

Lars Junc

Corporate-Compliance- Berichterstattung in Deutschland

Eine theoretische und
empirische Analyse

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Annette Köhler



RESEARCH

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	V
Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	IX
Abbildungsverzeichnis	XVII
Tabellenverzeichnis	XIX
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
Symbolverzeichnis	XXIX
Kapitel 1: Einleitung	1
1.1 Problemstellung und Zielsetzung.....	1
1.2 Gang der Untersuchung.....	4
Kapitel 2: Konzeption der Corporate-Compliance-Berichterstattung	7
2.1 Corporate Compliance	7
2.1.1 Begriffsverständnis.....	7
2.1.2 Ziele und Funktionen.....	10
2.1.2.1 Ziele	10
2.1.2.2 Funktionen	13
2.1.3 Zum Verhältnis von Corporate Compliance und Corporate Governance.....	14
2.1.4 Nationale und internationale Normierung der Corporate Compliance	15
2.1.4.1 Deutschland	16
2.1.4.2 USA	18
2.1.4.3 Australien.....	19
2.2 Corporate-Compliance-Berichterstattung	20
2.2.1 Allgemeines Begriffsverständnis.....	21
2.2.2 Theoretische Grundlage: Prinzipal-Agenten-Theorie	21

2.2.2.1	Ausgangspunkt	21
2.2.2.2	Charakterisierung von Prinzipal-Agenten-Beziehungen	22
2.2.2.3	Überblick über die spezifischen Problemstellungen, Agency-Risiken und Lösungsstrategien	23
2.2.2.4	Reduktion von Agency-Kosten durch Einrichtung und Berichterstattung über Corporate Compliance	25
2.2.2.4.1	Einrichtung einer Corporate Compliance zur Reduktion von Agency-Kosten	25
2.2.2.4.2	Einrichtung einer Corporate-Compliance-Berichterstattung zur Reduktion von Agency-Kosten.....	26
2.2.2.5	Corporate-Compliance-Berichterstattung im Lichte eines adversen Signalling.....	32
2.2.2.6	Einrichtung einer Corporate-Compliance-Berichterstattung zur Senkung der Eigenkapitalkosten	33
2.2.3	Ziele	34
2.2.4	Corporate-Compliance-Berichterstattung als Teil der Investor Relations.....	37
2.2.5	Informationsadressaten	40
2.2.5.1	Privatanleger	41
2.2.5.2	Institutionelle Investoren	42
2.2.5.3	Finanzanalysten	43
2.2.5.4	Finanzjournalisten	44
2.2.6	Konkretisierende Begriffsbestimmungen	45
2.2.6.1	Corporate-Compliance-Berichterstattung.....	45
2.2.6.2	Corporate-Compliance-Berichterstattungsqualität	45
2.2.7	Zum Verhältnis von Berichtselementen einer Corporate-Compliance-Berichterstattung zu den Maßnahmen einer Corporate Compliance.....	48
2.2.8	Kommunikationsinstrumente einer Corporate-Compliance-Berichterstattung.....	48
2.2.8.1	Geschäftsbericht	48
2.2.8.2	Webseite.....	50
2.2.8.3	Andere Kommunikationsinstrumente.....	51

Kapitel 3: Messung der Corporate-Compliance-Berichterstattungsqualität 53

3.1	Motivation und Zielsetzung	53
-----	----------------------------------	----

3.2 Empirische Analyse.....	53
3.2.1 Bestimmung der Sollgröße der Corporate-Compliance-Berichterstattungsqualität	54
3.2.1.1 Corporate Compliance im Allgemeinen	56
3.2.1.2 Corporate-Compliance-Organisation.....	57
3.2.1.3 Corporate-Compliance-Programm	61
3.2.1.4 Auswahl eines geeigneten Ansatzes zur Messung der Qualität der Corporate-Compliance-Berichterstattung.....	66
3.2.1.4.1 Überblick über die Ansätze zur Messung der Berichterstattungsqualität.....	67
3.2.1.4.2 Methodik und ausgewählte Problemstellungen von Berichterstattungsindizes	69
3.2.1.5 Konstruktion eines Berichterstattungsindex zur Messung der Qualität der Corporate-Compliance-Berichterstattung.....	73
3.2.1.6 Regeln und Grundsätze des Kodiervorgangs.....	76
3.2.1.7 Generierung der Maßzahl der Corporate-Compliance-Berichterstattungsqualität	78
3.2.2 Messung des Istzustands.....	81
3.2.2.1 Analysegegenstand	81
3.2.2.2 Methodisches Vorgehen.....	82
3.2.2.3 Auswahl der Stichprobe.....	83
3.2.2.4 Auswertung der empirischen Daten	85
3.2.2.4.1 Deskriptive Analyse von [E]CCDS.....	85
3.2.2.4.2 Analyse des [E]CCDS entsprechend der Index- und Branchenzugehörigkeit sowie der Kategorien des Corporate-Compliance-Berichterstattungsindex	88
3.2.2.4.3 Analyse der Berichtselemente des Corporate-Compliance-Berichterstattungsindex	99
3.2.2.4.4 Vergleichende Gegenüberstellung der Ergebnisse der Geschäftsberichte und der Webseiten.....	104
3.2.3 Beurteilung der Reliabilität und Validität der Ergebnisse	108
3.2.3.1 Grundlagen	108
3.2.3.2 Reliabilitätstests	109
3.2.3.3 Validitätstests	111
3.2.4 Einschränkungen der Untersuchungsergebnisse	112

Kapitel 4: Empirische Analyse.....	117
4.1 Motivation und Zielsetzung	117
4.2 Analyse unternehmensspezifischer Merkmale als mögliche Einflussfaktoren auf die Qualität der Corporate-Compliance-Berichterstattung	120
4.2.1 Beschreibung der Datenbasis und Hypothesengenerierung	120
4.2.2 Zusammenfassung der Nullhypothesen.....	135
4.2.3 Methodisches Vorgehen	136
4.2.4 Auswertung der empirischen Daten	138
4.2.4.1 Präselektion.....	138
4.2.4.2 Multiple Regressionsanalyse	150
4.2.5 Überprüfung der Regressionsvoraussetzungen	160
4.2.5.1 Linearität des Modells	161
4.2.5.2 Erwartungswert der Residuen gleich null.....	161
4.2.5.3 Fehlende Autokorrelation	161
4.2.5.4 Homoskedastizität	162
4.2.5.5 Fehlende Multikollinearität	162
4.2.5.6 Normalverteilung der Residuen.....	163
4.2.6 Einschränkungen der Ergebnisse.....	164
4.2.6.1 Auswahl der Stichprobe.....	164
4.2.6.2 Beschränkter Zeithorizont und Finanzmarktkrise 2008	164
4.2.6.3 Validität der Corporate-Compliance-Berichterstattungsqualität	165
4.2.6.4 Nichteinbezogene Variablen und eingeschränkte Aussagekraft einbezogener Variablen.....	167
4.2.7 Zusammenfassung	167
4.3 Corporate-Compliance-Berichterstattungsqualität und Eigenkapitalkosten.....	170
4.3.1 Eigenkapitalkostensurrogate.....	170
4.3.1.1 Indirekte Bestimmung der Eigenkapitalkosten	171
4.3.1.1.1 Bid-Ask-Spread	171
4.3.1.1.2 Aktienhandelsvolumen	172
4.3.1.1.3 Aktienkursvolatilität.....	173
4.3.1.1.4 Analystenabdeckung	173
4.3.1.2 Direkte Bestimmung der Eigenkapitalkosten.....	174

4.3.2	Methodisches Vorgehen.....	178
4.3.3	Analyse des Zusammenhangs zwischen der Corporate-Compliance-Berichterstattungsqualität und den Eigenkapitalkosten	179
4.3.4	Granger-Kausalitätsanalyse zwischen der Corporate-Compliance-Berichterstattungsqualität und den Eigenkapitalkosten	181
4.3.4.1	Theoretische Grundlagen.....	181
4.3.4.2	Anwendung des Konzepts der Granger-Kausalität auf die eigene Untersuchung.....	187
4.3.4.3	Auswertung der empirischen Daten	192
4.3.4.3.1	Analystenabdeckung	193
4.3.4.3.2	Bid-Ask-Spread.....	195
4.3.4.3.3	Aktienhandelsvolumen.....	196
4.3.4.3.4	Aktienkursvolatilität.....	198
4.3.4.3.5	Eigenkapitalkosten auf Grundlage des Finite Horizon Expected Return Model.....	200
4.3.4.3.6	Zusammenfassung der Einzelanalysen.....	202
4.3.5	Überprüfung der Regressionsvoraussetzungen	205
4.3.6	Einschränkungen der Ergebnisse.....	207
4.3.6.1	Konzept der Granger-Kausalität.....	207
4.3.6.2	Eigenkapitalkostensurrogate.....	211
4.3.7	Zusammenfassung	212
4.4	Einfluss der Gewichtung auf die Beurteilung der Corporate-Compliance-Berichterstattungsqualität.....	214
	Kapitel 5: Zusammenfassung	217
	Literaturverzeichnis	227
	Verzeichnis der Gesetze, Kodizes, Standards und Verordnungen	259
	Anhang	261
Anhang A:	Zusammenfassung der Quellen zur Herleitung der Kategorie „Corporate Compliance im Allgemeinen“	261

Anhang B:	Zusammenfassung der Quellen zur Herleitung der Kategorie „Corporate-Compliance-Organisation“	261
Anhang C:	Zusammenfassung der Quellen zur Herleitung der Kategorie „Corporate-Compliance-Programm“	263
Anhang D:	Corporate-Compliance-Berichterstattungsranking 2007	265
Anhang E:	Corporate-Compliance-Berichterstattungsranking 2008	268
Anhang F:	Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance _{ECCDS} ; Nullhypothese eins)	272
Anhang G:	Ergebnisse der einfaktoriellen ANOVA (Compliance _{ECCDS} ; Nullhypothese zwei)	272
Anhang H:	Ergebnisse des Dunnet-C-Tests (Compliance _{ECCDS} ; Nullhypothese zwei)	273
Anhang I:	Ergebnisse der einfaktoriellen ANOVA (Compliance _{ECCDS} ; Nullhypothese drei)	273
Anhang J:	Ergebnisse des Waller-Duncan-Tests (Compliance _{ECCDS} ; Nullhypothese drei)	274
Anhang K:	Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance _{ECCDS} ; Nullhypothese vier)	275
Anhang L:	Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance _{ECCDS} ; Nullhypothese fünf)	275
Anhang M:	Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance _{ECCDS} ; Nullhypothese sechs)	275
Anhang N:	Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance _{ECCDS} ; Nullhypothese sieben)	276
Anhang O:	Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance _{ECCDS} ; Nullhypothese acht)	276
Anhang P:	Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance _{ECCDS} ; Nullhypothese neun)	277

Anhang Q: Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance _{ECCDS} ; Nullhypothese zehn)	277
Anhang R: Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance _{ECCDS} ; Nullhypothese elf)	277
Anhang S: Ergebnisse der multiplen Regressionsanalysen (Compliance _{ECCDS})	278
Anhang T: Ergebnisse der T-Tests (Compliance _{ECCDS})	279
Anhang U: Granger-Kausalitätsanalyse zwischen AF und Compliance _{ECCDS}	279
Anhang V: Granger-Kausalitätsanalyse zwischen InBAS und Compliance _{ECCDS}	280
Anhang W: Granger-Kausalitätsanalyse zwischen InTV und Compliance _{ECCDS}	280
Anhang X: Granger-Kausalitätsanalyse zwischen InVOLA und Compliance _{ECCDS}	281
Anhang Y: Granger-Kausalitätsanalyse zwischen InEKK und Compliance _{ECCDS}	281
Anhang Z: Überprüfung der OLS-Regressionsvoraussetzungen (Granger-Kausalitätsanalyse; Compliance _{ECCDS})	282