



Europäische Union

Europa fördert Sachsen.



Europäischer Sozialfonds



Westsächsische Hochschule Zwickau
University of Applied Sciences

Bernd Zirkler
Tytus Bej
Marcus Dörfel
Lars Herold
Jonathan Hofmann
Marc Seidenberg



Free Cash Flow Reporting – Ein empirischer Vergleich

Eine Gegenüberstellung nationaler und internationaler Studien zur Free Cash Flow-Publizität

Forschungsprojekt der Nachwuchsforschergruppe „Finanzcontrolling auf Basis von Kapitalflussrechnungen“
– gefördert durch den Europäischen Sozialfonds (ESF) und die Sächsische Aufbaubank (SAB)

Die Autoren



**Prof. Dr. rer. pol. habil.
Bernd Zirkler**

ist Inhaber der Professur für Rechnungswesen und Controlling der Westsächsischen Hochschule Zwickau. Seit August 2012 leitet er das Nachwuchsforscherprojekt „Finanzcontrolling auf Basis von Kapitalflussrechnungen“. Prof. Dr. Zirkler ist ausgewiesener Experte auf den Gebieten des Finanzcontrollings, des Cash Flow- und Value Reportings sowie der Kapitalflussrechnung.



Tytus Bej, LL.B./M.A.

ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Nachwuchsforschergruppe „Finanzcontrolling auf Basis von Kapitalflussrechnungen“. Zuvor studierte er Wirtschaftsrecht mit den Schwerpunkten Finanzen und Steuern an der FH Gelsenkirchen sowie Betriebswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Controlling an der Westsächsischen Hochschule Zwickau. Er forscht insbesondere zum Thema „Einsatz der Kapitalflussrechnung im Investitionscontrolling“.



Marcus Dörfel

ist Student des Studiengangs Wirtschaftsingenieurwesen an der Westsächsischen Hochschule Zwickau.

Die Autoren



Dipl.-Kfm. (FH)
Lars Herold, M.A.

ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Nachwuchsforschergruppe „Finanzcontrolling auf Basis von Kapitalflussrechnungen“.

Zuvor studierte er Betriebswirtschaftslehre mit den Schwerpunkten Steuern, Rechnungswesen und Controlling an der Westsächsischen Hochschule Zwickau. Er forscht insbesondere zum Thema „Einsatz der Kapitalflussrechnung im Nachhaltigkeitscontrolling“.



Dipl.-Kfm. (FH)
Jonathan Hofmann, M.A.

ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Nachwuchsforschergruppe „Finanzcontrolling auf Basis von Kapitalflussrechnungen“.

Zuvor studierte er Betriebswirtschaftslehre mit den Schwerpunkten Finanzmanagement und Controlling an der Westsächsischen Hochschule Zwickau. Er forscht insbesondere zum Thema „Einsatz der Kapitalflussrechnung in der Bonitätsbeurteilung“.



Dipl.-Kfm.
Marc Seidenberg

ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Nachwuchsforschergruppe „Finanzcontrolling auf Basis von Kapitalflussrechnungen“.

Zuvor studierte er Betriebswirtschaftslehre mit den Schwerpunkten Rechnungswesen, Controlling und Internationales Management an der Universität Erlangen-Nürnberg. Er forscht insbesondere zum Thema „Einsatz der Kapitalflussrechnung im Finanzcontrolling“.



Europäische Union

Europa fördert Sachsen.



Europäischer Sozialfonds



Freistaat Sachsen



Westsächsische Hochschule Zwickau
University of Applied Sciences

Inhaltsübersicht

Fakten zur Studie.....	4
Entwicklung der Anzahl und der Bedeutung von Free Cash Flow Publikationen.....	9
Unterschiede bei der Definition des Free Cash Flows.....	12
Verwendung von Free Cash Flows zur Ablenkung und zur Verschleierung.....	18
Literaturhinweise.....	23
Impressum.....	24



Europäische Union

Europa fördert Sachsen.



Europäischer Sozialfonds



Westsächsische Hochschule Zwickau
University of Applied Sciences

Fakten zur Studie

- Forschungsanlass
- Studienüberblick
- Forschungsgegenstand

Entwicklung der Anzahl und der Bedeutung von Free Cash Flow Publikationen

Unterschiede bei der Definition des Free Cash Flows

Verwendung von Free Cash Flows zur Ablenkung und zur Verschleierung

Forschungsanlass

Aufgrund der zunehmenden Internationalisierung wirtschaftlicher Beziehungen und der weltweiten Kapitalströme befinden sich auch die Kapitalmärkte in einem Wandel. So geht vom Markt auch ein immer größer werdender Druck zur Performancetransparenz aus, dem die Unternehmen insofern gerecht müssen, als dass sie nicht im Wettbewerb um knappe Kapitalmittel eine Benachteiligung erleiden.

Dadurch befindet sich auch die Berichterstattung kapitalmarktorientierter (Konzern-) Unternehmen in einem Umbruch. Im Zuge dessen sollen vermehrt interne Wertschaffungs- und Wertsteigerungsprozesse so nach außen kommuniziert werden, dass eine Verbesserung der Einschätzung des Unternehmenswertes durch bestehende und potenzielle Investoren erreicht werden kann. Einen bedeutenden Beitrag hierzu leistet heute das sogenannte Value Reporting, mit dessen Hilfe eine bessere Transparenz der Unternehmensperformance, bspw. durch Kommunikation geeigneter Kennzahlen erreicht werden kann.

Als eine der bedeutendsten Kennzahlen hat sich dabei in den letzten Jahren der Free Cash Flow herausgestellt, der u. a. Informationen zur Liquiditätsgenerierung und Sicherung bereitstellt und dabei auch stark an die unternehmerische Innenfinanzierung geknüpft ist. Da der Free Cash Flow in vielen Fällen bereits als interne Steuerungsgröße fungiert, kann dieser effizient und effektiv nach außen reportiert werden. Während bezüglich seiner Bedeutung und Nützlichkeit weitestgehend Einigkeit in Literatur und Praxis besteht, existieren jedoch zahlreiche Ansätze zu dessen Definition und Berechnung, die teilweise zu Unklarheiten führen.

Mit dem Free Cash Flow als Kennzahl wird sich nicht nur in der Theorie und der Wissenschaft zunehmend auseinandergesetzt, sondern längst auch in der weltweiten Unternehmenspraxis. Dies nicht zuletzt, weil die von den Unternehmen vielfach übernommenen Konzepte zur Steigerung des Shareholder Value stark an Free Cash Flow-Kalküle gekoppelt sind. Die zunehmende praktische Anwendung generiert

wiederum einen zunehmenden Forschungsbedarf. Zu dem Thema der Free Cash Flow-Publizität und der zunehmenden Bedeutung des Free Cash Flows in der Unternehmenspraxis sind in den letzten zwei Jahrzehnten einige empirische Studien im internationalen Kontext durchgeführt wurden. Wesentliche Inhaltspunkte waren dabei der Ausweis des Free Cash Flows, die Definition des Free Cash Flows, der Ausweisort und zum Teil die Charakteristika der ausweisenden Unternehmen.

Vor diesem Hintergrund sollen in der vorliegenden Sekundärerhebung zum einen die wichtigsten bekannten Informationen der Free Cash Flow-Berichterstattungspraxis zusammengetragen und verglichen werden. Zum anderen sollen auf der Grundlage dieser Informationen verdichtete Aussagen zu Entwicklung, Anwendung und Bedeutung der Free Cash Flow-Publizität getroffen werden.

Forschungsgegenstand

- Der vorliegende Bericht dokumentiert eine Metastudie über sechs empirische Untersuchungen, die das Thema Free Cash Flow Publizität zum Gegenstand hatten. In diesen Erhebungen wurden ca. 3.000 Unternehmen untersucht wobei etwa 1.500 einzelne Free Cash Flow-Veröffentlichungen identifiziert werden konnten.
- Die verglichenen Studien umfassen einen Veröffentlichungszeitraum von 1997 bis 2013 und decken insgesamt einen Untersuchungszeitraum von 1993 bis 2009 ab.
- Die untersuchten Studien sind:
 - „Free Cash Flow – schillernde Finanzzielgröße“ von Volkart/Bühlmann
 - „The Disclosure of ‘Free Cash Flow’ in published financial statements: a research note“ von Jupe/Rutherford
 - „The Comprehensiveness of Cash Flow Reporting in the United Kingdom: Some Characteristics and Firm-specific Determinants“ von Wallace/Choudhury/Adhikari
 - Voluntary Disclosure of Free Cash Flow Information“ von Adhikari/Duru
 - „Free Cash Flows als Elemente wertorientierter Berichterstattung – eine Analyse der Geschäftsberichte von Unternehmen des Dax® und MDAX®“ von Zirkler/Grunwald-Delitz
 - „Verpflichtende und freiwillige Cash-flow-Berichterstattung – empirischer Befund für den deutschen Kapitalmarkt“ von Hitz/Teuteberg.

Untersuchungsobjekte dieser Studien waren ausschließlich kapitalmarktorientierte Unternehmen, die bereits im Rahmen ihres Konzernabschlusses zur Erstellung von Kapitalflussrechnungen und damit zur Publizität von Cash Flows verpflichtet werden.

Erläuterungen

- Insgesamt konnten acht Studien zur Free Cash Flow Publizität identifiziert werden.
- Die beiden Studien „The decision usefulness of Cash-Flow Statements by Australian reporting entities: some further evidence“ von Jones/Ratnatunga und „Wertorientierte Berichterstattung (Value Reporting) in deutschen börsennotierten Unternehmen“ von Fischer/Wenzel wurden von der vorliegenden Gegenüberstellung ausgeschlossen. Diese Erhebungen hatten andere Untersuchungskriterien wie die übrigen sechs Studien zum Gegenstand, wodurch eine Einbindung in den Vergleich massiv erschwert, oder teilweise überhaupt nicht möglich war.

Studienüberblick

- Gegenstand der vorliegenden Untersuchung ist eine Gegenüberstellung bestehender empirischer Erkenntnisse über die Praxis des Free Cash Flow Reportings auf nationaler und internationaler Ebene.
- Ziel ist es,
 - die Entwicklung des Free Cash Flow Reportings in der Publizitätspraxis darzustellen.
 - Unterschiede des Free Cash Flow Reportings im nationalen und internationalen Kontext transparent zu machen.
 - Bestehende Thesen zum Free Cash Flow Reporting auf der Grundlage einer breiteren Datenbasis zu hinterfragen.

Für den Vergleich werden folgende Thesen formuliert:

1. Der Ausweis von Cash Free Cash Flow Informationen erfährt in der Unternehmenspraxis eine zunehmende Bedeutung. Dies vor dem Hintergrund, dass selbst in verpflichtend aufzustellenden Kapitalflussrechnungen der Zwischensaldo Free Cash Flow nicht ausgewiesen werden muss.

Zur Analyse betrachtete Untersuchungsmerkmale

- Entwicklung der Anzahl der Free Cash Flow Publikationen in den betrachteten Studien im Zeitablauf
- Publikationsorte des Free Cash Flows

2. Aufgrund unterschiedlicher Definitionen, Auslegungen, Nomenklaturen und Herleitungen des Free Cash Flows, wird die Bemessung und der Ausweis der Größe in der Praxis uneinheitlich gehandhabt, was eine zwischenbetriebliche Vergleichbarkeit erschwert.

Zur Analyse betrachtete Untersuchungsmerkmale:

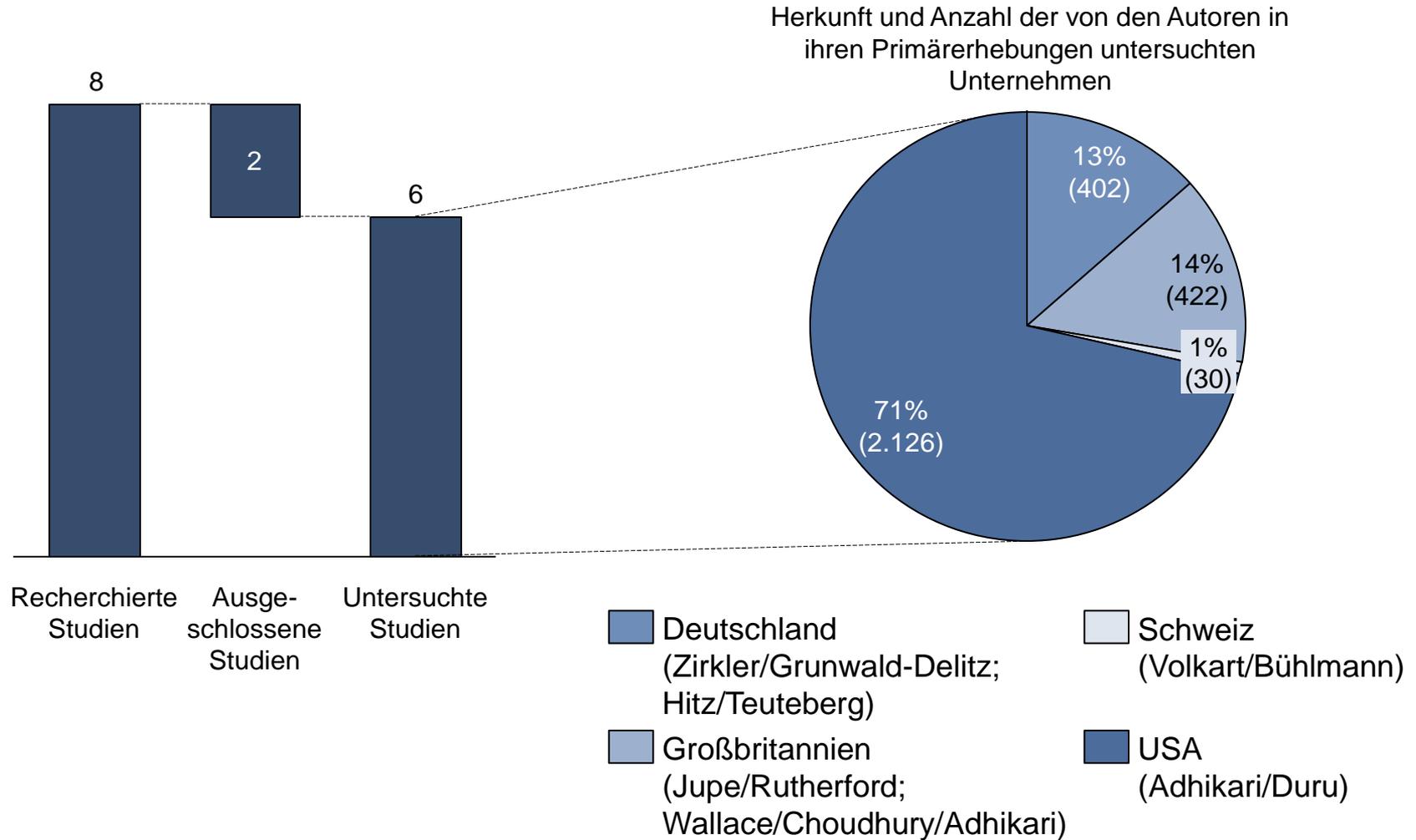
- Ausprägungen der Nomenklatur des Free Cash Flows
- Ausprägungen der Herleitung des Free Cash Flows
- Ausprägungen der inhaltliche Definition und Saldenbildung

3. Der freiwillige Ausweis eines Free Cash Flows dient der Aufwertung des jeweiligen Ausweisjahres (Ablenkungsthese). Die Modifizierung des ausgewiesenen Free Cash Flows wird zum Teil dazu genutzt, um Verschlechterungen der Ergebnisgrößen einer Periode zu verdecken (Verschleierungsthese).

Zur Analyse betrachtete Untersuchungsmerkmale:

- Performance der Berichtsunternehmen im Branchen- und Zeitvergleich
- Stetigkeit des Free Cash Flow Ausweises

Forschungsgegenstand





Europa fördert Sachsen.
ESF
Europäischer Sozialfonds



Westsächsische Hochschule Zwickau
University of Applied Sciences

Fakten zur Studie

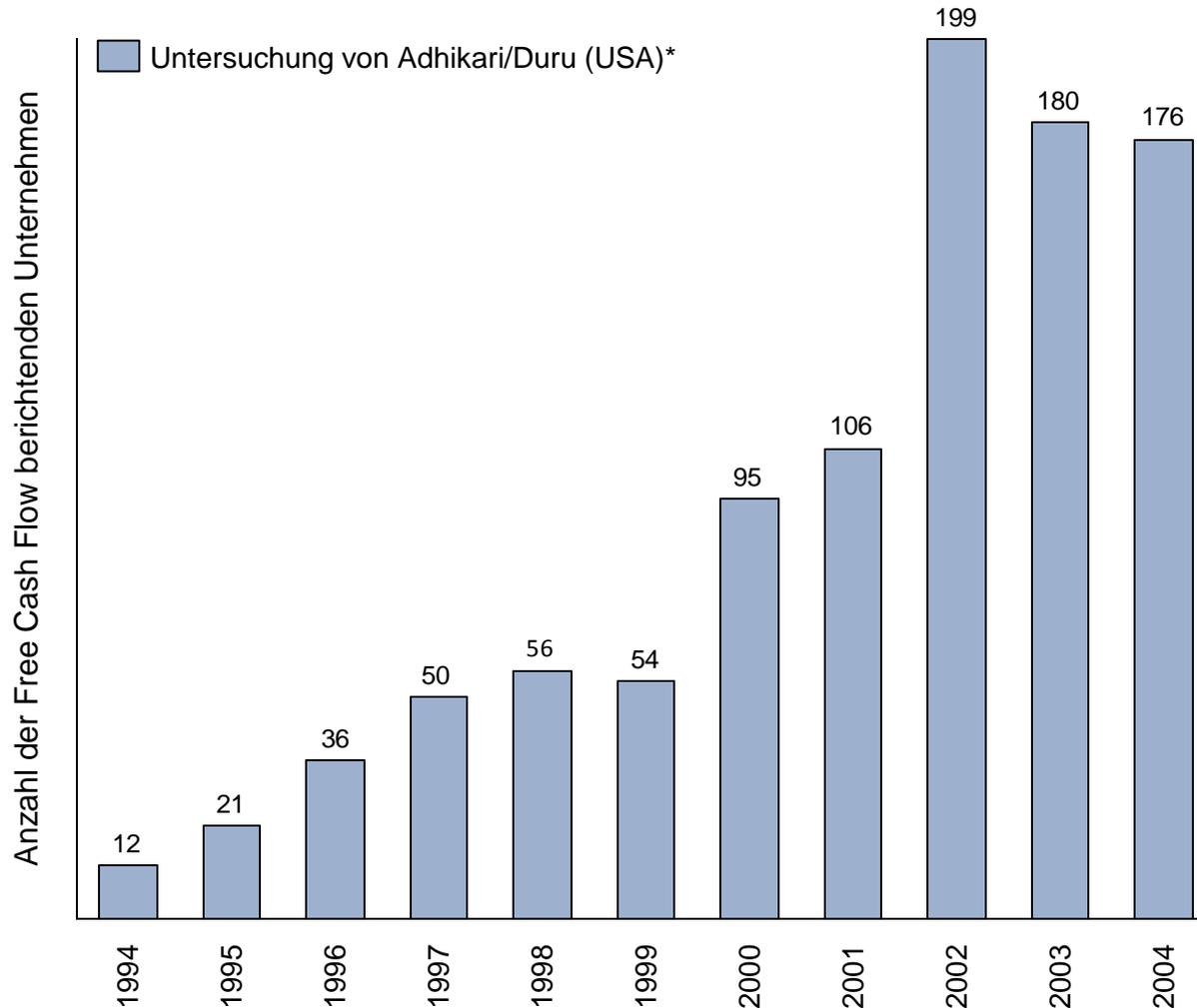
Entwicklung der Anzahl und der Bedeutung von Free Cash Flow Publikationen

- Quantitative Entwicklung der Publikationen
- Publikationsorte des Free Cash Flows

Unterschiede bei der Definition des Free Cash Flows

Verwendung von Free Cash Flows zur Ablenkung und zur Verschleierung

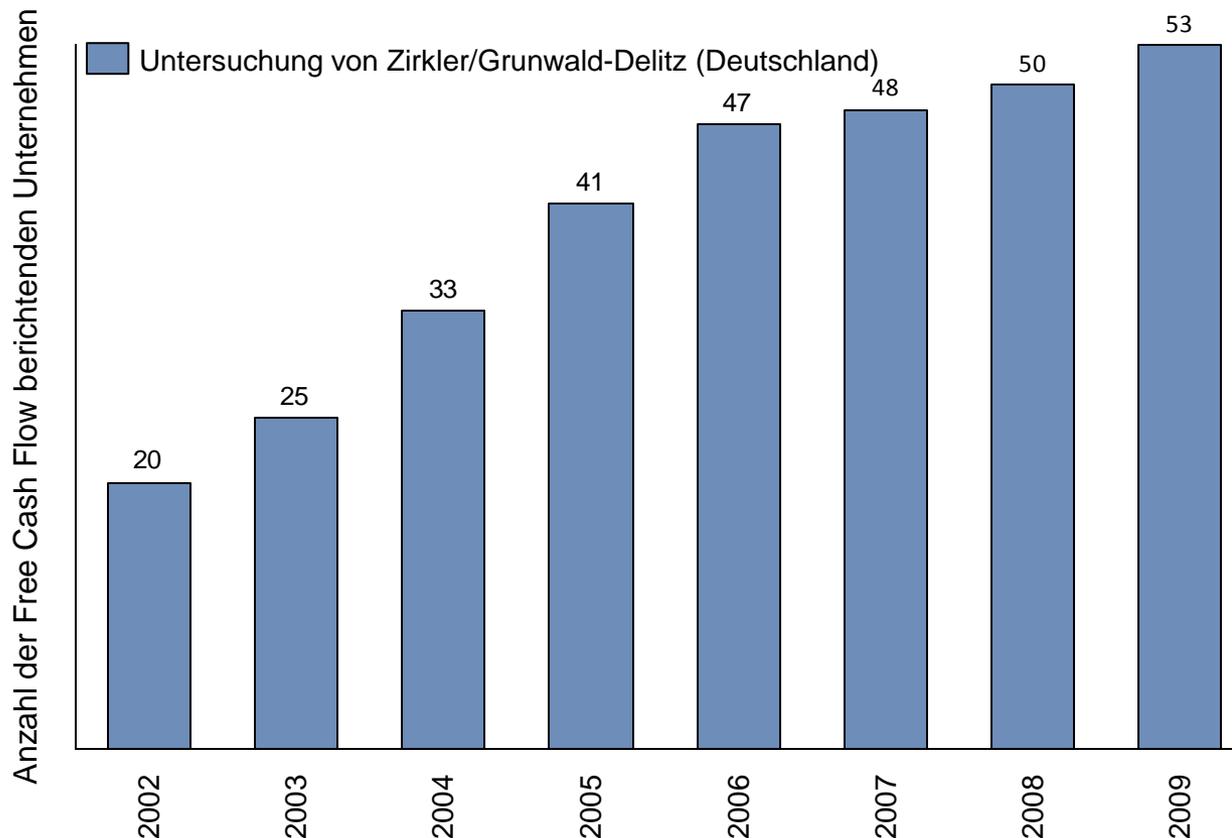
In den Vereinigten Staaten war im letzten Jahrzehnt ein andauernder und deutlicher Anstieg der Free Cash Flow Berichterstattung zu beobachten



Erläuterungen

- Für die übergreifende Betrachtung der quantitativen Entwicklung des Free Cash Flow Reportings haben sich die Studien nach Adhikari/Duru sowie Zirkler/Grundwald-Delitz als geeignet erwiesen.
- In den Vereinigten Staaten ist im Untersuchungszeitraum von 1994-2004 ein deutlicher Anstieg des Free Cash Flow Publizität zu erkennen. Die in den USA traditionell starke Ausrichtung der Unternehmen auf den Kapitalmarkt kann in diesem Zusammenhang als für die Entwicklung förderlich angesehen werden.
- Es ist zu erwähnen, dass die Anzahl der berichtenden Unternehmen nach Adhikari/Duru teilweise nur grafisch bestimmt werden konnten, da die Autoren nicht immer exakte Angaben hinsichtlich der Ausprägung anführten.

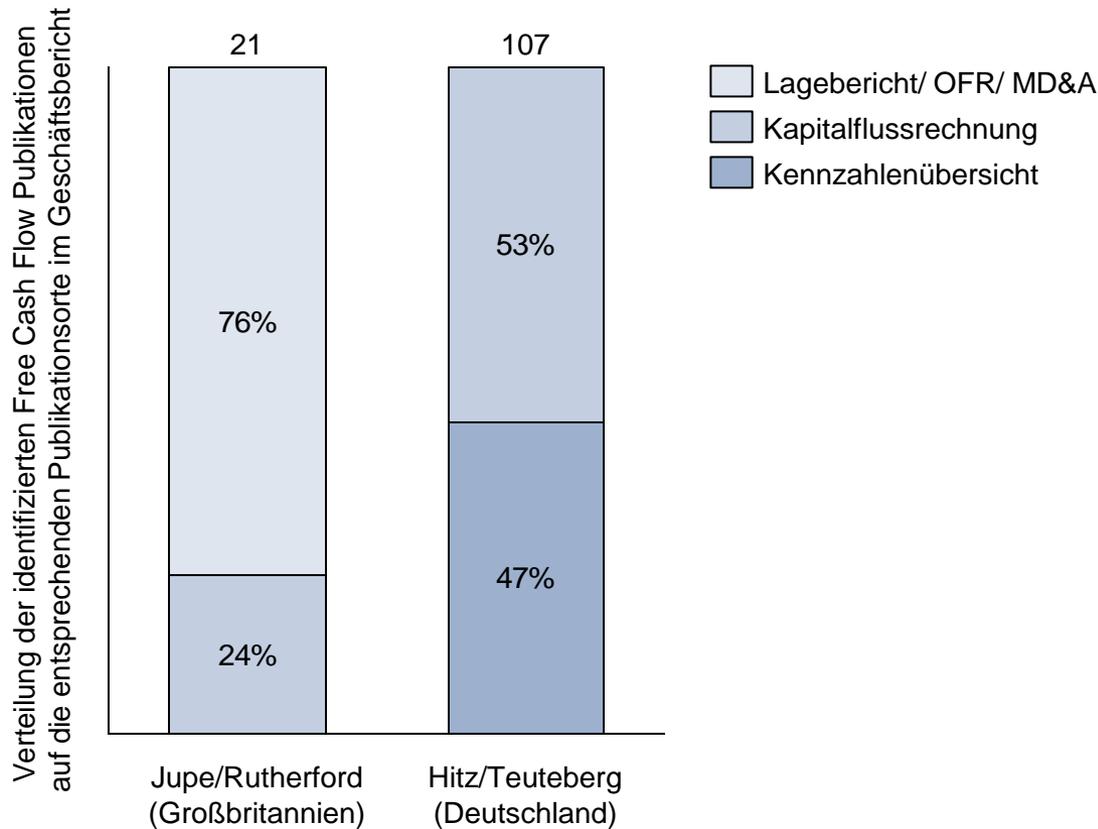
Die zunehmende Anzahl der Free Cash Flow Berichterstattung ist gleichfalls auch in Deutschland zu beobachten



Erläuterungen

- Die von Zirkler/Grunwald-Delitz festgestellten Daten zeigen für die Bundesrepublik einen stetigen Anstieg der Free Cash Flow Publizität zwischen 2002 und 2009.
- Im direkten Vergleich mit den USA verhält sich dieser Anstieg zwar kontinuierlich, jedoch moderat. Gleichzeitig bestätigt sich der in den USA zuvor beobachtete Trend.
- Diese Entwicklungen geben Anlass zu der Vermutung, dass immer weniger kapitalmarktorientierte Unternehmen auf eine Berichterstattung über ihre Cash Flow-Generierung verzichten.
- Da die weiteren Studien keine vergleichbaren Zeiträume oder gar nur einzelne Zeitpunkte beleuchteten, konnten ihre Daten mit diesem Indikator nicht gemessen werden.

Eine einheitlicher Publikationsort sowie Ausgestaltung des Free Cash Flow Reportings kann derzeit noch nicht festgestellt werden



Erläuterungen

- Für den Vergleich des Ausweisortes der Free Cash Flow Informationen eignen sich die Studien von Jupe/Rutherford sowie Hitz/ Teuteberg, die dieses Merkmal untersuchten.
- Da es keinen verpflichtenden Publikationsort im Geschäftsbericht gibt und Free Cash Flow-Informationen grundsätzlich freiwillig erstellt werden (davon abzugrenzen sind verpflichtende Informationen der Kapitalflussrechnung), wählen die Unternehmen hierfür auch unterschiedliche Berichtsinstrumente.
- Während in Deutschland quantitative Free Cash Flow-Informationen durch Kapitalflussrechnungen oder Kennzahlenübersichten dominieren, wählen britische Unternehmen hierfür insbesondere den Lagebericht, in dessen Rahmen auch qualitative Informationen berichtet werden.

Fakten zur Studie

Entwicklung der Anzahl und der Bedeutung von Free Cash Flow Publikationen

Unterschiede bei der Definition des Free Cash Flows

- Nomenklatur des Free Cash Flows
- Herleitung der Free Cash Flows
- inhaltliche Definition und Saldenbildung

Verwendung von Free Cash Flows zur Ablenkung und zur Verschleierung

Die Nomenklatur zum Free Cash Flow Verständnis ist ausgeprägt, uneinheitlich und teilweise irreführend

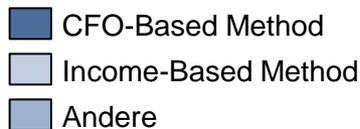
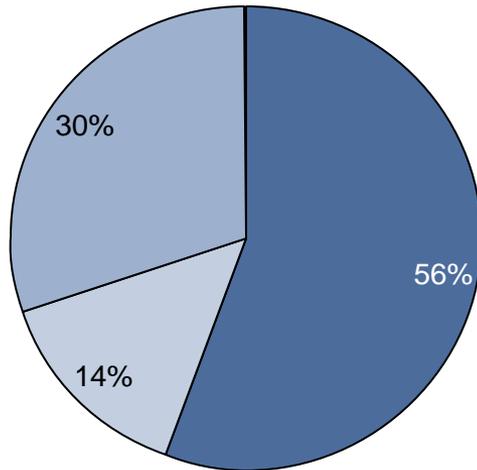
Studie	Verwendung des Terminus Free Cash Flow	Zeitpunkt/ Zeitraum	Beispiel für abweichende Nomenklatur
Jupe/Rutherford (Großbritannien)	67%	1994	Cash Flow from ordinary operations; Cash Flow from Operations
Wallace/Choudhury/ Adhikari (Großbritannien)	keine quantitative Bestimmung	1995	Net OCF
Adhikari/Duru (USA)	88,5%	1994-2004	Operational Cash Flow; Available Cash; Excess Cash Flow

Erläuterungen

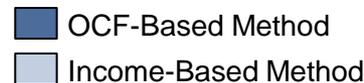
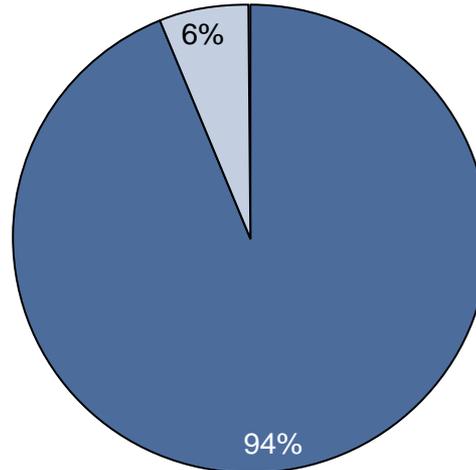
- Die begrifflich unterschiedliche Ausprägung des Free Cash Flows wurde vorwiegend im US-amerikanischen und britischen Raum untersucht.
- Zeitraumstudien, wie Ahikari/Duru zeigen, dass die Verwendung des Terminus Free Cash Flow im Zeitablauf zugenommen hat. Dennoch existieren daneben noch weitere Bezeichnungen, denen jedoch das Wesen des Free Cash Flow zugrunde liegt. Dies lies sich insbesondere in den älteren Studien, wie Jupe/Rutherford und Wallace/Choudhury/Adhikari beobachten. Die hier für das Free Cash Flow-Verständnis identifizierten Begriffe sind dabei nicht nur abweichend, sondern gar irreführend, da sie Sachverhalte benennen, denen bspw. in einer Kapitalflussrechnung eine andere Bedeutung zukommt.

Die OCF-based-method ist die dominierende Form zur Ableitung des Free Cash Flows

Angewandte Methode und Ausgangswerte bei der Ableitung des Free Cash Flow in der Studie von Adhikari/Duru (USA)



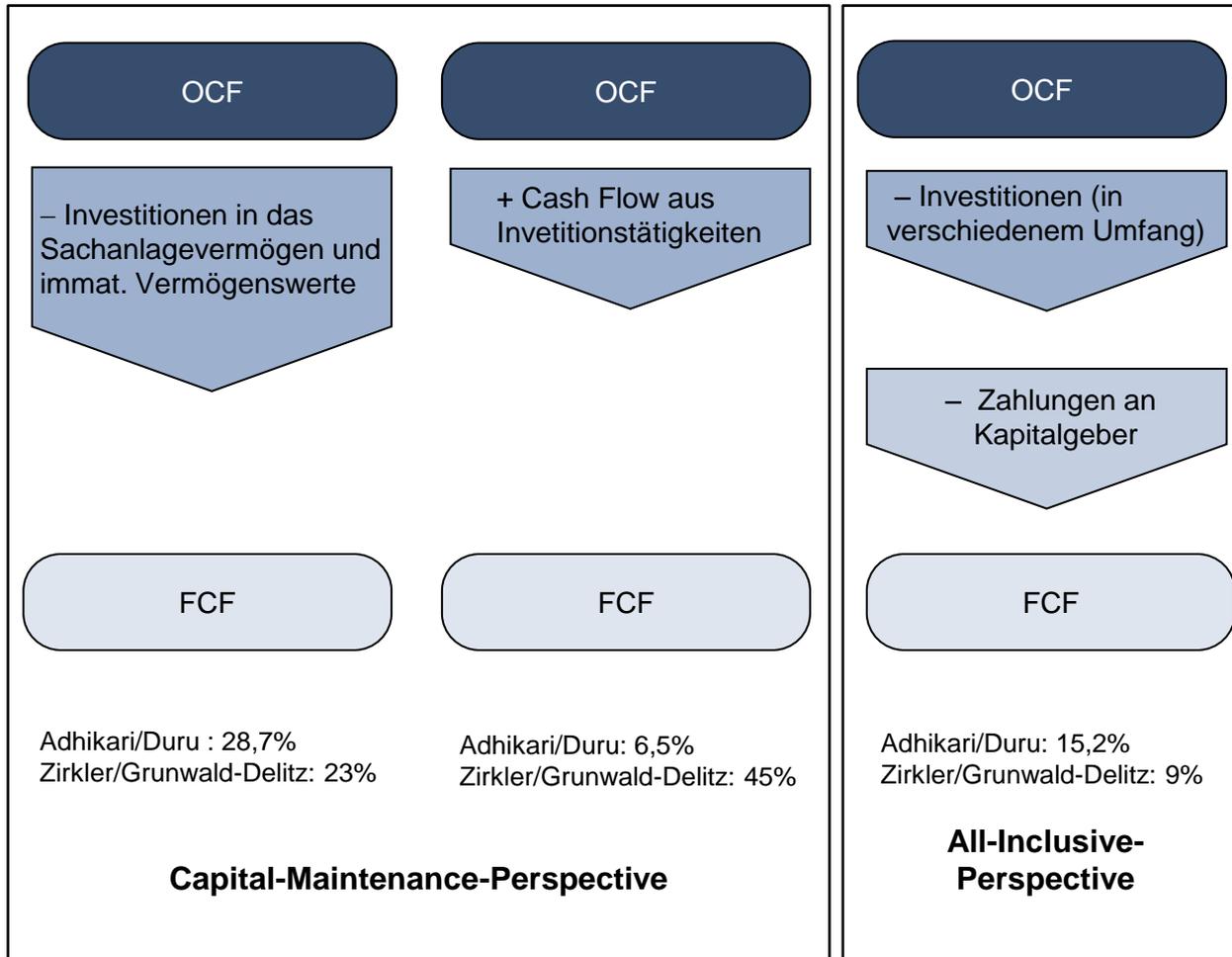
Angewandte Methode und Ausgangswerte bei der Ableitung des Free Cash Flow in der Studie von Zirkler/Grunwald-Delitz (Deutschland)



Erläuterungen

- Dieses Merkmal wurde von in den Studien von Adhikari/Duru und Zirkler/Grunwald-Delitz untersucht.
- Bei Anwendung der OCF-based-Method wird der Free Cash Flow ermittelt, in dem vom operativen Cash Flow die Investitionen in Abzug gebracht werden. Bei der Income-based-method wird der Free Cash Flow auf Basis einer Ergebnisgröße (income) als Ausgangswert bestimmt.
- In den USA wird die OCF-based-method mehrheitlich angewandt, in Deutschland kommt sie fast ausschließlich vor. Die Income-based-method hat insgesamt keine weite Verbreitung gefunden. Dies begünstigt grundsätzlich die Anwendung von Kapitalflussrechnungen, bei denen der OCF inhärenter Bestandteil ist und sich somit leicht ermitteln lässt.

Die Definition des Free Cash Flow aus Saldenbildung wird von den berichtenden Unternehmen äußerst unterschiedlich ausgelegt



Erläuterungen

- Bei der Berechnung des Free Cash Flow unter Anwendung der OCF-based Method kommen in der Praxis unterschiedliche Konzepte zur Anwendung.
- Die Capital-Maintenance Perspective berücksichtigt entweder Teile des, oder den gesamten Cash Flow aus Investitionstätigkeiten (neben Investitionen in das Sachanlagevermögen etwa auch Investitionen in immaterielles Vermögen oder Finanzanlagen). Die Verrechnung von Zahlungsströmen aus Desinvestitionen wird dabei häufig uneinheitlich gehandhabt.
- Die All-Inclusive-Perspective bringt demgegenüber auch noch die Ausschüttungen an Anteilseigner in Abzug und bezeichnet erst den sich dann ergebenden Saldo als Free Cash Flow.

*Prozentsätze beziehen sich auf die jeweils in den einzelnen Studien untersuchten, Free Cash Flow berichtenden Unternehmen

Fakten zur Studie

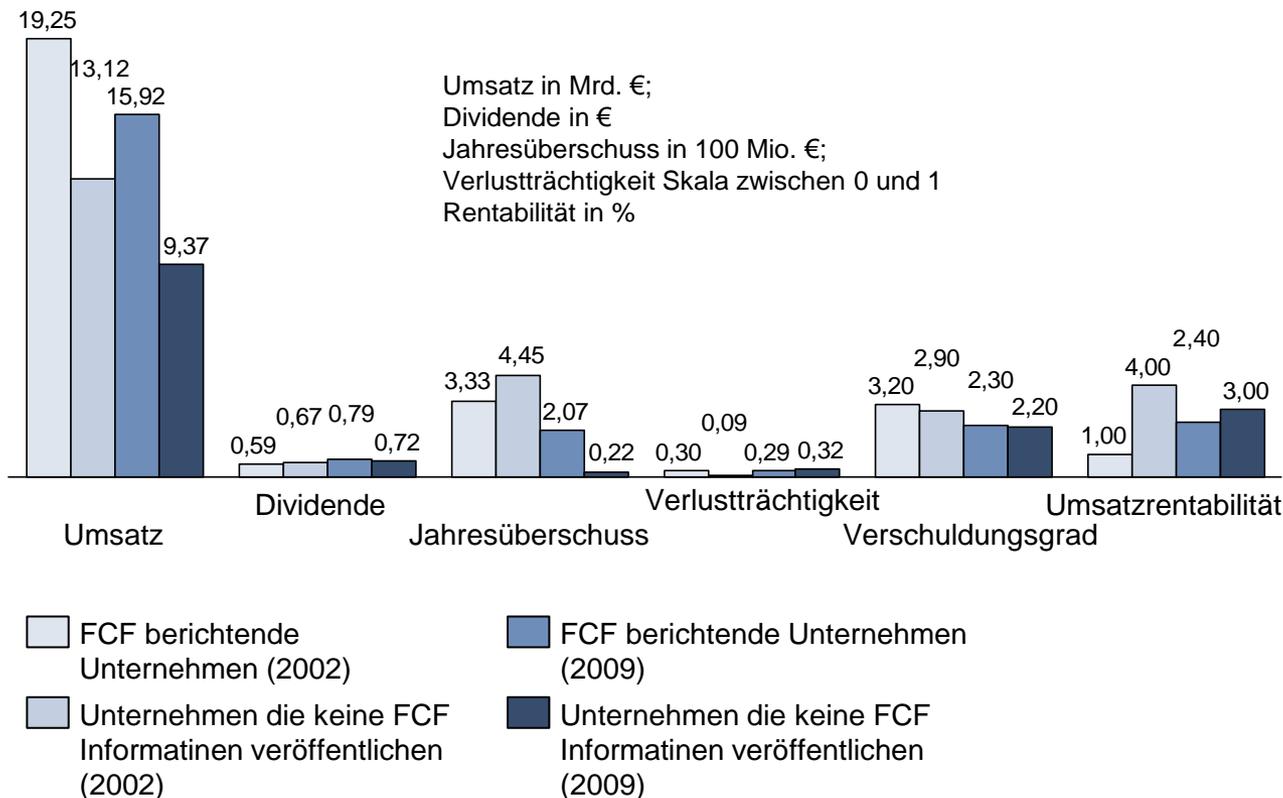
Entwicklung der Anzahl und der Bedeutung von Free Cash Flow Publikationen

Unterschiede bei der Definition des Free Cash Flows

Verwendung von Free Cash Flows zur Ablenkung und zur Verschleierung

- Performance der Berichtsunternehmen im Vergleich zu nicht berichtenden Unternehmen
- Performance der Berichtsunternehmen in Ausweisjahren im Vergleich zu Nicht-Berichtsjahren
- Stetigkeit des Free Cash Flow Ausweises und der Free Cash Flow Definition

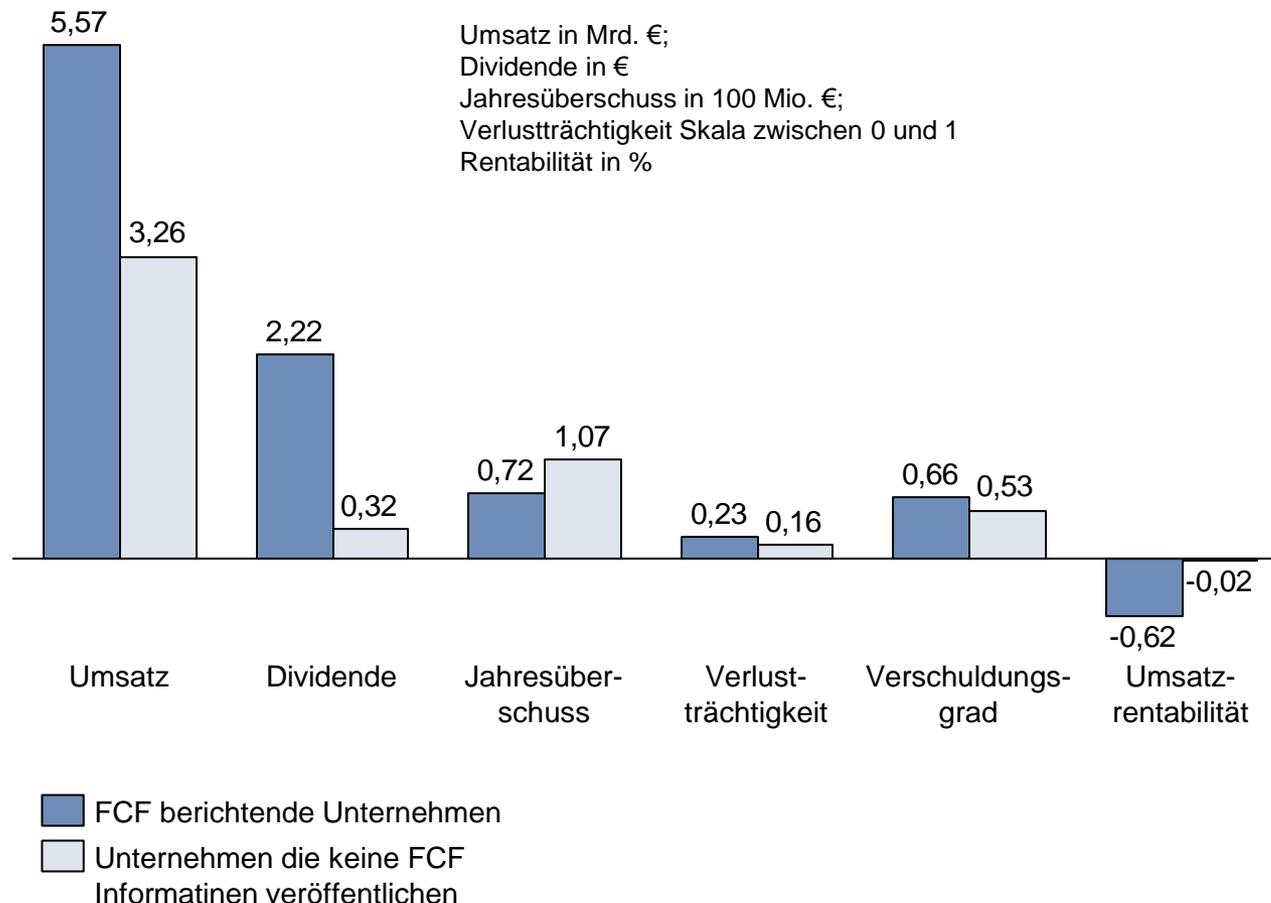
Eine Ablenkung von schlechten Jahresergebnissen durch ein freiwilliges Free Cash Flow-Reporting lässt sich in der BRD nicht bestätigen



Erläuterungen

- Die Diagramme zeigen Kennzahlendurchschnitte der untersuchten Unternehmen von Zirkler/Grunwald-Delitz (Deutschland) aus den Jahren 2002 (helle Blöcke) und 2009 (dunkle Blöcke).
- Die hier untersuchte Ablenkungsthese, wonach ein freiwilliger Ausweis des Free Cash Flows zu einer Aufwertung ansonsten schlechterer Jahresergebnisse dient, konnte durch die Daten von Zirkler/Grunwald-Delitz für Deutschland nicht bestätigt werden.
- Eher kann angenommen werden, dass die freiwillige Berichterstattung über Free Cash Flows als Instrument der Kapitalmarktkommunikation wahrgenommen wird und das Reporting der Untermauerung der Performance-Transparenz dient.

Eine Bestätigung der Ablenkungsthese kann in den USA hingegen teilweise vermutet werden

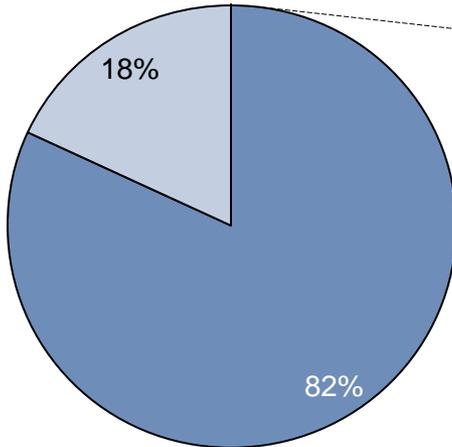


Erläuterungen

- Die Diagramme zeigen Kennzahlendurchschnitte der untersuchten Unternehmen von Adhikari/Duru (USA) über den Zeitraum 1994-2004.
- Ein Ausweis von Free Cash Flows ist dabei vorwiegend bei Unternehmen zu beobachten, die im Durchschnitt schlechtere Jahresüberschüsse, niedrigere Umsatzrentabilitäten und einen höheren Verschuldungsgrad aufwiesen. Auffällig ist, diese Unternehmen ihren Aktionären eine im Schnitt deutlich höhere Dividende auszahlen, obwohl ihre Gewinne niedriger ausfielen.
- Dies spricht für eine hohe Belastung der Jahresergebnisse der Unternehmen, etwa durch nicht zahlungswirksame Abschreibungen und darüber hinaus für eine tendenzielle Bestätigung der Ablenkungsthese.

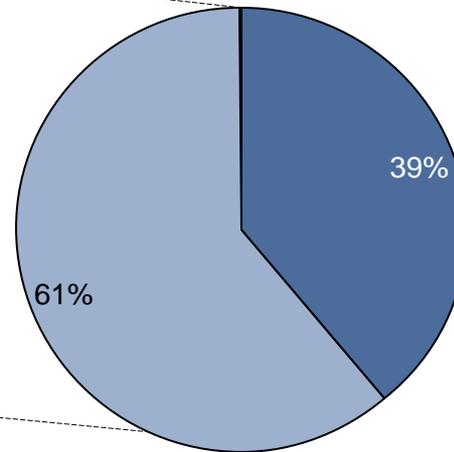
In der BRD geht ein stetiger Cash Flow Ausweis nicht auch mit einer stetigen Cash Flow Definition einher

Wiederholung des Free Cash Flow Ausweises



- Unternehmen die stetig einen FCF auswiesen
- Unternehmen die unstetig einen FCF auswiesen

Stetigkeit der verwendeten Free Cash Flow Definitionen



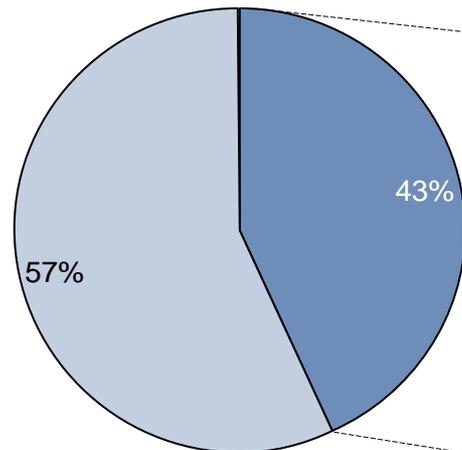
- Unternehmen die die FCF Definitionen modifizierten
- Unternehmen die die FCF Definitionen nicht modifizierten

Erläuterungen

- Die Diagramme zeigen Daten nach der Studie von Zirkler/ Grunwald-Delitz (Deutschland) von 2002-2009.
- Unternehmen, die einmal ein Free Cash Flow Reporting durchgeführt haben, behalten dies i. d. R. in Deutschland auch bei. 82% der identifizierten Unternehmen betreiben ein stetiges Free Cash Flow-Reporting.
- Eine gleich hohe Stetigkeit kann jedoch nicht für die Anwendung der zugrunde gelegten Cash Flow-Definition (etwa nach der capital-maintenance-perspective oder der all-inclusive-perspective) beobachtet werden. Für 39% der Unternehmen, die eine Free Cash Flow-Berichterstattung vornahmen, konnte eine Abänderung der Free Cash Flow-Definition beobachtet werden.

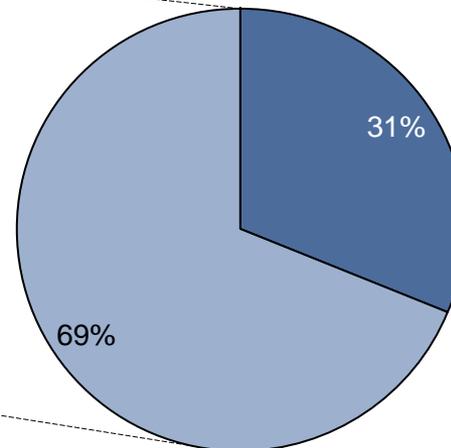
Im Gegensatz zur Ablenkungsthese zeigen sich sowohl in der BRD als auch in den USA Anzeichen für eine Bestätigung der Verschleierungsthese

Wiederholung des Free Cash Flow Ausweises



- Unternehmen die mehr als einmal einen FCF auswiesen
- Unternehmen die nur einmal einen FCF auswiesen

Stetigkeit der verwendeten Free Cash Flow Definitionen



- Unternehmen die die FCF Definitionen modifizierten
- Unternehmen die die FCF Definitionen nicht modifizierten

Erläuterungen

- Die Diagramme zeigen Daten nach der Studie von Adhikari/Duru (USA) von 1994-2004.
- In den USA weisen mit nur 43% deutlich weniger Unternehmen stetige Free Cash Flow Informationen aus.
- Jedoch nehmen nur 31% der ausweisenden Unternehmen eine Änderung ihrer Free Cash Flow-Definition vor.
- Sowohl in Deutschland als auch in den USA handelt es sich dabei um Bereinigungen um negative Sondereffekte, oder ein schlechter ausfallender Free Cash Flow soll „in ein besseres Licht gerückt“ werden. Dies spricht für eine teilweise Bestätigung der sog. Verschleierungsthese, wonach Abänderungen in der Definition dazu dienen, ansonsten transparent werdende negative Effekte zu verschleiern.

Literaturhinweise

Free Cash Flow Reporting

- ADHIKARI, A./DURU, A. (2006):** *Voluntary Disclosure of Free Cash Flow Information*, in: *Accounting Horizons*, Vol. 20, 2006, No. 4, S. 311 – 332..
- FISCHER, T. M./WENZEL, J. (2003):** *Wertorientierte Berichterstattung (Value Reporting) in deutschen börsennotierten Unternehmen, Ergebnisse einer empirischen Studie*, Katholische Universität Eichstätt Ingolstadt 2003.
- FISCHER, T. M./WENZEL, J. (2005):** *Value Reporting – Ergebnisse einer empirischen Studie von börsennotierten deutschen Unternehmen*, Katholische Universität Eichstätt Ingolstadt 2005.
- HITZ, J.-M./TEUTEBERG, T. (2013):** *Verpflichtende und freiwillige Cashflow-Berichterstattung – empirischer Befund für den deutschen Kapitalmarkt*, in: *KoR – Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*, 13. Jg. 2013, H. 1, S. 33 – 42.
- JONES, S./RATNATUNGA, J. (1997):** *The decision usefulness of Cash-Flow Statements by Australian reporting entities: Some further evidence*, in: *British Accounting Review*, Vol. 29 1997, H. 1, S. 67 – 85.
- JUPE, R. E. / RUTHERFORD, B. A. (1997):** *The disclosure of `Free Cash Flow´ in published financial statements: a research note*, in: *British Accounting Review*, Vol. 29 1997, H. 3, S. 231 – 243.
- VOLKART, R./BÜHLMANN, B. (1997):** *Free Cash Flow – schillernde Finanzzielgröße. Anregungen zu einem kompetenteren Cash Flow-Verständnis*, in: *Der Schweizer Treuhänder*, 71. Jg. 1997, H. 8, S. 649 – 654.
- WALLACE, R. S. O./CHOUDHURY, M. S. I./ADHIKARI, A. (1999):** *The Comprehensiveness of Cash Flow Reporting in the United Kingdom: Some Characteristics and Firm-specific Determinants*, in: *The International Journal of Accounting*, Vol. 34 1999, No. 3, S. 311 – 347.
- ZIRKLER, B./GRUNWALD-DELITZ, S. (2010):** *Free Cash Flows als Elemente wertorientierter Berichterstattung – eine Analyse der Geschäftsberichte des DAX und MDAX*, in: *Controlling – Zeitschrift für erfolgsorientierte Unternehmenssteuerung*, Vol. 22, 2010, H. 10, S. 544 – 551.



Europäische Union

Europa fördert Sachsen.



Europäischer Sozialfonds



Westsächsische Hochschule Zwickau
University of Applied Sciences

Impressum

Bernd Zirkler
Tytus Bej
Marcus Dörfel
Lars Herold
Jonathan Hofmann
Marc Seidenberg

Finanzcontrolling und Kapitalflussrechnung in Sachsen
Ergebnisbericht
Zwickau, 2014

Eine Veröffentlichung der Westsächsischen Hochschule Zwickau
Nachwuchsforschergruppe „Finanzcontrolling auf Basis von
Kapitalflussrechnungen“

Fakultät Wirtschaftswissenschaften
Professur für Rechnungswesen und Controlling
Scheffelstraße 39
08066 Zwickau
E-Mail: bernd.zirkler@fh-zwickau.de
<http://www.fh-zwickau.de/index.php?id=7016>

- Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen beruhen auf veröffentlichten Angaben der betrachteten Unternehmen. Wir übernehmen weder eine Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der enthaltenen Informationen noch eine Haftung für eventuelle Schäden, die aus deren Nutzung entstehen könnten.
- Alle Rechte vorbehalten.
Copyright © Westsächsische Hochschule Zwickau 2014