



PETER LANG

Wertorientierte Planung und Steuerung anhand des Residualgewinnkonzepts

Marco Kreutzer

LESEPROBE

Betriebswirtschaftliche Forschung im Rechnungswesen

Herausgegeben von Nils Crasselt, Rolf Uwe Fülhbier, Joachim Gassen,
Bernhard Pellens und Thorsten Sellhorn

1 Einleitung

1.1 Problemstellung

Die Steigerung des Unternehmenswerts als Zielsetzung der Unternehmung ist in der deutschen und internationalen Unternehmenspraxis sowie in der wissenschaftlichen Diskussion schon seit einigen Jahren von überragender Bedeutung.¹ Es ist davon auszugehen, dass sich daran in absehbarer Zeit nichts ändern und die Maximierung des Marktwertes des Eigenkapitals als Oberziel weiter dominieren wird.² Auf einzelne Projekte bezogen bedeutet dies – abstrahiert von Synergieeffekten – dass eine Investition dann mit dem Unternehmensziel in Einklang steht, wenn sie einen positiven Kapitalwert besitzt.³

Im Rahmen der wertorientierten Steuerung nimmt das Residualgewinnkonzept – häufig in Form des Economic Value Added (EVATM) – in Theorie und Praxis eine herausragende Stellung ein.⁴ Dies liegt nicht zuletzt daran, dass es als *einheitliches Führungssystem* für mehrere Anwendungsbereiche genutzt werden kann, darunter für die Planung, die Performancemessung und die Managemententlohnung.⁵ Zudem handelt es sich beim Kapitalwert, dem eigentlich konzeptionell idealen Maßstab zur Beurteilung von Investitionen, um eine mehrperiodige Größe, die sich für eine jährliche Performancemessung und Managemententlohnung als ungeeignet erweist.⁶

1 Vgl. o.V. (1996) S. 481-495, vgl. auch Homburg / Toksal / Gödde (2004) S. 7, vgl. exemplarisch auch Esser (2000) S. 176-187 zum Beispiel Mannesmann, Middelmann (2001) S. 493-508 zum Beispiel ThyssenKrupp und Neubürger (2000) S. 188-196 zum Beispiel Siemens zur Bedeutung des Shareholder Value in der Praxis. Vgl. Fisher (1930) und Modigliani / Miller (1958) zu grundlegenden theoretischen Arbeiten, die die Steigerung des Unternehmenswerts in den Fokus der finanzwirtschaftlichen Diskussion stellen.

2 Vgl. Müller / Hirsch (2005) S. 83-85.

3 Vgl. Laux (2006) S. 49-50 ausführlich zum Kapitalwert.

4 Vgl. Homburg / Toksal / Gödde (2004) S. 9 zur Bedeutung des EVA in der deutschen Unternehmenspraxis, vgl. auch Velthuis / Wesner (2005) S. 15-17. Der Residualgewinn berechnet sich allgemein als Differenz aus Gewinn und Gesamtkapitalkosten. Vgl. dazu Küpper (2001) S. 232-233. Der EVATM ist ein eingetragenes Warenzeichen der Unternehmensberatung Stern Stewart und Co.

5 Vgl. Behringer / Ottersbach (2001) S. 98, vgl. auch Velthuis / Wesner (2005) S. 17-24 zu den Anwendungsbereichen von Wertbeitragskonzepten.

6 Vgl. Laux (2006) S. 49-50 zum Kapitalwert.

Die vor allem von Unternehmensberatungen propagierte Überlegenheit des EVA gegenüber anderen Instrumenten wird nicht zuletzt mit den in der Literatur vorgeschlagenen Anpassungsmaßnahmen begründet.⁷ Diese Modifikationen der Gewinn- und Vermögensbasis der aus dem externen Rechnungswesen gewonnenen Daten werden in der Unternehmenspraxis jedoch i.d.R. höchstens unvollständig durchgeführt.⁸ Vor diesem Hintergrund wird in der vorliegenden Arbeit untersucht, welche Aussagekraft und Anreizwirkungen von einem Residualgewinn ausgehen, der auf den Rohdaten der Rechnungslegung basiert. Untersucht werden die beiden für die deutsche Unternehmenspraxis relevantesten Rechnungslegungssysteme, das Regelwerk des Handelsgesetzbuchs (HGB) und die International Financial Reporting Standards (IFRS). Im Fokus der Untersuchung steht die Frage, welches System sich für welche der genannten Anwendungsbeispiele besonders gut bzw. weniger gut eignet.

Zu dieser Analyse werden unterschiedliche Kriterien herangezogen, die als Beurteilungsmaßstab fungieren. Dabei wird u.a. auf die Erkenntnisse zurückgegriffen, die in den letzten Jahren mit Hilfe der Prinzipal-Agenten-Theorie gewonnen wurden.⁹ In diesem Zusammenhang sind vor allem die Kriterien der Zielkongruenz sowie der Anreizkompatibilität zu nennen, wobei ersteres in dieser Untersuchung eine gewichtige Rolle spielt.¹⁰ Ein weiteres Kriterium zur Beurteilung der Qualität der abgeleiteten Residualgewinne ist die Einhaltung des Kongruenzprinzips, welche Voraussetzung für die Gültigkeit des *Lücke-Theorems* ist, das für die Überleitung des Residualgewinnkonzepts zum Unternehmenswert von elementarer Bedeutung ist.¹¹ Des Weiteren werden die Kriterien der Entscheidungsverbundenheit sowie der Manipulationsresistenz verwen-

7 Vgl. Young / O'Byrne (2001) S. 205-268 stellvertretend für viele zu den empfohlenen Anpassungsmaßnahmen.

8 Vgl. Homburg / Toksal / Gödde (2004) S. 9, vgl. auch exemplarisch Weber / Veit (2004) S. 25 zum Beispiel Daimler Chrysler, vgl. auch Aders / Hebertinger / Wiedemann (2003) S. 360 zu praktischen Implementierungsproblemen im Zusammenhang mit Anpassungsmaßnahmen.

9 Die Prinzipal-Agenten-Theorie unterstellt eine Delegationsbeziehung zwischen einem Auftraggeber und einem Auftragnehmer und versucht Zieldivergenzen zwischen den Akteuren durch Vertragsgestaltung zu lösen. Vgl. dazu Jensen (1983) S. 335, vgl. auch Dierkes / Schäfer (2008) S. 19-27 ausführlich zur Anwendung der Prinzipal-Agenten-Theorie im Controlling, vgl. auch Christensen (2002) Sp. 27-39.

10 Vgl. Crasselt (2003) S. 86-90 zur Abgrenzung zwischen beiden Kriterien, vgl. Laux (2006) S. 67-75 und Laux (2001) S. 115-147 zur Bedingung der Anreizkompatibilität, vgl. Baldenius / Fuhrmann / Reichelstein (1999) S. 54-55 zur Bedingung der Zielkongruenz sowie zur Unterscheidung in schwache und starke Zielkongruenz. Siehe Kapitel 3.2.1 für eine detaillierte Auseinandersetzung mit diesen beiden Kriterien.

11 Vgl. Lücke (1955) S. 310-324 zur Verbindung zwischen Investitions- und Kostenrechnung.

det, zwischen denen ein Zielkonflikt besteht, wie in Kapitel 3.2 näher erläutert wird.

Analysegegenstand sind solche Bilanzpositionen, die im Rahmen der Durchführung von Investitionsprojekten eine besondere Bedeutung besitzen. Grundsätzlich werden die für Geschäftsjahre ab dem 01. Januar 2010 gültigen Rechtsnormen zu Grunde gelegt. Demzufolge werden die HGB-Regelungen *nach* Verabschiedung des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) in die Untersuchung einbezogen. Zusätzlich werden einige für die Zukunft erwarteten Änderungen der betrachteten Rechnungslegungssysteme aufgegriffen und konzeptionell eingeordnet.

Aufbauend auf den Ergebnissen der Untersuchung hinsichtlich der Eignung der Regelungen nach HGB und IFRS für die in der Literatur diskutierten Anwendungsbereiche von Residualgewinnen soll eine Aussage darüber getroffen werden, inwieweit eine Verwendung des Residualgewinnkonzepts als *einheitliches Führungssystem* empfehlenswert ist und ob daraus ein Beitrag zur Konvergenz des Rechnungswesens erwachsen kann.¹²

1.2 Stand der wissenschaftlichen Forschung

In der Literatur werden die wertorientierte Unternehmensführung und insbesondere auch das Residualgewinnkonzept seit den Neunzigerjahren verstärkt thematisiert. Zunächst erschienen Standardwerke zum EVA – vorrangig von Unternehmensberatungen, die diesen vermarkteten und gegenüber alternativen Konzepten als überlegen darstellten.¹³ Seither wird der EVA sowie der Residualgewinn in seiner allgemeinen Form in der Literatur kontrovers diskutiert. Neben einigen Kritikpunkten, die sich im Laufe der Jahre herauskristallisiert haben, wurden auch theoretische Vorteile aufgezeigt.¹⁴ Als Analyseinstrument zur Beurteilung des Residualgewinnkonzepts hat die Prinzipal-Agenten-Theorie eine überragende Bedeutung erlangt.

12 Vgl. Henselmann (2001) S. 159-186 ausführlich zum Beitrag des Residualgewinnkonzepts zur Konvergenz des Rechnungswesens.

13 Als Standardwerke, die im Umfeld von Beratungsunternehmen entstanden sind, seien hier exemplarisch „The Quest for Value“ von Stewart (1991), „The Real Key to Creating Wealth“ von Ehrbar (1998) und „The EVA Challenge“ von Stern / Shiely / Ross (2001) genannt.

14 Einer der Hauptkritikpunkte am EVA ist, dass dieser nicht – wie der Name impliziert – die Wertsteigerung pro Periode angibt. Siehe dazu ausführlich Kapitel 3.2.6. Theoretische Vorteile, die dem EVA oder allgemein dem Residualgewinnkonzept zugeschrieben werden, beziehen sich vor allem auf dessen Überlegenheit bei der zielkongruenten Steuerung von Managemententscheidungen. Vgl. dazu grundlegend Reichelstein (1997) S. 157-180.

Grundlegende Arbeiten, die sich dieses Instruments bedienen, wurden Ende der Neunzigerjahre von Rogerson (1997) und Reichelstein (1997) veröffentlicht.¹⁵ Darauf aufbauend wurden zahlreiche formal-analytische Ansätze entwickelt, die mit Hilfe der Prinzipal-Agenten-Theorie vorrangig das Kriterium der Zielkongruenz – mit unterschiedlichen Schwerpunkten – untersuchen. Baldenius / Fuhrmann / Reichelstein (1999) diskutieren beispielsweise die Zielkongruenz von Residualgewinnen im Zusammenhang mit Immobilienmanagement, Crasselt (2003 und 2004a) und Friedl (2007) betrachten den Einfluss, der von der Existenz von Realoptionen auf eine zielkongruente Steuerung ausgeht.¹⁶ Pfeiffer (2000) weitet die Untersuchung des Zielkongruenz-Kriteriums auf elastische Projekte aus, deren Wachstumsrate vom Investitionsvolumen abhängt.¹⁷ Mohnen (2002 und 2005) gelingt eine Verallgemeinerung der Erkenntnisse von Rogerson (1997) und Reichelstein (1997) auf bis dato nicht untersuchte Projektstrukturen und Mohnen / Bareket (2007) beschäftigen sich mit der Allokation von Residualgewinnen bei Investitionsentscheidungen in einer Situation mit beschränktem Kapital.¹⁸ Allen diesen Arbeiten ist gemeinsam, dass sie sich mit der Suche nach einer möglichst optimalen Allokationsregel im Sinne der Zielkongruenz beschäftigen. Dahlhaus (2009) liefert mit ihrem Werk einen Überblick über verschiedene, im Laufe der Jahre entwickelte Zielkongruenzmodelle, in dem sie die entsprechenden Allokationsregeln formal herleitet und deren Eignung als Anreizsystem herausstellt.¹⁹

In der Literatur finden sich ebenfalls Beiträge, die die wertorientierte Unternehmensführung im Zusammenhang mit einzelnen Bilanzierungspraktiken diskutieren. Während einige dieser sich auf das wertorientierte Controlling als Ganzes konzentrieren,²⁰ weisen andere einen konkreten Bezug zum Residualgewinnkonzept und einem oder mehrerer seiner Anwendungsbereiche auf. Pfaff (1998) zeigt die Bedeutung der richtigen Abschreibungs- und Rückstellungsbemessung für zielgerichtete Investitionsentscheidungen auf.²¹ Dutta / Reichel-

15 Vgl. Rogerson (1997) und Reichelstein (1997).

16 Vgl. Baldenius / Fuhrmann / Reichelstein (1999), vgl. auch Pfaff (1999) zu einem Kommentar zu genanntem Artikel, vgl. Crasselt (2003), vgl. Crasselt (2004a), vgl. Friedl (2007).

17 Vgl. Pfeiffer (2000).

18 Vgl. Mohnen (2002), vgl. Mohnen (2005), vgl. Mohnen / Bareket (2007), vgl. Rogerson (1997) und Reichelstein (1997).

19 Vgl. Dahlhaus (2009) S. 255-359. Siehe für einen Überblick auch die Dissertationen von Crasselt (2003), Mohnen (2002) und Schabel (2004).

20 Vgl. dazu beispielhaft die Diskussion um die Eignung des IAS 36 für das wertorientierte Controlling, darunter Klingelhöfer (2006) S. 590-597, Olbrich (2006) S. 43-44 und Haaker (2006) S. 687-695, vgl. auch Bartelheimer / Kückelhaus / Wohlthat (2004) S.22-30.

21 Vgl. Pfaff (1998).

stein (2005) thematisieren Wert maximierende Entscheidungsfindung bei langfristigen Fertigungsaufträgen und Leasing.²² Arnsfeld / Schremper (2005) erörtern Konsequenzen der Regelungen des IFRS 3 für die wertorientierte Unternehmenssteuerung.²³ Velthuis / Wesner / Schabel (2006) beschäftigen sich mit dem Einfluss der Fair Value-Bilanzierung nach IFRS auf den Residualgewinn.²⁴ Schüler / Herrmann (2006) widmen sich der Barwertkompatibilität von Residualgewinnen im Zusammenhang mit Leasinggeschäften und Baldenius / Reichelstein (2000) sowie Gaber (2002) beleuchten die Anreizwirkungen, die von unterschiedlichen bilanziellen Behandlungen des Vorratsvermögens ausgehen.²⁵ Während die Mehrzahl der Autoren vorrangig das Kriterium der Zielkongruenz adressiert, nimmt bei anderen das Kongruenzprinzip eine zentrale Rolle ein, so z.B. bei Henselmann (2001), Kahle (2003) und Krotter (2007).²⁶

Was bisher in der Literatur jedoch gänzlich fehlt, ist eine systematische und ganzheitliche Beurteilung von aktuell geltenden Bilanzierungspraktiken im Hinblick auf ihre Eignung als Datenbasis für das Residualgewinnkonzept. Insbesondere findet sich keine im Hinblick auf die Bilanzpositionen umfassende Analyse, die zugleich ein Gerüst von Kriterien heranzieht, mit dessen Hilfe eine Beurteilung für alle drei Anwendungsbereiche des Residualgewinnkonzepts (wertorientierte Planung, wertorientierte Performancemessung, wertorientierte Managemententlohnung) gelingt. An dieser Forschungslücke setzt die vorliegende Arbeit an.

1.3 Zielsetzung der Arbeit

Das Ziel dieser Arbeit ist es in einem ersten Schritt, die Regelungen des HGB und der IFRS zu einzelnen Bilanzierungssachverhalten im Hinblick auf die Eignung für alle drei Anwendungsbereiche des Residualgewinnkonzepts zu untersuchen. Dies geschieht logisch getrennt nach den unterschiedlichen in Kapitel 3.2 hergeleiteten Beurteilungskriterien, im Einzelnen der Einhaltung des Kongruenzprinzips, der Manipulationsresistenz, der sachlichen und zeitlichen Entscheidungsverbundenheit sowie der Zielkongruenz. In einem zweiten Schritt gilt es, die beiden im Fokus stehenden Rechnungslegungssysteme dann in ihrer Gesamtheit hinsichtlich der von ihnen ausgehenden Wirkungen auf den Einsatz von Residualgewinnen zu würdigen.

22 Vgl. Dutta / Reichelstein (2005).

23 Vgl. Arnsfeld / Schremper (2005).

24 Vgl. Velthuis / Wesner / Schabel (2006).

25 Vgl. Schüler / Herrmann (2006), vgl. Baldenius / Reichelstein (2000), vgl. Gaber (2002).

26 Vgl. Henselmann (2001), vgl. Kahle (2003), vgl. Krotter (2007).

Aufbauend auf der grundlegenden Fragestellung, inwieweit sich die Systeme nach HGB und IFRS als Datenbasis für das Residualgewinnkonzept eignen, werden im Laufe der Arbeit folgende untergeordnete Forschungsfragen diskutiert:

- Empfiehlt sich die Verwendung des Residualgewinnkonzepts als *einheitliches Führungssystem* im Rahmen des HGB bzw. der IFRS?
- Welchen Beitrag kann ein Residualgewinnkonzept auf Basis der beiden betrachteten Rechnungslegungssysteme zur Konvergenz des Rechnungswesens liefern?
- Ist die Erfüllung des *Matching Principle* durch die Rechnungslegung geeignet zur zielgerichteten Unterstützung einer wertorientierten Performancemessung respektive Managemententlohnung?
- Gelingt mit Hilfe der Fair Value-Bilanzierung eine bessere Erfüllung der zur Beurteilung der wertorientierten Performancemessung respektive Managemententlohnung herangezogenen Kriterien als durch eine Bilanzierung auf Basis historischer Kosten?

1.4 Gang der Arbeit und Forschungsmethodik

Der Hauptteil der Arbeit gliedert sich in die folgenden vier Kapitel:

- Grundlagen (Kapitel 2)
- Konzeption, Anwendungsbereiche und Beurteilungskriterien des Residualgewinnkonzepts (Kapitel 3)
- Beurteilung der Behandlung *einzelner Bilanzpositionen* anhand geeigneter *Kriterien* im Hinblick auf die Eignung für das Residualgewinnkonzept (Kapitel 4)
- Beurteilung der *Gesamtheit* der untersuchten Bilanzierungsregelungen nach HGB und IFRS für die *Anwendungsbereiche* des Residualgewinnkonzepts (Kapitel 5).

In Kapitel 2 wird zunächst der theoretische Rahmen abgesteckt, in dem sich die Arbeit bewegt. Wichtige Grundlagen werden behandelt, um dem Leser das Verständnis der späteren Kapitel zu erleichtern. So erfolgt im ersten Teil des Kapitels eine Einordnung der behandelten Aufgabenstellung in das Themenfeld der wertorientierten Unternehmensführung. Der zweite Teil des Kapitels zeigt auf, wie Rechnungslegungssysteme grundsätzlich charakterisiert und in ein Raster eingeordnet werden können. Ausgehend von diesen theoretischen Überlegungen werden die beiden Rechnungslegungssysteme, die für den deutschsprachigen Raum vorrangig von Relevanz sind (HGB und IFRS), analysiert. Zudem wird ihre jeweilige Bedeutung für die deutsche Unternehmenspraxis herausgestellt. Der dritte Teil des Kapitels widmet sich der Zusammenführung von externer und interner Unternehmensrechnung. Es werden Unterschiede sowie Gemein-

samkeiten der beiden Bereiche herausgearbeitet. Gemeinsamkeiten werden daraufhin ausgelotet, ob sie Chancen für eine Konvergenz darstellen könnten.

Kapitel 3 thematisiert das Residualgewinnkonzept, welches im Fokus dieser Arbeit steht. Um einen Maßstab für die Bewertung von Residualgewinnen in den Folgekapiteln zu besitzen, werden unterschiedliche Kriterien zur Evaluierung diskutiert und für die Arbeit als besonders wichtig erachtete ausgewählt. Diese werden theoretisch fundiert hergeleitet und es wird darauf eingegangen, wie sie mit den Hauptanwendungsbereichen des Residualgewinns (Planung, Performancemessung und Managemententlohnung) in Verbindung stehen. Bezüglich der Forschungsmethode wird in diesem Kapitel grundsätzlich einer sachlich-analytischen Vorgehensweise gefolgt. Diese wird durch die formal-analytische Herleitung einzelner Konzepte ergänzt.

Kapitel 4 und 5 bilden den Kern der Arbeit. Nach der Etablierung einer ersten Erwartungshaltung, inwiefern sich das Zahlenwerk aus den jeweiligen Rechnungslegungssystemen als Basis für die Berechnung eines Residualgewinns eignen könnte, wird ebendiese Eignung anschließend konkret an den in Kapitel 3 hergeleiteten Kriterien untersucht. Bilanzierungssachverhalte, die auf Grund ihrer unterschiedlichen Behandlung nach HGB respektive IFRS einer detaillierten Untersuchung unterzogen werden, sind das Sachanlagevermögen, die langfristige Auftragsfertigung, Rückstellungen sowie Leasinggeschäfte. Ausgehend von den einzelnen Regelungen zu den angesprochenen Bilanzierungsthemen sowie deren Auswirkungen auf die Aussagefähigkeit und Anreizwirkung eines auf Basis von Rechnungslegungsdaten berechneten Residualgewinns (Kapitel 4), erfolgt eine Beurteilung der *Gesamtheit* der Regelungen der beiden ausgewählten Rechnungslegungskonzeptionen (Kapitel 5). Kapitel 4 und 5 bedienen sich methodisch im Wesentlichen des Instruments der Szenarioanalyse²⁷, mit dessen Hilfe deskriptive und explorative Aussagen abgeleitet werden. Diese werden zusätzlich quantitativ verdichtet, um relative Schlüsse zu ermöglichen.

Durch die Verwendung des beschriebenen methodischen Vorgehens besitzt die Arbeit den Anspruch, sowohl einen Beitrag zur positiven als auch zur normativen Wissenschaft im Bereich der Betriebswirtschaft zu leisten.

27 Laut Kahn / Wiener (1967) S. 6 sind Szenarien „hypothetische Folgen von Ereignissen, die konstruiert werden, um die Aufmerksamkeit auf kausale Prozesse und Entscheidungspunkte zu lenken.“ Auch im Laufe dieser Untersuchung sollen die verwendeten Szenarien vor allem dazu dienen, Wechselwirkungen zwischen einzelnen Variablen zu identifizieren und deren Ausmaß zu quantifizieren. Vgl. Götze (1993) S. 71-78 und Gausemeier / Fink / Schlake (1996) S. 91-92 ausführlich zur Szenarioanalyse.