

Stefani, Ulrike

Working Paper

Quasirenten, Prüferwechsel und rationale Adressaten

Working Paper Series: Finance & Accounting, No. 39

Provided in Cooperation with:

Faculty of Economics and Business Administration, Goethe University Frankfurt

Suggested Citation: Stefani, Ulrike (1999) : Quasirenten, Prüferwechsel und rationale Adressaten, Working Paper Series: Finance & Accounting, No. 39, Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, Frankfurt a. M., <https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:hebis:30-16980>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/76953>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

**JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT
FRANKFURT AM MAIN**

FACHBEREICH WIRTSCHAFTSWISSENSCHAFTEN

Ulrike Stefani

Quasirenten, Prüferwechsel und rationale Adressaten

**No.39
Juni 1999**



WORKING PAPER SERIES: FINANCE & ACCOUNTING

Ulrike Stefani

Quasirenten, Prüferwechsel und rationale Adressaten

**No.39
Juni 1999**

ISSN 1434-3401

Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main
Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Controlling
Mertonstraße 17, 60054 Frankfurt a. M.

Tel.: 069-79823170
e-mail: stefani@em.uni-frankfurt.de oder
0747112344-0001@t-online.de

Quasirenten, Prüferwechsel und rationale Adressaten

Abstract

In der Literatur zur Abschlußprüfung ist ein negativer Effekt eines ökonomischen Vorteils aus der wiederholten Mandatsannahme, der aufgrund von Transaktionskosten entsteht, auf die Unabhängigkeit des Abschlußprüfers diskutiert worden. Anders als die bisher vorgestellten Ansätze wird im Rahmen des vorliegenden Modells rationales Verhalten der Kapitalmarktakteure unterstellt, die ihre Ansprüche in Abhängigkeit der Reputation des Prüfers und damit der Glaubwürdigkeit des Testats stellen. Als Ergebnis kann festgehalten werden, daß transaktionskostenbedingte Quasirenten die Urteilsfreiheit nicht gefährden, sondern daß vielmehr Informationsrenten für das Berichtsverhalten des Prüfers ausschlaggebend sind. Auch ergeben sich neue Ansatzpunkte zur Diskussion der externen Pflichtrotation und von Maßnahmen zur Steigerung der Kapitalmarkteffizienz.

Keywords: Jahresabschlußprüfung, Kapitalmarkteffizienz, Pflichtrotation, Spieltheorie

JEL-Classification: D 82, G 38, L 14, L 51, M 41

Inhaltsverzeichnis

SYMBOLVERZEICHNIS	II
ABBILDUNGSVERZEICHNIS	III
1 PROBLEMSTELLUNG	1
2 DAS BETRACHTETE SZENARIO	8
3 DAS MODELL	9
3.1 <u>DIE MODELLANNAHMEN</u>	9
3.1.1 Der Mandant.....	10
3.1.2 Die Prüfer	11
3.1.3 Die Kapitalgeber.....	14
3.2 <u>DIE OPTIMALE LÖSUNG</u>	15
3.3 <u>VERGLEICH DER MODELLERGEBNISSE MIT DEN VON MAGEE UND TSENG (1990)</u> <u>ERZIELTEN RESULTATEN</u>	48
4 ANREGUNGEN FÜR DIE DISKUSSION GESETZLICHER NEUREGELUNGEN AUF DEM PRÜFUNGSMARKT	52
4.1 <u>DIE VERÖFFENTLICHUNG DER PRÜFUNGSGEBÜHREN</u>	52
4.2 <u>DER TURNUSMÄßIGE WECHSEL DES ABSCHLUßPRÜFERS</u>	54
5 ZUSAMMENFASSUNG UND SCHLUBBEMERKUNG	57
ANHANG A: MATHEMATISCHE HERLEITUNGEN	IV
ANHANG B: ZUSAMMENFASSUNG EMPIRISCHER STUDIEN ZUR AUSGEWÄHLTEN BEREICHEN DER PRÜFUNGSMARKT- FORSCHUNG	XIII
1 <u>EMPIRISCHE STUDIEN ZU DEN KAPITALMARKTREAKTIONEN AUF MODIFIZIERUNGEN, EINE VERSAGUNG ODER NICHTERTEILUNG DES BESTÄTIGUNGSVERMERKS</u>	XIII
2 <u>EMPIRISCHE UNTERSUCHUNGEN ZU AUDIT-FEE PRICE-CUTTING</u>	XVI
LITERATURVERZEICHNIS	XXII

Symbolverzeichnis

Symbol		Bedeutung
A	$A > 0$	Laufende Kosten, die beim Prüfer für die Durchführung einer Prüfung anfallen.
b		Wahrscheinlichkeit, mit der ein riskantes Projekt einen Zahlungsüberschuß in Höhe von $x_t^L = 0$ erbringt (Insolvenzwahrscheinlichkeit).
C	$C > 0$	Kosten des Prüferwechsels für den Mandanten (Suchkosten)
D	$D > 0$	Reputationsverluste des Prüfers, wenn öffentlich bekannt wird, daß der Prüfer zu Unrecht ein uneingeschränktes Testat erteilt hat.
E (.)		Erwartungswert einer Zufallsvariablen
e_t	$0 \leq e_t \leq 1$	Wahrscheinlichkeit dafür, daß ein opportunistischer Prüfer wahrheitsgemäß berichtet, wenn seine Prüfung ergeben hat, daß eine ungünstige Lage bzw. ein riskantes Projekt vorliegt.
F_t		Gebühr, die der Prüfer in der Periode t erhält.
H		Index, der kennzeichnet, daß die betrachtete Größe einen hohen Wert annimmt.
I		Index, der kennzeichnet, daß sich die betrachtete Größe auf den amtierenden Prüfer („ <i>Incumbent</i> “) bezieht.
K	$K > 0$	Start-up Kosten, die für den Prüfer zusätzlich bei der Erstprüfung anfallen.
L		Index, der kennzeichnet, daß die betrachtete Größe einen niedrigen Wert annimmt.
NT		Nachteil eines Unternehmens bezüglich der Finanzierungsbedingungen
PW		Ereignis des Prüferwechsels
p (.)	$0 \leq p \leq 1$	Wahrscheinlichkeit für das Auftreten eines Ereignisses
π		Barwert des Gewinns für den Abschlußprüfer
Q		Barwert an Quasirenten für den Abschlußprüfer
R		Index, der kennzeichnet, daß sich die betrachtete Größe auf den konkurrierenden Prüfer („ <i>Rival</i> “) bezieht.
$\rho_t (.)$		Ansprüche unternehmensexterner Kapitalgeber
Typ 1		Opportunistischer Prüfertyp
Typ 2		Seriöser Prüfertyp
t		Index für die Periode
VT		Vorteil eines Unternehmens bezüglich der Finanzierungsbedingungen
\tilde{x}_t		Zahlungsüberschuß eines Unternehmens am Ende der Periode
y		Ereignis, das die Risikoklasse eines Investitionsprojektes beschreibt.
	y_1	Das Projekt ist riskant
	y_2	Das Projekt ist sicher
y^*		Bericht des Prüfers
	$y^* = y_1$	Der Prüfer verweigert den Bestätigungsvermerk
	$y^* = y_2$	Erteilen eines uneingeschränkten Vermerks durch den Abschlußprüfer
Z		Investitionsauszahlung

Abbildungsverzeichnis

		Seite
Abbildung 1	Time Line des Spiels	17
Abbildung 2	Teilspiel im Falle des Prüferwechsels zu Beginn der letzten Periode im Spiel zwischen Mandant, Prüfer und Finanziers	23
Abbildung 3	Mögliche Fälle des Informationsstandes der Kapitalgeber und des Mandanten zu Beginn der letzten Periode	24
Abbildung 4	Spiel in der letzten Periode, ausgehend vom Informationsstand <i>Fall 1</i>	29
Abbildung 5	Spiel in der letzten Periode, ausgehend vom Informationsstand <i>Fall 2</i>	32
Abbildung 6	Spiel in der letzten Periode, ausgehend vom Informationsstand <i>Fall 3</i>	43
Abbildung 7	Verlauf der Nutzenfunktion des Opportunisten für alternative Werte des Reputationsverlustes	XII

1 Problemstellung

Die Institution der handelsrechtlichen Jahresabschlußprüfung, aber auch der Berufsstand der Wirtschaftsprüfer sah sich in jüngster Vergangenheit häufig öffentlicher Kritik ausgesetzt, die sich auf zwei zentrale Problembereiche konzentrierte. Zum einen sind Zweifel an der Unabhängigkeit des Abschlußprüfers von seinem Auftraggeber erhoben und zum anderen ist das Bestehen einer „*Erwartungslücke*“ beklagt worden. Diese ist definiert als Diskrepanz zwischen den Vorstellungen der Jahresabschlußadressaten über Ziel und Inhalt der Prüfung einerseits sowie der Bedeutung des Testats und den diesbezüglichen gesetzlichen Regelungen andererseits. Sollte das Verhältnis zwischen Abschlußprüfer und breiter Öffentlichkeit tatsächlich durch eine solche „*Vertrauenskrise*“ belastet sein, hätte dies gravierende Auswirkungen auf die Funktionserfüllung der Pflichtprüfung: Ein Abschlußprüfer, den Außenstehende nicht für unabhängig halten, kann nur schwerlich die Glaubwürdigkeit der vom Management bereitgestellten Informationen erhöhen. Rational handelnde Investoren und Kreditgeber würden den Zahlen der Unternehmenspublizität kaum Informationswert beimessen oder gar zur Grundlage ihrer Vermögensdisposition machen. Eine derartige Einschränkung der *Informationseffizienz* des Kapitalmarktes würde wiederum dessen wichtigste Funktionen stören, nämlich Finanzmittel in ihre effizientesten Verwendungen zu lenken (*Allokationseffizienz*) sowie Risiko unter den Wirtschaftssubjekten optimal zu verteilen (*Risikoeffizienz*).

Mit dem Ziel, die Attraktivität des deutschen Kapitalmarktes im internationalen Wettbewerb zu steigern, hat der Gesetzgeber das „Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich“, kurz KonTraG,¹ erlassen, das am 1. Mai 1998 in Kraft getreten ist.² Kernpunkte der Gesetzesänderung sind neben einer verbesserten Unternehmenskontrolle durch den Aufsichtsrat und die Hauptversammlung sowie der Eindämmung des Einflusses der Banken auch Neuregelungen im Bereich der Jahresabschlußprüfung. Diese zielen vorwiegend auf eine Verbesserung der Qualität der Abschlußprüfung und eine Intensivierung der Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlußprüfer ab.

Hinsichtlich einer theoretischen Beurteilung der gesetzlichen Neuregelungen, und zwar sowohl derjenigen, die im Vorfeld zur Diskussion standen, als auch derjenigen, die letztlich verwirklicht

¹ Vgl. Bundesministerium der Justiz (1996).

² Die meisten der durch das KonTraG eingeführten Bestimmungen sind auf Jahresabschlüsse für Geschäftsjahre anzuwenden, die nach dem 31. Dezember 1998 beginnen (vgl. hierzu Ludewig (1998), S. 595).

worden sind, ist gerade für den deutschen Prüfungsmarkt ein Defizit an entsprechenden Arbeiten festzustellen.³ Für eine analytische Untersuchung der Wirkung institutioneller Änderungen scheinen gerade die in letzter Zeit entwickelten *Quasirentenmodelle* besonders geeignet zu sein. Diese versuchen zu erklären, welche Faktoren ursächlich dafür sein können, daß einem Abschlußprüfer, der bereits in der vorhergehenden Periode das Mandat innehatte, aus der erneuten Übernahme des Prüfungsauftrages ein ökonomischer Vorteil entsteht. Auf den ersten Blick erscheint es überraschend, daß von einem Anbieter von Prüfungsleistungen selbst bei Gültigkeit der Bedingung vollkommenen Wettbewerbs Renten erwirtschaftet werden können. Dieser scheinbare Widerspruch löst sich aber dadurch auf, daß ein unter den Kosten für die Erstprüfung liegendes Prüfungshonorar, eine Preispolitik, die mit „*Low Balling*“ bezeichnet wird, die Renten in den Folgeperioden eliminiert (daher der Ausdruck „Quasirente“). Während also ex ante - betrachtet über die gesamte Mandatsdauer - kein positiver Gewinn aus der Annahme des Prüfungsauftrages erzielt werden kann, ergibt sich für den Prüfer doch ex post - nach der Durchführung der Erstprüfung - ein echter Vorteil aus der Fortsetzung des Vertragsverhältnisses.

Wenn man den Einfluß von Quasirenten auf das Verhalten eines rational handelnden Prüfers untersucht, so liegt die Vermutung nahe, daß ein wirtschaftlicher Vorteil aus der Fortsetzung des Mandats eine Bedrohung für die unabhängige Berichtspolitik des Prüfers darstellen könnte. Diese resultiert daraus, daß der Mandant dem Prüfer mit dem Entzug des Mandats und damit dem Verlust eben dieses ökonomischen Nutzens drohen könnte, sollte jener eine „wahrheitsgemäße“ Berichterstattung wählen, die nicht den Wünschen des Mandanten entspricht. Quasirenten hätten in dieser Hinsicht einen negativen Einfluß auf die Prüfungsqualität. Selbst wenn die Prüfung unter Anwendung einer perfekten Prüfungstechnologie stattgefunden hat, die den Prüfer mit Sicherheit über die tatsächliche Situation im Unternehmen informiert, ist der Wert der Jahresabschlußinformation für Unternehmensexterne eingeschränkt, wenn nicht in jedem Fall das Ergebnis der Prüfung vollständig an diesen Adressatenkreis kommuniziert wird. Hinzu kommt, daß der Mandant schon bei der Erstellung des Jahresabschlusses antizipieren wird, daß der Prüfer aufgedeckte Fehler (im

³ Die wenigen formalen Analysen, die d. Verf. zur dieser Problematik bekannt sind, stammen von Ewert (1993, 1998, 1999c), Lange (1994), Schildbach (1996), Summer (1998) und Weißberger (1997a, b). Da die für den deutschen Prüfungsmarkt vorhandene Datenbasis im Vergleich zu anderen Ländern wichtige Elemente nicht enthält, ist die empirische Überprüfbarkeit der abgeleiteten Modellvorhersagen ebenfalls recht eingeschränkt, da man sich zumeist auf die Ergebnisse von Befragungen verlassen muß (vgl. bspw. Förschle, Glaum und Mandler

Sinne einer Abweichung der Rechnungslegung von den Standards) u. U. nicht öffentlich bekanntgeben wird.

In der Literatur finden sich verschiedene Erklärungsansätze für die Entstehung von Quasirenten. Das erste und wohl bekannteste Modell wurde von *DeAngelo*⁴ vorgestellt. Die Möglichkeit des amtierenden Prüfers, nach Durchführung der Erstprüfung eine über seinen Kosten liegende Gebühr zu berechnen, ist hier auf Marktunvollkommenheiten in Form von Transaktionskosten des Prüferwechsels zurückzuführen. Der amtierende Prüfer kann bei der Festlegung seines Honorars berücksichtigen, daß der Mandant im Falle eines Prüferwechsels Kosten aufwenden und zusätzlich einem konkurrierenden Prüfer die bei diesem anfallenden Einlernkosten vergüten müßte. Sofern der Prüfer die überlegene Verhandlungsposition bei der Festlegung der Gebühren besitzt, kann der Amtierende einen entsprechenden Aufschlag berechnen, ohne daß für den Mandanten ein Prüferwechsel vorteilhaft würde. Im Modell von *DeAngelo* steht die Analyse der Gebührenpolitik des Prüfers im Zeitablauf im Vordergrund, die Anreize der bilanzaufstellenden Personen hingegen gehen nur indirekt, quasi als Nebenbedingung, in die Betrachtung ein. *Magee* und *Tseng*⁵ haben das Szenario des Modells von *DeAngelo* erweitert, um untersuchen zu können, unter welchen Bedingungen ein transaktionskostenbedingter Vorteil des amtierenden Prüfers aus der wiederholten Durchführung der Prüfung dessen Unabhängigkeit gefährden könnte. Während die Analyse des Zusammenhangs zwischen Quasirenten und Prüfungsqualität für die Weiterentwicklung von Quasirentenmodellen und deren Anwendbarkeit auf praktische Fragestellungen natürlich sehr hilfreich ist, weist der Ansatz von *Magee* und *Tseng* dennoch gewisse Einschränkungen auf. Diese ergeben sich zunächst durch die gewählte Definition der Unabhängigkeit, denn eine Verbesserung der Urteilsfreiheit des Prüfers geht in diesem Modell nicht unbedingt mit einer Erhöhung des Informationsgehaltes der Rechnungslegung einher. So kommt es zu „*opinion-shopping*“,⁶ ohne daß dies als der Prüfungsqualität abträglich betrachtet würde. Ein weiterer Kritikpunkt resultiert daraus, daß die Kapitalmarktakteure nicht als rational handelnde dritte Partei erfaßt werden. Insbesondere wird davon ausgegangen, daß der Mandant nach einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk einen Bonus erhält, der von einem

(1998), *Hunger* (1980), *Marten* (1995) sowie *Söllner* (1988)). Ein Überblick über empirische Arbeiten auf dem deutschen Prüfungsmarkt ist zu finden bei *Richter* (1997) sowie bei *Ruhnke* (1997).

⁴ Vgl. *DeAngelo* (1981a, b, c).

⁵ Vgl. *Magee* und *Tseng* (1990).

⁶ Unter „*opinion shopping*“ versteht man einen Prüferwechsel, der deshalb vorgenommen wird, weil sich das prüfungspflichtige Unternehmen durch den neuen Prüfer günstigere Prüfungsberichte verspricht.

Prüferwechsel unabhängig ist,⁷ auch wenn der nachfolgende Prüfer dafür bekannt ist, daß für ihn berufsethische Gesichtspunkte bei der Berichtspolitik keine Rolle spielen: „...their model does not realistically incorporate the expectations and actions of third-party owners. In fact, the inference is that third-party owners either „are fooled“ or „do not care in a cost-benefit sense,“ which induces clients to prefer to contract with a „less stringent“ auditor“⁸. Die Modellierung des Vorteils des Mandanten nach einem uneingeschränkten Testat als konstante Größe erscheint aber nur dann adäquat zu sein, wenn man die Prüfung im Sinne einer reinen Ordnungsmäßigkeitsprüfung auffaßt: Wenn lediglich die Angemessenheit der Bilanzierung vergangener Ereignisse geprüft wird, die für die Zukunft keinerlei Bedeutung mehr haben, ist ein Einfluß des Testats auf das Verhalten rationaler Kapitalmarktakteure natürlich ausgeschlossen. Möchte man jedoch Quasirentenmodelle für die Beurteilung aktueller Reformmaßnahmen heranziehen, die gerade deshalb ergriffen wurden, um die Kapitalmarkteffizienz zu steigern, so liegt es auf der Hand, daß hier nur eine Lageprüfung von Bedeutung sein kann. Eine Wirkung des Testats auf das Entscheidungsverhalten von Investoren ist nur dann zu erwarten, wenn die Rechnungslegung für die Zukunft relevante Daten enthält. Das Verhalten rationaler Kapitalmarktakteure muß bei der Analyse des Zusammenhangs zwischen Testat und Mandantennutzen daher modelltheoretisch berücksichtigt werden. Dies haben auch *Magee* und *Tseng* ähnlich gesehen: „Future research might include the client’s benefits from the reporting policy as an endogenous aspect of the model, and recognize that the client’s benefits might be affected by a switch of auditors“.⁹

Gerade dieser Aspekt spielt im weiter unten dargestellten Modell eine wesentliche Rolle, wobei hier teilweise auf Elemente des jüngst von *Summer* (1998) vorgestellten Ansatzes zurückgegriffen wird. *Summer* untersucht mit Hilfe eines Kapitalmarktgleichgewichtmodells den externen Turnuswechsel, wobei hier die Reputation des Prüfers im Hinblick auf die Wahl seiner Berichtspolitik integriert wird. Auch in diesem Ansatz sind die von *DeAngelo* in die Diskussion eingebrachten Transaktionskosten des Prüferwechsels von Bedeutung. Da jedoch im Modell von *Summer* der Mandant die gesamte Verhandlungsmacht im Hinblick auf die Festlegung des

⁷ „Such an assumption is consistent with the notion that *b* (der Bonus, Anm. d. Verf.) derives from contractual arrangements that may require an auditor, but lack contingencies for auditor switches“ (*Magee* und *Tseng* (1990), S. 331). Die Autoren interpretieren die Bonusgröße als eine Art vertraglich geregelte Zahlung bei der Entlohnung des Managers oder als Vorteile im Rahmen der Kreditvergabe.

⁸ *Schatzberg* und *Sevcik* (1994), S. 138f.

⁹ *Magee* und *Tseng* (1990), S. 333.

Prüfungshonorars besitzt, läßt dieser den Prüfer nur in Abhängigkeit eines Entlohnungsparameters, der von der Reputation des Prüfers für eine unabhängige Testatserteilung am Kapitalmarkt abhängt, an den Lerneffekten partizipieren. Dem Mandanten erwächst gleichzeitig ein Finanzierungsvorteil, wenn der Kapitalmarkt die Glaubwürdigkeit des Testats überschätzt und daher die Finanzierungsbedingungen zu günstig festlegt, so daß es zu Reichtumsverlagerungen von den Finanziers zum Mandanten kommt. Der Prüfer sieht sich nun bei der Wahl seiner Berichtspolitik einem trade-off gegenüber, denn zusätzlich zur von seiner Unabhängigkeit abhängigen Komponente teilt er sich den in der jeweiligen Periode entstehenden Finanzierungsvorteil mit dem Mandanten. Die von *Summer* gewählte Zielfunktion des Prüfers erscheint nun aber aus zwei Gründen problematisch zu sein. Zum einen dürfte die tatsächliche Bezahlung der aus der Kollusion mit dem Mandanten resultierenden Einkommenskomponente des Prüfers nicht sequentiell rational sein, denn nach einer für den Mandanten günstigen Testatserteilung kann der Prüfer seinen Anteil am Finanzierungsvorteil nicht einklagen, ohne daß dies Konsequenzen für seine eigene Reputation hätte. Dies wird der Prüfer aber schon bei der Wahl seiner Berichtspolitik voraussehen. Zum anderen erscheint es wenig plausibel, daß der Mandant die Entlohnung des Prüfers an dessen Unabhängigkeit binden und so für den Prüfer einen trade-off induzieren sollte, wenn er erstens gerade an einer großzügigen Testatserteilung interessiert ist und zweitens die gesamte Verhandlungsmacht bei der Gebührengestaltung besitzt. Darüber hinaus werden die im Rahmen dieser Arbeit untersuchten Quasirenten und die damit verbundene Preispolitik des Low Balling im Ansatz von *Summer* nicht problematisiert.

In Quasirentenmodellen, die in der Folge der Ansätze von *DeAngelo* sowie von *Magee* und *Tseng* entwickelt wurden, sind nun nacheinander zentrale Prämissen dieser Arbeiten aufgehoben worden. *Schatzberg*¹⁰ hat gezeigt, daß Quasirenten auch ohne Transaktionskosten des Prüferwechsels zustande kommen können, wenn man eine asymmetrische Informationsverteilung zwischen Mandant und Prüfer über die Prüfungskosten, die Prüfungseffizienz und damit über das Berichtsverhalten der Prüfer annimmt. Allerdings werden hier Fragen der Unabhängigkeit ausgeklammert. *Schatzberg* und *Sevcik*¹¹ betrachten eine Situation asymmetrischer Informationen zwischen amtierendem und konkurrierenden Prüfern hinsichtlich der laufenden Kosten und des Qualitätsniveaus der Prüfung, gemessen an der Güte der Prüfungstechnologie. Die Prüfung hat

¹⁰ Vgl. *Schatzberg* (1994).

¹¹ Vgl. *Schatzberg* und *Sevcik* (1994).

hier die Funktion, eine angemessene Entlohnung für das Management festzulegen. In dieses Szenario integrieren *Schatzberg* und *Sevcik* rationales Verhalten der Eigner. Bei diesem Ansatz erhält ein Prüfer mit geringen Prüfungskosten auch dann eine Quasirente, wenn keine Transaktionskosten vorliegen, weil den Konkurrenten stets ihr Kostenerwartungswert erstattet werden muß. Allerdings entsteht das hergeleitete Gleichgewicht nur unter der relativ realitätsfernen Prämisse, daß der Prüfer seine eigene Qualität nicht kennt, wenn er zum ersten mal den Prüfungsbericht abgibt. Anhand eines Prüferwechselmodells verdeutlichen *Kanodia* und *Mukherji*¹², daß vollkommene Verhandlungsmacht über die Gestaltung der Gebühren auf Seiten des Prüfers keine notwendige Voraussetzung dafür ist, daß dem amtierenden Prüfer Quasirenten entstehen können. Hierzu gehen sie von einer asymmetrischen Informationsverteilung zwischen Amtierendem einerseits und Konkurrenzprüfern sowie Mandant andererseits über die laufenden Prüfungskosten aus. Allerdings wird für den Mandanten im Rahmen dieses Ansatzes eine reine Minimierung der Prüfungskosten als Zielfunktion angenommen. Der Nutzen der Bilanzaufsteller aus dem Bericht des Prüfers und das Verhalten der Akteure auf dem Kapitalmarkt gehen nicht in das Modell ein. *Dye*¹³ untersucht den Zusammenhang zwischen Quasirenten und Berichtsverhalten des Prüfers, wobei die Einschätzung der Kapitalmarktakteure hinsichtlich der Unabhängigkeit des Prüfers berücksichtigt wird. Der Mandant bietet dem Prüfer Quasirenten im Gegenzug für eine von ihm präferierte Berichtspolitik an. Allerdings kann der Mandant im Modell von *Dye* den Prüfer entlassen, bevor er ein für den Mandanten ungünstiges Ergebnis öffentlich bekanntgibt. Abgesehen davon, daß die unterstellte Form der Kollusion zwischen Mandant und Prüfer wiederum nicht sequentiell rational sein kann, erscheinen die Prämissen des Modells in Bezug auf den Prüfungsmarkt ziemlich realitätsfern zu sein.

Das im folgenden dargestellte Modell soll in gewisser Weise ein Bindeglied zwischen den Ansätzen von *Summer* sowie von *DeAngelo* und *Magee* und *Tseng* herstellen bzw. konkret den Zusammenhang zwischen Quasirenten, Reaktionen rationaler Kapitalmarktakteure und den Faktoren, die das Berichtsverhalten des Prüfers beeinflussen, analysieren. Auch hier entsteht dem Prüfer nach der Durchführung der Erstprüfung ein Vorteil aus der Fortführung des Mandats, der auf die Transaktionskosten des Prüferwechsels und die Einlernkosten eines eventuellen Nachfolgers zurückzuführen ist. Zusätzlich soll der bereits erwähnte Kritikpunkt am Modell von

¹² Vgl. *Kanodia* und *Mukherji* (1994).

¹³ Vgl. *Dye* (1991).

Magee und *Tseng*, wonach für den Mandanten nach einem für ihn günstigen Bericht ein Vorteil in konstanter Höhe anfällt, gleichgültig, von welchem Typ von Prüfer das Testat erteilt wurde, aufgegriffen werden, indem das Verhalten rational handelnder Kapitalgeber in Analogie zum von *Summer* vorgestellten Ansatz berücksichtigt wird. Die Abschlußprüfung bezieht sich dabei auch auf solche Daten, die hinsichtlich der Vorteilhaftigkeit von Investitionsprojekten in der Zukunft Informationsgehalt besitzen. Die Finanziers beziehen bei der Festlegung ihrer Rückzahlungsansprüche in ihr Kalkül mit ein, daß es sowohl seriöse als auch opportunistische Prüfer am Markt gibt und daher Situationen auftreten können, in denen zu Unrecht ein uneingeschränktes Testat erteilt wurde, d. h. daß die von den Kapitalgebern finanzierten Projekte tatsächlich riskanter sind als es das Testat vermuten lassen würde. Es kann gezeigt werden, daß die Ansprüche der Kapitalgeber stets korrekt bewertet werden, solange *symmetrische Informationen* zwischen Kapitalgebern und Mandant hinsichtlich des Typs des amtierenden Prüfers vorliegen. In diesen Szenarien ist die tatsächlich vorliegende Prüfungsqualität für die Bewertung der Ansprüche der Kapitalgeber irrelevant. Allerdings können sich auch Situationen einer *asymmetrischen Informationsverteilung* in Bezug auf den Typ des amtierenden Prüfers und mithin die Aussagekraft eines uneingeschränkten Testats ergeben. So ist es denkbar, daß die Kapitalgeber die Prüfungsqualität unterschätzen und so zu hohe Rückzahlungsansprüche stellen. In diesem Fall muß der amtierende Prüfer Zugeständnisse bei der Festlegung der Prüfungsgebühr machen, um den Mandanten nicht zu verlieren. Andererseits ist auch eine zu positive Einschätzung des Informationsgehaltes der Prüfung durch die Finanziers möglich, die einen Reichtumsverlagerungseffekt von den Kapitalgebern zum Mandanten zur Folge hat. Sofern der Prüfer eine überlegene Position im Rahmen der Honorarverhandlung hat, muß dieser Vorteil hinsichtlich der Finanzierungsbedingungen an den Prüfer weitergegeben werden, so daß sich für den Prüfer zusätzlich zu den Transaktionskosten eine weitere Quelle für Quasirenten ergibt. Dadurch, daß das Berichtsverhalten des Prüfers endogen modelliert wird, sind direkte Vergleiche mit den von *Magee* und *Tseng* hergeleiteten Ergebnissen möglich. So zeigt sich etwa, daß Transaktionskosten des Prüferwechsels *keine* Bedrohung der Unabhängigkeit des Prüfers darstellen können, wenn der Wert des Testats für den Mandanten von den Reaktionen des Kapitalmarktes abhängig ist. Dieses Ergebnis läßt sich darauf zurückführen, daß die Drohung des Mandanten, den Prüfer zu entlassen, nicht glaubwürdig ist, weil der Mandant nach einem Prüferwechsel ohnehin keinen Bonus für ein uneingeschränktes Testat zu erwarten hat. Unter Berücksichtigung dieser Aspekte lassen sich auch Ansätze zur Beurteilung eines obligatorischen

externen Prüferwechsels oder bestimmter Publizitätspflichten gewinnen. So zeigt sich etwa, daß ein Turnuswechsel des Prüfers neben einer Verminderung der transaktionskostenbedingten Komponente der Quasirente einen weiteren positiven Effekt hätte: Die Informationsasymmetrie zwischen Mandant und Kapitalgebern würde vermindert, und dies würde wiederum Reichtumsverlagerungen zwischen diesen Parteien wirksam unterbinden.

2 Das betrachtete Szenario

Das Modell soll in vereinfachter Weise folgende Situation abbilden: Betrachtet sei ein Unternehmen, dem die Möglichkeit offensteht, ein Investitionsprojekt durchzuführen. Da keine finanziellen Mittel zur Realisation des Projektes vorhanden sind, muß das Unternehmen externes Kapital zuführen.¹⁴ Die Kapitalgeber wiederum verlangen die Prüfung des Jahresabschlusses, um den Bericht des Prüfers als Entscheidungsgrundlage bei der Festlegung der Höhe ihrer Ansprüche zu verwenden. Das Unternehmen muß also einen Abschlußprüfer bestellen. Zum Zeitpunkt der Wahl des Prüfers ist dem Unternehmen zwar bekannt, daß das Projekt an sich vorteilhaft ist, über die Risikoklasse des Investitionsvorhabens hingegen liegen noch keine konkreten Informationen vor. Erst im Zeitraum der Prüfungsdurchführung erhält das Unternehmen Kenntnis über die Risikoklasse des Investitionsprojektes. Da der Abschlußprüfer über eine perfekte Prüfungstechnologie verfügt, ist sowohl der Mandant als auch der Prüfer nach der Prüfungsdurchführung über die tatsächlich vorliegende Risikoklasse des Projektes informiert. Das vom Mandanten präferierte Berichtsverhalten des Prüfers besteht nun darin, daß dieser stets einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt, weil sich hieraus für den Mandanten günstigere Finanzierungsbedingungen ergeben als nach einer Verweigerung des Testats.

¹⁴ Im Rahmen des Modells könnte man sich die Kapitalgeber als Gläubiger vorstellen. In Bezug auf den deutschen Prüfungsmarkt wäre dies naheliegend, denn die Finanzierung der Unternehmen erfolgt hier hauptsächlich über Fremdkapital, weniger über Eigenkapital (zu einem internationalen Vergleich der Kapitalstruktur siehe etwa [Kaplan](#) (1997)). [Prowse](#) (1995) bietet einen ausführlichen vergleichenden Überblick über Rahmenbedingungen und Einflußfaktoren der Unternehmensfinanzierung in den USA, Großbritannien, Japan und der Bundesrepublik). Auch soll die Problematik der Glaubwürdigkeit des Testats für die Bewertung von Ansprüchen Dritter im Vordergrund stehen, und da davon ausgegangen werden kann, daß den Eignern zusätzlich zum Testat weitere Informationsmöglichkeiten offenstehen, scheint das Szenario die Situation der Gläubiger besonders gut abzubilden. Darüber hinaus spielt nach deutschem Recht bei der Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses die Funktion des Gläubigerschutzes eine zentrale Rolle, und mit vorliegendem Modell kann veranschaulicht werden, daß dahingehende Probleme nur dann relevant sein können, wenn eine asymmetrische Informationsverteilung über die Prüfungsqualität zu Ungunsten der Gläubiger vorliegt. Allerdings läßt sich das Modell auch für die Eigner sinnvoll anwenden, wenn man die Rückzahlungsansprüche als Anteile an den

Allerdings beziehen die Kapitalgeber in ihr Kalkül mit ein, daß es Prüfer am Markt gibt, die sich opportunistisch verhalten, d. h. bei der Wahl ihres Berichts die jeweils resultierenden Vor- und Nachteile gegeneinander abwägen. Diese Unsicherheit der Finanziers bezüglich des Typs des amtierenden Prüfers wiederum beeinflusst die Glaubwürdigkeit eines uneingeschränkten Bestätigungsvermerks und mithin die Finanzierungsbedingungen des Unternehmens.¹⁵ Die Jahresabschlußprüfung, welche die mit der Unternehmenspublizität gelieferten Informationen auf ihren „Wahrheitsgehalt“ hin überprüft, hat also entscheidenden Einfluß auf die Eignung der vom Unternehmen ausgesandten Informationen als Grundlage für die Vermögensdisposition der Kapitalgeber:¹⁶ Der Abschlußprüfer wirkt als „*Informationsintermediär*“ auf das Verhalten der Kapitalmarktteilnehmer ein, indem er den Wert entscheidungsrelevanter Informationen beeinflusst.

3 Das Modell

3.1 Die Modellannahmen

Dem hier analysierten extensiven Spiel mit unvollkommener Information liegt ein Zeithorizont von zwei Perioden zugrunde ($t = 0, 1$). In jeder der beiden Perioden sei folgendes Szenario gegeben:

Überschüssen definieren würde. Aus diesem Grund werden hier die neutraleren Begriffe „Finanzier“ oder „Kapitalgeber“ verwendet.

¹⁵ Dyckxhoorn und Sinning (1982) haben anhand einer Befragung von 55 Direktoren von Kreditabteilungen und 31 Direktoren von Investmentabteilungen großer deutscher Banken untersucht, ob die von diesen Adressaten wahrgenommene Unabhängigkeit des Prüfers („*independence in appearance*“) die Glaubwürdigkeit des Testats und damit die Kreditvergabeentscheidung bzw. die Investitionsentscheidung beeinflusst. Sie kamen zu dem Ergebnis, daß v. a. eine zu geringe Unabhängigkeit des Prüfers einen negativen Einfluß auf die Finanzierungsentscheidungen hat, wobei aber ein gewisser Mindestwert an Unabhängigkeit als gegeben betrachtet wird. Die große Mehrheit der Befragten gab an, daß das Testat des Abschlußprüfers bei den von ihnen getroffenen Finanzierungsentscheidungen eine wesentliche Rolle spielt. Auch Firth (1981) gelangt mit Hilfe einer Befragung von Kreditsachbearbeitern zu dem Ergebnis, daß solchen Unternehmen ein geringerer Kredit gewährt wird, deren Prüfer für nicht unabhängig gehalten wird.

¹⁶ Teil 1 des Anhangs B bietet eine Übersicht über empirische Studien, die sich mit dem Einfluß verschiedener Formen des Testats auf das Entscheidungsverhalten von Investoren und Kreditgebern befassen. Die Ergebnisse sind zwar uneinheitlich, aber es besteht ein gewisser Konsens darüber, daß Ergänzungen des Testats aufgrund schwerwiegenderer Unsicherheiten (etwa einer Überbewertung des Anlagevermögens oder der Vermutung, daß die Going-Concern-Prämisse nicht erfüllt ist) negative Reaktionen der Kapitalmarktteilnehmer hervorrufen.

3.1.1 *Der Mandant*

Das betrachtete Unternehmen verfügt zu Beginn jeder Periode über eine Investitionsmöglichkeit, die eine Auszahlung in Höhe von Z Geldeinheiten erfordert und am Ende der Periode einen u. U. risikobehafteten Zahlungsüberschuß \tilde{x}_t pro investierter Geldeinheit Z erbringt. Dabei kann \tilde{x}_t einen von zwei möglichen Werten annehmen, nämlich $x_t^L = 0$ oder x_t^H . Da das Unternehmen keine ausreichenden finanziellen Mittel besitzt, ist zur Durchführung des Projektes die Zuführung externen Kapitals nötig und vereinfachend wird davon ausgegangen, daß die gesamte Investitionsauszahlung Z durch die Kapitalgeber finanziert wird. Am Ende der Periode muß das Unternehmen $\rho_t(\cdot)$ an die Kapitalgeber zurückbezahlen. Die Risikoklasse des Projektes entscheidet sich durch einen Zufallszug und stellt eine private Information des Mandanten dar. Dabei sind zwei verschiedene Ausprägungen der Risikoklasse möglich: Entweder verfügt das prüfungspflichtige Unternehmen für die betrachtete Periode über ein „sicheres“ Investitionsprojekt (dieses Ereignis wird mit y_2 bezeichnet) oder über ein „riskantes“ (y_1). Ein riskantes Projekt ist dadurch gekennzeichnet, daß es mit der allseits bekannten Wahrscheinlichkeit $b \in]0; 1[$ am Ende der Periode einen Überschuß von $x_t^L = 0$ pro investierter Geldeinheit Z erbringt, so daß weder die Gebührenforderung des Prüfers F_t noch die Verpflichtung gegenüber den Kapitalgebern $\rho_t(\cdot)$ beglichen werden kann. Mit der Gegenwahrscheinlichkeit $(1-b)$ hingegen ergibt sich auch bei einem riskanten Projekt ein hoher Überschuß x_t^H pro investierter Geldeinheit Z . Bei einem sicheren Projekt hingegen fällt ein Zahlungsüberschuß von x_t^H pro investierter Geldeinheit Z an, so daß jedenfalls alle Ansprüche bedient werden können ($Z \cdot x_t^H > F_t + \rho_t(\cdot)$).¹⁷ Dem Mandanten verbleibt daher ein Gewinn von 0 aus dem riskanten Projekt, sollte ein Überschuß in Höhe von $x_t^L = 0$ angefallen sein. Der Gewinn des Mandanten beträgt hingegen $Z \cdot x_t^H - F_t - \rho_t(\cdot) > 0$, wenn ein sicheres Projekt vorlag oder aber ein riskantes Projekt, bei dem mit der Wahrscheinlichkeit $(1-b)$ ein Überschuß von x_t^H pro investierter Geldeinheit erzielt wurde. A priori beträgt die Wahrscheinlichkeitsschätzung aller Akteure dafür, daß ein riskantes bzw. sicheres Investitionsprojekt vorliegen wird, vereinfachend jeweils $p(y_1) = p(y_2) = 0,5$. Der Mandant kann dabei weder die Höhe der anfallenden Zahlungsüberschüsse noch die Wahrscheinlichkeit für das Auftreten eines

¹⁷ Es wird unterstellt, daß selbst ein riskantes Projekt einen positiven Kapitalwert aufweist. Ein sicheres Investitionsprojekt ist jedoch nicht nur deshalb vorteilhafter, weil es kein Ausfallrisiko für die Kapitalgeber

bestimmten Überschusses beeinflussen. Die Wahrscheinlichkeiten für die Realisation des jeweiligen Projekttyps sind zwischen den Perioden stochastisch unabhängig, d. h. das Vorliegen einer bestimmten Risikoklasse des Projektes in der ersten Periode gibt keine Hinweise darauf, welcher Projekttyp in der nächsten Periode vorliegen wird.

3.1.2 Die Prüfer

Da den Kapitalgebern die Risikoklasse des Investitionsprojektes nicht bekannt ist, verlangen diese eine Abschlußprüfung als Entscheidungsgrundlage bei der Festlegung ihrer Ansprüche. Der Mandant wird stets eine Bilanzierungsmethode wählen, die das Investitionsprojekt als sicher erscheinen läßt. Diese Vorgehensweise läßt sich damit begründen, daß die Rückzahlungsansprüche der Kapitalgeber geringer sind, wenn diese ein tatsächlich riskantes Projekt nur mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit für ausfallbedroht halten. Der Prüfer muß nun prüfen, ob die vom Mandanten gewählte Methode mit den Standards konform ist oder nicht. Eine solche Ordnungsmäßigkeitsprüfung ist in vorliegendem Szenario jedoch äquivalent zu einer direkten Prüfung der Risikoklasse des Projektes.¹⁸ Am Prüfungsmarkt, auf dem vollkommener Wettbewerb um das betrachtete Mandat herrscht,¹⁹ gibt es zwei verschiedene Typen von Prüfern,

beinhaltet, sondern auch deshalb, weil die Zahlungsüberschüsse einen größeren Erwartungswert aufweisen als bei einem riskanten Projekt.

¹⁸ Das Szenario beschreibt faktisch eine Art Lageprüfung, bei welcher der Prüfer beurteilen soll, ob durch ein gegebenes Investitionsprojekt künftig die Ansprüche der Kapitalgeber befriedigt werden können. Die gewählte Modellierung hat deshalb Bezug zu aktuellen Fragestellungen, weil durch das KonTraG der Stellenwert der Prüfung des Lageberichtes als Aufgabe der handelsrechtlichen Jahresabschlußprüfung deutlich gestiegen ist.

¹⁹ Die Annahme vollkommenen Wettbewerbs stellt eine wesentliche Bedingung dafür dar, daß es zu dem später beschriebenen *Low-Balling-Effekt* kommt. In der Literatur finden sich jedoch zahlreiche Hinweise darauf, daß diese Prämisse den praktischen Gegebenheiten entsprechen dürfte: „... a trend is evident toward greater competition among large accounting firms, particularly with respect to audit services. Audit clients are rotating auditors more frequently, are becoming more conscious of differences in audit fees and audit quality, and are becoming more thorough in the process of selecting an auditor. In turn, large accounting firms are becoming more aggressive in seeking new audit clients and more competitive in pricing audit services“ (Cushing und Loebecke (1986), S. 41). Oder: „Bidding Wars“ among auditors are not uncommon“ (Rietberg (1988), S. 220.) Auch scheint diese Annahme empirisch gut fundiert zu sein: Maher, Tiessen, Colson und Broman (1992) finden bei einer Untersuchung der Entwicklung der Prüfungsgebühren im Zeitablauf, daß „the results ... are consistent with claims of increasing fee competition ...“ (S. 200). Yardley, Kauffman, Cairney und Albrecht (1992) geben einen Überblick über empirische Arbeiten zur Struktur des Prüfungsmarktes und kommen zu folgendem Ergebnis: „Empirical evidence of persistent lowballing and an association between audit cost factors and audit fee indicates that price competition may be the dominant market behavior“ (S. 161). Braun (1996), S. 999, Havermann (1992), S. 46, Mandler (1995), S. 39, sowie Marten und Schultze (1996), S. 380ff, schätzten den Wettbewerb auf dem deutschen Prüfungsmarkt ebenfalls als recht hoch ein. Dieser Meinung sind auch deutsche Wirtschaftsprüfer gem. einer von Marten (1996) durchgeführten Umfrage (S. 12). Die Kommission der Europäischen Gemeinschaften (1997) weist darauf hin, daß es zunehmend üblich sei, den Prüfungsauftrag im Ausschreibungsverfahren zu vergeben (S. 10).

die für den Mandanten und die Kapitalgeber vor der Mandatsvergabe nicht direkt beobachtbar sind. Unabhängig davon, von welchem Typ der Prüfer ist, verfügt dieser über eine perfekte Prüfungstechnologie. Nach Prüfungsdurchführung weiß der Prüfer daher mit Sicherheit, welche Risikoklasse das Projekt aufweist. Da der Prüfer bestellt werden muß, *bevor* sich die Risikoklasse des Projektes ergibt, kennt weder der Mandant noch der Prüfer vor der Mandatsvergabe die vorliegende Risikoklasse des Projektes.²⁰ Der Einfachheit halber sei unterstellt, daß der Prüfer sein Testat verweigert, wenn er den Bericht abgeben möchte, das Projekt sei entgegen der Behauptung des Mandanten riskant ($y^* = y_1$). Möchte er signalisieren, das Projekt sei sicher, erteilt er einen uneingeschränkten Vermerk ($y^* = y_2$).

Mit der a-priori-Wahrscheinlichkeit $p_0(\text{Typ } 2) \in]0; 1[$ wählt der Mandant in der ersten Periode einen „seriösen“ Prüfer aus (d. h. einen Prüfer vom Typ 2). Dies bedeutet, daß dieser um keinen Preis bereit ist, mit dem Testat von seinem Prüfungsergebnis abzuweichen, etwa weil für ihn Fragen der Berufsethik die ausschlaggebende Rolle spielen. Mit der Gegenwahrscheinlichkeit $(1 - p_0(\text{Typ } 2))$ trifft der Mandant in der ersten Periode jedoch auf einen „Opportunisten“ (Typ 1), der nach Beobachten eines riskanten Projektes vor der Wahl seines Berichtes steht:²¹ Mit der Wahrscheinlichkeit $e_t \in [0; 1]$ berichtet ein opportunistischer Prüfer wahrheitsgemäß ($y^*(y_1) = y_1$), während er mit der Wahrscheinlichkeit $(1 - e_t)$ ein „Gefälligkeitstestat“ erteilt ($y^*(y_1) = y_2$). Ist ein sicheres Projekt gegeben, berichten beide Typen von Prüfern stets wahrheitsgemäß, d. h. es wird ein uneingeschränktes Testat erteilt ($y^*(y_2) = y_2$). Der Prüfer kennt seinen Typ bereits vor der Vergabe des Mandats, die Kapitalgeber hingegen können erst nach der Berichterstattung des Prüfers und der Befriedigung ihrer Ansprüche am Ende der ersten Periode (bzw. der Mandant zusätzlich nach Beobachten der Risikoklasse) Rückschlüsse auf den Typ des amtierenden Prüfers ziehen. Der Typ des Prüfers ändert sich über die Perioden hinweg nicht. Es wird unterstellt, daß der Anteil an seriösen Prüfern am Markt und damit die

²⁰ Eine ähnliche Annahme wird auch in den Modellen von Schatzberg (1994) sowie von Schatzberg und Sevcik (1994) getroffen.

²¹ Empirische Belege dafür, daß sich die Prüfer in ihrer Neigung, den Bestätigungsvermerk einzuschränken, unterscheiden, finden sich etwa bei Warren (1980) oder bei Chow und Rice (1982). Das unterschiedliche Verhalten der Prüfertypen nach Beobachten eines riskanten Projektes kann man sich so erklären, daß ein seriöser Prüfer stets wahrheitsgemäß berichtet, weil für ihn Fragen der Berufsethik eine ausschlaggebende Rolle spielen, während diese für einen opportunistischen Prüfer weniger Bedeutung haben. Letzterer könnte eine dem Mandanten angenehme Berichtspolitik z. B. auch deshalb wählen, weil er sich hiervon Vorteile erhofft, etwa den Erhalt von Beratungsaufträgen oder eine gute Zusammenarbeit mit dem Mandanten in künftigen Perioden.

Wahrscheinlichkeit p_0 (Typ 2) unter den um den betrachteten Prüfungsauftrag konkurrierenden Prüfern im Zeitablauf konstant bleibt. Zwar besteht für das betrachtete Unternehmen Prüfungspflicht, aber der Mandant kann zu Beginn der zweiten Periode entscheiden, ob er den amtierenden Prüfer erneut bestellen oder aber einen der konkurrierenden Prüfer wählen möchte.

Ein opportunistischer Prüfer (Typ 1) muß mit Reputationsverlusten in Höhe von D rechnen, wenn er ein uneingeschränktes Testat erteilt hat und sich später herausstellt, daß das Projekt tatsächlich riskant war, weil die Unternehmung den Verbindlichkeiten ihren Kapitalgebern gegenüber nicht nachgekommen ist.²² Der erwartete Reputationsverlust beträgt also $(b \cdot D)$, wenn ein opportunistischer Prüfer ein riskantes Projekt beobachtet und ein uneingeschränktes Testat erteilt hat. Bei wahrheitsgemäßem Bericht tritt natürlich kein Reputationsverlust ein, so daß ein seriöser Prüfer bzw. ein Opportunist, der kein Gefälligkeitstestat erteilt hat, nie mit Reputationseinbußen rechnen muß. Da das Modell nach Ablauf der letzten Periode schließt, spielt ein Schaden am Markennamen oder am Image des Prüfers in $t = 1$ für diesen natürlich keine Rolle mehr.

Hinsichtlich der anfallenden Prüfungs- und Transaktionskosten gelten die gleichen Prämissen wie im Modell von *DeAngelo* (1981a, b, c) sowie von *Magee* und *Tseng* (1990): Eine Prüfung verursacht laufende Kosten in Höhe von A ($A > 0$). Wenn der Prüfer allerdings zum ersten mal in der Unternehmung tätig wird, fallen zusätzliche Kosten in Höhe von K ($K > 0$) an, weil der Prüfer sich erst einarbeiten muß.²³ Die Kosten für eine Erstprüfung belaufen sich daher auf $A + K$, während für die Prüfung in der folgenden Periode nur noch Kosten in Höhe von A gegeben sind, sofern der amtierende Prüfer erneut bestellt wird. Sollte der Mandant den

²² Die hier erfaßten Reputationsverluste beziehen sich nicht auf das betrachtete Auftragsverhältnis, sondern etwa auf eine allgemeine Imageeinbuße des Prüfers. D sollte hingegen nicht so interpretiert werden, daß diese Größe Kosten der Dritthaftung mißt, weil D dann in das Kalkül der Finanziers eingehen müßte. Da die Dritthaftung auf dem deutschen Prüfungsmarkt - wie im ersten Kapitel ausgeführt wurde - bisher kaum eine Rolle spielte, wird hier auf die Berücksichtigung von Haftungsaspekten verzichtet.

²³ Hierbei handelt es sich um für das Auftragsverhältnis spezifische Humankapitalinvestitionen (vgl. hierzu auch *Arruñada* und *Paz-Ares* (1997), S. 33f.) *Ridyard* und *de Bolle* (1991), S. 90f, haben bei einer europaweiten Befragung von Prüfern festgestellt, daß es etwa ein bis zwei Jahre dauern dürfte, bis der Prüfer mit einem neuen Mandat vertraut ist, sofern es sich um die Prüfung eines Unternehmens in einem Industriezweig handelt, in dem der Prüfer spezialisiert ist; andernfalls verlängert sich die Einlernzeit auf mindestens zwei Jahre. Die Einlernkosten wurden von den Prüfern auf 15% der laufenden Prüfungskosten geschätzt, wenn spezielle Industrieerfahrung vorliegt, andernfalls auf etwa 25%.

amtierenden Prüfer nicht wieder bestellen, hat er die Transaktionskosten des Prüferwechsels C ($C > 0$) zu berücksichtigen.²⁴

Wie in den Ansätzen von *DeAngelo* sowie von *Magee* und *Tseng* wird unterstellt, daß der Prüfer im Hinblick auf die Gebührenfestlegung die gesamte Verhandlungsmacht besitzt. Direkt vom Inhalt des Prüfungsberichts bzw. von der Erteilung des Testats abhängige Prüfungsgebühren²⁵ sowie bindende mehrperiodige Verträge zwischen Prüfer und Mandant sind ausgeschlossen. Der Prüfer kann nicht entlassen werden, bevor er seinen Bericht abgegeben hat.

3.1.3 Die Kapitalgeber

Bezüglich des Kapitalmarktes²⁶ wird eine unendliche Anzahl potentieller Finanziers unterstellt, die zu Beginn jeder der beiden Perioden einen bestimmten Betrag an finanziellen Mitteln zur Verfügung haben. Den Kapitalgebern stehen zwei Verwendungsmöglichkeiten für ihr Kapital offen. Entweder kann eine Geldeinheit am Ende der Periode in eine Einheit eines Konsumgutes getauscht oder aber in das Projekt des Unternehmens investiert werden. Die finanziellen Mittel müssen vollständig auf Konsum und Investition aufgeteilt werden, und es wird angenommen, daß immer mehr finanzielle Mittel zur Verfügung stehen als in Projekte investiert werden können, so daß für risikolose Anlagen am Kapitalmarkt ein Zins von Null gegeben ist. Die Kapitalgeber bestimmen ihre Ansprüche für die im Unternehmen investierten Mittel nun in Abhängigkeit des Testats sowie weiterer Ereignisse, die auf den Prüfertyp und damit die Glaubwürdigkeit eines uneingeschränkten Bestätigungsvermerks schließen lassen.²⁷ Allerdings

²⁴ Diese können z. B. aus Kosten für die Informationsbeschaffung (Suchkosten), für die Einarbeitung des neuen Prüfers oder einer möglicherweise bestehenden Verpflichtung zur Veröffentlichung der Ursachen des Prüferwechsels bestehen (vgl. auch *Arruñada* und *Paz-Ares* (1997), S. 33).

²⁵ Diese Prämisse ist auch auf dem deutschen Prüfungsmarkt erfüllt, denn Erfolgshonorare, die vom Ergebnis der Prüfung (insbes. auch vom Erhalt eines uneingeschränkten Bestätigungsvermerks) abhängen, sind nach § 55a Abs. 1 WPO verboten, da hierdurch Besorgnis der Befangenheit ausgelöst würde (vgl. auch das *Wirtschaftsprüferhandbuch* (1992), Bd. 1, A Tz. 215).

²⁶ Die Modellierung des Kapitalmarktes erfolgt in Anlehnung an *Summer* (1998).

²⁷ Wie im Modell von *Summer* (1998) steht hier nicht die Frage zur Debatte, ob das Unternehmen Mittel zur Durchführung der Investition erhält oder nicht, so daß alle Projekte vom Unternehmen durchgeführt werden können, d. h. Unterinvestitionsprobleme sind nicht gegeben. Auch soll hier die Problematik einer Überinvestition aufgrund manipulierter Prüfungsberichte nicht im Vordergrund stehen, denn es kommt annahmegemäß nicht zur Investition in unrentable Projekte, weil die Kapitalgeber getäuscht werden (alle Projekte haben annahmegemäß einen positiven Kapitalwert). Das Testat des Prüfers hat in diesem Modell lediglich Einfluß auf die Finanzierungsbedingungen und nicht auf das Ergebnis der Kreditvergabeentscheidung. Diese Annahme wurde von *Houghton* (1983) für den australischen Markt im Rahmen einer Befragung von Kreditsachbearbeitern empirisch bestätigt.

wird angenommen, daß die durch das Unternehmen entrichteten Prüfungsgebühren als Signal ausscheiden, weil sie nicht von außenstehenden Dritten beobachtet werden können.²⁸ Die Wahrscheinlichkeit dafür, daß ein Projekt in der Periode t tatsächlich riskant ist, sofern der Prüfer dieses als riskant eingestuft hat, wird mit $p_t(y_1 / y^* = y_1)$ bezeichnet. Die Wahrscheinlichkeit dafür, daß nach einem Bericht des Prüfers, das Projekt sei sicher, wirklich auch ein sicheres Projekt gegeben ist, wird durch $p_t(y_2 / y^* = y_2)$ gekennzeichnet. $\rho_t(y^* = y_1)$ steht für die Forderung der Kapitalgeber nach einem Bericht des Prüfers, das Projekt sei riskant. $\rho_t(y^* = y_2)$ ist der entsprechende Anspruch der Finanziers nach einem Bericht des Prüfers, das Projekt sei sicher.²⁹ Da nach einem uneingeschränkten Testat ein niedrigerer Anspruch entsteht als nach einer Testatsverweigerung, ergibt sich für den Mandanten ein Vorteil bezüglich der Finanzierungsbedingungen, wenn der Prüfer berichtet, es läge ein sicheres Projekt vor, das tatsächlich aber riskant ist. Hierin liegt auch der Anreiz des Mandanten, das Projekt unabhängig von seiner tatsächlichen Risikoklasse stets so zu bilanzieren, als sei es sicher.

Es wird angenommen, daß sämtliche Kostengrößen (A, K, C, D), Wahrscheinlichkeiten ($b, p_0(\text{Typ } 2), p(y_2)$), Verhaltensannahmen und Präferenzen der Akteure dem prüfungspflichtigen Unternehmen, den Prüfern und den Kapitalgebern bekannt sind. Mandant, Abschlußprüfer und Finanziers werden als risikoneutral betrachtet.

3.2 Die optimale Lösung

Die Strategien von Kapitalgebern, Prüfern und Mandant bestehen jeweils in der optimalen Gestaltung der Finanzierungsbedingungen, in der Festlegung sowohl der Prüfungsgebühren als auch der Berichtspolitik sowie in der Entscheidung über einen Prüferwechsel. Folgende Abbildung verdeutlicht den Verlauf der Ereignisse sowie die Erwartungsrevision der Kapitalgeber und des Mandanten im Zeitablauf:

²⁸ In Deutschland entspricht diese Annahme der geltenden Rechtslage.

²⁹ Der Anspruch der Finanziers hängt - wie später noch deutlich werden wird - nicht nur vom Testat an sich ab, sondern natürlich auch von der Glaubwürdigkeit des Bestätigungsvermerks, also der Wahrscheinlichkeit dafür, daß ein bestimmter Bericht des Prüfers jeweils die tatsächlichen Gegebenheiten widerspiegelt. Diese ist wiederum abhängig von der Wahrscheinlichkeit, mit der die Finanziers damit rechnen, daß das Testat von einem

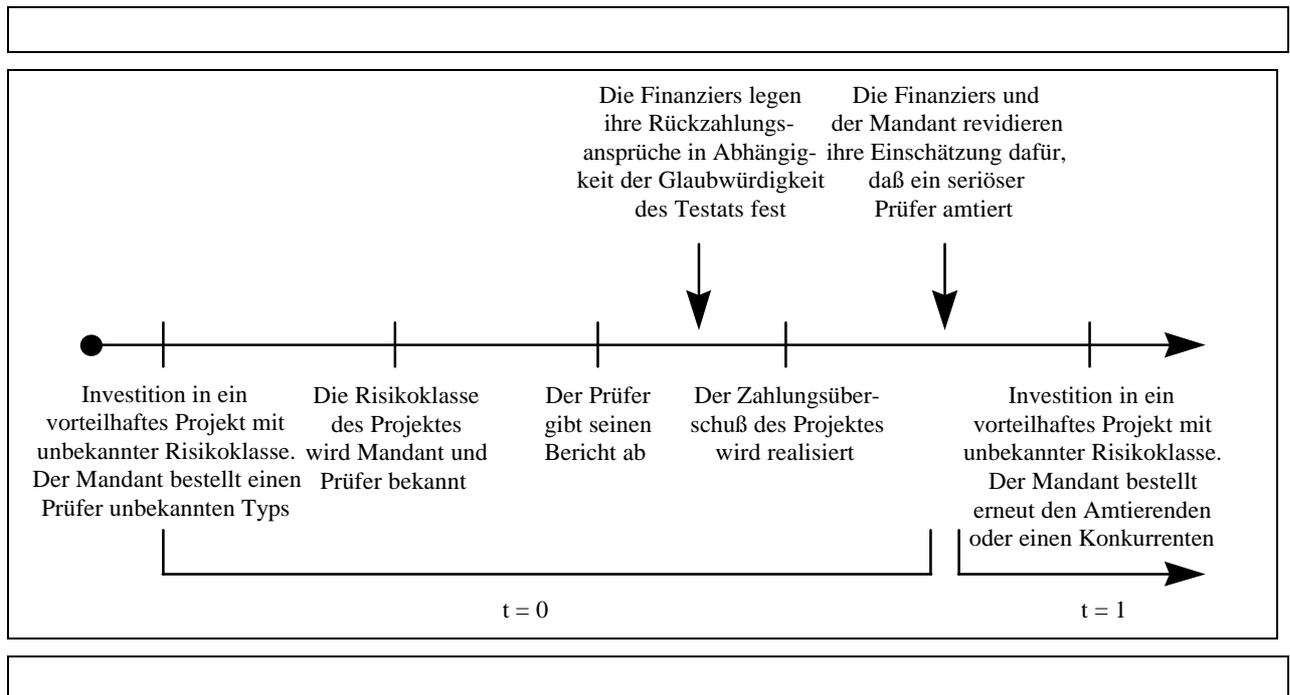


Abbildung 1: Time Line des Spiels

Zunächst sei die letzte Periode, $t = 1$, betrachtet:

Die Entscheidung des Mandanten zu Beginn der letzten Periode, den amtierenden Prüfer beizubehalten oder einen neuen Prüfer zu bestellen, ist von den Konkurrenzverhältnissen am Prüfungsmarkt, seinen eigenen Informationen hinsichtlich der Prüfertypen, den Erwartungen der Kapitalgeber hierüber und der entsprechenden Gestaltung der Finanzierungsbedingungen abhängig. Zunächst müssen daher die Gebührenforderungen der konkurrierenden Prüfer sowie der Nutzen des Mandanten aus der Wahl eines Konkurrenten bestimmt werden:

Sowohl ein seriöser Prüfer als auch ein Opportunist haben vor der Annahme des Mandats Kosten in Höhe von $A + K$, denn Reputationseffekte spielen für einen opportunistischen Prüfer nach Ablauf der letzten Periode keine Rolle mehr. Beide Typen von Prüfern berücksichtigen nun bereits vor der Annahme des Mandats, daß sie nur mit der Wahrscheinlichkeit $0,5 + 0,5 \cdot (1 - b) = 1 - 0,5 \cdot b$ ihr Honorar erhalten werden. Da das Modell nach Ende der Periode $t = 1$ schließt,

seriösen Prüfer erteilt wurde. Diese Zusammenhänge werden jedoch in der Symbolik der Übersichtlichkeit wegen unterdrückt.

müssen einem konkurrierenden Prüfer im Erwartungswert gerade seine anfallenden Kosten erstattet werden, so daß dieser der Bedingung vollkommenen Wettbewerbs wegen einen Überschuß von Null aus der Annahme des Prüfungsauftrages erzielt. Der Mandant kann nun den Typ der konkurrierenden Prüfer nicht anhand der Höhe der von ihnen geforderten Gebühren identifizieren, denn diese werden - unabhängig von ihrem Typ - ein Honorar von

$$(1) \quad F_1^R = \frac{A + K}{1 - 0,5 \cdot b}$$

verlangen.³⁰

In der letzten Periode ist ein opportunistischer Prüfer im Hinblick auf eine Verweigerung oder Erteilung des Bestätigungsvermerks indifferent, da nach Ablauf der letzten Periode Reputationseffekte keine Bedeutung mehr haben. Wenn man vereinfachend davon ausgeht, daß ein opportunistischer Prüfer stets bereit ist, den vom Mandanten präferierten Bericht ($y^*(y_1) = y_2$) zu wählen, wenn er aus einem hiervon abweichenden Verhalten keinen Vorteil erzielen würde,³¹ dann gilt hinsichtlich der Berichtspolitik eines Opportunisten in der letzten Periode $e_1 = 0$. Ein Opportunist erteilt also in $t = 1$ stets ein Gefälligkeitstestat.

Die Finanzierungsbedingungen, die der Mandant nach einem Wechsel zu einem Prüfer unbekanntem Typs erhalten würde, hängen wiederum von den Erwartungen der Kapitalgeber hinsichtlich des Typs von Prüfer ab, der den Abschluß testiert. Die Finanziere können zwar einen Prüferwechsel beobachten und ggf. Schlußfolgerungen hinsichtlich des Typs von Prüfer ziehen, der in $t = 0$ amtiert hat. Dieses Wissen ist für sie jedoch wertlos, wenn tatsächlich ein Wechsel stattfindet, weil sich die Risikoklasse des Projektes zwischen $t = 0$ und $t = 1$ ändern kann, ohne daß Rückschlüsse auf das Risiko des Projektes von einer Periode auf die nächste möglich wären. Auch die Kapitalgeber können ex ante nicht erkennen, von welchem Typ der Konkurrent ist, so daß sowohl der Mandant als auch die Finanziere die Wahrscheinlichkeit $p_1(\text{Typ 2}) = p_0(\text{Typ 2})$

³⁰ Der Index „R“ besagt, daß sich die betrachtete Größe auf einen konkurrierenden Prüfer („Rival“) bezieht, während der Index „I“ angibt, daß die Variable dem amtierenden Prüfer („Incumbent“) zuzuordnen ist.

³¹ Diese Annahme wird auch von Magee und Tseng (1990) getroffen.

dafür ansetzen, daß aus den Konkurrenten ein seriöser Prüfer gewählt wird.³² Wenn ein neu gewählter Prüfer in der letzten Periode das Testat verweigern würde, hätte dieses Signal für die Kapitalgeber den Informationsgehalt $p_1^R(y_1 / y^* = y_1) = 1$, weil der Bestätigungsvermerk nur dann nicht erteilt wird, wenn tatsächlich ein riskantes Projekt gegeben ist. Gibt der Prüfer in der letzten Periode hingegen ein uneingeschränktes Testat, so würden die Kapitalgeber diesem Bericht die Aussagekraft $p_1^R(y_2 / y^* = y_2) = \frac{1}{2 - p_0}$ zumessen.³³

Die Wahrscheinlichkeit, mit der ein uneingeschränktes Testat durch einen Konkurrenten oder den amtierenden Prüfer von den Finanziers für glaubhaft gehalten wird, $p_t(y_2 / y^* = y_2) = \frac{1}{2 - p_t}$, spielt im hier dargestellten Modell eine wesentliche Rolle. Man erkennt, daß die Aussagekraft des Testat mit einer zunehmenden Wahrscheinlichkeit dafür, daß dieses von einem

seriösen Prüfer erteilt wurde, zunimmt $\left(\frac{\partial p_t(y_2 / y^* = y_2)}{\partial p_t} = \frac{1}{(p_t - 2)^2} > 0 \right)$.

Da die Kapitalgeber bei einem Verzicht auf die Finanzierung des Projektes am Periodenende Z Geldeinheiten aufgrund des Einsatzes der finanziellen Mittel zu Konsumzwecken erzielen würden und Wettbewerb um die Anlage besteht, muß für die Ermittlung der Forderung der Kapitalgeber in Abhängigkeit einer Testatsverweigerung durch einen Konkurrenten am Ende der Periode $t = 1$

$$(2) \quad p_1^R(y^* = y_1) \cdot (1 - b) \cdot p_1^R(y_1 / y^* = y_1) = Z$$

³² Im folgenden wird die Wahrscheinlichkeit p_0 (Typ 2) durch p_0 abgekürzt, um die Formeln nicht unnötig kompliziert erscheinen zu lassen.

³³ Die Aussagekraft des uneingeschränkten Testats errechnet sich hier einfach aufgrund des Theorems von Bayes und mißt die Wahrscheinlichkeit dafür, daß tatsächlich ein sicheres Projekt vorliegt, wenn ein uneingeschränkter Vermerk erteilt wurde. Für $p_0 > 0$ besitzt ein uneingeschränktes Testat Informationsgehalt für die Kapitalgeber, obwohl diese wissen, daß es Prüfer gibt, die das Testat nie verweigern, denn es gilt $p_1^R(y_2 / y^* = y_2) > 0,5$. Damit die Prüfung für die Kapitalgeber wertvoll ist, ist daher nur ein sehr kleiner Anteil von Prüfern, die stets wahrheitsgemäß berichten, notwendig. Mit einem zunehmenden Anteil an seriösen Prüfern am Markt gewinnt das uneingeschränkte Testat an Informationsgehalt. Sind nur seriöse Prüfer am Markt ($p_0 = 1$), so daß stets wahrheitsgemäß berichtet wird, hat ein uneingeschränktes Testat einen maximalen Informationsgehalt $p_1^R(y_2 / y^* = y_2) = 1$.

gelten. Mit $p_1^R(y_1 / y^* = y_1) = 1$ ergibt sich in $t = 1$ für den Anspruch der Kapitalgeber, den diese nach einer Verweigerung des Testats durch einen Konkurrenten für die Überlassung von Z Geldeinheiten stellen würden,

$$(3) \quad \rho_1^R(y^* = y_1) = \frac{Z}{1-b}.$$

Bei einem uneingeschränkten Testat hingegen läßt sich die entsprechende Forderung der Kapitalgeber aus

$$(4a) \quad \rho_1^R(y^* = y_2) \cdot p_1^R(y_2 / y^* = y_2) + \rho_1^R(y^* = y_2) \cdot (1 - p_1^R(y_2 / y^* = y_2)) \cdot (1 - b) = Z$$

bzw.

$$(4b) \quad \rho_1^R(y^* = y_2) = \frac{Z}{b \cdot (p_1^R(y_2 / y^* = y_2) - 1) + 1}$$

berechnen. Der erste Summand in (4a) kennzeichnet dabei den erwarteten Rückfluß an die Finanziers, wenn das Projekt nach einem uneingeschränkten Testat tatsächlich sicher ist. Der zweite Ausdruck stellt den erwarteten Rückfluß an die Finanziers unter der Voraussetzung dar, daß das Projekt tatsächlich riskant war, obwohl ein uneingeschränktes Testat erteilt wurde, denn in diesem Fall werden die Ansprüche der Finanziers nur mit der Wahrscheinlichkeit $(1-b)$ bedient. Allgemein gilt, daß die von den Kapitalgebern gestellten Rückzahlungsansprüche mit einer zunehmenden Glaubwürdigkeit des uneingeschränkten Testats abnehmen

$\left(\frac{\partial \rho_1^R(y^* = y_2)}{\partial p_1^R(y_2 / y^* = y_2)} = -\frac{b}{(b \cdot (p_1^R(y_2 / y^* = y_2) - 1) + 1)^2} \cdot Z < 0 \right)$. Natürlich verringern sich die

Forderungen der Finanziers damit auch für eine zunehmende Wahrscheinlichkeit dafür, daß das

Testat von einem seriösen Prüfer stammt $\left(\frac{\partial \rho_1^R(y^* = y_2)}{\partial p_0} = -\frac{b}{(b \cdot (p_0 - 1) - p_0 + 2)^2} \cdot Z < 0 \right)$.³⁴

³⁴ Firth und Liau-Tan (1995) haben für 132 IPO's in Singapur (1980 - 1994) empirisch die Hypothese bestätigt, daß die im Prospekt enthaltene Information zu einer vorteilhafteren Bewertung des Unternehmens am Markt führt, wenn ein solcher Prüfer die Prospektprüfung durchgeführt hat, den die Kapitalmarktakteure als Anbieter hoher Qualität einstufen (Prüfer der Big-Eight-Kategorie).

Setzt man die Aussagekraft des uneingeschränkten Testats, sofern ein Konkurrent mit der Prüfung betraut worden ist, $\rho_1^R(y_2 / y^* = y_2) = \frac{1}{2 - p_0}$, in (4b) ein, so ergibt sich die Forderung der Finanziers nach Beobachten eines uneingeschränkten Vermerks konkret zu

$$(5) \quad \rho_1^R(y^* = y_2) = \frac{2 - p_0}{(b - 1) \cdot (p_0 - 1) + 1} \cdot Z = \frac{2 - p_0}{(2 - p_0) + \underbrace{b(p_0 - 1)}_{<0}} \cdot Z.^{35}$$

Für $b \in]0; 1[$ und $p_0 \in]0; 1[$ gilt stets $\rho_1^R(y^* = y_2) > Z$ (weil der Nenner des rechten Bruches kleiner als dessen Zähler ist und daher der Faktor vor Z größer als 1 ist): Die Kapitalgeber berücksichtigen bei der Festlegung ihrer Rückzahlungsansprüche, daß die Erteilung eines uneingeschränkten Testats - also die Auskunft des Prüfers, das Projekt sei sicher - nicht unbedingt eine zutreffende Information darstellen muß, weil es Prüfer am Markt gibt, die in der letzten Periode unabhängig von der vorliegenden Risikoklasse stets berichten, es läge ein sicheres Projekt vor.

Der Mandant müßte einen Konkurrenten bestellen, bevor sich die Risikoklasse seines Projektes ergibt. Da er den Typ des Prüfers vor der Mandatsvergabe nicht aufdecken kann, betragen seine erwarteten Finanzierungskosten bei der Wahl eines Prüfers unbekanntem Typs zu Beginn der letzten Periode

$$(6) \quad \left\{ 0,5 + 0,5 \cdot (1 - p_0) \cdot (1 - b) \right\} \cdot \frac{2 - p_0}{(b - 1) \cdot (p_0 - 1) + 1} \cdot Z + 0,5 \cdot p_0 \cdot \frac{Z}{1 - b} \cdot (1 - b) = Z.$$

Dies ergibt sich, weil zwischen Mandant und Kapitalgebern *symmetrische Informationen* hinsichtlich des Typs der konkurrierenden Prüfer vorliegen - die Bewertung der Ansprüche der

³⁵ Für den angenommenen Wertebereich von b und p_0 gilt stets $\rho_1^R(y^* = y_1) > \rho_1^R(y^* = y_2)$, d. h. die Kapitalgeber stellen nach einem verweigerten Testat höhere Ansprüche als nach einem uneingeschränkt erteilten Vermerk,

Kapitalgeber erfolgt korrekt, denn die erwarteten Finanzierungskosten des Mandanten entsprechen den erwarteten Rückflüssen an die Kapitalgeber. Abbildung 2 faßt den Handlungsablauf und die Auszahlungen an den Mandanten, den Prüfer sowie die Kapitalgeber für den Fall zusammen, in dem ein Prüferwechsel stattfindet.

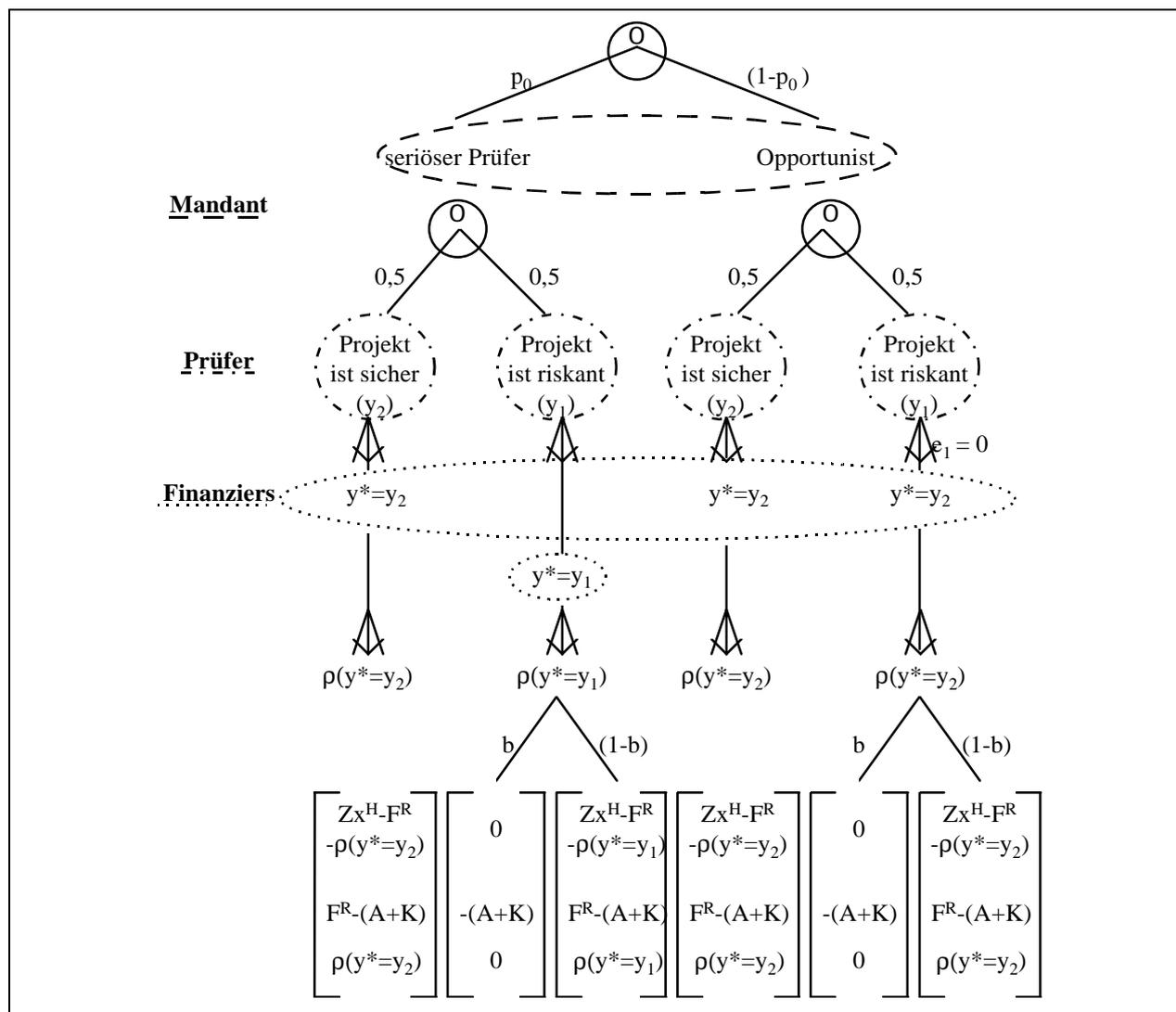


Abbildung 2: Teilspiel im Falle des Prüferwechsels zu Beginn der letzten Periode im Spiel zwischen Mandant, Prüfer und Finanziers

sofern ein Konkurrent bestellt würde. Dies erkennt man am einfachsten, indem man (5) zu

$$\rho_1^R(y^*=y_2) = \frac{1}{1-b \underbrace{\left(\frac{1-p_0}{2-p_0}\right)}_{<1}} \cdot Z \text{ umformt und mit } \rho_1^R(y^*=y_1) = \frac{1}{1-b} \cdot Z \text{ vergleicht.}$$

Die Finanzierungskosten und damit die Höhe der Prüfungsgebühr, die der Mandant in $t = 1$ bei der erneuten Wahl des amtierenden Prüfers zu tragen hätte, hängen hingegen von seiner eigenen Einschätzung und derjenigen der Kapitalgeber über den Typ des amtierenden Prüfers ab. Der Informationsstand dieser Akteure wiederum ist geprägt durch die Ereignisse in $t = 0$, wie aus folgender Übersicht über die Abläufe in der ersten Periode deutlich wird:³⁶

³⁶ Wie an den Informationsbezirken erkennbar ist handelt es sich streng genommen nur bei dem später beschriebenen *Fall 2* und dem Spiel nach einem Prüferwechsel um echte Teilspiele. Die *Fälle 1* und *3* hingegen werden lediglich der besseren Übersichtlichkeit wegen in einem separaten Spielbaum dargestellt.

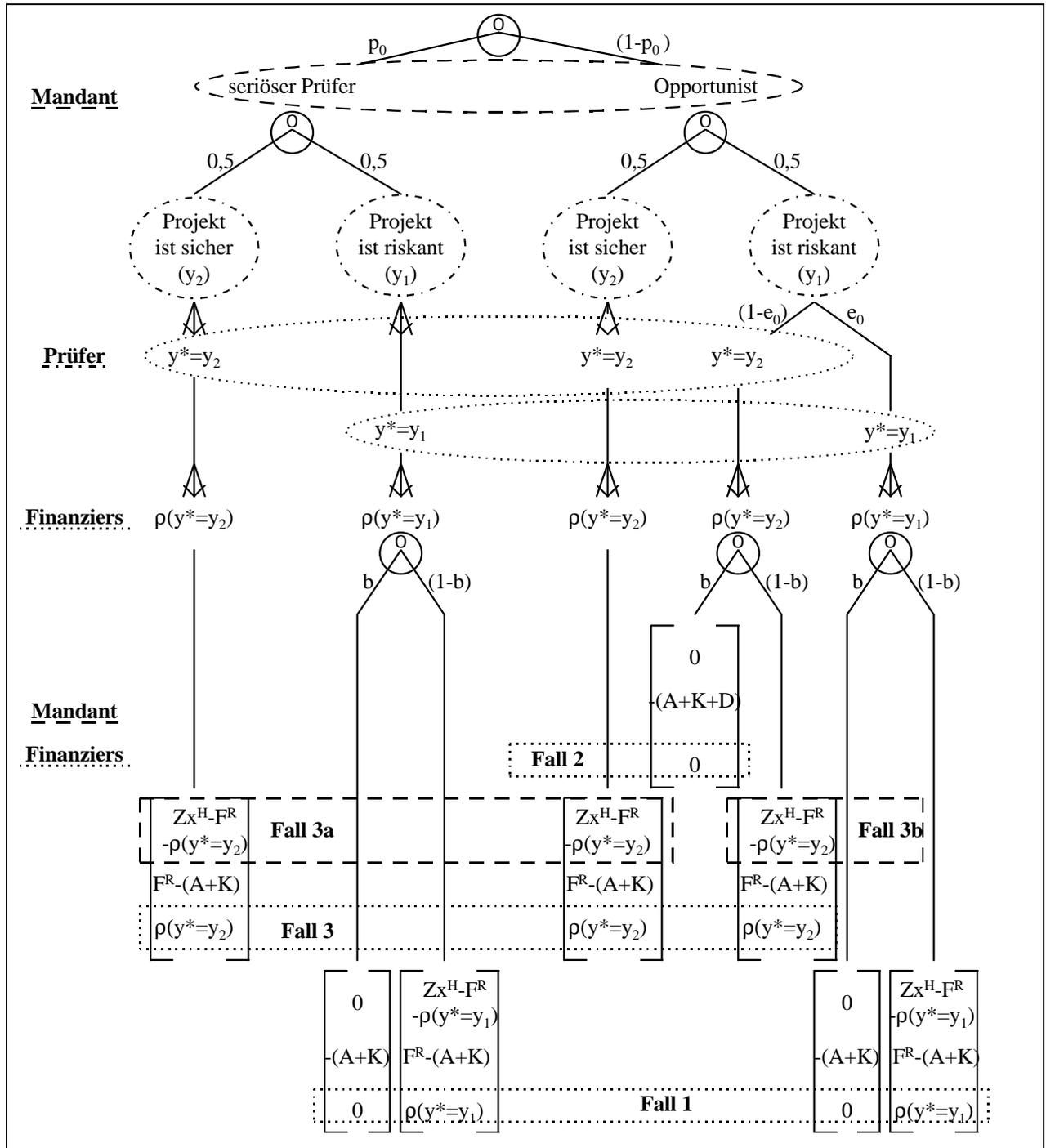


Abbildung 3: Mögliche Fälle des Informationsstandes der Kapitalgeber und des Mandanten zu Beginn der letzten Periode

Fall 1: In $t = 0$ wurde das Testat verweigert

Wenn am Ende der ersten Periode das Testat verweigert wurde, revidieren sowohl der Mandant als auch die Kapitalgeber ihre Wahrscheinlichkeitsschätzung dafür, daß ein seriöser Prüfer das

Mandat innehat, von p_0 auf $p_1 = \frac{p_0}{p_0(1-e_0)+e_0} \geq p_0$. Durch eine Verweigerung des Testats in der ersten Periode *steigen* bei $p_0 \in]0; 1[$, $e_0 \in [0; 1]$ die Erwartungen hinsichtlich des Vorliegens eines seriösen Prüfers für die Prüfung in der zweiten Periode.³⁷ Dabei spielt es keine Rolle, ob die Ansprüche der Kapitalgeber erfüllt wurden oder nicht. Wenn der Prüfer auch für $t = 1$ beibehalten wird, dann hat eine Verweigerung des Testats weiterhin den Informationsgehalt $p_1^I(y_1 / y^* = y_1) = 1$. Wenn hingegen ein uneingeschränktes Testat durch den Prüfer erteilt wird, der schon in der ersten Periode im Amt war, dann hat die Prüfung nun einen *höheren Informationsgehalt* als bei der Wahl eines Konkurrenten unbekanntem Typs, denn dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk wird von Seiten der Kapitalgeber nun die Aussagekraft $p_1^I(y_2 / y^* = y_2) = \frac{1}{2-p_1}$ beigemessen. Setzt man den entsprechenden Wert für p_1 ein, ergibt sich für den Informationsgehalt eines uneingeschränkten Testats der konkrete Ausdruck

$$p_1^I(y_2 / y^* = y_2) = \frac{e_0(p_0 - 1) - p_0}{2 \cdot e_0(p_0 - 1) - p_0} \quad .^{38}$$

Somit lauten die Ansprüche der Kapitalgeber nach einem uneingeschränkten Testat, wenn man den konkreten Wert von $p_1^I(y_2 / y^* = y_2)$ in einen dem Ausdruck (4b) analogen Term,

$$p_1^I(y^* = y_2) = \frac{Z}{b \cdot (p_1^I(y_2 / y^* = y_2) - 1) + 1}, \text{ einsetzt,}$$

³⁷ Ist $e_0 = 0$, so ergibt sich $p_1 = 1$, denn wenn ein Opportunist in der ersten Periode stets ein Gefälligkeitstestament erteilt, kann man sich sicher sein, daß man es mit einem seriösen Prüfer zu tun hat, wenn man eine Testatsverweigerung beobachtet hat. Für $e_0 = 1$ gilt $p_1 = p_0$, denn die Kapitalgeber können dann ihre Erwartungen hinsichtlich der Prüfertypen nicht revidieren, wenn ein opportunistischer Prüfer in der ersten Periode vollkommen wahrheitsgemäß berichten würde, weil beide Typen nach Beobachten eines riskanten Projektes das Testament verweigert hätten. Ferner gilt $\frac{\partial p_1}{\partial e_0} = \frac{p_0(p_0 - 1)}{(e_0(p_0 - 1) - p_0)^2} < 0$, d. h. mit zunehmender Unabhängigkeit des Opportunisten in der ersten Periode nimmt die Wahrscheinlichkeit dafür ab, daß in der letzten Periode ein seriöser Prüfer amtiert, sofern man die Verweigerung des Testaments beobachtet hat.

³⁸ Da $p_1 \geq p_0$ und somit $\frac{1}{2-p_1} \geq \frac{1}{2-p_0}$ gilt, ist $p_1^I(y_2 / y^* = y_2) \geq p_0^I(y_2 / y^* = y_2)$. Für $e_0 = 0$ gilt $p_1^I(y_2 / y^* = y_2) = 1$ und für $e_0 = 1$ ist $p_1^I(y_2 / y^* = y_2) = \frac{1}{2-p_0}$. Mit steigender Unabhängigkeit des opportunistischen Prüfers in der ersten Periode nimmt die Glaubwürdigkeit des Testaments in der letzten Periode ab,

$$(7) \quad \rho_1^I(y^* = y_2) = \frac{p_0 - 2e_0(p_0 - 1)}{be_0(p_0 - 1) + 2e_0(1 - p_0) + p_0} \cdot Z.$$

Die Finanzierungskonditionen nach einem uneingeschränkten Testat sind im Vergleich zu einer Situation, in der Unsicherheit über die Prüfertypen besteht, *günstiger* geworden, weil der Bericht des Prüfers nun eine vergleichsweise höhere Glaubwürdigkeit besitzt.³⁹

Nach einer Verweigerung des Testats durch den amtierenden Prüfer lautet die Forderung der Kapitalgeber weiterhin

$$(3) \quad \rho_1^I(y^* = y_1) = \frac{Z}{1 - b}.$$

Die erwarteten Finanzierungskosten betragen in $t = 1$ für den Mandanten, wenn er und die Kapitalgeber in der ersten Periode die Verweigerung des Testats beobachtet haben (*symmetrische Informationen*), mit $p_1 = \frac{p_0}{p_0(1 - e_0) + e_0}$

weil das Vorliegen eines seriösen Amtierenden im *Fall 1* für unwahrscheinlicher gehalten wird ($\frac{\partial \rho_1^I(y_2 / y^* = y_2)}{\partial e_0} = \frac{p_0(p_0 - 1)}{(2e_0(p_0 - 1) - p_0)^2} < 0$).

³⁹ Dies ergibt sich direkt durch den Vergleich der allgemeinen Ausdrücke für den jeweiligen Rückzahlungsanspruch nach einem uneingeschränkten Testat durch einen Konkurrenten bzw. den amtierenden Prüfer, wobei $\rho_1^I(y_2 / y^* = y_2) \geq \rho_1^R(y_2 / y^* = y_2)$ zu beachten ist. Für $e_0 = 0$ ergibt sich der Rückzahlungsanspruch der Kapitalgeber zu $\rho_1^I(y^* = y_2) = Z$, denn die Kapitalgeber wissen nach einer Verweigerung des Testats in der ersten Periode, daß der uneingeschränkte Vermerk in der letzten Periode von einem seriösen Prüfer abgegeben wurde und daher vollkommen glaubwürdig ist. Hingegen ergibt sich $\rho_1^I(y^* = y_2) = \frac{2 - p_0}{(b - 1)(p_0 - 1) + 1} \cdot Z > Z$ als

Forderung, wenn der Opportunist in der ersten Periode völlig unabhängig berichtet hat ($e_0 = 1$). Dies entspricht genau dem Anspruch, der auch nach einem uneingeschränkten Testat durch einen neu gewählten Prüfer entstanden wäre, denn wenn alle Prüfer in der ersten Periode wahrheitsgemäß berichten, können die Finanziere aus einer Verweigerung des Testats in $t = 0$ keine neuen Erkenntnisse über den Prüfertyp gewinnen. Es gilt $\frac{\partial \rho_1^I(y^* = y_2)}{\partial e_0} = \frac{bp_0(1 - p_0)}{(be_0(p_0 - 1) + 2e_0(1 - p_0) + p_0)^2} \cdot Z > 0$, d. h. je ehrlicher der Opportunist in der ersten Periode

berichtet hat, desto höher wird der Rückzahlungsanspruch der Finanziere in der letzten Periode, weil die Wahrscheinlichkeit für das Vorliegen eines seriösen Prüfers und damit die Glaubwürdigkeit eines uneingeschränkten Testats in der letzten Periode geringer ausfällt.

⁴⁰ Wiederum sind die Ansprüche der Kapitalgeber nach einer Verweigerung des Testats höher als nach Erteilen eines uneingeschränkten Bestätigungsvermerks durch den Prüfer.

$$(8) \quad \begin{aligned} & (0,5 + 0,5 \cdot (1 - p_1)(1 - b)) \cdot \frac{p_0 - 2 \cdot e_0(p_0 - 1)}{be_0(p_0 - 1) + 2e_0(1 - p_0) + p_0} \cdot Z \\ & + 0,5 \cdot p_1 \cdot \frac{Z}{1 - b} \cdot (1 - b) = Z. \end{aligned}$$

Der Nutzen des Mandanten ist daher bei der erneuten Bestellung des Prüfers, der mit einer größeren Wahrscheinlichkeit als ein Konkurrent seriös ist, ebenso groß wie nach einem Prüferwechsel hin zu einem Prüfer unbekanntem Typs. Für den Mandanten ergibt sich also aus der Gestaltung der Finanzierungsbedingungen kein Anreiz, den Amtierenden nicht wieder zu bestellen, auch wenn er weiß, daß damit in der nächsten Periode der Erhalt eines Gefälligkeitstestats unwahrscheinlicher wird.

Dieses Ergebnis resultiert selbst dann, wenn ein Opportunist in der ersten Periode mit Sicherheit ein Gefälligkeitstestat erteilen würde ($e_0 = 0$). Nach einer Nichterteilung des Bestätigungsvermerks wüßten dann sowohl der Mandant als auch die Finanziere mit Sicherheit, daß der amtierende Prüfer seriös sein muß.⁴¹ Die Aussagen anderer Modelle, die Reaktionen rationaler Kapitalmarktakteure außer acht lassen, sind demnach zu relativieren. Dort wird nämlich unterstellt, der Mandant hätte ein effektives Drohpotential in der Hand, wenn der Amtierende nicht den von ihm präferierten Bericht abgibt, weil der Mandant nach einem Prüferwechsel eher ein uneingeschränktes Testat und damit einen größeren Nutzen erzielen könnte.⁴² Anhand dieses Spezialfalls ($e_0 = 0$) des dargestellten Modells wird jedoch deutlich, daß der Mandant nicht unbedingt einen Nachteil daraus haben muß, wenn sich ein seriöser Prüfer durch die Verweigerung des Testats als solcher offenbart. Zwar muß der Mandant in der ersten Periode durch das verweigerte Testat höhere Finanzierungskosten in Kauf nehmen, dafür besitzt die Unternehmenspublizität in der Folgeperiode aber einen maximalen Informationsgehalt, was sich wiederum in entsprechenden Finanzierungsbedingungen niederschlägt. Vielleicht könnte dieser Zusammenhang einen Hinweis darauf liefern, weshalb die Ergebnisse empirischer

⁴¹ Zur Gestaltung der Finanzierungsbedingungen vgl. zusammenfassend Teil 1 im Anhang A.

⁴² Vgl. hierzu bspw. Magee und Tseng (1990) sowie Schatzberg (1994). „.. a client who finds the incumbent auditor to be a type D (ein Typ, der die Rechnungslegung des Mandanten nicht akzeptiert, Anm. D. Verf.) may opinion-shop by firing that auditor and hiring an external candidate type A auditor (einen Prüfertyp, bei dem es keine Meinungsverschiedenheiten zwischen Mandant und Prüfer gibt, Anm. D. Verf.) if the expected benefits .. exceed the costs“ (Magee und Tseng (1990), S. 326.) Die Analyse hier zeigt, daß der Mandant selbst dann nicht mit einem Prüferwechsel drohen kann, wenn er opportunistische Prüfer am Markt identifizieren könnte, weil er aus einem Wechsel keinen Vorteil hat, wenn auch die Finanziere den Typ des Konkurrenten erkennen können.

Untersuchungen, in wie weit eine Einschränkung oder Versagung des Testats zu einem Prüferwechsel führt, eher uneinheitlich sind.⁴³

Der Amtierende kann in dieser Situation ein Honorar in Höhe von

$$(9) \quad F_1^I = \frac{A + K + C}{1 - 0,5 \cdot b}$$

verlangen, ohne daß für den Mandanten ein Prüferwechsel vorteilhaft würde, denn bei dieser Prüfungsgebühr entspricht die erwartete Gebührenzahlung des Mandanten an den Amtierenden dem erwarteten an den Konkurrenten zu entrichtenden Honorar zuzüglich der Transaktionskosten des Prüferwechsels C. Der amtierende Prüfer kann bei der Gestaltung seiner Gebühren also berücksichtigen, daß der Mandant bei einem Prüferwechsel die Transaktionskosten C in Kauf nehmen müßte, und diesen Betrag mehr verlangen als einer der Konkurrenten. Dabei kann der Prüfer nur mit der Wahrscheinlichkeit $(1 - 0,5 \cdot b)$ damit rechnen, sein Honorar auch zu erhalten. Bei Prüfungskosten in Höhe von A hat ein amtierender Prüfer einen erwarteten Gewinn von

$$(10) \quad \pi_1^{\text{Fall 1}} = (0,5 + 0,5 \cdot (1 - b)) \cdot F_1^I - A = C + K.$$

Der Überschuß des Prüfers ergibt sich hier genau wie im Modell von *DeAngelo* aufgrund der Transaktionskosten des Prüferwechsels, C und K. Vor der Annahme des Mandats in $t = 0$ beträgt die Wahrscheinlichkeit dafür, daß *Fall 1* eintritt und der amtierende Prüfer den Gewinn $\pi_1^{\text{Fall 1}}$ erzielen kann, aus Sicht des seriösen (opportunistischen) Prüfers $0,5$ (bzw. $0,5 \cdot e_0$).

⁴³ Während Bedingfield und Loeb (1974), Chow und Rice (1982), DeAngelo (1982), McConnell Jr. (1983), Craswell (1988), Levinthal und Fichman (1988), Mangold (1988), Kluger und Shields (1989, 1991), Knapp und Elikai (1990), Citron und Taffler (1992), Krishnan und Stephens (1995) sowie Krishnan, Krishnan und Stephens (1996) diese als Ursachen für den Prüferwechsel sehen, kommen Burton und Roberts (1967), Bolten und Crockett Jr. (1979), Fried und Schiff (1981), Schwartz und Menon (1985), Williams (1988), Haskins und Williams (1990), Johnson und Lys (1990), Coenenberg und Marten (1993), Marten (1994, 1995) sowie Lorenz (1995) zum gegenteiligen Ergebnis.

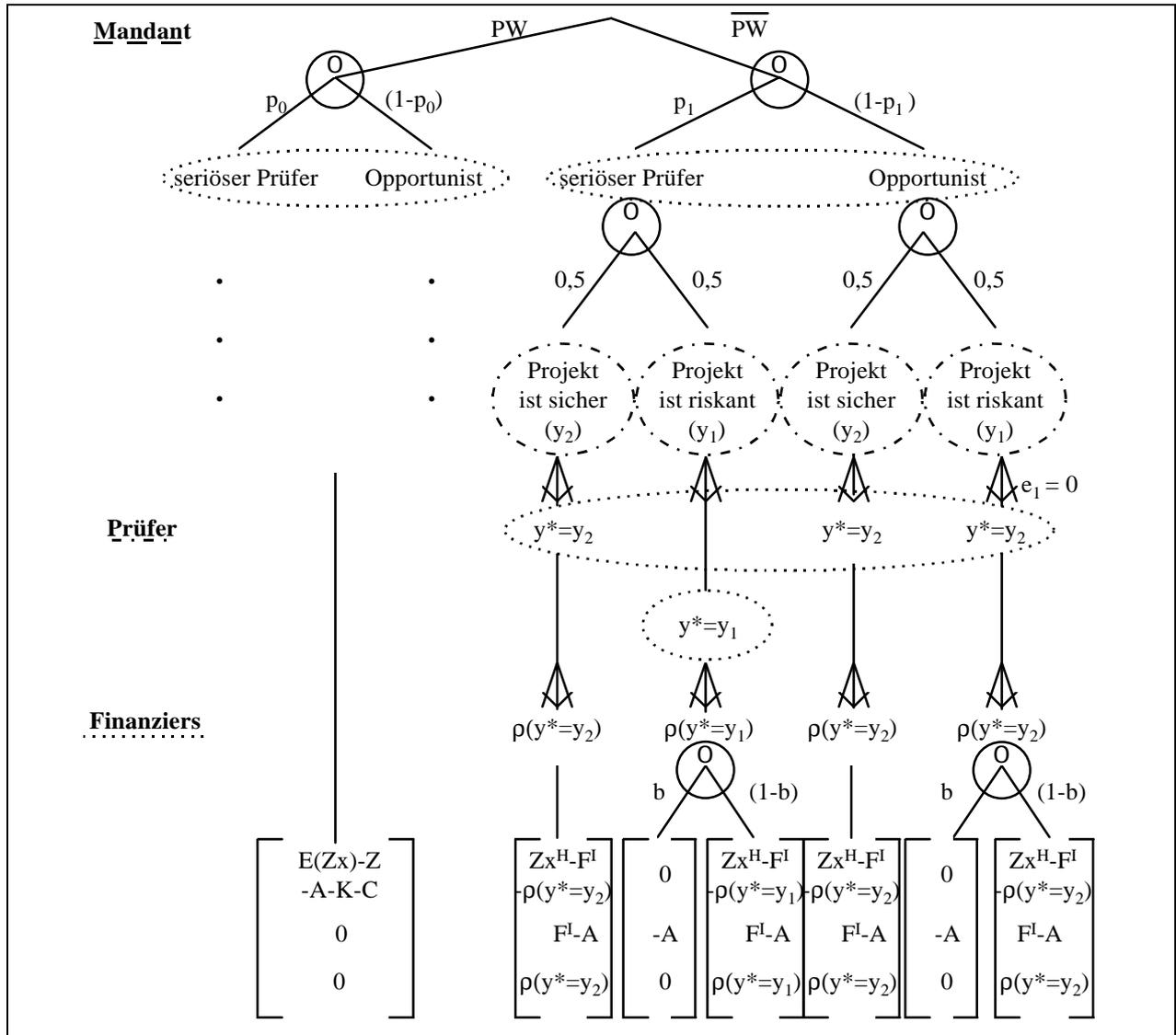


Abbildung 4: Spiel in der letzten Periode, ausgehend vom Informationsstand *Fall 1*

Abbildung 4 verdeutlicht nochmals das Spiel in der letzten Periode ausgehend von den im *Fall 1* gegebenen Informationen der Akteure. Der Mandant hat dabei die Wahl, den Prüfer zu wechseln (kurz: PW ; in diesem Fall resultiert das entsprechende Teilspiel für die Wahl eines Konkurrenten gem. Abbildung 2), oder aber den amtierenden Prüfer erneut zu bestellen.

Fall 2: In $t = 0$ wurde ein uneingeschränktes Testat erteilt, aber die Ansprüche der Kapitalgeber sind nicht erfüllt worden

Wenn der Prüfer am Ende der ersten Periode ein uneingeschränktes Testat erteilt hat, und sich dadurch, daß die Forderungen der Kapitalgeber nicht beglichen worden sind, herausgestellt hat, daß entgegen der tatsächlich vorliegenden Risikoklasse berichtet wurde, wissen sowohl die Kapitalgeber als auch der Mandant, daß in $t = 0$ ein opportunistischer Prüfer das Mandat innehatte. Sollte dieser für die Prüfung in der nächsten Periode beibehalten werden, verändern sich die Erwartungen sowohl des Mandanten als auch der Kapitalgeber zu $p_1 = 0$ und $p_1^I(y_2 / y^* = y_2) = 0,5$. In diesem Fall ist die Prüfung bei *symmetrischer Information* über den Prüfertyp *ohne jeden Informationsgehalt*, weil der amtierende Prüfer unabhängig von der in der letzten Periode vorliegenden Risikoklasse stets ein uneingeschränktes Testat erteilen wird ($e_1 = 0$). Die Ansprüche der Kapitalgeber nach einem uneingeschränkten Testat ergeben sich daher zu

$$(11) \quad \rho_1^I(y^* = y_2) = \frac{2}{2-b} \cdot Z,$$

wenn man $p_1^I(y_2 / y^* = y_2) = 0,5$ in einen der Gleichung (4b) analogen Ausdruck einsetzt. Da die Glaubwürdigkeit des Testats im Vergleich zur Situation, die nach einem Prüferwechsel resultiert, geringer ist, wenn die Akteure wissen, daß ein Opportunist amtiert, ($0,5 < \frac{1}{2-p_0}$), gilt für die eingangs angenommenen Werte von p_0 und b die Beziehung $\rho_1^I(y^* = y_2) > \rho_1^R(y^* = y_2)$. Die Kapitalgeber verlangen nach einem Bericht, das Projekt sei sicher, nun *mehr* für eine Geldeinheit als in dem Fall, als für sie Typenunsicherheit hinsichtlich des Typs der Prüfer bestand.⁴⁴ Die Finanziere wissen ja jetzt, daß die Prüfung keine zusätzlichen Informationen hinsichtlich der tatsächlich gegebenen Risikoklasse erbringt. Wenn der Mandant einen Opportunisten erneut wählt, und bekannt ist, daß dieser in der letzten Periode stets den vom Mandanten präferierten Bericht abgeben wird, belaufen sich die erwarteten Finanzierungskosten wiederum auf

⁴⁴ Wiederum ist der Anspruch der Kapitalgeber höher, wenn das Testat verweigert wird, als wenn ein uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt wird, denn für $Z > 0$ und $b > 0$ gilt $\frac{Z}{1-b} > \frac{2}{2-b} \cdot Z$.

$$(12) \quad (0,5 + 0,5 \cdot (1 - b)) \cdot \frac{2}{2 - b} \cdot Z = Z.$$

Der Nutzen aus der Wiederwahl eines als opportunistisch bekannten Prüfers ist erneut der selbe wie der aus einem Wechsel zu einem Prüfer unbekanntem Typs.

Der amtierende opportunistische Prüfer kann nun auch in diesem Fall eine Gebühr in Höhe von

$$(13) \quad F_1^I = \frac{A + K + C}{1 - 0,5 \cdot b}$$

verlangen, ohne das Mandat zu verlieren. Bei Prüfungskosten in Höhe von A erzielt er in der letzten Periode einen erwarteten Gewinn von

$$(14) \quad \pi_1^{\text{Fall 2}} = (0,5 + 0,5 \cdot (1 - b)) \cdot F_1^I - A = C + K.$$

Vor der Annahme des Mandats beträgt die Wahrscheinlichkeit dafür, daß *Fall 2* eintritt und der opportunistische Prüfer (Typ 1) den Gewinn $\pi_1^{\text{Fall 2}}$ erwirtschaften kann, aus Sicht des Prüfers $0,5 \cdot (1 - e_0) \cdot b$.

Folgende Abbildung verdeutlicht das Teilspiel in der letzten Periode, wenn zu deren Beginn der Informationsstand des *Falls 2* vorgelegen hat:

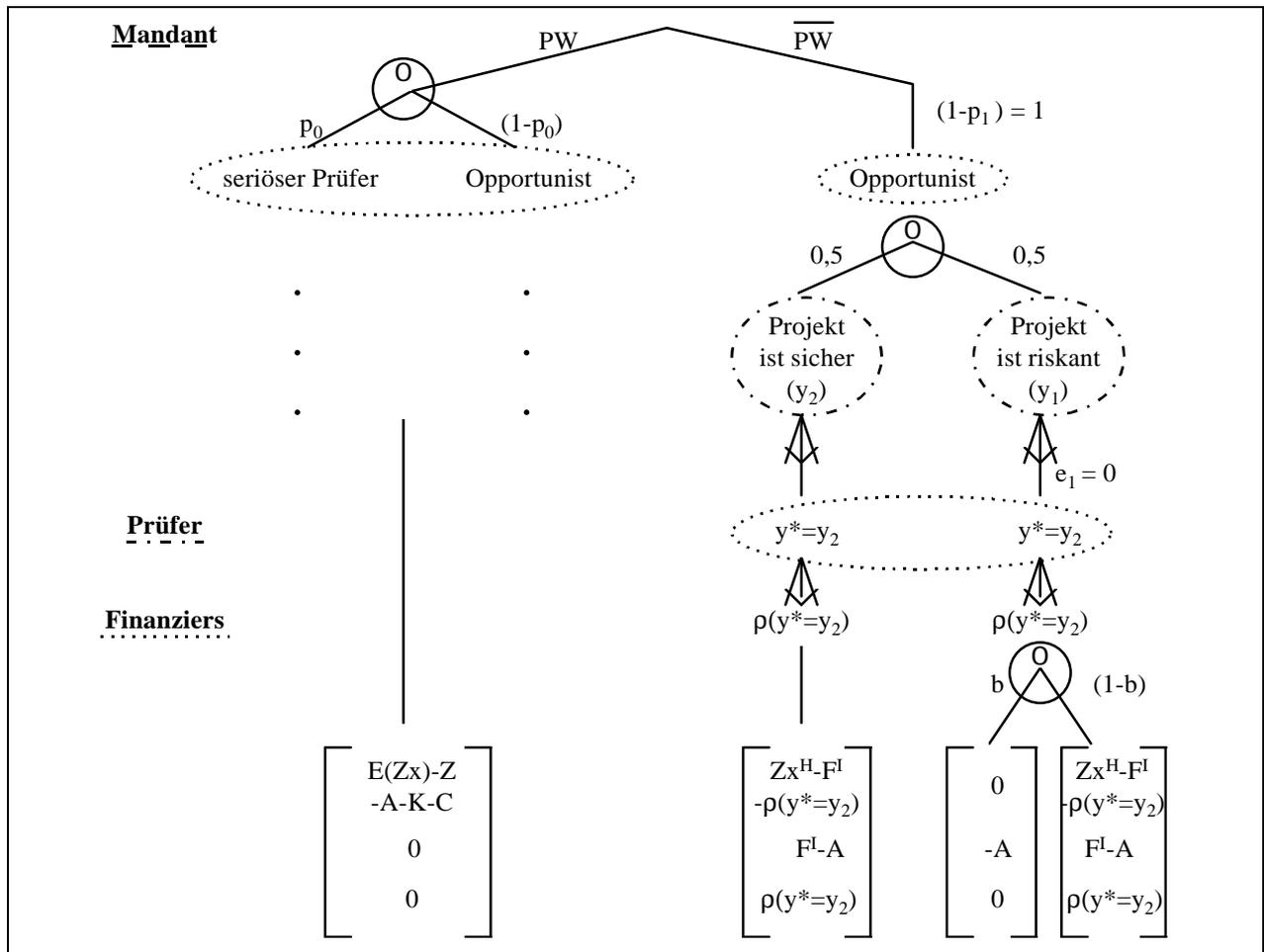


Abbildung 5: Spiel in der letzten Periode, ausgehend vom Informationsstand *Fall 2*

In diesem Fall ergibt sich wiederum exakt das selbe Ergebnis wie im Modell von *DeAngelo*, wonach die Transaktionskosten des Prüferwechsels dafür verantwortlich sind, daß dem Amtierenden, obwohl vollkommener Wettbewerb um das Mandat herrscht, in der letzten Periode ein positiver Überschuß verbleibt. Allerdings ergibt sich ein weiteres Resultat, wenn man den *Fall 2* mit der Argumentation von *DeAngelo* vergleicht. *DeAngelo* sieht in der Gesamtheit der Quasirenten, die aus den anderen Mandaten des Prüfers resultieren, „a collateral bond against .. opportunistic behavior“⁴⁵: Sie argumentiert, daß der Prüfer die Quasirenten aus seinen übrigen Mandaten verlieren würde, wenn öffentlich bekannt würde, daß er ein Gefälligkeitstestat erteilt hat. Die Gefahr des Verlustes der Summe der übrigen Quasirenten würde für einen Prüfer daher einen Anreiz schaffen, seine Unabhängigkeit aufrechtzuerhalten. Aus dieser Sichtweise heraus läßt sich auch die Eignung der Größe der Prüfungsgesellschaft als Surrogat für die

⁴⁵ *DeAngelo* (1981b), S. 190.

unbeobachtbare Prüfungsqualität begründen, weil große Prüfungsgesellschaften mehr Mandate und daher eine größere Summe an Quasirenten zu verlieren haben als kleinere Prüfungsgesellschaften. Wenn man allerdings das Verhalten rationaler Adressaten mit in die Überlegung einbezieht, so ergibt sich, daß ein transaktionskostenbedingter Anteil an der Quasirente selbst dann nicht verlorenggeht, wenn der Prüfer ein Gefälligkeitstestat erteilt hat und dies offenkundig wird. In diesem Fall führt dies zwar zur Anpassung der Rückzahlungsansprüche der Kapitalgeber. Dadurch, daß sowohl der Mandant als auch die Finanziere wissen, daß der Abschluß von einem opportunistischen Prüfer testiert wird, kommt es aber nicht zu Reichtumsverlagerungen zwischen Mandant und Kapitalgebern, denn der Erwartungswert der Rückzahlung des Mandanten entspricht dem aufgenommenen Betrag. Der Mandant hat daher keinen Nachteil aus der erneuten Bestellung eines opportunistischen Prüfers, und der Prüfer erhält die transaktionskostenbedingte Komponente der Quasirente unabhängig davon, ob öffentlich bekannt wird, daß er seine Unabhängigkeit einschränkt oder nicht. Diese Argumentation gilt dabei hinsichtlich des transaktionskostenbedingten Teils der Quasirente nicht nur für das betrachtete Unternehmen, sondern auch für die anderen Mandate des Prüfers. Es sind zwar Situationen denkbar, in denen der Prüfer das vereinbarte Honorar kürzen muß, wenn öffentlich bekannt wird, daß er ein Opportunist ist, und zuvor nur der Mandant diese Information hatte (vgl. den weiter unten dargestellten *Fall 3b*, in dem die Gewinnkomponente VT verlorenginge, wenn die Informationsasymmetrie zwischen Mandant und Finanzier beseitigt wäre) - die Gebührenreduktion kann jedoch nicht dazu führen, daß der durch Transaktionskosten bedingte Teil des Gewinnes des Prüfers angegriffen wird. Hohe Summen an Quasirenten, die aufgrund von Transaktionskosten entstehen, sind daher *kein* Garant für eine unabhängige Testatserteilung.

Fall 3: In $t = 0$ wurde ein uneingeschränktes Testat erteilt und die Forderungen der Kapitalgeber sind beglichen worden

Wenn in der ersten Periode ein uneingeschränktes Testat erteilt worden ist und die Ansprüche der Kapitalgeber erfüllt worden sind, können diese keine eindeutigen Rückschlüsse auf die Risikoklasse des Projektes ziehen. Einerseits könnte ein riskantes Projekt vorgelegen haben, bei dem ein opportunistischer Prüfer ein uneingeschränktes Testat erteilt hat und die Kapitalgeber zufällig keine Ausfälle erlitten haben. Andererseits könnte tatsächlich ein sicheres Projekt

vorgelegen haben, bei dem keiner der Typen von Prüfer das Testat verweigert hätte. Die Finanziers revidieren bei dieser Konstellation die Wahrscheinlichkeit für das Vorliegen eines seriösen Prüfers von p_0 auf $p_1 = -\frac{p_0}{b \cdot (p_0 - 1)(e_0 - 1) + e_0(1 - p_0) + p_0 - 2} \leq p_0$.⁴⁶ Die Wahrscheinlichkeit dafür, daß ein seriöser Prüfer das Mandat innehat, nimmt aus Sicht der Kapitalgeber zwischen den Perioden ab, wenn entsprechende Beobachtungen der Finanziers vorliegen.⁴⁷

Wenn in $t = 1$ durch den selben Prüfer, der bereits in der ersten Periode in der Unternehmung tätig war, ein uneingeschränktes Testat erteilt wird, setzen die Kapitalgeber nun die

$$\text{Wahrscheinlichkeit } p_1^1(y_2 / y^* = y_2) = \frac{1}{2 - p_1} = \frac{b \cdot (p_0 - 1)(e_0 - 1) + e_0(1 - p_0) + p_0 - 2}{2b \cdot (p_0 - 1)(e_0 - 1) + 2e_0(1 - p_0) + 3p_0 - 4}$$

$\leq \frac{1}{2 - p_0}$ dafür an, daß tatsächlich ein sicheres Projekt gegeben ist. Da die Kapitalgeber jetzt mit

einer geringeren Wahrscheinlichkeit als in der ersten Periode damit rechnen, daß der Amtierende seriös ist, besitzt ein uneingeschränktes Testat entsprechend weniger Glaubwürdigkeit als in dem Fall, als die Finanziers mit der Wahrscheinlichkeit p_0 mit einem seriösen Prüfer rechneten.⁴⁸ Da

für $p_0, p_1 > 0$ stets $\frac{1}{2 - p_1} = p_1^1(y_2 / y^* = y_2) > 0,5$ gilt, hat ein uneingeschränkt erteiltes Testat

für die Kapitalgeber aber dennoch einen positiven Informationswert. Nach einer

⁴⁶ Für $e_0 = 0$ gilt $p_1 = \frac{p_0}{b \cdot (p_0 - 1) - p_0 + 2}$, für $e_0 = 1$ hingegen $p_1 = p_0$, weil die Kapitalgeber ihre Erwartungen nicht revidieren konnten, wenn die Typenunsicherheit durch das Berichtsverhalten des Opportunisten faktisch aufgehoben wird. Da $\frac{\partial p_1}{\partial e_0} = \frac{p_0(p_0 - 1)(b - 1)}{(b(p_0 - 1)(e_0 - 1) + e_0(1 - p_0) + p_0 - 2)^2} > 0$ gilt, muß für jedes $e_0 \in [0; 1]$ $p_1 \leq p_0$ gelten.

⁴⁷ Daß dieser Zusammenhang gelten muß, läßt sich leicht intuitiv erklären: Angenommen, es läge ein mehrperiodiger Zusammenhang vor und die Kapitalgeber hätten mehrmals hintereinander ein uneingeschränktes Testat beobachtet sowie ihre Forderungen beglichen bekommen. Da die Wahrscheinlichkeit dafür, daß jedes mal ein sicheres Projekt gegeben war, im Zeitablauf gegen Null geht, muß die Wahrscheinlichkeit dafür, daß ein opportunistischer Prüfer den Jahresabschluß geprüft hat, im Zeitablauf zunehmen. Je länger also ein Mandat vom gleichen Prüfer betreut wird, desto unglaubwürdiger werden uneingeschränkt erteilte Testate im Zeitablauf.

⁴⁸ Es gilt für $e_0 = 0$ $p_1^1(y_2 / y^* = y_2) = \frac{b(p_0 - 1) - p_0 + 2}{2b(p_0 - 1) - 3p_0 + 4}$ und für $e_0 = 1$ $p_1^1(y_2 / y^* = y_2) = \frac{1}{2 - p_0}$. Mit zunehmender Ehrlichkeit des Opportunisten in der ersten Periode nimmt die Glaubwürdigkeit des uneingeschränkten Testats durch den Amtierenden, wenn man die dem *Fall 3* entsprechenden Beobachtungen gemacht hat, zu: $\frac{\partial p_1^1(y_2 / y^* = y_2)}{\partial e_0} = \frac{p_0(p_0 - 1)(b - 1)}{(2b \cdot (p_0 - 1)(e_0 - 1) + 2e_0(1 - p_0) + 3p_0 - 4)^2} > 0$.

Testatsverweigerung hat der Bericht des Prüfers weiterhin den maximalen Informationsgehalt $p_1^I(y_1 / y^* = y_1) = 1$.

Während also nach einer Testatsverweigerung wiederum

$$(3) \quad \rho_1^I(y^* = y_1) = \frac{Z}{1-b}$$

gefordert wird, lautet der Anspruch der Kapitalgeber nach einem uneingeschränkten Vermerk, wenn man den oben angegebenen Wert für $p_1^I(y_2 / y^* = y_2)$ in den allgemeinen Ausdruck

$$\rho_1^I(y^* = y_2) = \frac{Z}{b \cdot (p_1^I(y_2 / y^* = y_2) - 1) + 1} \text{ einsetzt, nun}$$

$$(15) \quad \rho_1^I(y^* = y_2) = -\frac{2b(p_0 - 1)(e_0 - 1) + 2e_0(1 - p_0) + 3p_0 - 4}{b^2(p_0 - 1)(e_0 - 1) + b(1 - p_0)(3e_0 - 4) + 2e_0(p_0 - 1) - 3p_0 + 4} \cdot Z.$$

Der Anspruch der Kapitalgeber ist nach einem uneingeschränkten Testat im Vergleich zur Situation, in der die Ausgangserwartungen gegeben waren, *höher*, wenn sich die Wahrscheinlichkeitsschätzungen wie hier im *Fall 3* revidiert haben (da $p_1^I(y_2 / y^* = y_2) \leq p_1^R(y_2 / y^* = y_2)$ gilt, muß $\rho_1^I(y^* = y_2) \geq \rho_1^R(y^* = y_2)$ erfüllt sein).⁴⁹ Die Kapitalgeber stellen aber weiterhin nach einem uneingeschränkten Testat geringere Forderungen als nach einer Testatsverweigerung.⁵⁰

⁴⁹ Für $e_0 = 0$ lautet der Anspruch der Finanziers $\rho_1^I(y^* = y_2) = -\frac{2b(p_0 - 1) - 3p_0 + 4}{b^2(p_0 - 1) + 4b(1 - p_0) + 3p_0 - 4} \cdot Z$, während für

$e_0 = 1$ $\rho_1^I(y^* = y_2) = \frac{2 - p_0}{(b - 1) \cdot (p_0 - 1) + 1} \cdot Z$ gilt. Der letztgenannte Wert entspricht den Forderungen der

Kapitalgeber, wenn ein Konkurrent bestellt würde. Mit zunehmender Ehrlichkeit des Opportunisten in der ersten Periode sinken die Forderungen der Kapitalgeber in der letzten Periode, wenn ein uneingeschränktes Testat durch

den amtierenden Prüfer erteilt wird: $\frac{\partial \rho_1^I(y^* = y_2)}{\partial e_0} =$

$$\frac{bp_0(1 - p_0)(b - 1)}{(b^2(p_0 - 1)(e_0 - 1) + b(1 - p_0)(3e_0 - 4) + 2e_0(p_0 - 1) - 3p_0 + 4)^2} \cdot Z < 0.$$

⁵⁰ Für $p_1^I(y_2 / y^* = y_2) = 0$ würde sich $\rho_1^I(y^* = y_2) = \frac{Z}{1 - b}$ ergeben. Da nun aber $p_1^I(y_2 / y^* = y_2) > 0,5$ gelten muß und der Rückzahlungsanspruch nach einem uneingeschränkten Testat mit zunehmender Aussagekraft des

Da der Mandant, nicht aber die Kapitalgeber die Risikoklasse des Projektes kennen, die in der ersten Periode vorgelegen hat, sind hinsichtlich des Informationsstandes des Mandanten nun zwei Unterfälle denkbar:

Fall 3a: In der ersten Periode hat ein sicheres Projekt vorgelegen

Da bei Vorliegen eines sicheren Projektes beide Typen von Prüfern in der ersten Periode den gleichen Bericht abgegeben hätten, kann der Mandant keine neuen Schlüsse hinsichtlich des Typs des Amtierenden ziehen, so daß er weiterhin die Wahrscheinlichkeit p_0 dafür ansetzt, daß es sich um einen seriösen Prüfer handelt. Die erwarteten Finanzierungskosten ergeben sich daher zu

$$(16) \quad 0,5 \cdot p_0 \cdot \rho_1^I(y^* = y_1) \cdot (1 - b) + \{0,5 + 0,5 \cdot (1 - p_0) \cdot (1 - b)\} \cdot \rho_1^I(y^* = y_2) \\ = (1 - 0,5p_0 - \frac{0,5p_0(b(p_0 - 1)(2e_0 - 3) + 2e_0(1 - p_0) + 3p_0 - 4)}{b^2(p_0 - 1)(e_0 - 1) + b(1 - p_0)(3e_0 - 4) + 2e_0(p_0 - 1) - 3p_0 + 4}) \cdot Z.$$

Der Mandant würde nun einen Nachteil bezüglich der Finanzierungsbedingungen haben, wenn er einen Amtierenden unbekanntem Typs anstelle eines Konkurrenten, dessen Typ er ebenfalls nicht vor der Mandatsvergabe aufdecken kann, erneut zur Prüfung bestellen würde.⁵¹ Dieser resultiert daraus, daß ein uneingeschränktes Testat in Kombination mit einer Begleichung der Forderungen in der ersten Periode für die Kapitalgeber ein eher *ungünstiges* Signal hinsichtlich des Vorliegens eines seriösen Prüfers darstellt. Die Kapitalgeber setzen im Vergleich zum Mandanten eine *niedrigere* Wahrscheinlichkeit dafür an, daß der Amtierende seriös ist, was dazu führt, daß einem uneingeschränkten Testat in der letzten Periode ein *zu geringer Informationsgehalt* beigemessen

$$\text{Testats abnimmt } \left(\frac{\partial \rho_1^I(y^* = y_2)}{\partial p_1^I(y_2 / y^* = y_2)} = - \frac{b}{(b \cdot (p_1^I(y_2 / y^* = y_2) + 1))^2} \cdot Z < 0 \right), \quad \text{muß } \rho_1^I(y^* = y_2) < \\ \rho_1^I(y^* = y_1) = \frac{Z}{1 - b} \text{ gelten.}$$

⁵¹ Der Mandant könnte den Informationsnachteil der Kapitalgeber und damit seinen Nutzenentgang bezüglich der Finanzierungsbedingungen nur dadurch beseitigen, daß er den Kapitalgebern glaubhaft macht, sein Projekt sei sicher gewesen. Allerdings trauen die Kapitalgeber einer solchen Aussage nicht, weil der Mandant in jeder Situation versuchen würde, dieses Signal auszusenden. Eine Lösung des Problems bestünde in der Veröffentlichung der Prüfungsgebühren (siehe hierzu die Ausführungen weiter unten).

wird. Die konkrete Höhe des Finanzierungsnachteils für den Mandanten ergibt sich, wenn man vom durch (16) gegebenen Ausdruck Z Geldeinheiten abzieht, zu

$$(17) \quad NT = \left(-0,5p_0 - \frac{0,5p_0(b(p_0 - 1)(2e_0 - 3) + 2e_0(1 - p_0) + 3p_0 - 4)}{b^2(p_0 - 1)(e_0 - 1) + b(1 - p_0)(3e_0 - 4) + 2e_0(p_0 - 1) - 3p_0 + 4} \right) \cdot Z.$$

Dieser Nachteil ist für den Mandanten stets größer oder gleich Null,⁵² so daß ein Amtierender unbekanntem Typs die Prüfung um den Betrag NT günstiger anbieten muß als ein konkurrierender Prüfer, damit der Mandant indifferent zwischen der erneuten Bestellung des Amtierenden und einem Prüferwechsel ist. Die Honorarforderung des Amtierenden für die Prüfung in der Periode $t = 1$ lautet daher

$$(18) \quad F_1^I = \frac{A + K + C - NT}{1 - 0,5 \cdot b}.$$

Der erwartete Gewinn eines amtierenden Prüfers beträgt im *Fall 3a*

$$(19) \quad \pi_1^{\text{Fall 3a}} = (0,5 + 0,5 \cdot (1 - b)) \cdot F_1^I - A = C + K - NT.$$

Für beide Typen von Prüfern wird dieser Gewinn aus Sicht der Periode $t = 0$ mit der Wahrscheinlichkeit $0,5$ realisiert.

Ein Vergleich mit dem Modell von *DeAngelo* ergibt, daß die Transaktionskosten des Prüferwechsels wiederum für den Überschuß des Prüfers in der letzten Periode verantwortlich sind. Allerdings muß der Prüfer einen Abschlag von seinem Honorar vornehmen, weil der Mandant Nachteile bezüglich der Finanzierungskonditionen in Kauf nehmen muß, wenn er auf einen Prüferwechsel verzichtet. Der amtierende Prüfer wird in dieser Situation nur dann das Mandat wieder annehmen, wenn $\pi_1^{\text{Fall 3a}} \geq 0$ bzw.

⁵² Da $0,5 \cdot p_0 \cdot \rho_1^R(y^* = y_1) \cdot (1 - b) + \{0,5 + 0,5 \cdot (1 - p_0)\} \cdot \rho_1^R(y^* = y_2) = Z$ gilt (vgl. hierzu die Argumentation für den Fall des Prüferwechsels), muß bei $\rho_1^R(y^* = y_1) = \rho_1^I(y^* = y_1)$ und $\rho_1^R(y^* = y_2) \leq \rho_1^I(y^* = y_2)$ $0,5 \cdot p_0 \cdot \rho_1^I(y^* = y_1) \cdot (1 - b) + \{0,5 + 0,5 \cdot (1 - p_0)\} \cdot \rho_1^I(y^* = y_2) \geq Z$ sein. Vgl. auch Teil 2 im Anhang A.

$$(20) \quad C + K \geq NT$$

gilt.⁵³ Da der Finanzierungsnachteil des Mandanten c. p. mit zunehmendem Investitionsvolumen wächst, wird der amtierende Prüfer nur dann wieder für die Prüfung zur Verfügung stehen, wenn das Investitionsvolumen Z *nicht zu hoch* ist. Andernfalls ist der Nachteil bezüglich der Finanzierungsbedingungen, den der amtierende Prüfer dem Mandanten zurückerstatten müßte, so hoch, daß sich die Prüfungsdurchführung nicht mehr lohnt. Sollte die Bedingung $\pi_1^{\text{Fall 3a}} \geq 0$ nicht erfüllt sein würde es daher zum Prüferwechsel kommen.⁵⁴ Dieses Ergebnis stellt im Vergleich zu den eingangs erwähnten Modellen ebenfalls eine Ergänzung dar, denn hier wird deutlich, daß ein Prüferwechsel neben „*opinion shopping*“⁵⁵ oder „*auditor shopping*“⁵⁶ auch die relative Größe des Investitionsvolumens und die damit verbundenen Finanzierungsbedingungen als Ursache haben könnte. Vielleicht könnte dieses Ergebnis eine formale Begründung dafür liefern, warum empirisch besonders häufig ein Prüferwechsel beobachtet werden kann, wenn ein „*going public*“ bevorsteht.⁵⁷ Sollte die Einschätzung der Qualität der Prüfung durch die Kapitalgeber zu pessimistisch ausfallen, und ist der dem Mandanten dadurch entstehende Schaden relativ groß, wird ein Prüferwechsel vorteilhafter. Die Finanzierungsbedingungen sind nämlich dann günstiger, wenn sowohl der Mandant als auch die Kapitalgeber über den gleichen Informationsstand hinsichtlich des Typs des amtierenden Prüfers verfügen.

⁵³ Der Veranschaulichung mag folgendes Beispiel dienen: Wenn man z. B. $p_o = 0,5$, $b = 0,5$ und $e_o = 0$ (bei diesem Wert wird der Finanzierungsnachteil c. p. maximal) annimmt, dann müssen die Transaktionskosten des Prüferwechsels $C + K$ bei einem Investitionsvolumen von 100.000 Geldeinheiten größer als 1.923,07 Geldeinheiten sein. Wenn man bedenkt, wie teuer es den Mandanten kommen wird, einen neuen Prüfer in seinem Unternehmen einzuarbeiten, und wie viele Prüfungsstunden der Prüfer leisten muß, bis er das Unternehmen genau genug kennt, dürfte der kritische Betrag schnell überschritten sein. Wenn man unterstellt, daß die meisten Prüfer am Markt seriös sind ($p_o = 0,9$), dann sinkt die geforderte Grenze sogar auf 1.000 Geldeinheiten.

⁵⁴ Im folgenden wird unterstellt, daß die Bedingung dafür, daß der amtierende Prüfer das Mandat wieder übernimmt, erfüllt ist, so daß es faktisch nie zum Prüferwechsel kommt.

⁵⁵ Empirisch konnte folgendes hinsichtlich eines durch opinion shopping verursachten Prüferwechsels festgestellt werden: Während Smith (1986) (in vereinzelt Fällen), Craswell (1988), Mangold (1988), Knapp und Elikai (1990) sowie Kluger und Shields (1991) opinion shopping als Motiv für einen Prüferwechsel identifizieren konnten, können Chow und Rice (1982), DeAngelo (1982), McConnell Jr. (1984), Williams (1988), Johnson und Lys (1990), Albrecht (1991) sowie Krishnan und Stephens (1995) die Suche nach einem Prüfer, welcher der Bilanzierungsmethode des Mandanten zustimmt, nicht als Ursache für den Prüferwechsel ausmachen.

⁵⁶ Unter „*auditor-shopping*“ versteht man einen Prüferwechsel, der z. B. durch den Wunsch des Mandanten nach einem kostengünstigeren oder auf den individuellen Industriezweig des Unternehmens spezialisierten Prüfer gekennzeichnet ist (vgl. hierzu Rietberg (1988), S. 214, Fn. 13).

⁵⁷ Vgl. etwa Carpenter und Strawser (1971), Johnson und Lys (1990), sowie Menon und Williams (1991).

Fall 3b: In der ersten Periode hat ein riskantes Projekt vorgelegen

Wenn am Ende der ersten Periode ein riskantes Projekt vorgelegen hat und dennoch ein uneingeschränktes Testat erteilt wurde, weiß nun der Mandant im Gegensatz zu den Kapitalgebern mit Sicherheit, daß der Amtierende vom Typ 1 ist ($p_0 = 0$), weil er die Risikoklasse des Projektes kennt und nur ein Prüfer vom Typ 1 ein uneingeschränktes Testat erteilt haben kann ($y^*(y_1) = y_2$). Bei dieser Konstellation liegen also *asymmetrische Informationen* zu Gunsten des Mandanten über den Typ des Amtierenden vor. Für den Mandanten ergeben sich die erwarteten Finanzierungskosten zu

$$(21) \quad \rho_1^1(y^* = y_2) \cdot (0,5 + 0,5 \cdot (1 - b)) = \frac{0,5(2b(p_0 - 1)(e_0 - 1) + 2e_0(1 - p_0) + 3p_0 - 4)(b - 2)}{b^2(p_0 - 1)(e_0 - 1) + b(1 - p_0)(3e_0 - 4) + 2e_0(p_0 - 1) - 3p_0 + 4} \cdot Z,$$

weil er davon ausgehen kann, daß der amtierende opportunistische Prüfer in der letzten Periode den vom Mandanten präferierten Bericht abgeben wird.

Die erwarteten Finanzierungskosten sind nun bei $b > 0$, $p_0 > 0$ geringer als Z Geldeinheiten, so daß es zu Reichtumsverlagerungen von den Kapitalgebern zum Mandanten kommt, wenn die Kapitalgeber eine Aussagekraft des Testats erwarten, die dieses tatsächlich nicht hat.⁵⁸ Der Mandant hat daher einen Vorteil bezüglich der Finanzierungsbedingungen, der sich errechnet, indem man den durch (21) gegebenen Ausdruck von Z abzieht, in Höhe von

$$(22) \quad VT = \frac{0,5 \cdot b \cdot p_0}{b^2 \cdot (p_0 - 1)(e_0 - 1) + b(1 - p_0)(3e_0 - 4) + 2e_0(p_0 - 1) - 3p_0 + 4} \cdot Z,$$

⁵⁸ Wie bei der Darstellung des Falles 2 erläutert, gilt $\frac{2}{2-b} \cdot Z \cdot (0,5 + 0,5 \cdot (1 - b)) = Z$ (dort galt $p_1 = 0$ und $p_1^1(y_2 / y^* = y_2) = 0,5$). Der Rückzahlungsanspruch der Finanziers bei Vorliegen des Informationsstandes 3, wenn diese also ein $p_1 > 0$ und damit ein $p_1^1(y_2 / y^* = y_2) > 0,5$ erwarten, ist kleiner als $\frac{2}{2-b} \cdot Z$ $\left(\frac{\partial p_1^1(y^* = y_2)}{\partial p_1^1(y_2 / y^* = y_2)} = - \frac{b}{(b \cdot (p_1^1(y_2 / y^* = y_2) + 1))^2} \cdot Z < 0 \right)$. Daher müssen die erwarteten Finanzierungskosten im Fall 3b, $\rho_1^1(y^* = y_2) \cdot (0,5 + 0,5 \cdot (1 - b))$, geringer als Z Geldeinheiten sein. Vgl. hierzu auch Teil 3 des Anhangs A.

wenn er erkennt, daß der Amtierende opportunistisch ist, und er weiß, daß die Kapitalgeber diese Information nicht haben können. Bei Gültigkeit der Annahme, daß der Prüfer die gesamte Verhandlungsmacht hat, kann dieser nun eine Gebühr von

$$(23) \quad F_1^I = \frac{A + K + C + VT}{1 - 0,5 \cdot b}$$

verlangen, um den Mandanten indifferent zwischen sich und einem Konkurrenten unbekanntem Typs werden zu lassen.⁵⁹ Der opportunistische Prüfer bietet nämlich im Falle seiner erneuten Bestellung einen Nutzenzuwachs, den der Mandant bei der Wahl eines Konkurrenten, dessen Typ weder die Finanziers noch der Mandant kennt, nicht erzielen könnte. Zu Beginn der letzten Periode beträgt der erwartete Gewinn eines Prüfers vom Typ 1, der sich ex ante mit der Wahrscheinlichkeit $0,5 \cdot (1 - b)(1 - e_0)$ ergibt, also

$$(24) \quad \pi_1^{\text{Fall } 3b} = (0,5 + 0,5 \cdot (1 - b)) \cdot F_1^I - A = C + K + VT.$$

An dieser Stelle zeigt sich, daß neben Transaktionskosten des Prüferwechsels auch ein Finanzierungsvorteil des Mandanten eine Entstehungsursache für Quasirenten darstellen kann: Ein opportunistischer Prüfer kann, wenn der Mandant, aber nicht die Kapitalgeber ihn als solchen identifiziert haben, seinen Überschuß in der letzten Periode vergrößern, wenn er die gesamte Verhandlungsmacht im Prozeß der Gebührenfestlegung besitzt. Diese Komponente resultiert aus einem Reichtumsverlagerungseffekt, der entsteht, wenn die Finanziers den Informationsgehalt eines uneingeschränkten Bestätigungsvermerks überschätzen, weil sie mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit ein durch einen seriösen Prüfer erteiltes Testat erwarten. Der Effekt fällt um so stärker aus, je größer das Investitionsvolumen Z ist. Im Gegensatz zu den Ergebnissen bisher bekannter Modelle ist daher der Wert, um den es bei der Prüfung geht, mit entscheidend für die Höhe der Quasirenten, die einem opportunistischen Prüfer zufallen können. Darüber hinaus nimmt der Finanzierungsvorteil des Mandanten und damit der entsprechende

⁵⁹ Hier ergeben sich Parallelen zur derzeit gültigen Regelung der Honorarfestlegung bei Wirtschaftsprüfern. Danach ergibt sich nämlich die Gebühr eines Abschlußprüfers aus der Zeitgebühr (Zeitverbrauch multipliziert mit dem jeweiligen Stundensatz) zuzüglich einer von der Bilanzsumme des geprüften Unternehmens abhängigen Wertgebühr. Interpretiert man das Investitionsvolumen Z als Teil der Bilanzsumme, so ergibt sich unter den Modellannahmen im *Fall 3b* ein vom Wert des geprüften Objektes abhängiges Honorar. Die Kostengrößen A und K dürften in der Praxis in engem Zusammenhang mit dem Zeitverbrauch für die Prüfung stehen.

Quasirentenbestandteil des Opportunisten VT c. p. mit steigendem p_0 zu⁶⁰: Je wahrscheinlicher ex ante das Vorliegen eines seriösen Prüfers aus Sicht sowohl des Mandanten als auch der Finanziers ist, desto größer fällt der Reichtumsverlagerungseffekt aus, wenn der Mandant, nicht aber die Kapitalgeber erkannt haben, daß der amtierende Prüfer tatsächlich opportunistisch ist.

Die folgende Abbildung faßt nochmals das Spiel für den im *Fall 3* gegebenen Informationsstand zusammen. Dabei bezeichnen $p(\text{Fall } 3a)$ bzw. $p(\text{Fall } 3b)$ die revidierten Wahrscheinlichkeitsschätzungen der Finanziers dafür, daß der Mandant über den Informationsstand des Falles *3a* bzw. *3b* verfügt, wenn die Kapitalgeber am Ende der ersten Periode eine dem *Fall 3* entsprechende Beobachtung gemacht haben. Sofern die Kapitalgeber am Ende der ersten Periode ein uneingeschränktes Testat beobachtet haben und ihre Forderungen beglichen wurden, setzen sie die Wahrscheinlichkeit $p(\text{Fall } 3a) =$

$$= \frac{1}{b(p_0 - 1)(e_0 - 1) + e_0(1 - p_0) + p_0 - 2}$$

dafür an, daß der Mandant in der letzten Periode von p_1 ausgeht. Mit der Gegenwahrscheinlichkeit hierzu, $p(\text{Fall } 3b) =$

$$\frac{(p_0 - 1)(e_0 - 1)(b - 1)}{b(p_0 - 1)(e_0 - 1) + e_0(1 - p_0) + p_0 - 2},$$

rechnen die Finanziers damit, daß der Mandant den Typ des Prüfers als opportunistisch erkannt hat. Beide Wahrscheinlichkeiten ermitteln sich nach dem Theorem von Bayes, indem man im Nenner jeweils die Wahrscheinlichkeit dafür ansetzt, daß es am Ende der ersten Periode zum Informationsstand des *Falles 3* kommt $(p_0 \cdot 0,5 + (1 - p_0) \cdot 0,5 + (1 - p_0) \cdot 0,5 \cdot (1 - e_0) \cdot (1 - b))$. Setzt man in den Zähler des Bruches von $p(\text{Fall } 3a)$ die Wahrscheinlichkeit dafür, daß in der ersten Periode ein sicheres Projekt vorgelegen hat ($p(y_2) = 0,5$) und der Mandant daher keine zusätzlichen Informationen aus den Ereignissen in der ersten Periode ziehen konnte, so ergibt sich nach Vereinfachungen der oben angegebene Term. Den entsprechenden Wert für $p(\text{Fall } 3b)$ erhält man, wenn man analog in den Zähler die Wahrscheinlichkeit, mit der in der ersten Periode ein riskantes Projekt vorgelegen hat, das von einem Opportunisten als sicher erklärt wurde und bei dem es zufällig nicht zur Insolvenz kam, $((1 - p_0) \cdot 0,5 \cdot (1 - e_0) \cdot (1 - b))$, einsetzt und vereinfacht.

⁶⁰ Vgl. hierzu Teil 3 des Anhangs A.

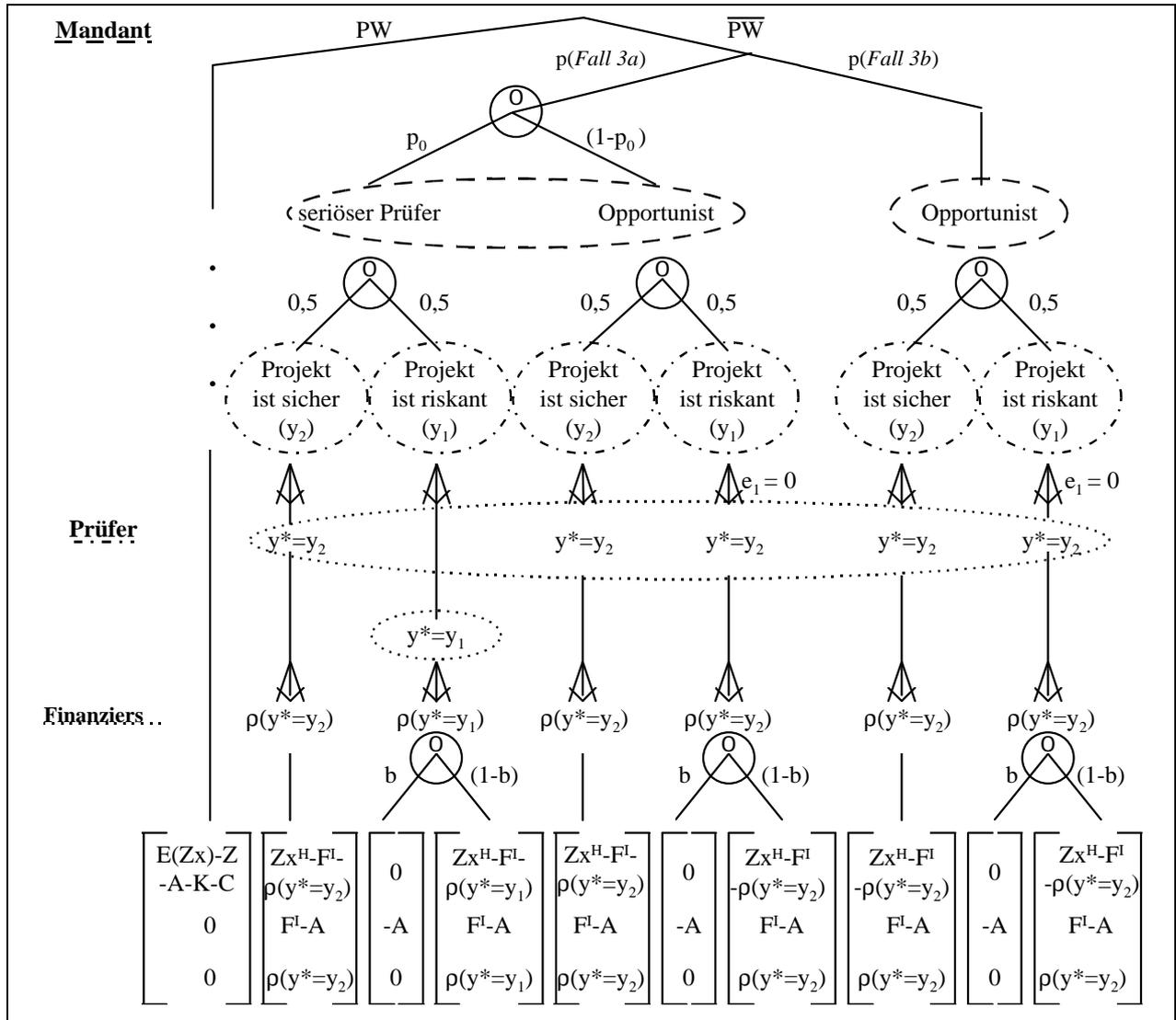


Abbildung 6: Spiel in der letzten Periode, ausgehend vom Informationsstand Fall 3

Insgesamt ergibt sich nun der Erwartungswert der Überschüsse aus der letzten Periode für einen seriösen Prüfer (Typ 2) zu Beginn von $t = 1$ zu

$$(25) \quad Q^{\text{Typ 2}} = \underbrace{0,5 \cdot (C + K)}_{\text{Fall 1}} + \underbrace{0,5 \cdot (C + K - NT)}_{\text{Fall 3a}} = C + K - 0,5 \cdot NT.$$

(25) wird ermittelt, indem man den im Fall 1 (bzw. Fall 3a) erwarteten Überschuß des Prüfers $(C + K)$ (bzw. $(C + K - NT)$) mit den Wahrscheinlichkeiten gewichtet, mit denen der seriöse Prüfer mit dem Eintritt des Falles 1 (bzw. 3a) rechnet.

Der Gewinnerwartungswert für einen opportunistischen Prüfer (Typ 1) hingegen ergibt sich analog zu

$$(26) \quad Q^{\text{Typ1}} = \underbrace{0,5 \cdot e_0 (C + K)}_{\text{Fall 1}} + \underbrace{0,5 \cdot b(1 - e_0)(C + K)}_{\text{Fall 2}} + \underbrace{0,5 \cdot (C + K - NT)}_{\text{Fall 3a}}$$

$$\underbrace{0,5 \cdot (1 - b)(1 - e_0)(C + K + VT)}_{\text{Fall 3b}} = C + K - 0,5 \cdot NT + 0,5 \cdot (1 - b)(1 - e_0)VT.$$

Bei der Wahl der optimalen Strategien in der ersten Periode $t = 0$ werden die Akteure die Auswirkungen ihrer Entscheidungen auf die hervorgerufenen Ergebnisse in der letzten Periode antizipieren. Die jeweils geforderte Gebühr für die Erstprüfung errechnet sich daher bei Gültigkeit der Bedingung vollkommenen Wettbewerbs um das Mandat aus

$$(27) \quad (1 - 0,5b) \cdot F_0^{\text{Typ2}} - A - K + Q^{\text{Typ2}} = 0 \text{ zu}$$

$$(28) \quad F_0^{\text{Typ2}} = \frac{A - C + 0,5 \cdot NT}{1 - 0,5 \cdot b} \text{ bzw. aus}$$

$$(29) \quad (1 - 0,5b) \cdot F_0^{\text{Typ1}} - A - K - 0,5b(1 - e_0)D + Q^{\text{Typ1}} = 0 \text{ zu}$$

$$(30) \quad F_0^{\text{Typ1}} = \frac{A - C + 0,5b(1 - e_0)D + 0,5 \cdot NT - 0,5(1 - b)(1 - e_0)VT}{1 - 0,5 \cdot b}.$$

An (27) und (29) erkennt man, daß die Gewinne, die ein Prüfer in der letzten Periode erzielen kann, *Quasirenten*⁶¹ darstellen - über die gesamte Mandatszeit hinweg betrachtet kann der Prüfer unter der Bedingung vollkommenen Wettbewerbs nämlich (zunächst) keine echten Renten erzielen.

Betrachtet man das Modell von *DeAngelo* für den Fall von zwei Perioden, dann errechnet sich dort die Gebühr für die Erstprüfung zu $F_0 = A - C$, wenn man Zinseffekte vernachlässigt. Innerhalb des hier vorgestellten Modells reduzieren (erhöhen) zusätzlich alle Faktoren, welche die dem Prüfer in der zweiten Periode zufallende Quasirente erhöhen (vermindern), den Betrag

⁶¹ In der Literatur wird unter einer Rente die „Differenz zwischen der tatsächlichen Zielerreichung eines Akteurs und der besten Alternative“ verstanden (Ewert (1999a), S. 7f). Da der Prüfer unter der Bedingung des Preiswettbewerbs bei isolierter Betrachtung der letzten Periode nur seine Prüfungskosten als Gebühr erhalten würde, stellen die oben ermittelten Beträge Renten dar. Allerdings werden diese Renten über den Preiswettbewerb in der ersten Periode wegkonkurriert - daher der Ausdruck „Quasirente“.

des Honorars in der ersten Periode. Kostenbestandteile, die in der ersten Periode anfallen, aber nicht durch die Quasirente in der zweiten Periode gedeckt werden, erhöhen die Gebühr für die Erstprüfung. Dieser Effekt resultiert daraus, daß sich die Prüfer bei vollkommenem Wettbewerb unterbieten, um sich den Überschuß der zweiten Periode zu sichern.

In Teil 4 des Anhangs A wird gezeigt, daß es für keinen der Typen von Prüfern lohnend sein kann, seinen Typ durch die Höhe der in der ersten Periode geforderten Gebühr preiszugeben. Angenommen, sowohl der Mandant als auch die Finanziers würden erkennen können, von welchem Typ der bestellte Prüfer ist. In diesem Fall würde sich aufgrund der Bedingung vollkommenen Wettbewerbs dessen erwarteter Gewinn über beide Perioden hinweg betrachtet zu Null ergeben. Derjenige Prüfer, der auf ein Signalisieren seines Typs verzichtet, erzielt hingegen echte Renten.⁶² Daher setzen sowohl die Kapitalgeber als auch der Mandant die Wahrscheinlichkeit p_0 dafür an, daß in der ersten Periode ein seriöser Prüfer das Mandat erhält. Die Höhe des geforderten Honorars für die Erstprüfung hängt dabei von der Relation zwischen den erwarteten Reputationsverlusten und dem erwarteten Finanzierungsvorteil des Mandanten ab, jeweils nach Beobachten eines riskanten Projektes und Erteilen eines Gefälligkeitstests:

$$(31) \quad F_0 = \arg \max \{F_0^{\text{Typ}1}; F_0^{\text{Typ}2}\}.$$

Da in der ersten Periode symmetrische Informationen zwischen Mandant und Finanziers hinsichtlich des Typs des neu bestellten Prüfers vorliegen, hat die Verweigerung des Vermerks für die Kapitalgeber den Informationsgehalt $p_0^R(y_1 / y^* = y_1) = 1$, während ein uneingeschränktes Testat die Aussagekraft $p_0^R(y_2 / y^* = y_2) = \frac{1}{(e_0 - 1)(p_0 - 1) + 1}$ besitzt.

Anders als in der Analyse von *Magee* und *Tseng* führt eine verbesserte Unabhängigkeit des Prüfers im Rahmen des betrachteten Modells stets auch zu einer größeren Verlässlichkeit der von diesem testierten Informationen, so daß zwischen Unabhängigkeit und Publikationsqualität ein

positiver Zusammenhang besteht ($\frac{\partial p_0^R(y / y^* = y_2)}{e_0} = \frac{1 - p}{((e_0 - 1)(p_0 - 1) - 1)} > 0$).

nziern ergeben sich in der ersten Periode daher zu

$$(32) \quad \rho_0(y^* = y_1) = \frac{Z}{1-b}$$

sowie aus $\rho_0(y^* = y_2) = \frac{Z}{b(p_0 - y_2 / * = y_2 - 1) + 1}$ (analog zu (4b)) zu

$$(33) \quad \rho_0^R(y^* = y_2) = -\frac{e_0(p_0 - 1) - p_0 + 2}{b(p_0 - 1)(e_0 - 1) + e_0(1 - p_0) + p_0 - 2} \cdot Z.$$

Der Mandant hat somit erwartete Finanzierungskosten in Höhe von

$$(34) \quad (0,5 + 0,5 \cdot (1 - p_0)(1 - e_0)(1 - b)) \cdot -\frac{e_0(p_0 - 1) - p_0 + 2}{b(p_0 - 1)(e_0 - 1) + e_0(1 - p_0) + p_0 - 2} \cdot Z \\ + (0,5 \cdot p_0 + 0,5 \cdot (1 - p_0)e_0) \cdot (1 - b) \cdot \frac{Z}{(1 - b)} = Z,$$

wenn ein Prüfer unbekanntem Typs zum ersten mal im Unternehmen tätig wird.

Die Berichtspolitik des opportunistischen Prüfers in der ersten Periode e_0 läßt sich nun durch Maximieren des erwarteten Nutzens nach Beobachten eines riskanten Projektes ermitteln, wobei der Opportunist berücksichtigt, welchen Informationsstand er mit seinem jeweiligen Bericht bei Mandant und Kapitalgebern induziert und welche Folgen dies hinsichtlich seiner erwarteten Quasirenten hat:

$$(35) \quad \max_{e_0}(\pi_{y_1}^{\text{Typ}^1}) = C + K - (1 - e_0)bD + (1 - e_0)(1 - b)VT.$$

Die Bedingung erster Ordnung für dieses Maximierungsproblem lautet, wenn man (22) für VT einsetzt,

⁶² Hier handelt es sich um ein sog. *Bertrand-Gleichgewicht* (vgl. hierzu Tirole (1993), S. 210f).

$$(36) \quad \frac{\partial \pi_{y_1}^{\text{Typ1}}}{\partial e_0} = bD + \frac{0,5bp_0(b(p_0 - 1) - p_0 + 2)(b - 1)}{(b^2(p_0 - 1)(e_0 - 1) + b(1 - p_0)(3e_0 - 4) + 2e_0(p_0 - 1) - 3p_0 + 4)^2} \cdot Z = 0.$$

Wie sich zeigen läßt (vgl. Teil 5 des Anhangs A), resultiert ein optimales $e_0^* \in [0; 1]$ in Abhängigkeit der Größe D, welches c. p. den Nutzenerwartungswert des Opportunisten maximiert.⁶³

$$(37) \quad e_0^* = \frac{b^2(p_0 - 1) + 4b(1 - p_0) + 3p_0 - 4}{(b^2 - 3b + 2)(p_0 - 1)} + \frac{\sqrt{0,5Zp_0(b(p_0 - 1) - p_0 + 2)(1 - b)}}{\sqrt{D} \cdot (b^2 - 3b + 2)(p_0 - 1)}.$$

Die Wahl der Berichtspolitik des Opportunisten hängt dabei vom trade-off zwischen der Komponente der Quasirente $(1 - e_0)(1 - b)VT$, die der Prüfer nur bei einem nicht der Wahrheit entsprechenden Bericht erwarten kann (sofern nicht öffentlich bekannt wird, daß er ein Gefälligkeitstestat erteilt hat) und dem hiermit verbundenen erwarteten Reputationsverlust $(1 - e_0)bD$ ab. Für relativ geringe Werte von D ist ein Bericht des Opportunisten von $e_0^* = 0$ optimal, weil die erwarteten Vorteile eines Gefälligkeitstestats die hiermit verbundenen Kosten überwiegen.⁶⁴ Nimmt D hingegen zu, so geht der opportunistische Prüfer zu einer gemischten Strategie über, d. h. er randomisiert zwischen der Wahl eines wahrheitsgemäßen Berichts und einem Gefälligkeitstestat. Für sehr große Werte von D hingegen wird ein Bericht von $e_0^* = 1$, also die zutreffende Information, das Projekt sei riskant, zur dominant besten Strategie.⁶⁵

Die Wahl der Berichtspolitik ist dabei unabhängig von den Transaktionskosten des Prüferwechsels C und K. Der amtierende opportunistische Prüfer erhält den

⁶³ Es gilt für alle Werte von e_0 im Intervall $[0; 1]$ $\frac{\partial^2 \pi_{y_1}^{\text{Typ1}}}{\partial e_0^2} < 0$, so daß an der Stelle e_0^* ein inneres Maximum oder eine Randlösung vorliegt.

⁶⁴ Die Berichtspolitik von $e_0^* = 0$ resultiert für alle D, die den kritischen Wert in Höhe von $D = \frac{0,5p_0(b(p_0 - 1) - p_0 + 2)(1 - b)}{(b^2(p_0 - 1) + 4b(1 - p_0) + 3p_0 - 4)^2} \cdot Z$ unterschreiten. Für das Zahlenbeispiel $p_0 = b = 0,5$ und $Z = 100.000$ ergibt sich D zu 5.917,16 Geldeinheiten.

transaktionskostenbedingten Anteil der Quasirente unabhängig davon, wie er sich nach Beobachten eines riskanten Projektes entscheidet. Für eine Bedrohung der Unabhängigkeit des Prüfers ist hier neben dem mit einem Gefälligkeitstestat verbundenen Reputationsverlust des Prüfers der Effekt auf die Finanzierungsbedingungen ausschlaggebend, der sich aus einem Informationsvorsprung des Mandanten hinsichtlich des Typs des amtierenden Prüfers ergibt.

Die über die gesamte Mandatsdauer vom prüfungspflichtigen Unternehmen zu entrichtenden Honorare ergeben sich zu

$$(38) \quad (0,5 + 0,5 \cdot (1 - b)) \cdot \arg \max (F_0^{\text{Typ}1}; F_0^{\text{Typ}2}) \\ + A + K + C - 0,5 \cdot NT + 0,5(1 - p_0)(1 - e_0)(1 - b) \cdot VT.$$

Hierzu ist anzumerken, daß der Mandant mit der Wahrscheinlichkeit $p_0 \cdot (0,5 + 0,5 \cdot (1 - b))$ bzw. $(1 - p_0) \cdot (0,5 + 0,5 \cdot (1 - b))$ die Differenz der Honorare für die Erstprüfung $|F_0^{\text{Typ}1} - F_0^{\text{Typ}2}|$ zuviel bezahlt, weil jeweils einer der Typen von Prüfer durch den Verzicht auf das Signalisieren seines Typs eine echte Rente realisiert. Zieht man diese Preisdifferenz $\left| (1 - e_0) \cdot \frac{(bD - (1 - b) \cdot VT)}{b - 2} \right|$ vom durch (38) gegebenen Betrag ab, verbleibt ein Rest, der exakt den ex ante erwarteten Prüfungskosten, über beide Perioden hinweg betrachtet, entspricht:

$$(39) \quad 2 \cdot A + K + 0,5 \cdot (1 - p_0)(1 - e_0) \cdot b \cdot D.$$

Der *Low-Balling-Effekt*, d. h. ein Honorarangebot des Prüfers bei der Annahme des Mandats, das die für die Erstprüfung anfallenden Kosten nicht deckt, tritt für einen seriösen Prüfer im Fall $F_0^{\text{Typ}2} > F_0^{\text{Typ}1}$ auf, wenn gilt

$$(40) \quad (0,5 + 0,5 \cdot (1 - b)) \cdot F_0^{\text{Typ}2} < A + K \text{ bzw. wenn man für } F_0^{\text{Typ}2} \text{ (28) einsetzt}$$

$$(41) \quad 2(C + K) > NT.$$

⁶⁵ Dies gilt für Werte von D, welche die Grenze von $D = \frac{0,5p_0(1-b)}{b(p_0-1)-p_0+2}$ überschreiten - bspw. ergibt sich bei

Wenn die Bedingung dafür, daß der Opportunist das Mandat in der letzten Periode wieder annimmt, $C + K > NT$, wie unterstellt wurde erfüllt ist, dann ist (41) automatisch gegeben, so daß bei der Preispolitik eines seriösen Prüfers der Low-Balling-Effekt auftauchen wird, wenn $F_0^{\text{Typ}2} > F_0^{\text{Typ}1}$ gilt.⁶⁶

Ein opportunistischer Prüfer bietet bei $F_0^{\text{Typ}1} > F_0^{\text{Typ}2}$ die Erstprüfung ebenfalls zu einem Preis an, der die hierdurch verursachten Kosten nicht deckt, weil

$$(42) \quad (0,5 + 0,5 \cdot (1 - b)) \cdot F_1^{\text{Typ}1} < A + K + 0,5 \cdot b \cdot (1 - e_0)D \quad \text{bzw. unter Berücksichtigung von (30)}$$

$$(43) \quad 2(C + K) + (1 - e_0)(1 - b) \cdot VT > NT$$

bei Gültigkeit der Annahme $C + K > NT$ erfüllt ist.⁶⁷

Der Low-Balling-Effekt resultiert hier als wettbewerbliche Antwort auf den Quasirentenstrom künftiger Perioden. Anders als in der Literatur häufig unterstellt, gilt nicht etwa der umgekehrte Kausalzusammenhang, nach dem ein Prüfer durch die Fortsetzung des Mandats die Verluste in der ersten Periode kompensieren müßte.

Die empirische Überprüfbarkeit des Low-Balling-Effektes scheitert daran, daß die Kosten für Erst- und Folgeprüfungen i. d. R. von Außenstehenden nicht beobachtbar sind. Ein Vergleich mit den erhobenen Gebühren scheidet deshalb aus. Für die empirische Untersuchung wird daher ersatzweise „*Audit-Fee Price-Cutting*“ herangezogen, das als Differenz zwischen der Gebühr für Erstprüfungen und Honoraren für Folgeprüfungen definiert ist. Selbst wenn man Fee-Cutting empirisch bestätigen könnte, würde das aber noch nicht bedeuten, daß die Gebühren für die Erstprüfung unterhalb der hierfür anfallenden Kosten liegen. Andererseits würde das empirische Ergebnis, daß kein Price-Cutting gegeben ist, nicht den Schluß zulassen, daß es auch nicht zum

$p_0 = b = 0,5$ und $Z = 100.000$ ein kritischer Wert für D in Höhe von 10.000 Geldeinheiten.

⁶⁶ Gilt hingegen $bD > (1 - b)VT$ und somit $F_0^{\text{Typ}1} > F_0^{\text{Typ}2}$, so daß sich der seriöse Prüfer mit seiner Gebührenpolitik am Honorar des Opportunisten orientiert, tritt der Low-Balling-Effekt auf, sofern $2(C + K) > NT + (1 - e_0) \underbrace{(bD - (1 - b) \cdot VT)}_{>0}$ erfüllt ist.

Low-Balling-Effekt kommt. Die Ergebnisse empirischer Untersuchungen zu diesem Bereich sind darüber hinaus relativ uneinheitlich.⁶⁸

3.3 Vergleich der Modellergebnisse mit den von Magee und Tseng (1990) erzielten Resultaten

Magee und *Tseng* haben den Zusammenhang zwischen einem transaktionskostenbedingten ökonomischen Vorteil aus der wiederholten Durchführung der Prüfung und der Wahl der Berichtspolitik durch den amtierenden Prüfer analysiert. Dabei kommen sie zu dem Ergebnis, daß eine Quasirente, die Transaktionskosten des Prüferwechsels als Entstehungsursache hat, eine Bedrohung für die Unabhängigkeit des Prüfers darstellen kann, wenn gleichzeitig folgende Prämissen erfüllt sind:

- * Die Prüfer am Markt unterscheiden sich hinsichtlich ihrer Einschätzung, ob die vom Mandanten präferierte Bilanzierungsmethode mit den geltenden Vorschriften konform ist oder nicht.
- * Die Meinungsverschiedenheit zwischen Mandant und Prüfer muß für mehr als eine Periode anhalten.
- * Zum Zeitpunkt der Mandatsvergabe darf der Prüfer noch nicht wissen, ob er die vom Mandanten gewählte Bilanzierungsmethode billigen wird oder nicht, d. h. er darf seinen eigenen Typ erst nach Erteilen des Prüfungsauftrages erkennen.
- * Der strittige Punkt in der Rechnungslegung darf weder vom Prüfer noch vom Mandanten als besonders wichtig eingestuft werden.

Den Resultaten von *Magee* und *Tseng* liegt die Annahme zugrunde, daß der Mandant auch dann noch Vorteile aus dem von ihm präferierten uneingeschränkten Testat hat, wenn er den Prüfer

⁶⁷ Auch wenn $F_0^{\text{Typ1}} < F_0^{\text{Typ2}}$ gilt kommt es zum Low Balling, denn $2(C+K)+b(1-e_0)D > NT$ ist unter den Modellannahmen ebenfalls erfüllt.

⁶⁸ Zu einem Überblick über empirische Studien zu Audit-Fee Price-Cutting vgl. die Übersicht 2 im Anhang B. Es bestehen Hinweise darauf, daß der Low-Balling-Effekt auch auf dem deutschen Prüfungsmarkt relevant sein dürfte. *Egner* (1980) bemerkt zur Rechnungsstellung in der Praxis, daß es bisweilen „eine WP-Unternehmung bei der Erstprüfung einer Unternehmung .. nicht für zweckmäßig hält, den gesamten verbrauchten Zeiteanteil dem Kunden zu belasten, weil sie Bedenken hat, daß der Kunde über die Höhe der Rechnung entsetzt sein und das Mandat künftig einer anderen WP-Unternehmung übertragen könnte“ (S. 264). Auch die Kommission der Europäischen Gemeinschaften (1997), S. 10, faßt verschiedene Berichte wie folgt zusammen: „Zweifelsohne

gewechselt hat - also selbst dann noch, wenn er einen Prüfer bestellt, der allseits dafür bekannt ist, daß für ihn berufsethische Gesichtspunkte keine große Rolle spielen. Die Argumentation, der Mandant hätte ein effektives Drohpotential gegen den amtierenden Prüfer in der Hand, sollte dieser nicht den gewünschten Bericht abgeben, ist dabei ausschlaggebend für die erzielten Ergebnisse. Wie bereits eingangs erwähnt wird diese Annahme im Modell von *Magee* und *Tseng* dadurch konkretisiert, daß der Mandant nach Erteilen eines uneingeschränkten Testats einen Bonus erhält, der von der Einschätzung der Abschlußadressaten hinsichtlich der Glaubwürdigkeit des Bestätigungsvermerks unabhängig ist. Im folgenden soll untersucht werden, welche der von *Magee* und *Tseng* hergeleiteten Bedingungen dafür, daß eine unabhängige Übermittlung des Prüfungsergebnisses an die Abschlußadressaten in Gefahr sein könnte, auch dann noch Gültigkeit besitzen, wenn man das Verhalten rationaler Adressaten in das Modell integriert:

Zunächst ergibt sich aus oben dargestelltem Modell, daß Transaktionskosten die Unabhängigkeit des Prüfers überhaupt nicht beeinflussen können: Der amtierende opportunistische Prüfer erhält nach Beobachten eines riskanten Projektes die transaktionskostenbedingte Komponente des Quasirentenbarwertes ($C + K$) in jedem Fall, unabhängig davon, für welchen Bericht er sich entscheidet. Dieses Ergebnis läßt sich darauf zurückführen, daß die Drohung des Mandanten, den Prüfer zu entlassen, nicht glaubwürdig ist, weil der Mandant nach einem Prüferwechsel ohnehin keinen Bonus für ein uneingeschränktes Testat - im Sinne geringerer ex ante erwarteter Finanzierungskonditionen - zu erwarten hat. Der Vorteil, den ein opportunistischer Prüfer aus einem Gefälligkeitstestat hat, hängt vom Reichtumsverlagerungseffekt ab, der dem Mandant zukommt, wenn er den Amtierenden als opportunistisch identifiziert hat, aber den Finanziers diese Information fehlt. Da sich der Prüfer diesen Finanzierungsvorteil aufgrund seiner überlegenen Verhandlungsmacht bei der Festlegung des Prüfungshonorars aneignen und damit seinen ökonomischen Vorteil aus der Weiterführung des Mandats erhöhen kann, ist einzig in dieser Komponente der Quasirente eine Bedrohung für seine Unabhängigkeit zu sehen. Dies impliziert gleichzeitig, daß zwei von *Magee* und *Tseng* hergeleitete Bedingungen für eine mögliche Bedrohung der Unabhängigkeit des Prüfers auch im hier dargestellten Modell Gültigkeit besitzen: Zum einen muß es Typenunsicherheit unter den Prüfern geben,⁶⁹ und zum

kommt es hier und dort zu Angeboten, die sehr kostengünstig sind oder gar unter den Selbstkosten liegen“. Empirische Untersuchungen zu dieser Problematik stehen für Deutschland jedoch bislang aus.

⁶⁹ *Calegari*, *Schatzberg* und *Sevcik* (1998) haben diese Bedingung in experimentellen Tests als wesentlich für eine Bedrohung der Unabhängigkeit identifizieren können. Auch stellte sich im Experiment heraus, daß eine

anderen muß der Prüfer die überlegene Verhandlungsposition im Rahmen der Gebührenverhandlung haben, damit ein Finanzierungsvorteil erstens überhaupt entstehen und zweitens dem Prüfer nach Erteilen eines Gefälligkeitstests zufallen kann.⁷⁰

Auch die von *Magee* und *Tseng* ermittelte Bedingung, der zwischen Mandant und Prüfer vorliegende Streitpunkt müsse mehrperiodig sein, damit die Urteilsfreiheit bedroht sein kann, stellt sich hier als wesentlich heraus. Diese Annahme entspricht in dargestelltem Modell der „Typenstetigkeit“ der Prüfer im Zeitablauf, denn das Urteil des Prüfers in der ersten Periode läßt auf dessen Bericht in $t = 1$ schließen.

Allerdings stellt sich heraus, daß der Mandant selbst dann kein effektives Drohpotential gegen den Amtierenden in der Hand hat, um diesen zu einem Gefälligkeitstest zu drängen, wenn er unter den konkurrierenden Prüfern mit Sicherheit einen Opportunisten auswählen könnte. Sollte der Mandant den Prüfer wechseln, würden sich wiederum symmetrische Erwartungen zwischen Mandant und Finanziers hinsichtlich des Typs des gewählten Prüfers ergeben, so daß der Mandant ex ante nicht länger einen erwarteten Vorteil aus einem uneingeschränkten Testat durch den neu bestellten Prüfer hat. Trotzdem kann die Unabhängigkeit selbst dann in Gefahr sein, wenn die Annahme, wonach der Mandant auch nach einem Prüferwechsel noch von einem uneingeschränkten Testat profitiert, nicht erfüllt ist. Auch wenn für den Mandanten kein effektives *opinion-shopping* unter den konkurrierenden Prüfern möglich ist, kann es für den amtierenden Prüfer vorteilhaft sein, ein Gefälligkeitstest zu erteilen, um sich die informationsbedingte Komponente der Quasirente zu sichern.

Die Prämisse, wonach für eine Bedrohung der Unabhängigkeit vorausgesetzt werden muß, daß der Prüfer seinen eigenen Typ nicht kennt, bevor der Prüfungsauftrag vergeben wird, ist ebenfalls zu relativieren. *Magee* und *Tseng* argumentieren, daß der Prüfer seinen Typ über die Höhe der für die Erstprüfung geforderten Honorare signalisieren wird, wenn er vor der Vergabe des Mandats über seinen Typ informiert ist. Der Mandant kann so den von ihm bevorzugten

Beseitigung der transaktionskostenbedingten Quasirente weniger effizient im Hinblick auf eine Verbesserung der Unabhängigkeit wirkte als die Erhöhung von Sanktionen gegen den Prüfer. Diese Ergebnisse scheinen für das dargestellte Modell zu sprechen.

⁷⁰ Für $p_0 = 0$, also wenn weder der Mandant noch die Kapitalgeber mit einem seriösen Prüfer rechnen, entsteht kein Reichtumsverlagerungseffekt, denn es gilt $VT(p_0) = 0$. Sind hingegen nur seriöse Prüfer am Markt, ist ein

Prüfertyp bestellen, der stets die von ihm präferierte Berichtspolitik wählen wird, was gemäß der von *Magee* und *Tseng* gewählten Definition keine Einschränkung der Unabhängigkeit bedeutet. Wie in Teil 4 des Anhangs A ausgeführt wird, ist es für die Ergebnisse irrelevant, daß der Prüfer seinen Typ bereits vor der Vergabe des Mandat kennt, weil für ihn ein Signalisieren nicht vorteilhaft sein kann. Für die Unabhängigkeit gefährlich sind hingegen Situationen, in denen zwar der Mandant, nicht aber die Kapitalgeber den Typ des Prüfers erkennen können, bevor das Mandat vergeben wird.

Wie im Modell von *Magee* und *Tseng* ergibt sich das Resultat, wonach ein bestimmter Mindestwert an Reputationsverlusten bzw. Disnutzen aus einem Gefälligkeitstestat notwendig ist, um eine unabhängige Übermittlung des Prüfungsergebnisses an die Adressaten sicherzustellen.

Das Ergebnis von *Magee* und *Tseng*, der strittige Punkt in der Rechnungslegung dürfe weder für den Mandanten noch für den Prüfer von ausschlaggebender Bedeutung sein, damit eine Bedrohung der Unabhängigkeit möglich sei, verkehrt sich hier ins Gegenteil: Je größer der Wert, um den es bei der Prüfung geht, desto größer der Reichtumsverlagerungseffekt, und desto größer der Anreiz des Opportunisten, sich diesen Vorteil durch ein günstiges Testat anzueignen.

An dieser Stelle wird deutlich, daß zur Beurteilung aktueller Reformmaßnahmen im Bereich der handelsrechtlichen Jahresabschlußprüfung anhand theoretischer Modelle sehr genau zu überprüfen ist, welche der Modellprämissen die Situation in der Realität zutreffend charakterisieren. So werden etwa im Rahmen des Modells von *Magee* und *Tseng* Szenarien vorgestellt, in denen die Unabhängigkeit nicht gefährdet ist - wie die Analyse hier gezeigt hat, kann die endogene Berücksichtigung rationaler Kapitalmarktakteure jedoch dazu führen, daß eben diese Konstellationen eine Bedrohung der Urteilsfreiheit nicht ausschließen können.

Gefälligkeitstestat ohnehin ausgeschlossen. Wie bereits gezeigt wurde, nimmt der Finanzierungsvorteil und damit die Bedrohung für die Unabhängigkeit mit steigendem p_0 zu.

4 Anregungen für die Diskussion gesetzlicher Neuregelungen auf dem Prüfungsmarkt

Die in der Literatur vorgestellten Modelle legen nahe, daß eine Stärkung der Unabhängigkeit des Abschlußprüfers durch eine Verringerung der Quasirenten bewirkt werden kann. Im Rahmen der Modelle von *DeAngelo* sowie von *Magee* und *Tseng* sollten daher all jene Maßnahmen erfolgversprechend sein, welche die Transaktionskosten des Prüferwechsel, C und K, senken. Hierzu zählen etwa die Aufhebung des Werbeverbots für Abschlußprüfer, die Einführung der Pflichtrotation (wenn man nur die mandantenspezifische Quasirente im Auge hat), sowie die Bestellung des Prüfers für einen festgesetzten, mehrperiodigen Zeitraum. Anhand des dargestellten Modells wird jedoch deutlich, daß solche Maßnahmen, die eine Verringerung der Transaktionskosten zum Ziel haben, letztlich keine Wirkung auf die Unabhängigkeit des Prüfers erwarten lassen. Vielmehr sollte im Lichte dieses Modells auf solche Regelungen zurückgegriffen werden, die an der Informationsverteilung zwischen Mandant und Kapitalgebern ansetzen:

4.1 Die Veröffentlichung der Prüfungsgebühren

Während die geprüften Unternehmen in anderen Ländern zur Veröffentlichung des bezahlten Prüfungshonorars bzw. der angefallenen Prüfungsstunden verpflichtet sind,⁷¹ müssen in Deutschland und bspw. auch in den USA diesbezügliche Angaben nicht gemacht werden.⁷² Auch im Rahmen des KonTraG ist keine entsprechende Regelung vorgesehen, nach der prüfungspflichtige Unternehmen angeben müßten, wie hoch die an den Abschlußprüfer entrichteten Honorare gewesen sind. Allerdings spricht sich die Kommission der Europäischen Gemeinschaften in ihrem Grünbuch dafür aus, daß die Vergütung sowohl für die Prüfungstätigkeit als auch für sonstige Leistungen des Prüfers offenzulegen sein sollte.⁷³

⁷¹ So müssen in Großbritannien seit 1967 aufgrund des Company Act die Prüfungshonorare in den Jahresabschlüssen der geprüften Unternehmen offengelegt werden. Das selbe gilt seit 1990 in Norwegen für Aktiengesellschaften und in Australien, Neuseeland und Singapur für bestimmte Unternehmen.

⁷² Dies ist mit eine Ursache dafür, daß der deutsche Prüfungsmarkt bislang vergleichsweise wenig auf Basis entsprechender Daten empirisch erforscht wurde. Aussagen über Audit-Fee Price-Cutting bspw. sind ohne verfügbare Informationen über die entrichteten Prüfungshonorare nicht möglich, es sei denn auf der Grundlage von Befragungen.

⁷³ Vgl. Kommission der Europäischen Gemeinschaften (1997), S. 11.

Wenn man obiges Modell betrachtet, so gibt es Situationen, in denen jeweils eine der Parteien Vorteile aus der Veröffentlichung der Prüfungsgebühren ziehen würde: In *Fall 3a* entsteht dem Mandanten ein Nachteil bezüglich der Finanzierungsbedingungen, weil er eine im Vergleich zu den Kapitalgebern höhere Wahrscheinlichkeit dafür ansetzt, daß ein seriöser Prüfer das Mandat innehat. Hinzu kommt, daß die vom Mandanten ausgesendete Information, das Projekt sei in der Vorperiode sicher gewesen, für die Kapitalgeber keinen Informationsgehalt hat. Angenommen, die Kapitalgeber könnten die Prüfungshonorare zusammen mit dem Testat beobachten, also bevor sie die Höhe ihrer Ansprüche festlegen müßten. Die Information, daß der Prüfer bereit ist, einen Abschlag von seinem Honorar vorzunehmen, wäre ein kostengünstiger Weg für den Mandanten, das übermäßige Mißtrauen der Kapitalgeber hinsichtlich des Prüfertyps abzubauen. Dies würde im Gegenzug dazu führen, daß die Kapitalgeber ihre Forderungen nicht zu hoch ansetzen würden, so daß der Prüfer nicht mehr dazu gezwungen wäre, seine Prüfungsgebühr um den Finanzierungsnachteil des Mandanten zu kürzen. Relativ geringe Abschläge vom Prüfungshonorar, ausgehend von der Gebühr, die ein Konkurrent verlangen würde, zuzüglich der Transaktionskosten des Prüferwechsels, hätten hier schon den gewünschten Informationsgehalt. Vor allem der Amtierende hätte also in der letzten Periode Vorteile davon, sein Honorar öffentlich bekanntzugeben, während der Mandant in diesem Szenario indifferent zwischen Publizität und Geheimhalten der Information wäre, weil er den Finanzierungsnachteil der Bedingung vollkommenen Wettbewerbs wegen ohnehin auf den Amtierenden abwälzen kann. *Fall 3b* hingegen war dadurch gekennzeichnet, daß der Mandant mit Sicherheit wußte, daß der amtierende Prüfer ein Opportunist ist, während die Kapitalgeber mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit einen seriösen Prüfer erwarten. Da die Finanziers ihre Ansprüche hier zu niedrig ansetzen, hätten sie in diesem Fall das größte Interesse daran, Informationen über die Prüfungshonorare zu bekommen. Allerdings würde die Offenlegung des Honorars für den amtierenden Opportunisten den Verlust eines Teils seiner Quasirente bedeuten, weil der Finanzierungsvorteil des Mandanten entfielen. Das prüfungspflichtige Unternehmen hingegen ist in der letzten Periode indifferent hinsichtlich der Publizitätserfordernisse, weil es bei vollkommener Verhandlungsmacht des Prüfers den Vorteil in Bezug auf die Finanzierungsbedingungen ohnehin an diesen abtreten müßte.

Hinsichtlich der anfallenden Prüfungskosten für das Unternehmen gilt bei einer Veröffentlichung der Honorare folgendes: Dadurch, daß sowohl der Finanzierungsnachteil des Unternehmens als

auch der Reichtumsverlagerungseffekt von den Finanziers zum Mandanten entfällt, gilt in der letzten Periode in jeder Situation $F_1^I = \frac{A + K + C}{1 - 0,5 \cdot b}$. Darüber hinaus stellt $e_0 = 1$ die dominante Strategie des opportunistischen Prüfers im Hinblick auf seine Berichtspolitik dar, so daß in der ersten Periode keine Reputationsverluste auftreten. Daher resultiert ein Honorar für die Erstprüfung in Höhe von $F_1^R = \frac{A - C}{1 - 0,5 \cdot b}$, so daß der Mandant Prüfungskosten über beide Perioden hinweg betrachtet von $2 \cdot A + K$ zu erwarten hat. Dieser Wert liegt aber in jedem Fall unter dem, der anfallen würde, wenn die Prüfungsgebühren nicht offenzulegen sind,⁷⁴ so daß auch der Mandant hier einen gewissen Anreiz zur freiwilligen Veröffentlichung der an den Prüfer entrichteten Honorare hätte. Wenn man auch anhand dieses einfachen Modells keine abschließende Beurteilung einer obligatorischen Veröffentlichung von Prüfungsgebühren vornehmen kann, so liefert es doch zumindest neue Diskussionspunkte.

4.2 Der turnusmäßige Wechsel des Abschlußprüfers

Im Vorfeld der Verabschiedung des KonTraG⁷⁵ hat die Regelung, nach der eine Prüfungsgesellschaft nach einer im vorhinein festgelegten Anzahl von Geschäftsjahren nicht mehr zum Abschlußprüfer bestellt werden kann, der sog. „externe Prüferwechsel“, in der Theorie wie auch unter Praktikern heftige Debatten ausgelöst.⁷⁶ Die Forderung nach einem Wechsel ergab sich aus der Befürchtung, daß sich aufgrund einer langjährigen Prüfungstätigkeit, wie sie in der Praxis zu beobachten ist, ein besonderes Vertrauensverhältnis zwischen Prüfer und Geprüftem sowie das Risiko gesteigerter Mandantenabhängigkeit ergeben könnte, weil der Abschlußprüfer ein finanzielles Interesse an der Wiederwahl habe. Eine enge Verbindung zwischen Abschlußprüfer und Unternehmensleitung sei der Unabhängigkeit des Prüfers deshalb

⁷⁴ Der ohne Publizität der Prüfungsgebühren anfallende Erwartungswert der Prüfungskosten für das Unternehmen ergibt sich wie folgt: Angenommen, es würde $F_0^{\text{Typ}1} < F_0^{\text{Typ}2}$ gelten. In diesem Falle würde sich das Honorar für die Erstprüfung am Gebot des seriösen Prüfers orientieren, so daß sich (38) zu $2 \cdot A + K + 0,5(1 - p_0)(1 - e_0)(1 - b) \cdot VT > 2 \cdot A + K$ ergibt. Wäre hingegen $bD > (1 - b) \cdot VT$ und damit $F_0^{\text{Typ}2} < F_0^{\text{Typ}1}$ gegeben, würden sich die erwarteten Prüfungskosten gem. (38) auf $2 \cdot A + K + 0,5b(1 - e_0)D - 0,5p_0(1 - e_0)(1 - b) \cdot VT > 2 \cdot A + K$ belaufen.

⁷⁵ Ein Gesetzesentwurf der SPD empfahl beispielsweise eine Ergänzung zu § 319 Abs. 2 HGB, die vorschrieb, daß der Abschlußprüfer nach fünf Jahren ununterbrochener Prüfungstätigkeit zu wechseln habe, wobei für Gesellschaften mit beschränkter Haftung eine abweichende Regelung im Gesellschaftsvertrag zulässig sein sollte (vgl. Deutscher Bundestag (1995), S. 3).

abträglich, weil dieser mit einer kritischen Prüfung die Chancen auf Beibehaltung des Mandats vermindere. Der Abschlußprüfer habe aus diesem Grund einen Anreiz, bei der Formulierung seines Prüfungsberichtes auf die Interessen des Vorstandes der geprüften Gesellschaft Rücksicht zu nehmen. Ist eine Mandatsverlängerung von vorne herein ausgeschlossen, erhofften sich Befürworter der externen Rotation eine größere Unbefangenheit des Prüfungsorgans.⁷⁷ Zusätzlich zu Fragen der Unabhängigkeit des Prüfers wurde das Problem der „Betriebsblindheit“ des Prüfers gesehen, der bei Anwendung von routinemäßigen Prüfungsmethoden nicht mehr die nötige Prüfungseffizienz erziele.

Vor allem von praktizierenden Wirtschaftsprüfern und Führungskräften,⁷⁸ aber auch in der Literatur⁷⁹ wird der obligatorische externe Prüferwechsel hingegen fast einhellig abgelehnt. Dabei stehen v. a. die erwarteten Nachteile für den Berufsstand im Vordergrund, aber auch Fragen der Prüfungsqualität, weil mangelhafte Prüfungen und damit verbundene Haftungsfälle besonders häufig zu Beginn der Mandatsdauer eines neuen Prüfers auftreten.

Im Rahmen des Modells hätte ein obligatorischer Prüferwechsel nach der ersten Periode zwei Effekte. Hinsichtlich der Wirkung von Transaktionskosten ergibt sich das selbe Resultat, das sich auch aus dem Modell von *DeAngelo* ableiten läßt: Die Gebühr, die der Prüfer in dargestelltem Modell verlangen könnte, wenn in jeder Periode ein neuer Prüfer bestellt werden müßte, würde der oben ermittelten Gebühr für einen Konkurrenzprüfer in der letzten Periode (1) entsprechen. Jeder der Typen von Prüfer hätte aus der Annahme des Mandats einen Gewinn zu Null zu erwarten. Bei Einführung der Rotation wird der transaktionskostenbedingte Anteil des Quasirentenbarwertes, der dem Prüfer zufällt, im Vergleich zu einer unendlichen Amtsdauer vermindert. Dies gilt natürlich auch, wenn nicht nach jeder Periode ein neuer Prüfer bestellt werden muß, auch wenn sich dann nicht das extreme Ergebnis einer Reduktion der

⁷⁶ Zu einer Übersicht vgl. z. B. Arruñada und Paz-Ares (1997) sowie Herzig und Watrin (1995).

⁷⁷ Empirische Ergebnisse sprechen dafür, daß in der Einführung des externen Turnus eine erfolgversprechende Maßnahme zur Erhöhung der Prüfungsqualität bestanden hätte: In einer Befragung durch Hunger (1980) gaben 34% sowohl der Benutzer der Jahresabschlußinformation als auch der Wirtschaftsprüfer an, daß sie den Wechsel des Abschlußprüfers nach Zeitablauf oder die Einschränkung seiner Wiederwahlmöglichkeit als geeignetes Mittel ansehen würden, die Unabhängigkeit des Prüfers zu stärken.

⁷⁸ In einer Befragung durch Förschle, Glaum und Mandler (1998), S. 894, lehnte eine deutliche Mehrheit der Vorstände der größten deutschen Aktiengesellschaften die Einführung eines obligatorischen externen Wechsels ab.

⁷⁹ Aus agency-theoretischer Sicht argumentieren hier etwa Lenz und Ostroski (1997), S. 1526. In letzter Zeit sind auch formale Analysen des externen Prüferwechsels vorgelegt worden, etwa von Arruñada und Paz-Ares (1997), Gietzmann und Sen (1997), Summer (1998) sowie von Weißberger (1997a, b).

transaktionskostenbedingten Komponente des Quasirentenbarwertes auf Null einstellt. Wie oben gezeigt wurde, hat die Verminderung dieses Teils der Quasirente jedoch keine Auswirkungen auf die Unabhängigkeit des amtierenden Prüfers.

Darüber hinaus ergibt sich noch ein zusätzliches Ergebnis, das sich auf die Bewertung der Ansprüche der Kapitalgeber bezieht. Wird nämlich jede Periode ein neuer Prüfer bestellt, so bestehen immer symmetrische Informationen zwischen Mandant und Kapitalgebern, weil beide Parteien die Wahrscheinlichkeit p_0 dafür ansetzen, daß ein seriöser Prüfer den Abschluß testiert. Wie oben ausgeführt wurde, stellen die Finanziere ihre Ansprüche dann stets so, daß sie im Erwartungswert ihre Investition zurückerhalten. Reichtumsverlagerungseffekte wären also durch die Einführung der Rotation ausgeschlossen. Das von *Arruñada* und *Paz-Ares*⁸⁰ angeführte Argument, durch die Einführung der externen Pflichtrotation würden implizite Kosten in Form einer Verringerung der Informationseffizienz des Kapitalmarktes entstehen, weil die Kapitalmarktakteure nicht einschätzen können, ob der Prüferwechsel freiwillig vorgenommen wurde (und etwa das Motiv „*opinion-shopping*“ zugrunde liegt) oder aber ob es sich um die Erfüllung einer zwingenden Vorschrift handelt, kann hier nicht gestützt werden.

Allerdings betragen die Prüfungsgebühren, die der Mandant insgesamt zu entrichten hat, nun

$$(44) \quad (0,5 + 0,5 \cdot (1 - b)) \cdot \frac{A + K}{1 - 0,5 \cdot b} \cdot 2 + C = 2A + 2K + C .$$

Ob sich die Prüfungskosten nach Einführung der Rotation erhöhen oder vermindern, hängt dabei von der relativen Größe der Variablen K, C, D und VT sowie der Wahrscheinlichkeiten p_0 , e_0 und b ab.

Um eine mögliche Einführung des obligatorischen Prüferwechsels abschließend zu beurteilen, müßte man die oben genannten Vorteile gegen die evtl. gestiegenen Prüfungskosten für den Mandanten abwägen. Im Rahmen der mit dem KonTraG herbeigeführten Neuregelungen hat man sich allerdings gegen die externe und für die interne Rotation entschieden, nach welcher der mit der Prüfung betraute Prüfer *innerhalb der Prüfungsgesellschaft* ausgewechselt werden muß. Mit

⁸⁰ Vgl. *Arruñada* und *Paz-Ares* (1997), S. 35.

dieser Regelung können allerdings weder Quasirenten vermindert noch Reichtumsverlagerungseffekte vermieden werden, wenn man unterstellt, daß die Realisation der Prüfertypen innerhalb einer Prüfungsgesellschaft konstant ist.

5 Zusammenfassung und Schlußbemerkung

Das oben dargestellte Modell ist als Ergänzung zu in der Literatur vorhandenen Quasirentenmodellen zu verstehen. Diese begründen die Tatsache, daß einem Prüfer, der sich bereits im Unternehmen des Mandanten eingearbeitet hat, ein ökonomischer Vorteil aus der erneuten Annahme des Prüfungsauftrages entstehen kann, mit der Existenz von Transaktionskosten des Prüferwechsels. Allerdings wird in diesen Ansätzen das Verhalten rationaler Kapitalmarktakteure nicht modelliert. Statt dessen wird davon ausgegangen, daß der Mandant einen Bonus erhält, wenn der Prüfer ein uneingeschränktes Testat erteilt. Dieser Vorteil aus einem Bestätigungsvermerk ist dabei unabhängig davon, welcher Typ von Prüfer den Jahresabschluß geprüft hat. Das dargestellte Modell hingegen integriert das rationale Verhalten von Kapitalgebern bei der Bestimmung von Rückzahlungsansprüchen. Diese berücksichtigen, daß ein uneingeschränktes Testat nicht bedeuten muß, daß tatsächlich ein sicheres Projekt vorliegt, bei dem die Forderungen der Kapitalgeber erfüllt werden können. Abhängig vom Informationsstand über den Typ des amtierenden Prüfers des Mandanten einerseits und der Finanziers andererseits sind nun Situationen denkbar, in denen die Aussagekraft des Testats über- bzw. unterschätzt wird. Hieraus resultieren entsprechende Vor- und Nachteile bezüglich der Finanzierungsbedingungen. Sofern vollkommener Wettbewerb um das Mandat besteht und der Prüfer die gesamte Verhandlungsmacht bei der Festlegung der Gebühren besitzt, ergeben sich hieraus Effekte auf das Honorar und somit den ökonomischen Vorteil aus der Weiterführung des Mandats für den amtierenden Prüfer. Einerseits lassen sich aus diesen Überlegungen die von *Magee* und *Tseng* hergeleiteten Prämissen, die erfüllt sein müssen, damit die Unabhängigkeit des Prüfers bedroht sein kann, überprüfen. Andererseits können die Ergebnisse des Modells auch herangezogen werden, um Anregungen für die Diskussion aktueller Fragen im Bereich der Regulierung des Prüfungsmarktes abzuleiten.

Anhang A: Mathematische Herleitungen

1 Erwartete Finanzierungskosten des Mandanten, wenn die Akteure wissen, daß der Amtierende seriös ist

Wenn für einen Opportunisten $e_0 = 0$ optimal wäre, so würden sich die Erwartungen der Kapitalgeber und des Mandanten, wenn sie am Ende der ersten Periode die Verweigerung des Testats beobachtet hätten, von p_0 auf $p_1 = 1$ revidieren: Die Akteure könnten nach dieser Beobachtung zweifelsfrei erkennen, daß der Amtierende seriös sein muß. Sollte der Prüfer für die letzte Periode beibehalten werden, so hat ein uneingeschränkter Vermerk die maximale Aussagekraft $p_1^1(y_2 / y^* = y_2) = 1$. Die Forderungen der Finanziers ergeben sich in diesem Fall zu

$$(i) \quad \rho_1^1(y^* = y_2) = Z,$$

während nach einer Nichterteilung des Vermerks weiterhin

$$(ii) \quad \rho_1^1(y^* = y_1) = \frac{Z}{1-b}$$

gefordert würde. Wenn der Mandant mit Sicherheit weiß, daß der Amtierende seriös ist, dann ergeben sich seine erwarteten Finanzierungskosten zu

$$(iii) \quad 0,5 \cdot Z + 0,5 \cdot \frac{Z}{1-b} \cdot (1-b) = Z.$$

2 Zum Finanzierungsnachteil des Mandanten im Fall 3a

Für $e_0 = 0$ beträgt der Finanzierungsnachteil in der letzten Periode

$$(i) \quad NT = \left(-0,5p_0 - \frac{0,5p_0(3b(p_0 - 1) - 3p_0 + 4)}{b^2(p_0 - 1) + 4b(1 - p_0) + 3p_0 - 4} \right) \cdot Z \text{ bzw.}$$

$$NT = \frac{0,5bp_0(1 - p_0)(b - 1)}{b^2(p_0 - 1) + 4b(1 - p_0) + 3p_0 - 4} \cdot Z.$$

Ist der Opportunist in der ersten Periode hingegen vollkommen unabhängig, d. h. gilt $e_0 = 1$, so beträgt der Finanzierungsnachteil des Mandanten für die letzte Periode

$$(ii) \quad NT = 0.$$

In der ersten Periode konnte ja keine Erwartungsrevision stattfinden, so daß die Wahrscheinlichkeitsschätzungen zwischen Mandant und Kapitalgebern hinsichtlich der Prüfertypen nicht divergieren können.

Ferner gilt

$$(iii) \quad \frac{\partial NT}{\partial e_0} = \frac{\overbrace{0,5bp_0}^{>0} \overbrace{(1-p_0)}^{>0} \overbrace{(b(p_0-1)-p_0+2)}^{>0} \overbrace{(b-1)}^{<0}}{(b^2(p_0-1)(e_0-1) + b(1-p_0)(3e_0-4) + 2e_0(p_0-1) - 3p_0+4)^2} \cdot Z < 0,$$

so daß der Finanzierungsnachteil c. p. bei $e_0 = 0$ den größten Wert annimmt.

3 Zum Finanzierungsvorteil des Mandanten im Fall 3b

Der Finanzierungsvorteil des Mandanten,

$$(i) \quad VT = \frac{0,5bp_0}{b^2(p_0-1)(e_0-1) + b(1-p_0)(3e_0-4) + 2e_0(p_0-1) - 3p_0+4} \cdot Z,$$

nimmt bei $e_0 = 0$ einen Wert von

$$(ii) \quad VT = -\frac{0,5bp_0}{b^2 \cdot (p_0-1) + 4b \cdot (1-p_0) + 3p_0-4} \cdot Z$$

an. Bei $e_0 = 1$ hingegen beträgt der Vorteil

$$(iii) \quad VT = \frac{0,5bp_0}{b(p_0 - 1) - p_0 + 2} \cdot Z.$$

Es gilt

$$(iv) \quad \frac{\partial VT}{\partial e_0} = \frac{\overbrace{0,5bp_0}^{>0} \overbrace{(1-p_0)}^{>0} \overbrace{(b^2 - 3b + 2)}^{>0}}{(b^2(p_0 - 1)(e_0 - 1) + b(1 - p_0)(3e_0 - 4) + 2e_0(p_0 - 1) - 3p_0 + 4)^2} \cdot Z > 0:$$

Mit zunehmender Wahrscheinlichkeit dafür, daß der Opportunist in der ersten Periode wahrheitsgemäß berichtet, nimmt der Informations- und damit der Finanzierungsvorteil des Mandanten zu.

An dieser Stelle sei angemerkt, daß der ex ante vom Mandanten erwartete Finanzierungsvorteil den erwarteten Finanzierungsnachteil ausgleicht, denn es gilt

$$(v) \quad 0,5 \cdot NT = 0,5 \cdot (1 - p_0) \cdot (1 - b) \cdot (1 - e_0) \cdot VT$$

(0,5 ist aus Sicht des Mandanten die Wahrscheinlichkeit dafür, daß es zum Eintritt des *Falls 3a* kommt, und mit der Wahrscheinlichkeit $0,5 \cdot (1 - p_0) \cdot (1 - b) \cdot (1 - e_0)$ tritt der *Fall 3b* ein (jeweils zu Beginn der ersten Periode).

Darüber hinaus gilt

$$(vi) \quad \frac{\partial VT}{\partial p_0} = - \frac{\overbrace{0,5b}^{>0} \cdot \overbrace{[b^2(e_0 - 1) + b(4 - 3e_0) + 2(e_0 - 2)]}^{<0}}{(b^2(p_0 - 1)(e_0 - 1) + b(1 - p_0)(3e_0 - 4) + 2e_0(p_0 - 1) - 3p_0 + 4)^2} \cdot Z > 0.$$

Der Nenner dieses Bruches ist stets positiv. Der Zähler ist hingegen insgesamt negativ, denn es gilt

$$(vii) \quad b^2(e_0 - 1) + b(4 - 3e_0) + 2(e_0 - 2) < 0$$

$$(viii) \quad e_0(b^2 - 3b + 2) < b^2 - 4b + 4$$

$$(ix) \quad e_0 < \frac{b^2 - 4b + 4}{b^2 - 3b + 2} = \frac{b - 2}{b - 1}.$$

Da $b^2 - 4b + 4 > b^2 - 3b + 2$ gilt, ist der Bruch auf der rechten Seite von (ix) stets größer als 1, während e_0 maximal einen Wert von 1 annehmen kann.

4 Zum Problem des Signalisierens der Prüfertypen über die Höhe der Erstprüfungsgebühr

4.1 *Es gilt* $F_0^{\text{Typ1}} < F_0^{\text{Typ2}}$

Angenommen, es würde $bD < (1 - b)VT$ und damit $F_0^{\text{Typ1}} < F_0^{\text{Typ2}}$ gelten. Die Kapitalgeber können zwar annahmegemäß die Höhe der Prüfungsgebühr nicht direkt beobachten. Die Größen und Verhaltensannahmen aber, die die Erstprüfungsgebühr bestimmen, sind *common knowledge*. Rational handelnde Finanziers wüßten daher, daß obige Gebührenrelation gelten muß: Die Tatsache, daß der Mandant einen Opportunisten bestellen wird und seriöse Prüfer vom Markt verdrängt würden, wäre offenkundig. Zu Beginn der letzten Periode ist der Wissensstand daher analog zum oben erläuterten *Fall 2*, so daß der Mandant erwartete Finanzierungskosten in Höhe von Z Geldeinheiten hat und der Opportunist eine Quasirente von $C + K$ aus der letzten Periode erhält, wenn kein Prüferwechsel stattgefunden hat. Da die Finanziers wissen, daß mit Sicherheit kein seriöser Prüfer im Amt ist ($p_0 = 0$), entsteht dem Mandanten auch kein Finanzierungsvorteil ($VT(p_0 = 0) = 0$), und für den Prüfer wird eine Berichtspolitik von $e_0^* = 1$ zur dominanten Strategie. Auch in der ersten Periode fallen für einen Opportunisten daher keine Reputationsverluste an. Der Bedingung vollkommenen Wettbewerbs wegen muß

$$(i) \quad (1 - 0,5b) \cdot F_0^{\text{Typ1}} - A - K + C + K = 0$$

gelten. Hieraus ergibt sich

$$(ii) \quad F_0^{\text{Typ1}} = \frac{A - C}{1 - 0,5b}.$$

Da beide Typen von Prüfern in der ersten Periode stets wahrheitsgemäß berichten, hat sowohl die Verweigerung des Bestätigungsvermerks als auch ein uneingeschränktes Testat in $t = 0$ einen maximalen Informationsgehalt, so daß sich die erwarteten Finanzierungskosten des Mandanten wiederum zu Z Geldeinheiten ergeben ($\rho_1^I(y^* = y_2) = Z$, $\rho_1^I(y^* = y_1) = \frac{Z}{1-b}$).

Allerdings kann es für einen opportunistischen Prüfer nicht rational sein, seinen Typ dadurch zu signalisieren, daß er eine geringere Gebühr fordert als ein seriöser Prüfer. Würde er nämlich seinen Typ verschleiern, indem er die selbe Erstprüfungsgebühr wie ein seriöser Prüfer verlangt, könnte er eine echte Rente in Höhe von

$$(iii) \quad F_0^{\text{Typ } 2} - F_0^{\text{Typ } 1} = \frac{\overbrace{(1-e_0)}^{>0} \overbrace{(bD - (1-b)VT)}^{<0}}{\underbrace{b-2}_{<0}} > 0$$

erzielen, während er nach Signalisieren einen erwarteten Gewinn von Null aus dem Mandat hätte.

4.2 *Es gilt* $F_0^{\text{Typ } 1} > F_0^{\text{Typ } 2}$

Angenommen, es würde $bD > (1-b)VT$ und damit $F_0^{\text{Typ } 1} > F_0^{\text{Typ } 2}$ gelten. In diesem Falle würde der Mandant einen seriösen Prüfer wählen, und Opportunisten würden vom Markt verdrängt. Wie im Teil 1 dieses Anhangs gezeigt wurde, ergeben sich die erwarteten Finanzierungskosten des Mandanten in der letzten Periode zu Z Geldeinheiten, wenn die Finanziers mit Sicherheit wissen, daß der Amtierende seriös ist. Der Prüfer erzielt daher in der letzten Periode eine Quasirente in Höhe von $C + K$, sofern kein Prüferwechsel stattgefunden hat. Wiederum errechnet sich die Erstprüfungsgebühr zu

$$(iv) \quad F_0^{\text{Typ } 2} = \frac{A - C}{1 - 0,5b},$$

so daß der seriöse Prüfer insgesamt einen Gewinn von Null aus der Annahme des Prüfungsauftrages hätte. In der ersten Periode würde der Erwartungswert der Finanzierungskosten für den Mandanten wiederum Z Geldeinheiten betragen, wenn alle Akteure mit $p_0 = 1$ rechnen würden.

Allerdings ist es dann wiederum für einen seriösen Prüfer nicht vorteilhaft, seinen Typ über die Höhe der Gebühr für die Erstprüfung preiszugeben, denn dann hätte er einen erwarteten Gewinn von Null aus dem Mandat. Wenn er hingegen die selbe Gebühr verlangt wie ein Opportunist und daher sowohl der Mandant als auch die Finanziere mit p_0 rechnen würden, erzielt er eine echte Rente in Höhe von

$$(v) \quad F_0^{\text{Typ1}} - F_0^{\text{Typ2}} = \frac{\overbrace{(e_0 - 1)}^{<0} \overbrace{(bD - (1 - b)VT)}^{>0}}{\underbrace{b - 2}_{<0}} > 0$$

aus dem Prüfungsauftrag. Daher wird der Typ der Prüfer nicht über die Höhe der geforderten Honorare signalisiert, so daß allseits p_0 erwartet wird.

5 Die Ermittlung der optimalen Berichtsstrategie des opportunistischen Prüfers in der ersten Periode

Der erwartete Nutzen des Opportunisten, wenn er das Vorliegen eines riskanten Projektes beobachtet hat, beträgt

$$(i) \quad \max_{e_0} (\pi_{y_1}^{\text{Typ1}}) = C + K - (1 - e_0)bD + (1 - e_0)(1 - b)VT.$$

Die Bedingungen erster und zweiter Ordnung lauten, wenn man für den Finanzierungsvorteil des Mandanten

$$(ii) \quad VT = \frac{0,5bp_0}{b^2(p_0 - 1)(e_0 - 1) + b(1 - p_0)(3e_0 - 4) + 2e_0(p_0 - 1) - 3p_0 + 4} \cdot Z \text{ einsetzt,}$$

$$(iii) \quad \frac{\partial \pi_{y_1}^{Typ 1}}{\partial e_0} = bD + \frac{\overbrace{0,5bp_0}^{>0} \overbrace{(b(p_0 - 1) - p_0 + 2)}^{>0} \overbrace{(b - 1)}^{<0}}{\underbrace{(b^2(p_0 - 1)(e_0 - 1) + b(1 - p_0)(3e_0 - 4) + 2e_0(p_0 - 1) - 3p_0 + 4)}_{>0 \text{ für } e_0 \in [0; 1]}} \cdot Z = 0$$

$$(iv) \quad \frac{\partial^2 \pi_{y_1}^{Typ 1}}{\partial e_0^2} = \frac{\overbrace{bp_0(1 - p_0)}^{>0} \overbrace{(b(p_0 - 1) - p_0 + 2)}^{>0} \overbrace{(b - 1)}^{<0} \overbrace{(b^2 - 3b + 2)}^{>0}}{(b^2(p_0 - 1)(e_0 - 1) + b(1 - p_0)(3e_0 - 4) + 2e_0(p_0 - 1) - 3p_0 + 4)^3} \cdot Z < 0.$$

Für Werte von $e_0 \in [0; 1]$ ist der Nenner von (iv) stets positiv (dies ergibt sich einfach durch einen Vergleich mit dem Ausdruck für VT). Die Nutzenfunktion des Opportunisten ist streng konkav, so daß im Intervall $[0; 1]$ ein eindeutiges inneres Maximum oder eine Randlösung für e_0 resultiert.

Auflösen der notwendigen Bedingung (iii) nach e_0 ergibt

$$(v) \quad e_{0/1} = \frac{b^2(p_0 - 1) + 4b(1 - p_0) + 3p_0 - 4}{(b^2 - 3b + 2)(p_0 - 1)} + \frac{\sqrt{0,5Zp_0(b(p_0 - 1) - p_0 + 2)(1 - b)}}{\sqrt{D} \cdot (b^2 - 3b + 2)(p_0 - 1)}$$

$$(vi) \quad e_{0/2} = \frac{b^2(p_0 - 1) + 4b(1 - p_0) + 3p_0 - 4}{(b^2 - 3b + 2)(p_0 - 1)} - \frac{\sqrt{0,5Zp_0(b(p_0 - 1) - p_0 + 2)(1 - b)}}{\sqrt{D} \cdot (b^2 - 3b + 2)(p_0 - 1)}.$$

An (iv) erkennt man, daß der Zähler des Bruches unabhängig von e_0 stets einen negativen Wert annimmt. Damit der gesamte Term auf der linken Seite der Ungleichung negativ wird, muß der Nenner positiv sein bzw. es muß gelten:

$$(vii) \quad b^2(p_0 - 1)(e_0 - 1) + b(1 - p_0)(3e_0 - 4) + 2e_0(p_0 - 1) - 3p_0 + 4 > 0 \text{ oder}$$

$$(viii) \quad e_0(p_0 - 1)(b^2 - 3b + 2) + b^2(1 - p_0) + 4b(p_0 - 1) - 3p_0 + 4 > 0.$$

Löst man (viii) nach e_0 auf, so ergibt sich

$$(ix) \quad e_0 < \frac{b^2(p_0 - 1) + 4b(1 - p_0) + 3p_0 - 4}{(b^2 - 3b + 2)(p_0 - 1)}.$$

Um zu bestimmen, bei welchem der optimalen $e_{0/1,2}$ ein Maximum vorliegt, muß man daher den Ausdruck (ix) mit (v) und (vi) vergleichen. Da (ix) mit dem jeweils ersten Summanden von (v) und (vi) übereinstimmt, ist der letzte Summand in (v) und (vi) ausschlaggebend. Nun gilt aber

$$(x) \quad \frac{\sqrt{0,5Zp_0(b(p_0 - 1) - p_0 + 2)(1 - b)}}{\sqrt{D} \cdot (b^2 - 3b + 2)(p_0 - 1)} < 0,$$

so daß nur bei $e_{0/1}$ ein Maximum gegeben sein kann; bei $e_{0/2}$ liegt ein Minimum vor, das im folgenden von der Betrachtung ausgeschlossen wird.

An (iii) ist ersichtlich, daß der Nutzenerwartungswert bei $D = 0$ an der Stelle $e_0 = 0$ fällt. Dies bedeutet, daß bei diesen Werten ein Randoptimum bei $e_0 = 0$ vorliegen muß, da für e_0 nur Werte im Intervall $[0; 1]$ möglich sind. Wenn man den maximalen Wert von e_0 in Abhängigkeit der Reputationsverluste D betrachtet, ergibt sich, daß der maximale Wert von e_0 bei steigendem D zunimmt, bis bei $e_0 = 1$ ein neues Randoptimum erreicht ist:

$$(xi) \quad \frac{\partial e_{0/1}}{\partial D} = -\frac{\sqrt{0,5Zp_0(b(p_0 - 1) - p_0 + 2)(1 - b)}}{2 \cdot \sqrt{D^3} \cdot (b^2 - 3b + 2)(p_0 - 1)} > 0$$

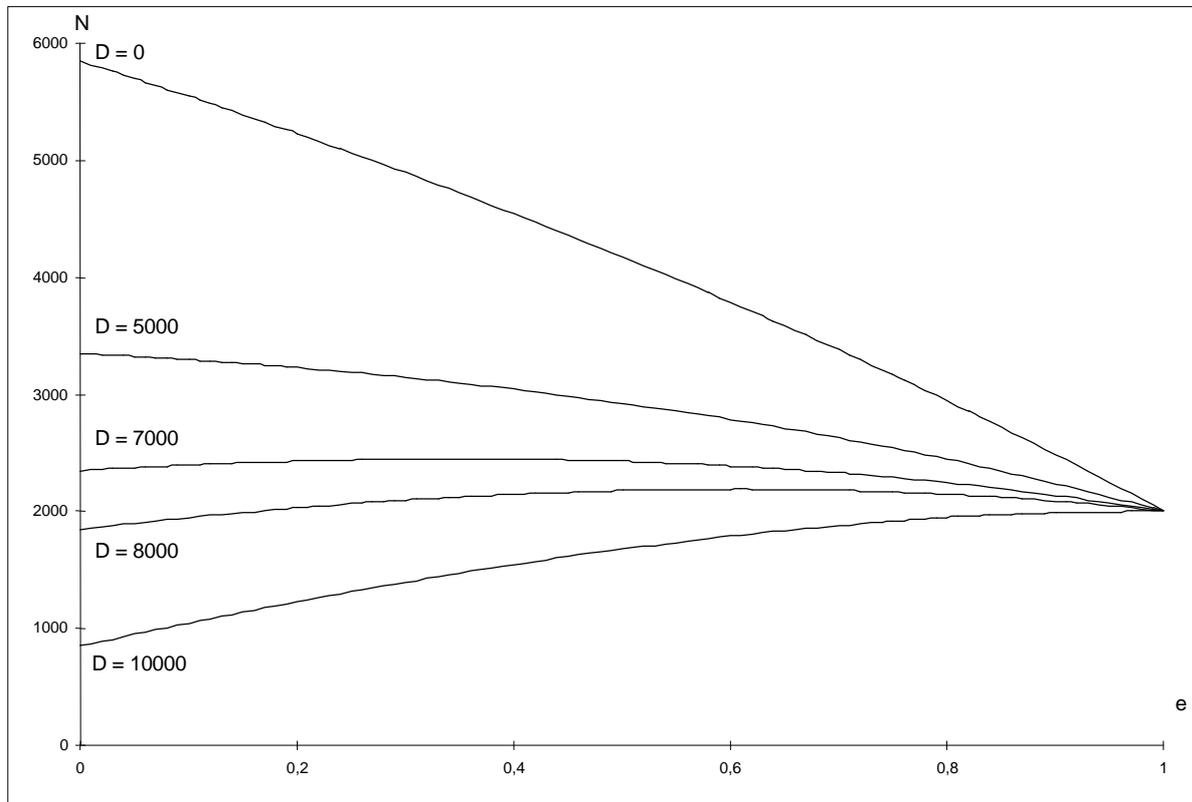


Abbildung 7: Verlauf der Nutzenfunktion des Opportunisten für alternative Werte des Reputationsverlustes

Die Abbildung veranschaulicht den Verlauf des Nutzens für einen Opportunisten, nachdem er das Vorliegen eines riskanten Projektes beobachtet hat, für alternative Werte von Reputationsverlusten D . Man erkennt, daß das Maximum für zunehmende Werte von D stets bei größeren e_0 erreicht wird (dem Beispiel liegen die Werte $b = p_0 = 0,5$, $C = K = 1.000$ sowie $Z = 100.000$ zugrunde).

Anhang B: Zusammenfassung empirischer Studien zu ausgewählten Bereichen der Prüfungsmarktforschung

1 Empirische Studien zu den Kapitalmarktreaktionen auf Modifizierungen, eine Versagung oder Nichterteilung des Bestätigungsvermerks

Autor(en) (Jahr der Veröffentlichung)	Land Stichprobenbeschreibung	Kapitalmarktreaktionen auf verschiedene Formen des Bestätigungsvermerks
<u>Estes, R.;</u> <u>Reimer, M.</u> (1977)	USA Befragung von 222 Kreditsachbearbeitern in Banken	Die Ergänzung des Bestätigungsvermerks an sich hat keinen Einfluß auf die maximale Höhe eines Kredites, den Sachbearbeiter in Banken einem Unternehmen gewähren würden, wenn die Information, die der Ergänzung zugrunde liegt, im Abschluß selbst deutlich zum Ausdruck kommt. Betrachtet wurde eine Ergänzung des Vermerks aufgrund der Tatsache, daß das Unternehmen einer empfohlenen Bilanzierungsmethode nicht nachgekommen war.
<u>Firth, M.</u> (1978)	Großbritannien 247 Ergänzungen des Bestätigungsvermerks 1974 - 1975	Bei schwerwiegenden Einschränkungen des Bestätigungsvermerks sind am Tag der Veröffentlichung negative Kapitalmarktreaktionen zu beobachten, bei leichteren Ergänzungen ergibt sich keine Senkung des Aktienkurses. <i>Firth</i> schließt aus seinen Ergebnissen, daß bestimmte Formen des Bestätigungsvermerks Informationen enthalten, die Investoren bei der Zusammenstellung ihres Portfolios berücksichtigen. Am Tag nach (20 Tage vor) der Veröffentlichung ist kein negativer Effekt erkennbar.
<u>Ball, R.;</u> <u>Walker, R. G.;</u> <u>Whittred, G. P.</u> (1979)	Australien 117 Ergänzungen des Bestätigungsvermerks in 101 börsennotierten Unternehmen 1961 - 1972	Die Autoren analysieren den Zeitraum von vier Wochen vor und nach der Erteilung einer Ergänzung des Vermerks sowie die Woche der Testatsergänzung. Die Aktienkursreaktionen auf Ergänzungen des Bestätigungsvermerks sind im Durchschnitt sehr gering.
<u>Estes, R.;</u> <u>Reimer, M.</u> (1979)	USA Befragung von 198 Finanzanalysten	Ziel der Untersuchung war es, den Informationsgehalt der einer Ergänzung des Testats zugrunde liegenden Ursache von demjenigen der Ergänzung an sich zu trennen. Es ergibt sich, daß Finanzanalysten Aktien solcher Unternehmen geringer bewerten, die eine Ergänzung des Bestätigungsvermerks erhalten haben, im Vergleich zu Aktien solcher Unternehmen, die die selben Zahlen veröffentlichen, aber keine Ergänzung des Testats haben. Die Ergänzung des Vermerks aufgrund der Tatsache, daß das Unternehmen einer empfohlenen Bilanzierungsmethode nicht nachgekommen war. hat daher einen eigenen Informationsgehalt.

<p><u>Firth, M.</u> (1979)</p>	<p>Großbritannien Befragung von 644 Bankern</p>	<p>Die maximale Höhe des Kredits, den Banken einem Unternehmen gewähren, wird von der Form des erteilten Bestätigungsvermerks beeinflusst. Unternehmen, die eine Ergänzung des Vermerks erhalten haben, weil sie die going-concern-Prämisse nicht erfüllen oder weil ihr Anlagevermögen überbewertet ist, erhalten einen geringeren Kredit als Unternehmen mit uneingeschränktem Vermerk (beide Formen der Ergänzung beeinflussen die Kreditvergabeentscheidung gleichermaßen stark). Eine Ergänzung des Testats aufgrund der Tatsache, daß das Unternehmen eine empfohlene Bilanzierungsmethode nicht angewandt hat, hat hingegen auf die Höhe des gewährten Kredits keinen Einfluß.</p>
<p><u>Firth, M.</u> (1980)</p>	<p>Großbritannien Befragung von 1.034 Bankangestellten</p>	<p>Ergänzungen des Testats aufgrund einer Überbewertung des Anlagevermögens oder wegen Nichterfüllen der going-concern-Prämisse werden von den Bankern gleichermaßen sehr ernst genommen: Unternehmen, die solche Ergänzungen erhalten haben, bekommen weniger Kredit eingeräumt als Unternehmen mit einem uneingeschränkten Vermerk. Wird das Testat ergänzt, weil eine empfohlene Bilanzierungsmethode nicht zur Anwendung gelangt ist, hat dies keine große Bedeutung für die befragten Banker. Diese Ergebnisse sind unabhängig davon, ob das betroffene Unternehmen ansonsten profitabel ist oder sich in schlechter finanzieller Lage befindet.</p>
<p><u>Chow, C. W.;</u> <u>Rice, St. J.</u> (1982b)</p>	<p>USA 90 börsennotierte Unternehmen, die eine Ergänzung des Vermerks „subject to“ erhalten und den Abschlußprüfer nicht gewechselt haben. 1973 - 1974</p>	<p>„Subject-to“ - Ergänzungen haben negative Kapitalmarktreaktionen in Gestalt einer Verringerung des Aktienkurses zur Folge, wobei verschiedene Formen von Zusätzen zum Testat differenziert zu betrachten sind: bei „asset realization“ ist eine stärkere Reaktion zu beobachten als bei Ergänzungen aufgrund anderer Unsicherheiten.</p>
<p><u>Elliott, J. A.</u> (1982)</p>	<p>USA 145 Unternehmen, die eine Ergänzung des Bestätigungsvermerks „subject to“ erhalten haben. 1973 - 1978</p>	<p>„Subject to“ Ergänzungen werden wegen verschiedener Unsicherheiten gegeben, deren ökonomische Auswirkungen vom Kapitalmarkt unterschiedlich beurteilt werden. Die Wahrscheinlichkeit, daß der Markt im Zeitraum von 45 Wochen vor Veröffentlichung des Bestätigungsvermerks Informationen über diese Unsicherheiten erhält, hängt von deren Wichtigkeit ab. Daher sind bei Ergänzungen aufgrund schwerwiegender (leichter) Unsicherheiten schon vor Veröffentlichung starke (keine) Aktienkursenkungen zu beobachten; am Tag der Veröffentlichung selbst oder 14 Wochen danach rufen nur noch Ergänzungen aufgrund von schwerwiegenderen Unsicherheiten eine Reaktion hervor. Ob eine Ergänzung des Vermerks an sich Informationsgehalt hat, ist unklar: Sofern sich Kapitalmarktreaktionen ergeben, sind diese im Vergleich zum Bekanntwerden der Ursache der Ergänzung des Testats relativ gering. Wenn ein Unternehmen einmal eine Ergänzung erhalten hat, ist es wahrscheinlich, daß diese in den nächsten Jahren wiederholt wird.</p>
<p><u>Estes, R.</u> (1982)</p>	<p>USA Befragung von 1.359 Aktionären / Investoren</p>	<p>Die Befragten schätzen die Zukunftsaussichten („income“) von Unternehmen, die einen uneingeschränkten Vermerk erhalten haben höher ein, als die von solchen Unternehmen, die keinen Testat haben. Eine Einschränkung, Ergänzung, Nichterteilung oder Verweigerung des Testats führt nicht zu einer Änderung der Einschätzung der Zukunftsaussichten von Unternehmen. Ein uneingeschränktes Testat oder eine Einschränkung, Ergänzung, Nichterteilung oder Verweigerung des Vermerks beeinflusst die Schätzung des künftigen Aktienkurses durch die Probanden nicht. Die Einschätzung des Erfolgs des Unternehmens leidet, wenn der Vermerk verweigert wird. Das Management wird für weniger qualifiziert gehalten, wenn eine Einschränkung des Testats oder dessen Verweigerung beobachtet wird. Die Investitionsbereitschaft der</p>

		Probanden ist die selbe, ob ein Testat vorliegt oder nicht (die Jahresabschlußprüfung spielt bei der Investitionsentscheidung keine Rolle); wird das Testat verweigert, wird weniger in das Unternehmen investiert. Das Testat sowie dessen Modifizierungen haben keinen Einfluß auf die Einschätzung der Probanden, in wie fern ihre Investitionsentscheidung korrekt war.
<u>Houghton</u> , K. A. (1983)	Australien Fallstudie mit 173 Angestellten in der Kreditabteilung einer Bank	Auf das Ergebnis der Entscheidung, einen Kredit zu vergeben, hat es keinen Einfluß, ob der Jahresabschluß geprüft wurde oder nicht und ob im Falle einer erfolgten Jahresabschlußprüfung das Testat eingeschränkt wurde oder nicht. Dennoch ist das Testat Bestandteil der Kreditvergabeentscheidung.
<u>Keller</u> , St. B.; <u>Davidson</u> , L. F. (1983)	66 Unternehmen mit Ergänzungen des Testats aufgrund bestehender Unsicherheiten („ <i>qualifications due to uncertainties</i> “), 341 Unternehmen als Kontrollgruppe 1973 - 1977	Am Tag der Veröffentlichung des Jahresabschlusses und im Zeitraum von 5 bis 7 Tagen danach resultiert ein größeres Handelsvolumen für Aktien solcher Unternehmen, die eine Ergänzung des Bestätigungsvermerks erhalten haben, als für Aktien solcher Unternehmen, die ein uneingeschränktes Testat erhalten haben. Wenn eine Ergänzung des Vermerks in den folgenden Jahren wiederholt wird, hat dies keinen Einfluß auf das Handelsvolumen. Ein höheres Handelsvolumen stellt sich wiederum dann ein, wenn eine Ergänzung des Testats aufgehoben wird: Es ergeben sich signifikante Änderungen im Portfolio sowohl dann, wenn zum ersten mal Ergänzungen des Vermerks erteilt, als auch dann, wenn diese wieder aufgehoben werden.
<u>Dodd</u> , P. <u>Dopuch</u> , N.; <u>Holthausen</u> , R.; <u>Leftwich</u> , R. W. (1984)	USA 786 Fälle, in denen ein Unternehmen eine Ergänzung des Testats erhalten hat oder bei dem der Prüfer kein Testat erteilen konnte. 1973 - 1980	Im Zeitraum von 125 Tagen vor der Veröffentlichung des Jahresabschlusses haben Unternehmen, bei denen das Testat ergänzt oder nicht erteilt wird, eine negative abnormale Aktienrendite, wobei die Stärke dieses Effekts von der Bedeutung der Unsicherheit, die der Einschränkung zugrunde liegt, abhängt. Wenn man die Wirkung von Informationen über die Tatsachen, die zur Ergänzung / Nichterteilung geführt haben, eliminiert, dann hat die Ergänzung an sich keine Kapitalmarktreaktionen, die Nichterteilung des Vermerks hingegen negative Aktienkursreaktionen zur Folge (es waren jedoch nur 5 Unternehmen in der Stichprobe, bei denen das Testat nicht erteilt werden konnte).
<u>Dopuch</u> , N.; <u>Holthausen</u> , R. W.; <u>Leftwich</u> , R. W. (1986)	USA 114 Medienberichte darüber, daß ein Unternehmen eine Ergänzung oder Nichterteilung des Testats hatte. 1970 - 1982	Mit der Veröffentlichung des Erhalts einer Ergänzung des Testats in der Finanzpresse sind signifikant negative Kapitalmarktreaktionen verbunden.

Autor(en) (Jahr der Veröffentlichung)	Land Stichprobenbeschreibung Jahr der Stichprobe	Anmerkungen zur Intention der Studie	Ergebnisse
<u>Simunic</u> , D. A. (1980)	USA 397 Beobachtungen von Prüfungsgebühren in AG's 1977	Die Studie beschäftigt sich mit der Wettbewerbsintensität auf dem Prüfungsmarkt anhand der von verschiedenen Größenklassen von Prüfern geforderten Gebühren. Hierzu werden die Determinanten untersucht, die die Gebührenhöhe bestimmen; es wird vermutet, daß die Amtsdauer die Gebührenhöhe negativ beeinflusst, weil der Prüfer Lerneffekte realisieren kann.	Ein Zusammenhang zwischen Amtsdauer und Gebührenhöhe ist nicht nachweisbar.
<u>Palmrose</u> , Z.-V. (1982)	USA Befragung in 361 Unternehmen 1981	Der Schwerpunkt der Studie liegt auf der Untersuchung der Fragestellung, in wie weit die Industriespezialisierung des Prüfers bzw. seine Zugehörigkeit zur Gruppe der Big Eight als Qualitätssurrogat benutzt wird.	Es kann kein signifikanter Zusammenhang zwischen der Amtsdauer des Prüfers und der Gebührenhöhe festgestellt werden.
<u>Francis</u> , J. R. (1984)	Australien 30 an der Sydney Stock Exchange notierte Unternehmen wurden zufällig für jedes Jahr aus dem Zeitraum 1974 - 1978 ausgewählt (STP umfaßt insgesamt 136 Unternehmen). 1974 - 1978	Es steht die Untersuchung der Wettbewerbsintensität auf dem Prüfungsmarkt im Vordergrund. Hierzu werden Unterschiede in der Gebührenhöhe betrachtet, die Prüfer verschiedener Größenklassen verlangen. Auch Audit-Fee Price-Cutting ist Gegenstand der Studie. Die aufgrund der Gesamtstichprobe ermittelte Regressionsgerade wird zur Schätzung der Gebühren bei Unternehmen, die den Prüfer gewechselt haben, herangezogen.	Der Vergleich der Gebühr der Erstprüfung mit der Gebühr des Vorgängers bzw. mit der Gebühr in der zweiten Periode läßt nicht den Schluß auf Price-Cutting zu. Die Gebühren für die Erstprüfung sind sogar tendenziell <i>höher</i> als die für Folgeprüfungen; es besteht die Vermutung, daß die Prüfer ihre Start-up Kosten auf den Mandanten überwälzen.
<u>Rubin</u> , M. A. (1985)	USA 189 amerikanische Stadtverwaltungen, wobei die STP in kleine und in große Stadtverwaltungen (Grenze bei 120.000 Einwohnern) geteilt ist. 1980 - 1982	Im Vordergrund steht die empirische Überprüfung eines Modells, das die Determinanten der Prüfungsgebühr beschreibt.	Der Zusammenhang zwischen der Durchführung einer Erstprüfung und der Gebührenhöhe ist nur schwach ausgeprägt. Bei großen Stadtverwaltungen ist die Gebühr nicht geringer als für die Folgeprüfung; bei kleinen Stadtverwaltungen ergibt sich zwar das erwartete negative Vorzeichen, aber keine Signifikanz.

<p><u>Palmrose</u>, Z.-V. (1986a)</p>	<p>USA Betrachtet werden 361 Unternehmen aus 12 Industrien. (Nur 6% der STP hatten Erstprüfungen) Okt. 1980 bis Okt. 1981</p>	<p>Es wird vorrangig untersucht, ob die Zugehörigkeit des Prüfers zu einer Größenklasse Einfluß auf die Gebührenhöhe hat. Mittels einer Indikatorvariable wird der Einfluß, den die Erstprüfung auf die Gebührenhöhe haben kann, kontrolliert.</p>	<p>Price-Cutting spielt bei der Festlegung der Gebührenhöhe keine Rolle.</p>
<p><u>Baber</u>, W. R.; <u>Brooks</u>, E. H.; <u>Ricks</u>, W. E. (1987)</p>	<p>USA 35 Prüferwechsel von 100 Regierungen von Kreisen in North Carolina. 1980 - 1984</p>	<p>Audit-Fee Price-Cutting</p>	<p>Die Prüfungsgebühren für eine Erstprüfung sind signifikant niedriger als für eine Prüfung, der kein Wechsel vorausging: Im Durchschnitt wird ein Rabatt von 20% bei der Erstprüfung gewährt. Nach dem Wechsel steigen die Gebühren für Folgeprüfungen um durchschnittlich 16%, wobei für Prüfungen ohne Prüferwechsel eine durchschnittliche Preissteigerung von nur 7,5% zu beobachten ist.</p>
<p><u>Francis</u>, J. R.; <u>Simon</u>, D. T. (1987)</p>	<p>USA 12 Erstprüfungen von 220 kleineren (Umsatz < \$ 125 Mio.) börsennotierten Unternehmen 01.01. 1984 - 30.06. 1985</p>	<p>Im Vordergrund der Untersuchung steht der Zusammenhang zwischen der Größe der WPG und der Höhe der Prüfungsgebühr bei kleinen börsennotierten Unternehmen. Auch Audit-Fee Price-Cutting ist Gegenstand der Studie.</p>	<p>Die Gebühren für Erstprüfungen liegen unter denen für Folgeprüfungen, d. h. Price-Cutting kann beobachtet werden.</p>
<p><u>Rubin</u>, M. A. (1988)</p>	<p>USA 189 Städte mit einer Einwohnerzahl zwischen 50.000 und 1 Mio. Diese mußten im Jahr der STP bereits länger als 8 Jahre geprüft worden sein. 1982</p>	<p>Die Studie ist vorwiegend den Einflußfaktoren der Gebührenhöhe im öffentlichen Sektor gewidmet, wobei auch der Zusammenhang zwischen Amtsdauer des Prüfers und Gebührenhöhe untersucht wird. Zusätzlich wird berücksichtigt, ob der Prüfungsauftrag durch Gebot vergeben wird.</p>	<p>Bei Städten, die ihr Mandat ausschreiben, ist die Amtsdauer negativ mit der Gebührenhöhe korreliert (Lerneffekte, die teilweise an den Mandanten weitergegeben werden); ohne Ausschreibung besteht ein positiver Zusammenhang zwischen der Amtsdauer und der Gebührenhöhe (Price-Cutting). Die Amtsdauer alleine hat keinen signifikanten Einfluß auf die Gebührenhöhe. Das Ausschreiben des Mandats führt an sich zu geringeren Prüfungsgebühren.</p>
<p><u>Simon</u>, D. T.; <u>Francis</u>, J. R. (1988)</p>	<p>USA Gebühren von 214 Unternehmen, die zwischen 1979 und 1984 ihren Prüfer gewechselt haben. Kontrollgruppe von 226 nicht-wechselnden Unternehmen. Es</p>	<p>Audit-Fee Price-Cutting steht im Mittelpunkt der Untersuchung. Das Modell ist dem von <u>Francis</u> und <u>Simon</u> (1987) verwendeten analog.</p>	<p>Es wird eine signifikante Reduktion der Gebühren für die Erstprüfung um etwa 24% und für die Prüfung im zweiten und dritten Jahr um etwa 15% der Gebühren für fortlaufende Prüfungsaufträge beobachtet. Dies gilt selbst dann, wenn man mögliche Effizienzvorteile des neuen Prüfers, die</p>

	werden die dem Prüferwechsel folgenden 6 Jahre betrachtet. 1984		Reputation des Prüfers, die Einschränkung des Bestätigungsvermerks und die Gebühren für zusätzliche Dienstleistungen mit in Betracht zieht. Im vierten Jahr erreicht die Gebührenehöhe wieder das normale Ausmaß.
<u>Palmrose</u> , Z.-V. (1989)	USA Befragung in 361 Unternehmen 1980 - 1981	Im Vordergrund steht die Untersuchung des Zusammenhangs zwischen der Form der Vergütung des Prüfers und den aufgewendeten Prüfungsstunden bzw. der Prüfungsgebühr.	Es kann kein Audit-Fee Price-Cutting beobachtet werden.
<u>Ettredge</u> , M.; <u>Greenberg</u> , R. (1990)	USA 389 Unternehmen, die ihren Prüfer gewechselt haben. Teilstichprobe von 169 Unternehmen, mit der die Determinanten des Price-Cutting bestimmt werden sollen. 1983 - 1987	Die Studie beschäftigt sich mit Audit-Fee Price-Cutting sowie den Faktoren, die die Höhe des Gebührenrabattes beeinflussen.	Für die Gesamtstichprobe ist der Rabatt über drei Jahre hinweg 25,4%. Die 169 Unternehmen der Teilstichprobe haben einen Gebührenrabatt von 22,9%. Die Höhe des gewährten Rabattes ist nicht mit der finanziellen Lage des Mandanten verbunden. Bei einem Wechsel von einer Big-Eight-Gesellschaft in eine andere Prüferkategorie wird ein zusätzlicher Rabatt von 11% gewährt. Bei Ausschreibungen steigt der Rabatt mit jedem zusätzlichen Bieter um 1%. Effizienzvorteile werden zumindest teilweise an den Mandanten weitergegeben.
<u>Francis</u> , J. R.; <u>Andrews Jr.</u> , W. T.; <u>Simon</u> , D. T. (1990)	USA 121 (1984) bzw. 87 (1985) börsennotierte Unternehmen, die von Non-Big-Eight-Prüfern geprüft wurden und einen Umsatz von weniger als \$125 Mio im Jahr hatten („Kleinkundensegment“). 1984, 1985	In der Studie wird untersucht, ob WPG, die Mitglieder in der AICPA Division for CPA Firms sind und damit freiwillig einen Peer Review durchführen lassen, Preisprämien gegenüber anderen WPG verlangen können.	Die Gebühren sind gegenüber anderen Unternehmen dann geringer, wenn der Mandant in den letzten drei Jahren den Prüfer gewechselt hat.
<u>Pirozzoli</u> , I. A. (1990)	USA 87 Unternehmen, die ihren Prüfer gewechselt haben; Kontrollgruppe von 111 Unternehmen ohne Prüferwechsel. Unternehmen, die Konkurs angemeldet haben, wurden aus der STP ausgeschlossen. 1984 - 1986	Audit-Fee Price-Cutting	1984: Die Gebühren für die Erstprüfung sind durchschnittlich um 1.34 % geringer als die Gebühren im Vorjahr, d.h. es bestehen Hinweise auf Price-Cutting. 1985, 1986: Es konnte kein Price-Cutting beobachtet werden. Es besteht ein positiver Zusammenhang zwischen der Höhe der Prüferwechselkosten

			für den Mandanten und der des Gebührenrabattes.
<u>Roberts</u> , R. W.; <u>Glezen</u> , G. W.; (1990)	USA 356 Jahresabschlußprüfungen in staatlichen Schulbezirken in Texas 1980-1981, 1981-1982, 1982-1983	Neben anderen Determinanten der Prüfungsgebühr wird auch die Amtsdauer des Prüfers als erklärende Variable untersucht.	Eine zunehmende Amtsdauer des Prüfers hat geringere Prüfungsgebühren zur Folge.
<u>Roberts</u> , R. W.; <u>Glezen</u> , W. G.; <u>Jones</u> , T. W. (1990)	USA 87 unabhängige Schulbezirke in Texas, die ihren Prüfer gewechselt haben. 1981 - 1984	In der Studie werden hauptsächlich die Determinanten der Prüfungsgebühr im öffentlichen Sektor untersucht.	Im Vergleich zur Prüfung im Jahr zuvor bezahlen Schulbezirke, die ihren Prüfer wechseln, eine geringere Gebühr als solche, die ihren Prüfer beibehalten.
<u>Rushinek</u> , A.; <u>Rushinek</u> , S. (1990)	Australien 30 an der Sydney Stock Exchange notierte Unternehmen wurden zufällig für jedes Jahr aus dem Zeitraum 1974 - 1978 ausgewählt (STP umfaßt insgesamt 136 Unternehmen) - der Untersuchung liegt die Datenbasis der Studie von <u>Francis</u> (1984) zugrunde. 1974 - 1978	Die Studie wiederholt die Untersuchungen von <u>Francis</u> (1984)	Audit-Fee Price-Cutting kann nicht beobachtet werden.
<u>Turpen</u> , R. A. (1990)	USA 146 Prüferwechsel von AG's, die mindestens seit 1980 bestehen. 1982 - 1984	Im Mittelpunkt der Untersuchung steht Audit-Fee Price-Cutting.	Es konnte ein Preisabschlag bei Erstprüfungen und bei Prüfungen im folgenden Jahr nachgewiesen werden. Dieser ist unabhängig von der Prüferklasse, der Größe des Mandanten oder seiner finanziellen Lage.
<u>Balachandran</u> , B. V.; <u>Simon</u> , D. (1993)	USA 165 Befragungen von Unternehmen über die Höhe ihrer an Big-Eight-Prüfer gezahlten Gebühren zuzüglich der Datenbasis aus den Studien von <u>Simon</u> (1985), <u>Francis</u> und <u>Simon</u> (1987), sowie <u>Simon</u> und <u>Francis</u> (1988); dies ergibt einen STP-Umfang von 1.211. 1981 - 1986	Die Studie beschäftigt sich mit den Einflußfaktoren der Prüfungsgebühr, insbesondere damit, ob es innerhalb der Big-Eight-Prüferklasse Preisunterschiede gibt.	Die Prüfungsgebühren liegen dann niedriger, wenn der Mandant in den drei vergangenen Jahren den Prüfer gewechselt hat.
<u>Brinn</u> , T.;	Großbritannien	Die Untersuchung des Preissetzungsverhaltens beim	Die Gebühren liegen dann niedriger, wenn der

<u>Peel</u> , M. G. (1993)	40 Prüferwechsel von nicht-börsennotierten Unternehmen 1986 -1987	Prüferwechsel steht im Vordergrund.	Prüfer gewechselt wird.
<u>O'Keefe</u> , T. B.; <u>Simunic</u> , D. A.; <u>Stein</u> , M. T. (1994)	USA 249 Abschlußprüfungen, die von <i>einer</i> internationalen WPG durchgeführt wurden. 1989	Im Vordergrund steht die Analyse der Faktoren, die Einfluß auf den Arbeitsaufwand des Prüfers sowie die verlangten Prüfungsgebühren haben. Hierbei wird auch untersucht, ob ein Lerneffekt bei der Prüfung wirksam wird.	Es bestehen schwache Hinweise darauf, daß in den ersten zwei Jahren ein Gebührenrabatt gewährt wird.
<u>Pearson</u> , T.; <u>Trompeter</u> , G. (1994)	USA 47 Versicherungsunternehmen, die den Prüfer gewechselt haben. 1982-1986	Der Schwerpunkt der Untersuchung liegt auf dem Zusammenhang zwischen der Marktkonzentration der WPG und dem Ausmaß an Preiswettbewerb.	Ein Wechsel der WPG ist mit einem Gebührenrabatt verbunden, insbesondere dann, wenn innerhalb einer Prüferkategorie gewechselt wird. Wechselt ein Mandant von einem nicht-marktführenden Prüfer zu einem Marktführer, wird kein Rabatt gegeben.
<u>Pong</u> , C. M.; <u>Whittington</u> , G. (1994)	Großbritannien 3349 Beobachtungen an der Stichprobe der größten börsennotierten Unternehmen 1981 - 1988	Gegenstand der Untersuchung sind die Einflußfaktoren, welche die Höhe der Prüfungsgebühr bestimmen.	Nach einem Prüferwechsel ist das Honorar geringer als vor dem Wechsel. Diese Beobachtung trifft dann in besonderem Ausmaß zu, wenn der neue Prüfer nicht zur Gruppe der Big-Eight gehört.
<u>Butterbrot</u> , S.; <u>Houghton</u> , K. (1995)	Australien 268 börsennotierte Unternehmen mit Hauptsitz in Westaustralien 1987, 1988	Audit-Fee Price-Cutting ist Gegenstand der Studie.	Price-Cutting konnte nicht bestätigt werden.
<u>Giroux</u> , G.; <u>Deis</u> , D.; <u>Bryan</u> , B. (1995)	USA 232 Prüfungen in unabhängigen Schulbezirken in Texas, bei denen ein „Quality Control“ von der Texas Education Agency durchgeführt wurde. 1985 - 1988	In der Studie wird untersucht, welchen Einfluß ein Peer Review auf die Prüfungsqualität und die Gebührenhöhe hat. Die Amtsdauer dient als Kontrollvariable.	Erstprüfungen sind im ersten Jahr mit geringeren Prüfungsgebühren verbunden. Im zweiten Jahr kann kein Preisabschlag mehr beobachtet werden.

<u>Collier, P.;</u> <u>Gregory, A.</u> (1996)	USA 315 Unternehmen mit Audit Committee 1991	Im Mittelpunkt der Untersuchung steht der Einfluß eines Audit Committees auf die Höhe der Prüfungsgebühr.	Nach einem Prüferwechsel ist die Gebühr geringer als zuvor.
<u>Gregory, A.;</u> <u>Collier, P.</u> (1996)	Großbritannien 330 börsennotierte Unternehmen, die von Big- Six-Prüfern geprüft wurden 1987 - 1991	Im Mittelpunkt der Untersuchung steht die Gebührenentwicklung im Zeitablauf nach einem Prüferwechsel.	Im Jahr des Prüferwechsels und in den folgenden zwei Jahren liegen die Prüfungsgebühren um etwa 22,4% niedriger als gewöhnlich; allmählich wird die Prüfungsgebühr dann wieder angehoben. Dieses Ergebnis gilt nur für freiwillige Prüferwechsel (also nicht bei Wechseln, die auf Merger der WPG zurückzuführen sind), bei denen ein stärkerer Wettbewerb auf der Anbieterseite vermutet wird. Auch Big-Six- Prüfer praktizieren diese Form des Gebührenwettbewerbs.
<u>Deis, D. R.;</u> <u>Giroux, G.</u> (1996)	USA Daten aus 232 Working Paper Reviews in WPG, die unabhängige Schulbezirke in Texas geprüft haben.	Die Untersuchung des Zusammenhangs zwischen einem Prüferwechsel und der Höhe der Prüfungsgebühren, dem Prüfungsaufwand (gemessen an der Zahl der Prüfungsstunden) und der Prüfungsqualität steht im Vordergrund der Untersuchung.	Die Gebühren für eine Erstprüfung sind signifikant geringer als die Gebühren für Folgeprüfungen. Im zweiten Jahr der Prüfung wird kein Rabatt mehr gewährt.

Literaturverzeichnis

- Albrecht, William D. (1991): The Determinants of the Market Reaction to an Announcement of a Change in Auditor, Ph. D. Dissertation, Virginia Polytechnic Institute and State University, Blacksburg, Virginia.
- Arruñada, Benito; Paz-Ares, Cándido (1997): Mandatory Rotation of Company Auditors: A Critical Examination, in: International Review of Law and Economics, Vol. 17, S. 31-61.
- Baber, William R.; Brooks, Eugene H.; Ricks, William E. (1987): An Empirical Investigation of the Market for Audit Services in the Public Sector, in: Journal of Accounting Research, Vol. 25, No. 2, S. 293-305.
- Balachandran, Bala V.; Simon, Daniel (1993): Audit Services and Fees of Large Accounting Firms, in: Journal of Economics and Management Strategy, Vol. 2, No. 3, S. 339-348.
- Ball, Ray; Walker, R. G.; Whittred, G. P. (1979): Audit Qualifications and Share Prices, in: Abacus, Vol. 15, S. 23-34.
- Bedingfield, James P.; Loeb, Stephen E. (1974): Auditor Changes - An Examination, in: Journal of Accountancy, Vol. 137, S. 66-69.
- Bolten, Steven E.; Crockett, John H., Jr. (1979): How Independent are the Independent Auditors?, in: Financial Analysts Journal, Vol. 35, S. 76-78.
- Braun, Frank (1996): Gebührendruck und Prüfungsqualität bei Pflichtprüfungen mittelständischer Unternehmen, in: Betriebs-Berater, 51. Jg., Nr. 19, S. 999-1001.
- Bundesministerium der Justiz (1996): Entwurf eines Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG), Stand: 22. November 1996, Bundestags-Drucksache Nr. 13/9712.
- Burton, John C.; Roberts, William (1967): A Study of Auditor Changes, in: Journal of Accountancy, Vol. 123, S. 31-36.
- Butterworth, S.; Houghton, K. A. (1995): Auditor Switching: The Pricing of Audit Services, in: Journal of Business Finance and Accounting, Vol. 22, No. 3, S. 323-344.
- Calegari, Michael C.; Schatzberg, Jeffrey W.; Sevcik, Galen R. (1998): Experimental Evidence of Differential Auditor Pricing and Reporting Strategies, in: The Accounting Review, Vol. 73, No. 2, S. 255-275.
- Carpenter, Charles G.; Strawser, Robert H. (1971): Displacement of Auditors when Clients Go Public, in: Journal of Accountancy, Vol. 131, S. 55-58.

- Chow, Chee W.; Rice, Steven J. (1982a): Qualified Audit Opinions and Auditor Switching, in: *The Accounting Review*, Vol. 57, No. 2, S. 326-335.
- Chow, Chee W.; Rice, Steven J. (1982b): Qualified Audit Opinions and Share Prices - An Investigation, in: *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, Vol. 1, No. 2, S. 35-53.
- Citron, David B.; Taffler, Richard J. (1992): The Audit Report under Going Concern Uncertainties: An Empirical Analysis, in: *Accounting and Business Research*, Vol. 22, No. 88, S. 337-345.
- Coenenberg, Adolf G.; Marten, Kai-Uwe (1993): Der Wechsel des Abschlußprüfers, in: *Der Betrieb*, Jg. 46 (1993), Nr. 3 vom 22. Januar, S. 101-110.
- Craswell, Allen T. (1988): The Association Between Qualified Opinions and Auditor Switches, in: *Accounting and Business Research*, Vol. 17, No. 73, S. 23-31.
- Cushing, Barry E.; Loebecke, James K. (1986): Comparison of Audit Methodologies of Large Accounting Firms, *American Accounting Association Studies in Accounting Research* No. 26, Sarasota.
- DeAngelo, Linda E. (1981a): Auditor Independence, „Low Balling“, and Disclosure Regulation, in: *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 3, S. 113-127.
- DeAngelo, Linda E. (1981b): Auditor Size and Audit Quality, in: *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 3, S. 183-199.
- DeAngelo, Linda E. (1981c): *The Auditor-Client Contractual Relationship. An Economic Analysis*, Michigan.
- DeAngelo, Linda E. (1982): Mandated Successful Efforts and Auditor Choice, in: *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 4, S. 171-204.
- Deutscher Bundestag (1995): Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung von Transparenz und Beschränkung von Machtkonzentration in der deutschen Wirtschaft (Transparenz- und Wettbewerbsgesetz), Drucksache 13/367 vom 30.01.1995.
- Dodd, Peter; Dopuch, Nicholas; Holthausen, Robert W.; Leftwich, Richard W. (1984): Qualified Audit Opinions and Stock Prices: Information Content, Announcement Dates, and Concurrent Disclosures, in: *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 6, S. 3-38.
- Dopuch, Nicholas; Holthausen, Robert W.; Leftwich, Richard W. (1986): Abnormal Stock Returns Associated with Media Disclosures of „Subject to“ Qualified Audit Opinions, in: *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 8, S. 93-117.
- Dye, Ronald A. (1991): Informationally Motivated Auditor Replacement, in: *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 14, S. 347-374.

- Dyckhoorn, Hans J.; Sinning, Kathleen E. (1982): Perceptions of Auditor Independence: Its Perceived Effect on the Loan and Investment Decisions of German Financial Statement Users, in: Accounting, Organizations and Society, Vol. 7, No. 4, S. 337-347.
- Egner, Henning (1980): Betriebswirtschaftliche Prüfungslehre. Eine Einführung, Berlin, New York
- Elitzur, Ramy R.; Falk, Haim (1996a): Auctions for Audit Services and Low-Balling, in: Auditing: A Journal of Practice and Theory, Vol. 15, Supplement, S. 41-59.
- Elliott, John A. (1982): „Subject to“ Audit Opinions and Abnormal Security Returns: Outcomes and Ambiguities, in: Journal of Accounting Research, Vol. 20, No. 2, Part II, S. 617-638.
- Estes, Ralph (1982): The Auditor's Report and Investor Behavior, Lexington, Massachusetts, Toronto.
- Estes, Ralph; Reimer, Marvin (1977): A Study of the Effect of Qualified Auditors' Opinions on Bankers' Lending Decisions, in: Accounting and Business Research, Vol. 6, No. 28, S. 250-259.
- Estes, Ralph; Reimer, Marvin (1979): An Experimental Study of the Differential Effect of Standard and Qualified Auditors' Opinions on Investors' Price Decisions, in: Accounting and Business Research, Vol. 9, No. 34, S. 157-162.
- Ettredge, Michael; Greenberg, Robert (1990): Determinants of Fee Cutting on Initial Engagements, in: Journal of Accounting Research, Vol. 28, No. 1, S. 198-210.
- Ewert, Ralf (1993): Rechnungslegung, Wirtschaftsprüfung, rationale Akteure und Märkte. Ein Grundmodell zur Analyse der Qualität von Unternehmenspublikationen, in: Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 45. Jg, Nr. 9, S. 715-747.
- Ewert, Ralf (1998): Auditor Liability and the Precision of Auditing Standards, Working Paper, Frankfurt am Main (erscheint demnächst in Journal of Institutional and Theoretical Economics).
- Ewert, Ralf (1999a): Wirtschaftsprüfung und ökonomische Theorie - Ein selektiver Überblick, erscheint demnächst in Richter, Martin (Hrsg.): Theorie und Praxis der Wirtschaftsprüfung, Berlin.
- Ewert, Ralf (1999b): Wirtschaftsprüfung, in: Bitz, M.; Dellmann, K.; Domsch, M.; Wagner, F. W. (Hrsg.): Vahlens Kompendium der Betriebswirtschaftslehre, 4. Auflage, Band 2, erscheint 1999.
- Ewert, Ralf (1999c): Auditor Liability and the Precision of Auditing Standards, Working Paper, Frankfurt am Main (erscheint demnächst in Journal of Institutional and Theoretical Economics).

- Firth, Michael (1978): Qualified Audit Reports: Their Impact on Investment Decisions, in: The Accounting Review, Vol. 53, No. 3, S. 642-650.
- Firth, Michael (1979): Qualified Audit Reports and Bank Lending Decisions, in: Journal of Bank Research, Winter, S. 237-241.
- Firth, Michael (1980): A Note on the Impact of Audit Qualifications on Lending and Credit Decisions, in: Journal of Banking and Finance, Vol. 4, S. 257-267.
- Firth, Michael (1981): Auditor-Client Relationships and Their Impact on Bankers' Perceived Lending Decisions, in: Accounting and Business Research, Vol. 11, S. 179-188.
- Förschle, Gerhart; Glaum, Martin; Mandler, Uwe (1998): Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich: Umfrage unter Führungskräften börsennotierter Unternehmungen, in: Der Betrieb, 51. Jg., Nr. 18, S. 889-895.
- Francis, Jere R. (1984): The Effect of Audit Firm Size on Audit Prices. A Study of the Australian Market, in: Journal of Accounting and Economics, Vol. 6, S. 133-151.
- Francis, Jere R.; Simon, Daniel T. (1987): A Test of Audit Pricing in the Small-Client Segment of the U.S. Audit Market, in: The Accounting Review, Vol. 62, No. 1, S. 145-157.
- Fried, Dov; Schiff, Allen (1981): CPA Switches and Associated Market Reactions, in: The Accounting Review, Vol. 56, No. 2, S. 326-341.
- Gietzmann, Miles B.; Sen, Pradyot K. (1996): Auditor Rotation: An Economic Analysis of the European Union's Proposed Fifth Directive, Unpublished Working Paper, Copenhagen Business School.
- Gregory, Alan; Collier, Paul (1996): Audit Fees and Auditor Change; An Investigation of the Persistence of Fee Reduction by Type of Change, in: Journal of Business Finance and Accounting, Vol. 23, No. 1, S. 13-28.
- Haskins, Mark E.; Williams, David D. (1990): A Contingent Model of Intra - Big Eight Auditor Changes, in: Auditing: A Journal of Practice and Theory, Vol. 9, No. 3, S. 55-74.
- Havermann, Hans (1992): Wirtschaftsprüfung heute, in: KPMG Deutsche Treuhand Gruppe (Hrsg.): Ansprachen anlässlich der Verleihung der Ehrendoktorwürde an Prof. Dr. rer. pol. Hans Havermann, Frankfurt, S. 35-57.
- Herzig, Norbert; Watrin, Christoph (1995): Obligatorische Rotation des Wirtschaftsprüfers - ein Weg zur Verbesserung der externen Unternehmenskontrolle?, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 47. Jg., Nr. 9, S. 775-804.
- Houghton, Keith A. (1983): Audit Reports: Their Impact on the Loan Decision Process and Outcome. An Experiment, in: Accounting and Business Research, Vol. 14, No. 53, S. 15-20.

- Hunger, Joe R. (1980): Die Jahresabschlußprüfung im Meinungsbild der Wirtschaftsprüfer, ihrer Mandanten und der Öffentlichkeit - Ergebnisse einer empirischen Untersuchung, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 32. Jg., Nr. 1, S. 21-33.
- IdW Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (1995): Aufsichtsrat und Wirtschaftsprüfer sollen sich stärker ergänzen - IdW zur Gestaltung der Überwachung in der Aktiengesellschaft, IdW Fachnachrichten, Beilage zu Nr. 3/1995.
- IdW Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (1997): Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung von Transparenz und Beschränkung von Machtkonzentration in der deutschen Wirtschaft und zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG), in: IdW-Fachnachrichten, Nr. 1-2, S. 1-12.
- Jevons Lee, Chi-Wen; Gu, Zhaoyang (1998): Low Balling, Legal Liability and Auditor Independence, in: The Accounting Review, Vol. 73, No. 4, S. 533-555.
- Johnson, W. Bruce; Lys, Thomas (1990): The Market for Audit Services: Evidence from Voluntary Auditor Changes, in: Journal of Accounting and Economics, Vol. 12, S. 281-308.
- Kanodia, Chandra; Mukherji, Arijit (1994): Audit Pricing, Lowballing and Auditor Turnover: A Dynamic Analysis, in: The Accounting Review, Vol. 69, No. 4, S. 593-615.
- Kaplan, Steven N. (1997): Corporate Governance and Corporate Performance: A Comparison of Germany, Japan, and the U.S., in: Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 9, No. 4, S. 86-93.
- Keller, Stuart B.; Davidson, Lewis F. (1983): An Assessment of Individual Investor Reaction to Certain Qualified Audit Opinions, in: Auditing: A Journal of Practice and Theory, Vol. 3, No. 1, S. 1-22.
- Kluger, Brian D.; Shields, David (1989): Auditor Changes, Information Quality and Bankruptcy Prediction, in: Managerial and Decision Economics, Vol. 10, S. 275-282.
- Kluger, Brian D.; Shields, David (1991): Managerial Moral Hazard and Auditor Changes, in: Critical Perspectives on Accounting, Vol. 2, No. 3, S. 255-272.
- Knapp, Michael C.; Elikai, Fara M. (1990): Auditor Changes and Information Suppression, in: Research in Accounting Regulation, Vol. 4, S. 3-20.
- Kommission der Europäischen Gemeinschaften (1997): Grünbuch zur Rolle, Stellung und Haftung des Abschlußprüfers in der Europäischen Union, in: Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften, 39. Jg., Nr. C 321, S. 1-20.
- Krishnan, Jagan; Krishnan, Jayanthi; Stephens, Ray G. (1996): The Simultaneous Relation Between Auditor Switching and Audit Opinion: An Empirical Analysis, in: Accounting and Business Research, Vol. 26, No. 3, S. 224-236.

- Krishnan, Jagan; Stephens, Ray G. (1995): Evidence on Opinion Shopping from Audit Opinion Conservatism, in: *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 14, S. 179-201.
- Lange, Stefan (1994): Die Kompatibilität von Abschlußprüfung und Beratung. Eine ökonomische Analyse, Dissertation, Frankfurt am Main 1994.
- Lenz, Hansrudi; Ostrowski, Markus (1997): Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich durch die Institution Abschlußprüfung. Eine Beurteilung der Regelungen im Referentenentwurf eines Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich aus ökonomischer Sicht, in: *Betriebs-Berater*, 52. Jg., Nr. 30, S. 1523-1529.
- Levinthal, Daniel A.; Fichman, Mark (1988): Dynamics of Interorganizational Attachments: Auditor-Client Relationships, in: *Administrative Science Quarterly*, Vol. 33, No. 3, S. 345-369.
- Lorenz, Henning (1995): Entscheidungsverhalten prüfungspflichtiger Kapitalgesellschaften bei der Auswahl ihres Abschlussprüfers, Schriftenreihe zum Finanz-, Prüfungs- und Rechnungswesen, Bd. 14, Diss., Universität Erlangen-Nürnberg, München.
- Ludewig, Rainer (1998): Gedanken zur Berichterstattung des Abschlußprüfers nach der Neufassung des § 321 HGB, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, 51. Jg., Nr. 14, S. 595-600.
- Magee, Robert P.; Tseng, Mei-Chiun (1990): Audit Pricing and Independence, in: *The Accounting Review*, Vol. 65, No. 2, S. 315-336.
- Maher, Michael W.; Tiessen, Peter; Colson, Robert; Broman, Amy J. (1992): Competition and Audit Fees, in: *The Accounting Review*, Vol. 67, No. 1, S. 199-211.
- Mandler, Udo (1995): Theorie internationaler Wirtschaftsprüfungsorganisationen: Qualitätskonstanz und Reputation, in: *Die Betriebswirtschaft*, 55. Jg., Nr. 1, S. 31-44.
- Mangold, Nancy R. (1988): Changing Auditors and the Effect on Earnings, Auditors' Opinions, and Stock Prices, Ann Arbor.
- Marten, Kai-Uwe (1994): Der Wechsel des Abschlußprüfers. Ergebnisse einer empirischen Untersuchung des Prüfungsmarktes, Diss., Universität Augsburg, Düsseldorf.
- Marten, Kai-Uwe (1995): Empirische Analyse des Prüferwechsels im Kontext der Agency- und Signalling-Theorie, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 65. Jg, Nr. 7, S. 703-727.
- Marten, Kai-Uwe (1996): Entwicklungen und Herausforderungen für den Berufsstand der Wirtschaftsprüfer - Ergebnisse einer empirischen Prognosestudie, in: *Wirtschaftsprüfer-Kammer-Mitteilungen*, Nr. 1, S. 9-25.
- Marten, Kai-Uwe; Schultze, Wolfgang (1998): Konzentrationsentwicklungen auf dem deutschen und europäischen Prüfungsmarkt, in: *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, 50. Jg., Nr. 4, S.360-386.

- McConnell Jr., Donald K. (1983): Public Company Auditor Changes and Big Eight Firms. Disagreements and Other Issues, Research for Business Decisions No. 62, Ann Arbor, Michigan.
- McConnell Jr., Donald K. (1984): Auditor Changes and Related Disagreements, in: Auditing: A Journal of Practice and Theory, Vol. 3, No. 2, S. 44-56.
- Menon, Krishnagopal.; Williams, David D. (1991): Auditor Credibility and Initial Public Offerings, in: The Accounting Review, Vol. 66, No. 2, S. 313-332.
- O'Keefe, Terrence B.; Simunic, Dan A.; Stein, Michael T. (1994): The Production of Audit Services: Evidence from a Major Public Accounting Firm, in: Journal of Accounting Research, Vol. 32, No. 2, S. 241-261.
- Palmrose, Zoe-Vonna (1982): Quality-Differentiation, Surrogates, and the Pricing of Audit Services: An Empirical Investigation, Ph. D. Dissertation, University of Washington, 1982.
- Palmrose, Zoe-Vonna (1986): Audit Fees and Auditor Size: Further Evidence, in: Journal of Accounting Research, Vol. 24, No. 1, S. 97-110.
- Palmrose, Zoe-Vonna (1989): The Relation of Audit Contract Type to Audit Fees and Hours, in: The Accounting Review, Vol. 64, No. 3, S. 488-499.
- Pirozzoli, Iris A. (1990): Price-Cutting and Transaction Costs in the Market for Audit Services, Diss., The University of Wisconsin - Madison.
- Prowse, Stephen (1995): Corporate Governance in an International Perspective: A Survey of Corporate Control Mechanisms Among Large Firms in the U.S., U.K., Japan and Germany, in: Financial Markets, Institutions and Instruments, Vol. 4, No. 1, S. 1-63.
- Richter, Martin (1997): Übersicht über die empirischen Untersuchungen (Stand Anfang 1997), in: Richter, Martin (Hrsg.): Theorie und Praxis der Wirtschaftsprüfung. Abschlußprüfung - Interne Revision - kommunale Rechnungsprüfung, Berlin, S. 263-285.
- Ridyard, Derek; de Bolle, Jean (1992): Competition in European Accounting, Dublin.
- Rietberg, Dale R. (1988): Auditor Changes and Opinion Shopping. A Proposed Solution, in: University of Michigan Journal of Law Reform, Vol. 22, No. 1, S. 211-248.
- Roberts, Robin W.; Glezen, G. William (1990): Determinants of School District Audit Fees, in: Chan, J.; Patton, J. (Eds.): Research in Governmental and Nonprofit Accounting, Vol. 6, Greenwich, S. 127-147.
- Rubin, Mark A. (1985): An Examination of the Political and Economic Determinants of Municipal Audit Fees: Theory and Evidence, Ph.D. Dissertation, University of Texas at Austin.

- Rubin, Marc A. (1988): Municipal Audit Fee Determinants, in: *The Accounting Review*, Vol. 63, No. 2, S. 219-236.
- Ruhnke, Klaus (1997): Empirische Forschung im Prüfungswesen, in: *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, 49. Jg., Nr. 4, S. 311-344.
- Rushinek, A.; Rushinek, S. (1990): The Effect of Audit Firm Size on Audit Prices, in: *Omega*, Vol. 18, No. 5, S. 511-520.
- Schatzberg, Jeffrey W. (1987): A Theoretical and Empirical Examination of Independence and „Low Balling“, Diss., The University of Iowa.
- Schatzberg, Jeffrey W. (1990): A Laboratory Market Investigation of Low Balling in Audit Pricing, in: *The Accounting Review*, Vol. 65, No. 2, S. 337-362.
- Schatzberg, Jeffrey W. (1994): A New Examination of Auditor „Low Ball“ Pricing: Theoretical Model and Experimental Evidence, in: *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, Vol. 13, Supplement, S. 33-55.
- Schatzberg, Jeffrey W.; Sevcik, Galen R. (1994): A Multiperiod Model and Experimental Evidence of Independence and „Lowballing“, in: *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, No. 1, S. 137-174.
- Schatzberg, Jeffrey W.; Sevcik, Galen R.; Shapiro, Brian P. (1996): Exploratory Experimental Evidence on Independence Impairment Conditions: Aggregate and Individual Results, in: *Behavioral Research in Accounting*, Vol. 8, Supplement, S. 173-195.
- Schildbach, Thomas (1996): Probleme der Jahresabschlußprüfung und Reformansätze aus der Sicht rationalen Prüferverhaltens, in: Kofler, Herbert; Nadvornik, Wolfgang; Pernsteiner, Helmut (Hrsg.): *Betriebswirtschaftliches Prüfungswesen in Österreich*, Festschrift für Karl Vodrazka zum 65. Geburtstag, Wien, S. 631-654.
- Schwartz, Kenneth B.; Menon, Krishnagopal (1985): Auditor Switches by Failing Firms, in: *The Accounting Review*, Vol. 60, No. 2, S. 248-261.
- Simon, Daniel T.; Francis, Jere R. (1988): The Effects of Auditor Change on Audit Fees: Tests of Price Cutting and Price Recovery, in: *The Accounting Review*, Vol. 63, No. 2, S. 255-269.
- Simunic, Dan A. (1980): The Pricing of Audit Services: Theory and Evidence, in: *Journal of Accounting Research*, Vol. 18, No. 1, S. 161-190.
- Smith, David B. (1986): Auditor „Subject To“ Opinions, Disclaimers, and Auditor Changes, in: *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, Vol. 6, No. 1, S. 95-108.
- Söllner, Helmut (1988): Informationsprozesse zwischen Abschlußprüfer und Aufsichtsrat in deutschen Aktiengesellschaften. Eine empirische Untersuchung, Diss., Frankfurt a. M. u. a..

- Summer, Martin (1998): Does Mandatory Rotation Enhance Auditor Independence?, in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, Jg. 118, S. 327-359.
- Tirole, Jean (1993): The Theory of Industrial Organization, 6. Auflage, Cambridge.
- Turpen, Richard A. (1990): Differential Pricing on Auditors' Initial Engagements: Further Evidence, in: Auditing: A Journal of Practice and Theory, Vol. 9, No. 2, S. 60-76.
- Warren, Carl S. (1980): Uniformity of Auditing Standards: A Replication, in: Journal of Accounting Research, Vol. 18, No. 1, S. 312-324.
- Weißberger, Barbara E. (1997a): Die Regelung zum Prüferwechsel im Referentenentwurf zum KonTraG: Eine neo-institutionale Analyse. WHU-Forschungspapier Nr. 44, Vallendar.
- Weißberger, Barbara E. (1997b): Wider die erzwungene Rotation des Abschlußprüfers. Eine institutionenökonomische Analyse der Regelung zum Prüferwechsel innerhalb des Referentenentwurfs zum KonTraG, in: Der Betriebs-Berater, 52. Jg., Nr. 45, S. 2315-2321.
- Williams, David D. (1988): The Potential Determinants of Auditor Change, in: Journal of Business Finance and Accounting, Vol. 15, No. 2, S. 243-261.
- Wirtschaftsprüferkammer (1997): Entwurf eines Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG). Stellungnahme der Wirtschaftsprüferkammer, in: Wirtschaftsprüfer-Kammer-Mitteilungen, 36. Jg., Nr. 2, S. 100-107.
- Yardley, James A.; Kauffman, N. Leroy; Cairney, Timothy D.; Albrecht, W. David (1992): Supplier Behavior in the U.S. Audit Market, in: Journal of Accounting Literature, Vol. 11, S. 151-184.