finanzdienstleistungen	36	90,0%	3	8%	1	2,5%	40	100,0%
Gesundheitswesen	8	80,0%	1	10%	1	10,0%	10	100,0%
Grundstoffsektor	9	60,0%	6	40%	0	0,0%	15	100,0%
Industrieller Sektor	30	68,2%	12	27%	2	4,5%	44	100,0%
Informationstechnologie	14	87,5%	1	6%	1	6,3%	16	100,0%
Nicht-Basiskonsumgüter	18	72,0%	6	24%	1	4,0%	25	100,0%
Telekommunikationsdienst	2	66,7%	1	33%	0	0,0%	3	100,0%
Versorgungswirtschaft	6	75,0%	2	25%	0	0,0%	8	100,0%
Summe	129	75,4%	34	20%	8	4,6%	171	100,0%

Anlage 5: Ausweis der gezahlten Dividenden nach Sektoren (Gesamtüberblick)²⁵⁹

Gezahlte Dividenden	Betriebliche Tätigkeit		Investitions-tätigkeit		Finanzierungs-tätigkeit		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%
Basiskonsumgüter	0	0,0%	0	0%	14	100,0%	14	100,0%
Energiesektor	0	0,0%	0	0%	3	100,0%	3	100,0%
Finanzdienstleistungen	0	0,0%	0	0%	47	100,0%	47	100,0%
Gesundheitswesen	0	0,0%	0	0%	23	100,0%	23	100,0%
Grundstoffsektor	0	0,0%	0	0%	23	100,0%	23	100,0%
Industrieller Sektor	0	0,0%	0	0%	84	100,0%	84	100,0%
Informationstechnologie	1	1,8%	0	0%	56	98,2%	57	100,0%
Nicht-Basiskonsumgüter	0	0,0%	0	0%	64	100,0%	64	100,0%
Telekommunikationsdienst	0	0,0%	0	0%	4	100,0%	4	100,0%
Versorgungswirtschaft	0	0,0%	0	0%	13	100,0%	13	100,0%
Summe	1	0,3%	0	0%	331	99,7%	332	100,0%

²⁵⁸ Quelle: Eigene Darstellung.

²⁵⁹ Quelle: Eigene Darstellung.

Anlage 6: Ausweis der Ertragssteuern nach Sektoren (Gesamtüberblick)²⁶⁰

Saldo aus Ertragssteuern	Betriebliche Tätigkeit		Investitions-tätigkeit		Finanzierungs-tätigkeit		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%
Basiskonsumgüter	18	3,7%	1	0,2%	0	0,0%	19	3,9%
Energiesektor	6	1,2%	0	0,0%	0	0,0%	6	1,2%
Finanzdienstleistungen	77	15,8%	0	0,0%	1	33,3%	78	15,8%
Gesundheitswesen	45	9,2%	0	0,0%	0	0,0%	45	9,1%
Grundstoffsektor	26	5,3%	0	0,0%	0	0,0%	26	5,3%
Industrieller Sektor	103	21,1%	0	0,0%	1	33,3%	104	21,1%
Informationstechnologie	98	20,1%	0	0,0%	1	33,3%	99	20,1%
Nicht-Basiskonsumgüter	94	19,3%	1	0,2%	0	0,0%	95	19,3%
Telekommunikationsdienst	8	1,6%	0	0,0%	0	0,0%	8	1,6%
Versorgungswirtschaft	13	2,7%	0	0,0%	0	0,0%	13	2,6%
Summe	488	99,0%	2	0,4%	3	0,6%	493	100,0%

Anlage 7: Ausweis der Subventionen nach Sektoren (Gesamtüberblick)²⁶¹

Zuwendungen der öffentlichen Hand	Betriebliche Tätigkeit		Investitions-tätigkeit		Finanzierungs-tätigkeit		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%
Basiskonsumgüter	3	3,3%	0	0,0%	0	0,0%	3	3,3%
Energiesektor	3	3,3%	0	0,0%	0	0,0%	3	3,3%
Finanzdienstleistungen	1	1,1%	0	0,0%	0	0,0%	1	1,1%
Gesundheitswesen	10	11,1%	0	0,0%	1	100,0%	11	12,0%
Grundstoffsektor	9	10,0%	0	0,0%	0	0,0%	9	9,8%
Industrieller Sektor	28	31,1%	1	100,0%	0	0,0%	29	31,5%
Informationstechnologie	25	27,8%	0	0,0%	0	0,0%	25	27,2%
Nicht-Basiskonsumgüter	10	11,1%	0	0,0%	0	0,0%	10	10,9%
Telekommunikationsdienst	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Versorgungswirtschaft	1	1,1%	0	0,0%	0	0,0%	1	1,1%
Summe	90	97,8%	1	1,1%	1	1,1%	92	100,0%

²⁶⁰ Quelle: Eigene Darstellung.

²⁶¹ Quelle: Eigene Darstellung.

Anlage 8: Zusammensetzung des Finanzmittelfonds nach Sektoren (Gesamtüberblick)²⁶²

Zusammensetzung des Finanzmittelfonds	Nur aktive VW (Zahlungsmittel und Zahlungsmittel-äquivalente)		Aktive VW saldiert mit kurzfristigen Bankschulden		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%
Basiskonsumgüter	15	3,5%	3	5,1%	18	3,7%
Energiesektor	6	1,4%	0	0,0%	6	1,2%
Finanzdienstleistungen	68	15,7%	10	16,9%	78	15,8%
Gesundheitswesen	39	9,0%	7	11,9%	46	9,3%
Grundstoffsektor	23	5,3%	3	5,1%	26	5,3%
Industrieller Sektor	95	21,9%	9	15,3%	104	21,1%
Informationstechnologie	85	19,6%	15	25,4%	100	20,3%
Nicht-Basiskonsumgüter	84	19,4%	10	16,9%	94	19,1%
Telekommunikationsdienst	7	1,6%	1	1,7%	8	1,6%
Versorgungswirtschaft	12	2,8%	1	1,7%	13	2,6%
Summe	434	88,0%	59	12,0%	493	100,0%

Anlage 9: Saldo des Finanzmittelfonds nach Sektoren (Gesamtüberblick)²⁶³

Saldo des Finanzmittelfond	Positiver Saldo in Bericht- und Vergleichsperiode		Negativer Saldo in Bericht- und Vergleichsperiode		Negativer Saldo in Bericht- oder Vergleichsperiode		Gesamt	
	n	%	n	%	n	%	n	%
Basiskonsumgüter	18	3,7%	0	0,0%	0	0,0%	18	3,7%
Energiesektor	6	1,2%	0	0,0%	0	0,0%	6	1,2%
Finanzdienstleistungen	76	15,8%	0	0,0%	2	22,2%	78	15,8%
Gesundheitswesen	44	9,1%	1	0,2%	1	11,1%	46	9,3%
Grundstoffsektor	25	5,2%	0	0,0%	1	11,1%	26	5,3%
Industrieller Sektor	103	21,4%	0	0,0%	1	11,1%	104	21,1%
Informationstechnologie	98	20,3%	1	0,2%	1	11,1%	100	20,3%
Nicht-Basiskonsumgüter	91	18,9%	0	0,0%	3	33,3%	94	19,1%
Telekommunikationsdienst	8	1,7%	0	0,0%	0	0,0%	8	1,6%
Versorgungswirtschaft	13	2,7%	0	0,0%	0	0,0%	13	2,6%
Summe	482	97,8%	2	0,4%	9	1,8%	493	100,0%

²⁶² Quelle: Eigene Darstellung.²⁶³ Quelle: Eigene Darstellung.

Anlage 10: Abstract

Der Kapitalflussrechnung nach IFRS wird mitunter nachgesagt, dass sie, durch die Fokussierung auf Cashflows als Ergebnisgrößen, keine bilanzpolitischen Gestaltungsmöglichkeiten für Bilanzierende beinhaltet. In der vorliegenden empirischen Arbeit soll aus diesem Grund untersucht werden, welche Möglichkeiten der Bilanzpolitik die Kapitalflussrechnung nach IAS 7 beinhaltet und wie diese von Bilanzierenden in Deutschland und Österreich genutzt werden.

Im theoretischen Teil der Arbeit werden bilanzpolitische Gestaltungsspielräume aufgedeckt, die alle im Bereich der buchmäßigen Bilanzpolitik anzusiedeln sind. Diese umfassen Wahlrechte hinsichtlich der Darstellung von Cashflows, der Wahl der Ausgangsgröße sowie verschiedene Ausweishwahlrechte. Daneben wurden Ermessensspielräume im Zusammenhang mit der Abgrenzung des Finanzmittelfonds und dem Ausweis freiwilliger Informationen in der Kapitalflussrechnung analysiert. Um Aussagen über die Nutzung dieser Gestaltungsspielräume treffen zu können, wurden die Geschäftsberichte der 615 Unternehmen analysiert, die zum 31.12.2011 im CDAX bzw. ATX gelistet waren. Im Fokus der Analyse standen die Kapitalflussrechnung sowie die ergänzenden Angaben zu der Kapitalflussrechnung im Anhang.

Die empirischen Befunde zeigen, dass Bilanzierende die Gestaltungsspielräume in der Kapitalflussrechnung nach IFRS nutzen. Das erste untersuchte Wahlrecht war die Wahl der Darstellungsmethode. Entgegen der Empfehlung des IASB haben sich die meisten Unternehmen für die indirekte Darstellung entschieden. Für diese Unternehmen stellt sich anschließend die Frage, welche buchhalterische Größe als Ausgangsgröße verwendet werden soll. Der empirische Befund zeigt, dass sowohl Kennzahlen vor als auch nach Steuern verwendet werden. Die empirische Untersuchung der Ausweishwahlrechte verdeutlicht, dass die meisten Cashflows aus Zinsen, Dividenden, Ertragssteuern und Subventionen der operativen Tätigkeit zugewiesen werden. Lediglich die gezahlten Dividenden werden der Finanzierungstätigkeit zugeordnet. Aussagen über die Nutzung der Ermessensspielräume waren schwieriger, da diese nicht so einfach messbar sind. Die empirische Analyse der Finanzmittelfonds hat gezeigt, dass in der Regel keine kurzfristigen Bankverbindlichkeiten saldiert werden und daher ist der Saldo des Finanzmittelfonds meistens positiv. Zudem konnte gezeigt werden, dass Unternehmen oftmals freiwillig den Free Cashflow und die Veränderung des (Net) Working Capitals in ihre Kapitalflussrechnungen aufnehmen.

Anlage 11: Curriculum Vitae

Persönliche Daten

Name	Sophie Geraldine Krumsiek
Geburtsdatum	26.09.1986
Geburtsort	Bad Kreuznach, Deutschland

Ausbildung

Universität Wien, Wien, Österreich	Masterstudium (MSc) Schwerpunkte: Finanzmärkte und Externe Unternehmensrechnung
Justus Liebig Universität, Gießen, Deutschland	Bachelorstudium (BA) in Business Administration Bachelorthesis: „Social Investments – Eine neue Dimension der Kapitalanlage“
Gymnasium Am Anger, Jena, Deutschland	Allgemeine Hochschulreife Leistungskurse: Deutsch und Englisch

Praktika

7/2012 – 9/2012	Kathrein Privatbank AG, Kredite und strukturierte Produkte, Wien
2/2012	Kathrein Privatbank AG, Stiftungsoffice, Wien
7/2011 – 9/2011	Horváth & Partner GmbH, Management Consulting, Wien
8/2010 – 9/2010	Nestlé Pensionskasse VVaG, Asset Management, Frankfurt
3/2010 – 4/2010	Deutsche Asset Management Investmentgesellschaft mbH, DB Advisors, Frankfurt
3/2009 – 4/2009	Alte Leipziger Lebensversicherung a.G., Aktien-/Renten-/Cash-Management, Oberursel
7/2008 – 9/2008	State Street Bank GmbH, Sales & Account Management, Frankfurt
10/2006 – 11/2007	Prof. Peter W. Hübner – Unternehmenskommunikation, Studentischer Mitarbeiter, Frankfurt
8/2005 – 9/2006	Deutsche Bank PGK AG, Private und Business Banking, Wiesbaden