

Lars Junc

# **Corporate-Compliance- Berichterstattung in Deutschland**

Eine theoretische und  
empirische Analyse

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Annette Köhler



**RESEARCH**

***Inhaltsverzeichnis***

<b>Geleitwort .....</b>	<b>V</b>
<b>Vorwort .....</b>	<b>VII</b>
<b>Inhaltsverzeichnis .....</b>	<b>IX</b>
<b>Abbildungsverzeichnis.....</b>	<b>XVII</b>
<b>Tabellenverzeichnis .....</b>	<b>XIX</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis .....</b>	<b>XXIII</b>
<b>Symbolverzeichnis.....</b>	<b>XXIX</b>
<b>Kapitel 1: Einleitung.....</b>	<b>1</b>
1.1 Problemstellung und Zielsetzung.....	1
1.2 Gang der Untersuchung.....	4
<b>Kapitel 2: Konzeption der Corporate-Compliance-Berichterstattung.....</b>	<b>7</b>
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

<b>Kapitel 4: Empirische Analyse.....</b>	<b>117</b>
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
	<b>Kapitel 5: Zusammenfassung .....</b>	<b>217</b>
	<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>227</b>
	<b>Verzeichnis der Gesetze, Kodizes, Standards und Verordnungen .....</b>	<b>259</b>
	<b>Anhang .....</b>	<b>261</b>
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 <sub>ECCDS</sub> ; Nullhypothese eins) .....	272
Anhang G:	Ergebnisse der einfaktoriellen ANOVA (Compliance <sub>ECCDS</sub> ; Nullhypothese zwei) .....	272
Anhang H:	Ergebnisse des Dunnet-C-Tests (Compliance <sub>ECCDS</sub> ; Nullhypothese zwei) .....	273
Anhang I:	Ergebnisse der einfaktoriellen ANOVA (Compliance <sub>ECCDS</sub> ; Nullhypothese drei) .....	273
Anhang J:	Ergebnisse des Waller-Duncan-Tests (Compliance <sub>ECCDS</sub> ; Nullhypothese drei) .....	274
Anhang K:	Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance <sub>ECCDS</sub> ; Nullhypothese vier) .....	275
Anhang L:	Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance <sub>ECCDS</sub> ; Nullhypothese fünf) .....	275
Anhang M:	Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance <sub>ECCDS</sub> ; Nullhypothese sechs) .....	275
Anhang N:	Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance <sub>ECCDS</sub> ; Nullhypothese sieben) .....	276
Anhang O:	Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance <sub>ECCDS</sub> ; Nullhypothese acht) .....	276
Anhang P:	Ergebnisse der bivariaten Regressionsanalysen (Compliance <sub>ECCDS</sub> ; Nullhypothese neun) .....	277

---

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