

Nikolaus Wrede

# **Erklärungsgrößen künftiger operativer Cash Flows**

Empirische Evidenz zu deutschen KMU  
unter Berücksichtigung  
der Earnings-Qualität

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Carsten Homburg

**GABLER EDITION WISSENSCHAFT**

---

# Inhaltsverzeichnis

---

<b>Tabellenverzeichnis</b>	<b>XI</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>XIII</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>XV</b>
<b>Symbolverzeichnis</b>	<b>XIX</b>
<b>1 Einleitung</b>	<b>1</b>
1.1 Motivation und Forschungsfragen . . . . .	1
1.2 Vorgehensweise und Forschungsbeitrag . . . . .	5
1.2.1 Finanzielle Erklärungsgrößen des künftigen operativen Cash Flows . .	5
1.2.2 Inkrementeller Informationsgehalt immaterieller Erklärungsgrößen . .	8
1.2.3 Bestimmung der Wahrscheinlichkeitsverteilung des künftigen operativen Cash Flows . . . . .	11
1.2.4 Zusammenfassende Übersicht des Arbeitsaufbaus . . . . .	13
<b>2 Finanzielle Erklärungsgrößen des künftigen operativen Cash Flows</b>	<b>15</b>
2.1 Herleitung der Cash-Flow-Modelle . . . . .	16
2.1.1 Literaturlauswertung . . . . .	16
2.1.2 Herleitung der Modellvariablen . . . . .	22
2.2 Empirische Überprüfung der Cash-Flow-Modelle . . . . .	26
2.2.1 Beschreibung des Datenpanel . . . . .	26
2.2.2 Modellschätzung und Inferenz . . . . .	31
2.2.2.1 Kurzfristige Cash-Flow-Prognose . . . . .	32
2.2.2.2 Mittelfristige Cash-Flow-Prognose . . . . .	34
2.2.2.3 Langfristige Cash-Flow-Prognose . . . . .	35
2.3 Einfluss der Earnings-Qualität auf die Ergebnisse . . . . .	39
2.4 Zwischenfazit . . . . .	44
<b>3 Inkrementelle Cash-Flow-Informationen immaterieller Erklärungsgrößen</b>	<b>45</b>
3.1 Cash-Flow-Grundmodell mit finanziellen Erklärungsgrößen . . . . .	46
3.1.1 Modell und Datenpanel . . . . .	46
3.1.2 Ökonometrische Vorgehensweise und Ergebnisse . . . . .	48
3.2 Erweitertes Cash-Flow-Modell mit immateriellen Erklärungsgrößen . . . . .	52
3.2.1 Literaturüberblick zur Erfolgsfaktorenforschung . . . . .	53

3.2.2	Inmaterielle Investitionsproxies . . . . .	59
3.2.2.1	Innovationsproxies . . . . .	59
3.2.2.2	Personalproxies . . . . .	66
3.2.2.3	Organisationsproxies . . . . .	70
3.2.3	Erweitertes Cash-Flow-Modell . . . . .	72
3.2.4	Investitionspanel und empirische Ergebnisse . . . . .	73
3.2.4.1	Daten . . . . .	73
3.2.4.2	Ökonometrische Vorgehensweise und Ergebnisse . . . . .	75
3.3	Einfluss der Earnings-Qualität auf die Ergebnisse . . . . .	80
3.4	Modellvergleich . . . . .	84
3.5	Zwischenfazit . . . . .	87
<b>4</b>	<b>Bestimmung der Wahrscheinlichkeitsverteilung des künftigen operativen Cash Flows</b>	<b>91</b>
4.1	Aufbau des simulationsbasierten Regressionsmodells . . . . .	93
4.2	Durchführung der simulationsbasierten Regression . . . . .	95
4.2.1	Deskriptive Statistiken . . . . .	95
4.2.2	Modellschätzung . . . . .	97
4.2.3	Iman-Conover-Methode zur Erzeugung korrelierter Zufallszahlen . . . . .	98
4.2.4	Simulation der empirischen Verteilung . . . . .	101
4.2.5	Simulierte Verteilung des künftigen OCF . . . . .	104
4.3	Einfluss der Earnings-Qualität auf die Ergebnisse . . . . .	108
4.4	Zwischenfazit . . . . .	110
<b>5</b>	<b>Schlussbetrachtung</b>	<b>113</b>
	<b>Anhang</b>	<b>117</b>
	<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>127</b>