

Knauer, Thorsten

**Working Paper**

## Relevanz, Qualität und Determinanten der externen Unternehmenspublizität zum Humankapital: Eine empirische Bestandsaufnahme der HDAX-Unternehmen

Arbeitspapier, No. 13-1

**Provided in Cooperation with:**

University of Münster, Chair of Management Accounting

*Suggested Citation:* Knauer, Thorsten (2010) : Relevanz, Qualität und Determinanten der externen Unternehmenspublizität zum Humankapital: Eine empirische Bestandsaufnahme der HDAX-Unternehmen, Arbeitspapier, No. 13-1, Westfälische Wilhelms-Universität Münster, Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insb. Controlling, Münster

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/58319>

**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.

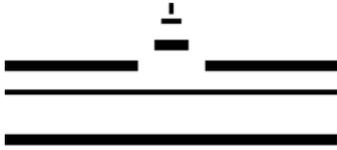
Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

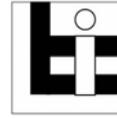
*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*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.*



WESTFÄLISCHE  
WILHELMS-UNIVERSITÄT  
MÜNSTER



Lehrstuhl für  
Betriebswirtschaftslehre,  
insbesondere Controlling

Westfälische Wilhelms-Universität Münster  
Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät  
Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insb. Controlling  
Prof. Dr. Wolfgang Berens  
(<http://www.wiwi.uni-muenster.de/ctrl>)

# **Relevanz, Qualität und Determinanten der externen Unternehmenspublizität zum Humankapital – eine empirische Bestands- aufnahme der HDAX-Unternehmen**

Dipl.-Kfm. Thorsten Knauer

Arbeitspapier Nr. 13-1

Mai 2010

## **Relevanz, Qualität und Determinanten der externen Unternehmenspublizität zum Humankapital – eine empirische Bestandsaufnahme der HDAX-Unternehmen**

### **Zusammenfassung**

Theorie und Unternehmenspraxis weisen auf die hohe Relevanz des Humankapitals für den Unternehmenserfolg hin. Investitionen in die Ressource Mensch werden im Jahresabschluss allerdings mit wenigen Ausnahmen als Aufwendungen erfasst. Das Humankapital ist somit nicht als Vermögensgegenstand in der Bilanz für die Adressaten sichtbar, weshalb eine verbale Darstellung des Humankapitals geeignet erscheint. Vor diesem Hintergrund dokumentiert der vorliegende Beitrag die Qualität der verbalen mitarbeiterbezogenen Unternehmenspublizität der HDAX-Unternehmen, welche mithilfe eines auf Basis der bestehenden Literatur entwickelten Scoringmodells ermittelt wird. Darüber hinaus wird analysiert, welche Determinanten die Qualität der Humankapital-Berichterstattung beeinflussen. Als wesentliche Erkenntnis kann festgehalten werden, dass trotz der hohen Bedeutung die Qualität der mitarbeiterbezogenen Publizität in den Geschäftsberichten eher gering ausfällt. So wird ein nennenswerter Anteil wesentlicher Aspekte in den Berichten überhaupt nicht angesprochen. Vor allem Aspekte, die für eine breite Anzahl von Stakeholdern wichtig sind, werden selten thematisiert. Wesentliche Determinanten der Qualität der Humankapital-Berichterstattung stellen mit der Höhe des Personalaufwands sowie der Bedeutung patentgeschützten Wissens unternehmensbezogene Charakteristika dar.

**Relevance, Quality and Determinants of Human Capital Disclosure –  
An empirical Analysis of the German HDAX companies**

**Abstract**

Theory and practice indicate that human capital is crucial for companies' success. However, financial accounting treats investments into human capital as expenses rather than assets appearing on the balance sheet. Hence, verbal explanations are critical for addressees. This paper extends the literature on voluntary disclosure investigating human capital disclosure measured by a disclosure index score of the German HDAX companies. In addition, determinants of human capital disclosure are examined. The results show a rather low reporting quality since many essential aspects are not even mentioned. Particularly, aspects being relevant to a broader range of stakeholders are not covered in annual reports. With regards to the determinants of the reporting quality, a better human capital disclosure is due to the increasing importance of personnel expenses and found in sectors with lower levels of patented knowledge.

**Key words:** Human capital, information asymmetry, intangibles, reporting

## **1. Einleitung**

Das intellektuelle Kapital stellt in der heutigen Wissensgesellschaft zunehmend den entscheidenden Wettbewerbsvorteil dar (AK 2005; Singh/Van der Zahn 2008; Sveiby 1997). Unter intellektuellem Kapital werden dabei alle Arten immateriellen Vermögens wie Innovationen, Kundenstamm, Lieferantenbeziehungen oder der Wert der Mitarbeiter subsumiert (AK 2005). Vor diesem Hintergrund hat der Europäische Rat im Jahr 2000 das strategische Ziel ausgegeben, die „Union zum wettbewerbsfähigsten und dynamischsten wissensbasierten Wirtschaftsraum der Welt zu machen“ (Europäischer Rat 2000). Zur Operationalisierung dieser Zielsetzung vereinbarten die Mitgliedsstaaten im März 2002, die Gesamtausgaben für Forschung und Entwicklung bis zum Jahr 2010 auf 3 % des Bruttoinlandsprodukts zu erhöhen (Europäischer Rat 2002). Außerdem sollen die europäischen Bildungsinstitutionen zu einem weltweiten Qualitätsmaßstab werden, um langfristig wissensbasierte Wettbewerbsvorteile zu generieren.

Nicht nur auf gesamtwirtschaftlicher Ebene, sondern auch auf Unternehmensebene ist die ökonomische Relevanz des intellektuellen Kapitals unbestritten. So kommt eine Befragung der 1.000 umsatzstärksten deutschen Unternehmen zu dem Fazit, dass immaterielle Werte den aktuellen und künftigen Unternehmenserfolg erheblich beeinflussen (Völckner/Pirchegger 2006). Von den verschiedenen Arten des intellektuellen Kapitals wird das Humankapital, definiert als der den Mitarbeitern eines Unternehmens zuzuordnende immaterielle Wert (AK 2005), als wesentlicher strategischer Erfolgsfaktor gesehen. Daher bezeichnen Unternehmen ihre Mitarbeiter im Rahmen der externen Unternehmenskommunikation auch als ihren wichtigsten Vermögensgegenstand (Bechtel 2007). Die hohe Bedeutung des Faktors Humankapital für den unternehmerischen Erfolg wird ebenso von der Wissenschaft bescheinigt (z.B. Bartlett/Ghoshal 2002; Swart/Kinnie/Purcell 2004; Tayles/Pike/Sofian 2007; Wright/Dunford/Snell 2001).

Damit der Wert des Humankapitals von den Kapitalgebern tatsächlich erfasst werden kann, sind diese bewertungsrelevanten Informationen glaubhaft durch das Management gegenüber den (potenziellen) Investoren zu kommunizieren (Pellens/Hillebrandt/Tomaszewski 2000; Ruhwedel/Schultze 2002). Hierzu könnte vor allem der Geschäftsbericht verwendet werden, welcher auch als wichtigstes Instrument der Unternehmenskommunikation bezeichnet wird (Meckel/Fieseler/Hoffmann 2008; für Analysten und institutionelle Investoren Gasen/Schwedler 2010). Die zweckadäquate Erfassung des Werts des Humankapitals in der Berichterstattung der Unternehmen erweist sich gegenüber anderen Vermögensgegenständen jedoch als vergleichsweise komplex. So ist eine Aktivierung des Humankapitals in der Bilanz

– abgesehen von wenigen Ausnahmen wie dem Wert der Lizenzspieler in der Rechnungslegung des Profifußballs – nicht möglich, da die Unternehmen keine hinreichende Kontrolle über das Humankapital nachweisen können (Homburg/Elter/Rothenburger 2004). Ausgaben für das Humankapital werden deswegen als Aufwendungen und nicht als Investitionen verbucht (Guthrie 2001; Roselender 1997). Bilanzanalytisch bedingte Unterinvestitionen in das Humankapital könnten die Konsequenz sein. Doch auch bei geänderten Rechnungslegungsvorschriften wäre die monetäre Bewertung des Humankapitals kritisch, da trotz bestehender Ansätze (z.B. Saarbrücker Formel, welche den Wert des Humankapitals über das Wirkpotenzial ermittelt) kein Konsens darüber besteht, wie das Humankapital exakt zu quantifizieren ist (Pietsch 2007; Scholz/Stein/Bechtel 2006; Welp/Lutz/Barthel 2007). Infolgedessen verbleibt den Unternehmen vor allem die Möglichkeit, dem Kapitalmarkt bewertungsrelevante Aspekte zum Thema Humankapital im Rahmen der Lageberichterstattung zu kommunizieren. Geeignete aussagekräftige Informationen können dann die Unsicherheit der Investoren über die Werthaltigkeit des Humankapitals reduzieren und vereinfachen eine präzise Unternehmensbewertung (Bukh 2003).

Den Unternehmen wird häufig von der Gesellschaft jedoch nicht nur die Aufgabe zugesprochen, einen wirtschaftlichen Beitrag zu leisten und den technischen Fortschritt voranzutreiben, sondern auch andere Konsequenzen ihrer Tätigkeit zu berücksichtigen (Kaptein/Wempe 2001). Daher haben neben den Kapitalgebern als zentraler Zielgruppe der Unternehmenspublizität weitere Stakeholder wie die Mitarbeiter oder die breite Öffentlichkeit ein Interesse an mitarbeiterbezogenen Aspekten. Dieses gilt es im Rahmen der Unternehmenspublizität ebenso zu bedenken.

Trotz der hohen Relevanz einer Berichterstattung zum Humankapital wird in der einschlägigen Literatur bis dato wenig beachtet, inwieweit die von den Unternehmen zur Verfügung gestellten Informationen tatsächlich geeignet sind, das Humankapital zu beurteilen. Der vorliegende Beitrag widmet sich dieser Forschungslücke und analysiert anhand der Geschäftsberichte des Jahres 2008 das Publizitätsverhalten der HDAX-Unternehmen. Zunächst wird geprüft, inwieweit das Humankapital vom Management als bedeutender Faktor für den Unternehmenserfolg verstanden und kommuniziert wird. Anschließend wird mithilfe eines auf Basis internationaler Untersuchungen und Empfehlungen anerkannter Gremien entwickelten Scoringmodells die faktische Umsetzung der Humankapital-Berichterstattung in Deutschland ermittelt. Ein spezieller Fokus liegt auf jenen Aspekten, die für den langfristigen Unternehmenserfolg bedeutsam und damit bewertungsrelevant sind. Um Unterschiede im Publizitätsverhalten zwischen den Unternehmen erklären zu können, werden anschließend theoretisch

abgeleitete potenzielle Einflussfaktoren der Berichterstattung zum Humankapital mithilfe der multiplen linearen Regressionsanalyse auf ihre statistische Signifikanz getestet.

Der Beitrag ist wie folgt gegliedert: In Kapitel 2 wird die Relevanz der Humankapital-Berichterstattung aus Sicht der Investoren und anderer Stakeholder herausgearbeitet sowie der aktuelle Stand der Forschung kompakt zusammengefasst. Anschließend wird in Kapitel 3 das Design der empirischen Untersuchung ausführlich dargelegt, um in Kapitel 4 die Ergebnisse der Untersuchung zu präsentieren. Implikationen und Limitationen der Analyse werden in Kapitel 5 diskutiert.

## **2. Relevanz und Stand der Umsetzung der Humankapital-Berichterstattung**

### ***2.1 Wertorientierte Berichterstattung***

Die Publizität entscheidungsrelevanter Unternehmensinformationen dient dem Zweck, Informationsasymmetrien zwischen Unternehmen und deren externen Adressaten abzubauen (für eine Übersicht Healy/Palepu 2001). Besonders relevant sind diese Informationen für Investoren, welche bei ihren Entscheidungen berücksichtigen, wie umfassend sie über ein potenzielles Investitionsobjekt informiert sind. Eine schlechtere Informationsbasis führt dabei regelmäßig zu Bewertungsabschlägen und impliziert aus Unternehmenssicht höhere Kapitalkosten (analog zu Akerlof 1970; Lambert/Leuz/Verrecchia 2007). Erfolgreichere Unternehmen haben daher ein Eigeninteresse, verifizierbare Informationen bereitzustellen, um sich von anderen Unternehmen abzugrenzen und höhere Kapitalkosten zu vermeiden. Verschiedene Studien bestätigen diesen Zusammenhang und weisen nach, dass eine gehaltvolle Berichterstattung niedrigere Kapitalkosten, eine höhere Liquidität der Wertpapiere und höhere Unternehmenswerte impliziert (empirisch Botosan 1997; formal-analytisch Lambert/Leuz/Verrecchia 2007). Damit trägt eine aussagekräftige Unternehmenspublizität zur Annäherung des Börsenwerts an den inneren Unternehmenswert bei (Heumann 2006; Ruhwedel/Schultze 2002).

Die traditionelle Berichterstattung mit ihren wesentlichen Elementen Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Kapitalflussrechnung wird hingegen zunehmend als unzureichend angesehen, um die Investoren angemessen über das Wertpotenzial der Unternehmen zu informieren (AK 2005; Bozzolan/Favotto/Ricceri 2003). Als Kritikpunkte werden die fehlende Aktualität, eine unpräzise Form der Darstellung sowie begrenzte Möglichkeiten zur Veröffentlichung zukunftsbezogener Angaben angeführt (García-Meca/Parra/Larrán/Martínez 2005). Bei Unternehmen, deren Geschäftstätigkeit auf immateriellen, oft nicht aktivierungsfähigen Vermögensgegenständen beruht (z.B. Beratungs- und Hochtechnologieunternehmen), sind deshalb besonders deutliche Diskrepanzen zwischen dem Buchwert des Eigenkapitals

und dem Börsenwert festzustellen (Ranker/Wohlgemuth/Zwirner 2001; Stoi 2003). Neben Problemen der Bilanzierungsfähigkeit immaterieller Vermögensgegenstände wird eine einwertige quantitative Darstellung auch deren Bedeutung nicht gerecht (Hager/Hitz 2007). In der Konsequenz sollten die Unternehmen (zusätzliche) verbale Informationen zu den immateriellen Vermögensgegenständen bereitstellen, um Informationsasymmetrien zu verringern, so dass die (potenziellen) Investoren das zukünftige Erfolgspotenzial möglichst gut erfassen können (Van der Meer-Kooistra/Zijlstra 2001).

Zur Kategorisierung der unterschiedlichen Arten immaterieller Vermögensgegenstände werden in der Literatur verschiedene Ansätze diskutiert (Heidemann/Hofmann 2009). Einheitlich betonen alle Ansätze die besondere Relevanz des Humankapitals und sprechen diesem eine separate Kategorie zu. Die herausgehobene Stellung des Humankapitals wird von Seiten der Unternehmenspraxis bestätigt. So zeigen Völckner/Pirchegger (2006) in ihrer empirischen Untersuchung der 1.000 umsatzstärksten deutschen Unternehmen, dass das Humankapital und das Kundenkapital die wichtigsten immateriellen Erfolgsgrößen sind. Damit bestätigen sie die Ergebnisse von Günther/Beyer/Menninger (2005), die im Rahmen einer Befragung von CDAX-Unternehmen zu der Erkenntnis gelangen, dass das Humankapital branchenübergreifend mit Abstand der bedeutendste interne Faktor für den Unternehmenserfolg ist. Von externen Adressaten werden Faktoren wie die Personalfuktuation und der Personalabbau folgerichtig als die größten Risiken für den Verlust wettbewerbskritischer Wissensbestände angeführt (Fischer/Becker 2006).

Zur Kommunikation der humankapitalbezogenen Informationen ist vor allem der Geschäftsbericht geeignet, da dieser als wichtigstes Instrument der Unternehmenspublizität gilt (Küting/Zwirner 2003; Meckel/Fieseler/Hoffmann 2008). Jahresabschlussbasierte Angaben dürften allerdings sowohl nach HGB als auch nach IFRS in den meisten Fällen unzureichend sein. Gemäß § 246 i.V.m. 248 Abs. 2 HGB gilt für bestimmte selbsterstellte immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und damit für das Humankapital ein Aktivierungsverbot. Auch im Falle eines entgeltlichen Erwerbs ist das Humankapital analog zum Wert des Kundenstamms grundsätzlich nicht einzeln aktivierungsfähig und bei einer Unternehmensakquisition dem derivativen Geschäfts- oder Firmenwert zuzurechnen (Heidemann/Hofmann 2009). Ebenso gilt nach Maßgabe der IFRS mit wenigen Ausnahmen ein Aktivierungsverbot, da die Ansatzkriterien nach IAS 38 im Allgemeinen nicht erfüllt sein dürften (Homborg/Elter/Rothenburger 2004). Die wertorientierte Unternehmenspublizität zum Humankapital könnte somit vor allem Bestandteil der (Konzern-) Lageberichterstattung sowie der freiwilligen Zusatzangaben sein.

Zur Interpretation und Konkretisierung der gesetzlichen Vorgaben zur Konzernlageberichterstattung gemäß § 315 HGB hat der Deutsche Standardisierungsrat den Deutschen Rechnungslegungsstandard (DRS) 15 entwickelt. Dieser darf identisch für den Lagebericht gemäß § 289 HGB angewendet werden. Mit Blick auf die gesamten immateriellen Vermögensgegenstände wird unabhängig von deren Bilanzierungsfähigkeit eine möglichst quantifizierte Berichterstattung empfohlen (DRS 15.115). Speziell zum Humankapital regt DRS 15.119 konkret Angaben zur Fluktuation, zur Mitarbeiterqualifikation, zu Weiterbildungsaufwendungen, zum Entlohnungssystem sowie zu tariflichen und betrieblichen Vereinbarungen an. Für IFRS-Bilanzierer sind diese Empfehlungen gemäß § 315a Abs. 1 HGB solange einschlägig, bis die Diskussionen um einen Management Commentary zu verbindlichen Regelungen zur Aufstellung eines Lageberichts nach IFRS führen (Fink 2006).

## ***2.2 Stakeholderorientierte Berichterstattung***

Eine umfassende Rechenschaft, die die Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit berücksichtigt, wird zunehmend nicht nur von den Kapitalgebern, sondern von einer breiten Öffentlichkeit verlangt (Hackston/Milne 1996; Vuontisjärvi 2006). Dies folgt der Einsicht, dass Unternehmen aufgrund ihrer Aktivitäten z.B. auch soziale Kosten verursachen können (Vuontisjärvi 2006). Entsprechend zeigt sich eine teilweise Abkehr vom Shareholder-Konzept zu Gunsten des Stakeholder-Konzepts, welches alle am Unternehmen beteiligten Akteure in die Entscheidungsfindung einbezieht (Hauth/Raupach 2001). Unternehmen sollen deswegen in angemessener Art und Weise kommunizieren, wie sie ihrer gesellschaftlichen Verantwortung gerecht werden (Quick/Knocinski 2006). Sie können mit einer erweiterten Berichterstattung Kritik vorbeugen, da die Stakeholder so Umstände und Entwicklungen der Unternehmenstätigkeit besser einschätzen können (Adams 2002).

Mitte der 1990er Jahre wurde dazu das Nachhaltigkeitskonzept entwickelt, das ökonomische, ökologische und soziale Aspekte als simultane Zielgrößen unternehmerischen Handelns versteht (Triple-Bottom-Line) (Elkington 1997). Zur Operationalisierung der Berichterstattung über Nachhaltigkeitsaspekte hat die Global Reporting Initiative als „bedeutendste Institution für die Entwicklung von weltweiten Regeln zur Erstellung von Nachhaltigkeitsberichten“ (Haller/Ernstberger 2006, 2524) in ihren G3 Guidelines 25 Kernindikatoren zur sozialen Dimension entwickelt. 36 % dieser Indikatoren beziehen sich unmittelbar auf mitarbeiterbezogene Aspekte wie die Gliederung der Gesamtbelegschaft nach Regionen, die Mitarbeiterfluktuation oder die Arbeitsplatzsicherheit (Global Reporting Initiative 2006). In ihrer empirischen Untersuchung der Nachhaltigkeitsberichterstattung messen Quick/Knocinski (2006) der

mitarbeiterbezogenen Berichterstattung eine noch höhere Bedeutung zu und beziehen über 50 % der Indikatoren zur sozialen Leistung auf die Mitarbeiter des Unternehmens. Aufgrund der hohen Relevanz mitarbeiterbezogener Aspekte für alle Stakeholder erscheint es somit zweckmäßig, dass die Unternehmen neben den Interessen der Kapitalgeber die Informationsbedürfnisse der breiten Öffentlichkeit – auch zur Pflege des Unternehmensimages – in ihren Geschäftsberichten berücksichtigen.

### **2.3 Stand der Forschung**

Konkrete Studien zur Unternehmenspublizität zum Humankapital deutscher Unternehmen fehlen bis dato völlig. Allerdings werden im Rahmen von thematisch angrenzenden Untersuchungen zumindest Teilaspekte diskutiert. Diese lassen sich drei Forschungsbereichen zuordnen. Zum einen wird das Humankapital im Rahmen von Untersuchungen der Berichterstattung zum immateriellen Vermögen betrachtet (Günther/Beyer/Menninger 2005; Hager/Hitz 2007). Zweitens berücksichtigen Arbeiten zur Umsetzung der Anforderungen an die Lageberichterstattung nach DRS 15 auch mitarbeiterbezogene Aspekte (Dietsche/Fink 2008; Schmidt/Wulbrand 2007). Drittens existieren zwei Untersuchungen, die eine stakeholderorientierte Perspektive wählen und Angaben zu den Mitarbeitern als Teil der Berichterstattung zur sozialen Leistung prüfen (Adams/Hill/Roberts 1998; Quick/Knocinski 2006).

Übereinstimmend stellen die Studien zur Berichterstattung zum immateriellen Vermögen fest, dass die Angaben zum Humankapital unzureichend sind (Günther/Beyer/Menninger 2005; Hager/Hitz 2007). Wenn überhaupt berichten die Unternehmen lediglich qualitativ und erschweren folglich den Adressaten sowohl den zeitlichen als auch zwischenbetrieblichen Vergleich. Die DAX 30-Unternehmen informieren dabei umfangreicher als Unternehmen des MDAX oder TecDAX (Hager/Hitz 2007). Eine mögliche Begründung der unzureichenden Berichterstattung könnte die nach Meinung des Managements fehlende oder zu gering ausgeprägte Sensitivität des Kapitalmarkts für immaterielle Aspekte sein (Günther/Beyer/Menninger 2005). In ihrer Untersuchung zum Value Reporting gehen auch Ruhwedel/Schultze (2002) auf das Humankapital als Teilbereich der immateriellen Vermögensgegenstände ein. Als wesentlichen Kritikpunkt führen sie die fehlenden Angaben zu erwarteten künftigen Vorteilen aktueller Aus- und Weiterbildungsmaßnahmen an (Ruhwedel/Schultze 2002).

Im Rahmen der Analyse der Konzernlageberichterstattung der DAX 30-Unternehmen nach DRS 15 stellen Schmidt/Wulbrand (2007) fest, dass wissensbezogene Angaben in der Berichtspraxis unterrepräsentiert sind. Zwar entfällt der überwiegende Teil der Angaben zu im-

materiellen Werten auf das Humankapital, doch erfolgt eine differenzierte Berichterstattung nur bei wenigen Unternehmen. Dagegen kommen Dietsche/Fink (2008) zu einem besseren Urteil über die Qualität der Mitarbeiterberichte der HDAX-Unternehmen. Allerdings messen sie den Angaben zum Humankapital nur eine marginale Bedeutung zu, weshalb die entsprechende Auswertung einen Randaspekt darstellt und oberflächlich bleibt.

Als dritter Forschungsbereich können stakeholderorientierte Untersuchungen zur Unternehmenspublizität über die soziale Leistung identifiziert werden, die auch mitarbeiterbezogene Aspekte einbeziehen. Im europäischen Kontext berichten die 25 größten deutschen Unternehmen dabei ausführlicher und aussagekräftiger über ihre Mitarbeiter als die größten Unternehmen Frankreichs, Großbritanniens, der Niederlande, Schwedens und der Schweiz (Adams/Hill/Roberts 1998). Die Untersuchung von 26 Nachhaltigkeitsberichten deutscher Aktiengesellschaften relativiert diese Erkenntnis jedoch deutlich. So sind selbst in Veröffentlichungen, die einen speziellen Fokus auf die soziale Leistung legen, die Angaben zu mitarbeiterbezogenen Aspekten unbefriedigend (Quick/Knocinski 2006). Vor allem die Teilbereiche Verdienstmöglichkeiten und freiwillige Sozialleistungen werden dabei unzureichend erläutert (zu den Bewertungskriterien Quick/Knocinski 2006 im Anhang).

Mit Blick auf die Analysemethodik ist allen genannten Studien gemein, dass die Erkenntnisse zur Humankapital-Berichterstattung auf der Grundlage weniger Bewertungskriterien erfolgen. Beispielsweise nutzen Hager/Hitz (2007) lediglich fünf Indikatoren zur Analyse der mitarbeiterbezogenen Publizität. Dietsche/Fink (2008) verwenden sogar nur ein Hauptkriterium. Genauso nehmen Ruhwedel/Schultze (2002) keine weitere Differenzierung vor, weshalb detaillierte Aussagen zur Humankapital-Publizität nicht möglich sind. Quick/Knocinski (2006) implementieren in ihrem Scoringmodell zur Analyse der Qualität der Berichterstattung zur sozialen Leistung zwar elf Aspekte zum Humankapital. Sie verzichten jedoch auf eine differenzierte Darstellung der Ergebnisse, so dass nur die soziale Leistung insgesamt beurteilt werden kann. Über allgemeine Einschätzungen hinausgehende fundierte Aussagen zur Humankapital-Berichterstattung deutscher Unternehmen sind somit schwerlich möglich.

### **3. Design der empirischen Untersuchung**

#### ***3.1 Methodische Vorgehensweise***

Im ersten Teil der Untersuchung wird der von den Unternehmen im Geschäftsbericht kommunizierte Stellenwert des Humankapitals erhoben, indem geprüft wird, inwieweit Vorstand und Aufsichtsrat in ihren Kommentierungen zum abgelaufenen Geschäftsjahr den Unternehmenserfolg in Beziehung zum Engagement der Mitarbeiter setzen. Dabei wird zwischen drei

alternativen Ausprägungen differenziert: Ein expliziter Dank an die Mitarbeiter wird nicht ausgesprochen (*Fehlanzeige*), den Mitarbeitern wird ohne besondere Würdigung neutral gedankt (*Neutral*) oder die Mitarbeiter werden positiv für ihren Beitrag zum Unternehmenserfolg hervorgehoben (*Positiv*). Zusätzlich wird der Stellenwert des Humankapitals für die Unternehmen anhand der Informationen des Risikoberichts analysiert. Dieser beinhaltet Angaben zu bestandsgefährdenden Risiken sowie zu Risiken, welche die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage wesentlich beeinflussen (Coenenberg/Haller/Schultze 2009). Deshalb wird untersucht, ob die Unternehmen ihre Mitarbeiter als kritischen Faktor erwähnen (*Knappe Erwähnung*) oder ob sie diesen Sachverhalt qualitativ oder sogar quantifiziert ausführlich darlegen (*Qualitative Erläuterung* vs. *Quantitative Erläuterung*). Die Ergebnisse des ersten Teils der Untersuchung geben also Aufschluss darüber, inwieweit das Humankapital von den Unternehmen als bedeutsam für den unternehmerischen Erfolg verstanden wird. Aufgrund der Bewertungsrelevanz sollte eine hohe Bedeutung eine qualitativ hochwertige Berichterstattung gegenüber den externen Adressaten implizieren et vice versa.

Im zweiten Teil der Untersuchung wird eine Bestandsaufnahme der Qualität der Humankapital-Berichterstattung mithilfe eines Scoringmodells vorgenommen. Dabei stellt sich das Problem, dass keine obligatorischen Vorgaben zur Humankapital-Berichterstattung existieren. Um dennoch zu belastbaren Ergebnissen gelangen zu können, werden zum einen die in internationalen Untersuchungen verwendeten Indikatoren bei der Erstellung eines geeigneten Scoringmodells berücksichtigt (Abeysekera/Guthrie 2004; Cormier/Aerts/Ledoux/Magnan 2009; Li/Pike/Haniffa 2008; Singh/Van der Zahn 2008; Vuontisjärvi 2006). Aus dem nationalen Kontext werden aus den Kriterienkatalogen von Quick/Knocinski (2006) und Schmidt/Wulbrand (2007) die humankapitalbezogenen Indikatoren erfasst. Darüber hinaus werden die Empfehlungen zur Humankapital-Publizität nach DRS 15, die Kriterien zur Humankapital-Berichterstattung des Arbeitskreises „Immaterielle Werte im Rechnungswesen“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaftslehre e.V. sowie die mitarbeiterbezogenen Indikatoren der Global Reporting Initiative bei der Festlegung der Indikatoren des Scoringmodells in Betracht gezogen (AK 2005; Global Reporting Initiative 2006). Die Auswahl der einbezogenen Standards folgt dabei deren Relevanz für die Rechnungslegung sowie deren Akzeptanz und Verbreitung. So gilt die Global Reporting Initiative als führend für die weltweite Verbreitung und Standardisierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung und der Deutsche Standardisierungsrat als zentrales Expertengremium für die Interpretation der gesetzlichen Vorschriften zur Rechnungslegung gemäß Handelsgesetzbuch (Quick/Knocinski 2006). Auf Basis der angeführten Studien bzw. Empfehlungen können schließlich 32 Indikatoren

identifiziert werden, welche übereinstimmend von mehreren Autoren und Organisationen als wesentlich angeführt werden und sowohl bewertungsrelevante Angaben für (potenzielle) Investoren als auch weitere Informationen erfassen. Anlassbezogen werden ähnliche Indikatoren auch für Due Diligence-Prüfungen genutzt, welche regelmäßig im Rahmen von Unternehmenstransaktionen durchgeführt werden (Aldering/Högemann 2008). Zwar bewegen sich die Indikatoren auf verschiedenen Ebenen (Themen, Methoden/Instrumente, Ausprägungen), was für eine Bewertung des Humankapitals fragwürdig wäre. Da hier aber die Qualität der Humankapital-Publizität im Fokus der Untersuchung steht, sollte die Verquickung grundsätzlich unproblematisch sein. Die 32 Indikatoren können fünf übergeordneten Kategorien zugeordnet werden (vgl. Abbildung 1). Kritisch sei bereits an dieser Stelle angemerkt, dass das Scoringmodell zur Erfassung der Qualität der Humankapital-Publizität auf subjektiv festgelegten Kriterien basiert und die vorgenommene Auflistung nicht erschöpfend sein kann. Durch die Verwendung von Indikatoren, welche nicht nur von einzelnen Autoren oder anerkannten Organisationen genannt werden, wird dennoch eine möglichst hohe Validität des Scoringmodells und damit eine hohe Güte der Inhaltsanalyse angestrebt (ausführlich zur Validität als Gütekriterium im Rahmen der Inhaltsanalyse Rössler 2005).

**Abbildung 1:** Indikatoren zur Beurteilung der Qualität der Humankapital-Publizität

<b>Mitarbeiterstruktur nach</b>	<b>Aus- &amp; Weiterbildung</b>	<b>Gesundheit &amp; Sicherheit</b>
Alter	Darstellung (Ausbildung)	Arbeitsunfälle
Fluktuation	Aufwand (Ausbildung)	Betriebskrankenkasse
Führungskräften	Übernahme (Ausbildung)	Betriebliche Altersvorsorge
Funktionsbereichen	Darstellung (Weiterbildung)	Fehlzeiten
Geschäftsbereichen	Aufwand (Weiterbildung)	Gesundheitsprogramme
Geschlecht	Personenkreis (Weiterbildung)	Schwerbehinderte
Qualifikation	Frauenförderung	
Region	Rekrutierung	
	Nachfolgeplanung	
<b>Partizipation &amp; Anreize</b>	<b>Work-Life-Balance</b>	
Vergütungssystem	Arbeitszeitmodelle	
Mitarbeiteraktien	Familienförderung	
Mitarbeiterbefragung	Teilzeitarbeit	
Mitarbeitervertretung	Telearbeit	
Organisationsgrad		

In Anlehnung an verwandte Untersuchungen werden etwaige Aussagen der Unternehmen zu diesen 32 Indikatoren mit bis zu drei Punkten bewertet (z.B. Cormier/Magnan 2003; Jahnke/Knauer/Wömpener 2009). Null Punkte werden für nicht im Geschäftsbericht behandelte Aspekte vergeben, während genannte, aber nicht weiter erläuterte Sachverhalte mit einem

Punkt versehen werden. Indikatoren, die im Geschäftsbericht benannt und qualitativ veranschaulicht werden, werden mit zwei Punkten kodiert. Erfolgt zusätzlich eine Quantifizierung, so wird der Aspekt mit der Maximalpunktzahl von drei Punkten beurteilt. Die im Anhang aufgeführten Beispiele verdeutlichen die Vorgehensweise. Die Einzelbewertungen aller 32 Indikatoren werden anschließend ungewichtet zu einer Gesamtpunktzahl addiert, wobei die Gewichtung der fünf Kategorien mit der Anzahl der Indikatoren variiert. Zur leichteren Interpretierbarkeit wird für jedes Unternehmen ein Prozentsatz ermittelt, indem die erreichte Punktzahl in Relation zur Maximalpunktzahl von 96 Punkten gesetzt wird. Dieser Wert dient als Maßstab zur Beurteilung der Qualität der Humankapital-Berichterstattung, wobei höhere Prozentzahlen eine bessere Berichterstattung anzeigen et vice versa. Wesentlicher Vorteil dieser Vorgehensweise ist, dass Breite und Tiefe der Berichterstattung in das Qualitätsurteil einfließen. Die Breite umfasst dabei die Anzahl der im Geschäftsbericht aufgeführten Indikatoren (Bewertung mit mindestens einem Punkt), während die Tiefe die unterschiedlichen Berichtsintensitäten der dargestellten Aspekte erfasst (1, 2 oder 3 Punkte).

### ***3.2 Hypothesen der Untersuchung***

Neben der deskriptiven Untersuchung werden in einem dritten Analyseschritt potenzielle Determinanten der Qualität der Humankapital-Berichterstattung geprüft. Determinanten sind als Einflussfaktoren der Unternehmenspublizität zu verstehen, die Unterschiede in der Berichtsqualität der Unternehmen erklären. Den Ausgangspunkt der folgenden Überlegungen stellen die Prämissen der modelltheoretischen Forschung zur freiwilligen Unternehmenspublizität dar (Dye 1985). Demnach wird das Management den übrigen Akteuren sämtliche Informationen auf *freiwilliger Basis* zur Verfügung stellen, wenn (a) keine Informationsunsicherheit besteht, (b) die Publizität nicht mit Kosten verbunden ist und (c) das Management allein im Interesse der Anteilseigner handelt. Werden diese restriktiven, wenig realitätsnahen Prämissen aufgegeben, können Unterschiede im tatsächlichen Berichtsverhalten der Unternehmen theoretisch fundiert erklärt werden. So besteht Informationsunsicherheit, wenn die Berichtsadressaten nicht einschätzen können, über welche Informationen das Management verfügt und welche es kommuniziert (Dye 1985). Bei den Publizitätskosten kann zwischen direkten und indirekten Kosten der Informationsbekanntgabe unterschieden werden (Verrecchia 2001). Direkte Kosten sind unmittelbare Ausgaben der Unternehmen im Rahmen der Publizität wie für die Informationsbeschaffung und -bereitstellung; indirekte Kosten stellen hingegen das Ergebnis von Reaktionen der Informationsempfänger wie z.B. Wettbewerbsreaktionen dar. Auch die dritte Prämisse dürfte regelmäßig den Beobachtungen der Realität widersprechen, da das Ma-

nagement nicht zwingend im Interesse der Anteilseigner handeln muss. Vielmehr könnte es geneigt sein, die Prinzipal-Agent-Beziehung zur Maximierung der eigenen Wohlfahrt auszunutzen (Jensen/Meckling 1976). Im Kontext der Humankapital-Publizität können die drei latenten und deshalb empirisch nicht direkt überprüfbaren Konstrukte durch verschiedene Stellvertretervariablen abgebildet werden. Im Folgenden werden daher die dieser Untersuchung zugrunde liegenden potenziellen Faktoren hergeleitet und als gerichtete, unspezifische Hypothesen formuliert.

### *Informationsunsicherheit*

Die Relevanz des Produktionsfaktors Arbeit für die Unternehmen beeinflusst die humankapitalbezogene Informationsunsicherheit der Berichtsadressaten. Eine größere Bedeutung dieses Faktors könnte eine stärkerer Unsicherheit aufgrund der höheren Anzahl interessierter Stakeholder implizieren und zu einer intensiveren Humankapital-Berichterstattung führen. Speziell die Kapitalgeber wären bei einer hohen Bedeutung des Produktionsfaktors Arbeit ggf. auch umfangreicher über die Verwendung der anvertrauten Mittel zu informieren (Rechenschaftsfunktion der Rechnungslegung). Außerdem könnten Unternehmen, bei denen der Produktionsfaktor Arbeit besonders bedeutsam ist, aufgrund der stärkeren Aufmerksamkeit der Gesellschaft und der Finanzanalysten höherwertiger über Mitarbeiteraspekte informieren (Cormier/Aerts/Ledoux/Magnan 2009; Jahnke/Knauer/Wömpener 2009). Um sowohl die absolute als auch relative Bedeutung des Produktionsfaktors Arbeit zu erfassen, werden diese im Rahmen der Untersuchung mithilfe des absoluten Personalaufwands des Geschäftsjahres bzw. der Personalaufwandsquote, gemessen als Personalaufwand dividiert durch Umsatz, operationalisiert. Die entsprechenden Hypothesen lauten wie folgt:

*Hypothese 1a:* Die absolute Höhe des Personalaufwands hat einen positiven Einfluss auf die Qualität der Humankapital-Publizität.

*Hypothese 1b:* Die relative Höhe des Personalaufwands hat einen positiven Einfluss auf die Qualität der Humankapital-Publizität.

Als zweiter potenzieller Einflussfaktor der Qualität der Humankapital-Publizität wird die Profitabilität berücksichtigt. Dabei könnten Unternehmen mit einer höheren Profitabilität Interesse an einer ausgeprägteren Humankapital-Publizität haben, um ihre gute Performance insbesondere gegenüber den Kapitalgebern zu unterstreichen (Cerbioni/Parbonetti 2007; García-Meca/Parra/Larrán/Martínez 2005; Raffournier 1995). Außerdem dürfte es profitableren Unternehmen aufgrund ihrer guten finanziellen Ausstattung leichter fallen, nicht aktivierungsfähige Investitionen in das Humankapital zu tätigen. Entsprechende Maßnahmen gälte es dann

gegenüber den Stakeholdern – auch zur Imagepflege – ausführlich darzulegen. Zur Messung der Profitabilität wird in Anlehnung an Brammer/Pavelin (2006) die Gesamtkapitalrentabilität verwendet. Leverage-Effekte oder Kapitalmarktbewegungen werden somit ausgeblendet. Die entsprechende Hypothese lautet wie folgt:

*Hypothese 2:* Die Profitabilität hat einen positiven Einfluss auf die Qualität der Humankapital-Publizität.

Darüber hinaus ist ein Brancheneinfluss auf die mitarbeiterbezogene Publizität zu vermuten (Adams/Hill/Roberts 1998). Dabei könnten Mitarbeiteraspekte aus Sicht der Kapitalgeber in Branchen, die ihr Wissen und ihre Ergebnisse aus Forschung und Entwicklung durch Patente schützen können, weniger bedeutsam als in den anderen Branchen sein (Guo/Lev/Zhou 2004). Entsprechend wäre die Informationsunsicherheit mit Bezug zum Humankapital innerhalb dieser Branchen weniger prominent. Patentgeschützte Produktentwicklungen stellen nämlich einen unabhängig von den Mitarbeitern veräußerbaren immateriellen Vermögensgegenstand dar, weshalb die relative Bedeutung des Humankapitals geringer sein könnte. Als Branchen mit einem relativ hohen Anteil patentgeschützten Wissens und einer geringeren Notwendigkeit zur umfangreichen Humankapital-Berichterstattung werden die Unternehmen der Sektoren Pharma & Healthcare sowie Technologie identifiziert. Die entsprechende Hypothese lautet wie folgt:

*Hypothese 3:* Die Bedeutung patentgeschützten Wissens hat einen negativen Einfluss auf die Qualität der Humankapital-Publizität.

#### *Publizitätskosten*

Zur Kapitalmarktbewertung wird ein inverses Verhältnis vermutet, so dass eine niedrigere Bewertung bei entsprechend höheren Kosten der Unternehmensfinanzierung mit einer informativeren Humankapital-Berichterstattung einhergeht (Cormier/Magnan 2003). Dies ist damit zu begründen, dass eine niedrigere Bewertung, welche die Zukunftspotenziale des Humankapitals aufgrund unzureichender Informationen nicht vollständig einbezieht, für die Unternehmen mit höheren Kapitalkosten verbunden ist. Zur Vermeidung dieser negativen Investorreaktionen könnte daher ein Anreiz zur Optimierung der Berichterstattung über die Mitarbeiterpotenziale bestehen (Healy/Hutton/Palepu 1999). Die Kapitalmarktbewertung wird als Marktwert-Buchwert-Relation zum Ende des Kalenderjahres 2008 operationalisiert (analog Ewelt/Knauer 2010), wobei ein niedriges Verhältnis allerdings nicht allein durch eine Unterbewertung, sondern auch durch eine schlechtere operative Performance bedingt sein könnte. Die zugehörige Hypothese lautet wie folgt:

*Hypothese 4:* Die Höhe der Kapitalmarktbewertung hat einen negativen Einfluss auf die Qualität der Humankapital-Publizität.

Die Veröffentlichung von Informationen zum Humankapital vermittelt auch (potenziellen) Wettbewerbern einen Eindruck über den Wert des Humankapitals. Aufgrund der Gefahr der gezielten Abwerbung von Mitarbeitern nebst deren Know-How sind mit der Veröffentlichung auch indirekte Kosten im Sinne eines Wertverlusts des Humankapitals verbunden (Verrecchia 2001). Im Falle einer geringen Aktienstreuung könnten Unternehmen daher geneigt sein, alternative Informationskanäle zur Informationsvermittlung zu verwenden, um diese wettbewerbsinduzierten Kosten zu vermeiden. Bei einer steigenden Aktienstreuung könnten hingegen formale Kommunikationsinstrumente wie Geschäftsberichte besser geeignet sein (Jahnke/Knauer/Wömpener 2009). Zur Messung dieses potenziellen Einflussfaktors wird der Freefloat zum Ende des Kalenderjahres 2008 verwendet (ähnlich Raffournier 1995). Die entsprechende Hypothese lautet wie folgt:

*Hypothese 5:* Die Aktienstreuung hat einen positiven Einfluss auf die Qualität der Humankapital-Publizität.

#### *Managementanreize*

Als weitere potenzielle Determinante wird der Einfluss der Corporate Governance, welche zur Erreichung von Zielkongruenz von Management und Anteilseignern beitragen soll, auf die Humankapital-Publizität getestet (Singh/Van der Zahn 2008). Dabei ist ein positiver Einfluss einer guten Corporate Governance, die sich vor allem durch ein unabhängiges und regelmäßiges Monitoring des Vorstands durch den Aufsichtsrat auszeichnet, auf die Berichterstattung zum Humankapital zu vermuten (Cerbioni/Parbonetti 2007; Li/Pike/Haniffa 2008). Zum einen wird im Rahmen dieses Beitrags der als kritisch erachtete Wechsel ehemaliger Vorstandsmitglieder an die Spitze des Aufsichtsrats berücksichtigt (vgl. auch Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 06. Juni 2008), um den Grad der Unabhängigkeit des Aufsichtsrats zu erfassen. Zum anderen wird die Kontrollintensität mithilfe der Anzahl der Treffen des vor allem für den Geschäftsbericht zuständigen Prüfungsausschusses im Geschäftsjahr 2008 operationalisiert. Eine höhere Anzahl Treffen wird dabei als intensivere Kontrolle des Managements und somit bessere Corporate Governance verstanden (Li/Pike/Haniffa 2008). Die entsprechende Hypothese lautet wie folgt:

*Hypothese 6:* Eine gute Corporate Governance hat einen positiven Einfluss auf die Qualität der Humankapital-Publizität.

Tabelle 1 fasst die latenten Variablen, die Stellvertretervariablen nebst deren Operationalisierung, die im Folgenden verwendeten Symbole und die theoretisch abgeleitete Wirkungsrichtung zur Qualität der Humankapital-Publizität zusammen.

**Tabelle 1:** Variablenübersicht

Latente Variable	Variable	Proxy	Symbol	Hypothese
Informations-unsicherheit	Absolute/relative Bedeutung des Personalaufwands	Logarithmus des Personalaufwands des Geschäftsjahrs	PAUF	+
	Personalaufwands	Personalaufwand dividiert durch Umsatz des Geschäftsjahrs	PQUO	+
	Profitabilität	Return on Investment des Geschäftsjahrs	ROI	+
	Bedeutung Patentschutz	1, falls Unternehmen zum Supersector Pharma & Healthcare oder Technologie gehört; sonst 0	TECPH	-
Publizitätskosten	Kapitalmarkt-bewertung	Marktwert-Buchwert-Relation zum Ende des Geschäftsjahrs	MB	-
	Aktienstreuung	Freefloat zum Ende des Geschäftsjahrs	FF	+
Management-anreize	Corporate Governance	1, falls Aufsichtsratsvorsitzender ehemaliges Vorstandsmitglied des Unternehmens; sonst 0	ARV	-
		Anzahl der Treffen des Prüfungsausschusses im Geschäftsjahr	TreffenAC	+

### 3.3 Datengrundlage

Große Unternehmen werden als Promotoren einer intensiveren Berichterstattung über soziale Aspekte gesehen (CEC 2001). Daher konzentriert sich diese Untersuchung auf die Geschäftsberichte der zum 31.12.2008 im HDAX notierten Kapitalgesellschaften. Aufgrund ihrer Zugehörigkeit zum Prime Standard wird diesen Unternehmen die Bereitschaft zu einer transparenten Berichterstattung bescheinigt (Quick/Knocinski 2006). Bei einigen Unternehmen weichen Geschäftsjahr und Kalenderjahr voneinander ab. In diesen Fällen wird derjenige Geschäftsbericht in die Untersuchung einbezogen, bei dem der Bilanzstichtag in das Kalenderjahr 2008 fällt. Von den insgesamt 110 im HDAX enthaltenen Unternehmen werden fünf ausländische Unternehmen nicht berücksichtigt, da die Anforderungen nach DRS 15 für diese nicht einschlägig sind. Ferner sind zwei Unternehmen, die aufgrund ihrer Geschäftstätigkeit (Investment- bzw. Immobiliengesellschaft) kaum eigene Mitarbeiter beschäftigen, von der Untersuchung ausgeschlossen. Die finale Datengrundlage besteht somit aus 103 Geschäftsberichten des Geschäftsjahrs 2008. Neben der inhaltsanalytischen Auswertung speziell der Berichterstattung zum Thema Mitarbeiter innerhalb des Konzernlageberichts sowie zugehöriger Verweise werden die übrigen Teile der Geschäftsberichte mithilfe von Suchfunktionen auf

Angaben zu diesem Themenbereich geprüft, um eine Gesamtbeurteilung der Qualität der Humankapital-Berichterstattung zu erreichen. Die für die Hypothesenprüfung notwendigen Daten zum Personalaufwand sowie zur Corporate Governance entstammen ebenfalls den Geschäftsberichten, während die Daten zu Umsatz, Profitabilität, Kapitalmarkt看wertung und Aktienstreuung der Datenbank Datastream (Thomson Financial) entnommen werden, welche spezifische Jahresabschluss- und Kapitalmarktinformationen enthält. Die Branchenzuordnung folgt der Systematik der neun Supersektoren des Prime Standards der Deutsche Börse AG. Dabei wird zwischen Unternehmen aus den Branchen Basic Materials, Consumer Goods, Consumer Services, FIRE (Finance, Insurance and Real Estate), Industrials, Information Technology, Pharma & Healthcare, Telecommunications und Utilities differenziert.

Zur Gewährleistung einer möglichst hohen Güte der mit subjektiven Elementen behafteten inhaltsanalytischen Auswertung ist zunächst ein Teil der Datengrundlage vom Autor und einer weiteren Person unabhängig voneinander anhand des Kriterienkatalogs (vgl. Abbildung 1) ausgewertet worden. Unterschiedliche Interpretationen wurden anschließend ausführlich diskutiert, um zu einem einheitlichen Verständnis zu gelangen. Wie Milne/Adler (1999) experimentell nachgewiesen haben, gewährleistet diese Vorgehensweise auch bei weniger erfahrenen Kodierern eine hohe Reliabilität. Entsprechend konnte in einem nächsten Schritt die Untersuchung auf die gesamte Datenbasis ausgeweitet werden. Die stichprobenartige Überprüfung der Analysequalität ergab eine zufriedenstellende Intercoder-Reliabilität nach Holsti (1969) über alle Indikatoren von 82,6 %. Die Intercoder-Reliabilität der einzelnen Indikatoren bewegt sich dabei zwischen 71,8 % (Mitarbeiteraktien) und 96,1 % (Organisationsgrad).

Die Bedeutung der Angaben zum Humankapital für die Investoren ergibt sich bereits aus der absoluten Höhe des Personalaufwands von durchschnittlich 2.343 Mio. Euro, was einer Personalaufwandsquote von 20,4 % entspricht (vgl. Tabelle 2). Personalintensive Branchen wie Banken verwenden bis zu 71,2 % ihrer Erlöse für mitarbeiterbezogene Aufwendungen. Aufgrund der hohen Bedeutung der Personalausgaben für den Unternehmenserfolg verwundert es wenig, dass bereits die Ankündigung von Maßnahmen zum Personalabbau zu signifikanten Kapitalmarktreaktionen führt (Gerpott 2007). Dass auch anderen Stakeholdern ein Interesse an der mitarbeiterbezogenen Publizität zugeschrieben wird, überrascht wenig, wenn man die Anzahl der Beschäftigten betrachtet. So sind zum Ende des Geschäftsjahres 2008 durchschnittlich ca. 44.400 Mitarbeiter von Entwicklungen im Personalbereich betroffen. Für die breite Öffentlichkeit sind die Angaben wichtig, da die analysierten Unternehmen mit zusammen 4,6 Mio. Beschäftigten einen bedeutenden gesamtwirtschaftlichen Faktor darstellen. Ebenso sind die betrachteten Unternehmen für die betriebliche Ausbildung ein wesentlicher

Faktor: Jene 72 Unternehmen, die in ihren Geschäftsberichten Angaben zur Anzahl der Auszubildenden tätigen, bilden durchschnittlich 1.400 Personen aus, was 3,1 % der Belegschaft entspricht.

**Tabelle 2:** Deskriptive Statistik der HDAX-Unternehmen (2008)

	Mittelwert	Stabw	Median	Max	Min	N
PAUF [Mio. Euro]	2.343	4.293	544	25.646	12	103
PQUO [%]	20,4	12,1	17,8	71,2	2,0	103
ROI [%]	9,2	14,0	8,8	63,5	-56,2	103
TECPH	0,2	0,4	0,0	1,0	0,0	103
MB	1,7	1,4	1,3	11,5	-0,4	103
FF [%]	71,2	25,4	71,0	100,0	0,0	103
ARV	0,3	0,4	0,0	1,0	0,0	103
TreffenAC	4,0	2,1	4,0	10,0	0,0	103
Mitarbeiter [in Tsd.]	44,4	82,0	10,2	451,5	0,2	103
Auszubildende [in Tsd.]	1,4	2,4	0,4	11,4	0,0	72
Anteil Auszubildender [%]	3,1	1,8	2,8	8,7	0,0	72

## 4. Empirische Untersuchung

### 4.1 Relevanz der Humankapital-Berichterstattung

Bei der Untersuchung der Relevanz der Humankapital-Berichterstattung zeigt sich, dass das Engagement der Mitarbeiter sowohl für den Vorstand als auch für den Aufsichtsrat ein hervorzuhebender Faktor für den Unternehmenserfolg ist. So wird in 65,0 % der Unternehmen ein besonders positiv akzentuierter Dank an die Mitarbeiter für ihren Beitrag zur Unternehmensentwicklung durch den Vorstand ausgesprochen (vgl. Tabelle 3). Lediglich 20,4 % der Unternehmen verzichten auf eine Würdigung oder bedanken sich in 14,6 % der Fälle. Der Aufsichtsrat stellt das Engagement der Mitarbeiter sogar noch deutlicher heraus: In 93,2 % der ausgewerteten Geschäftsberichte findet sich ein ausdrücklich positiver Dank. Die hier nicht wiedergegebenen Ergebnisse für die drei Teilssegmente des HDAX zeigen keine wesentlichen Unterschiede zwischen den Unternehmen des DAX 30, MDAX und TecDAX.

**Tabelle 3:** Akzentuierung des Engagements der Mitarbeiter für den Unternehmenserfolg

Dank an die Mitarbeiter durch	Positiv	Neutral	Fehlanzeige	N
- Vorstand	65,0%	14,6%	20,4%	103
- Aufsichtsrat	93,2%	1,9%	4,9%	103

Da argumentiert werden könnte, dass die Danksagung an die Mitarbeiter lediglich dem Zweck der Erfüllung gesellschaftlicher Erwartungen diene, wird zusätzlich der in DRS 5 normierte Risikobericht auf Mitarbeiteraspekte geprüft. Die Untersuchungsergebnisse deuten ebenfalls auf eine hohe Relevanz des Personals für die hier untersuchten Unternehmen hin. So führen lediglich 6,8 % der Unternehmen ihre Mitarbeiter überhaupt nicht als kritischen Faktor an und verzichten auf eine Berücksichtigung im Risikobericht (vgl. Tabelle 4). 26,2 % der Unternehmen erwähnen die Mitarbeiter hingegen zumindest knapp als kritischen Faktor, während die klare Mehrheit der Unternehmen den Aspekt qualitativ (46,6 %) oder sogar quantitativ (20,4 %) erläutert. Im Einklang mit dem theoretischen Argument, dass die Angaben zum Humankapital für die externen Adressaten entscheidungsrelevant sind, stützen die Aussagen der Unternehmen innerhalb ihrer Geschäftsberichte die Vermutung, dass das Humankapital nach Ansicht der Unternehmensführung in engem Zusammenhang zum Unternehmenserfolg steht. Im Folgenden gilt es zu prüfen, inwieweit das Management geeignete Informationen bereitstellt, die eine angemessene Beurteilung des Humankapitals ermöglichen.

**Tabelle 4:** Mitarbeiter als kritischer Faktor im Risikobericht

Quantitative Erläuterung	Qualitative Erläuterung	Knappe Erwähnung	Fehlanzeige	N
20,4%	46,6%	26,2%	6,8%	103

#### **4.2 Inhalt und Qualität der Humankapital-Berichterstattung**

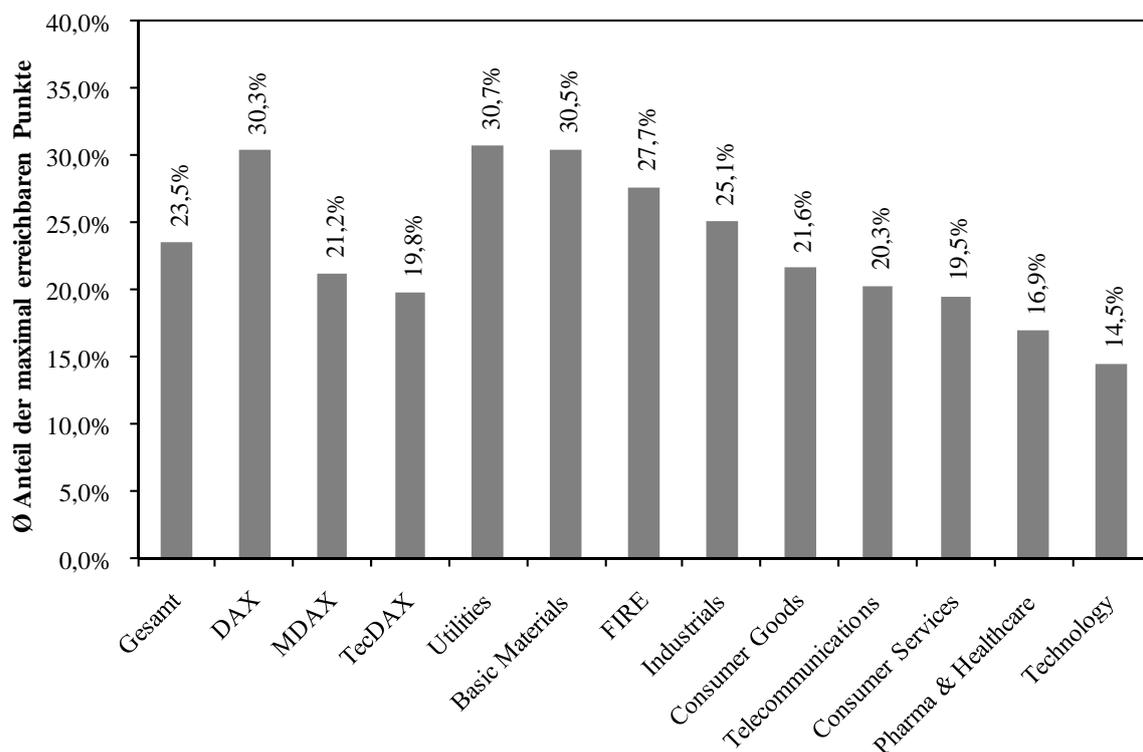
Die deutliche Mehrheit der Unternehmen (82,5 %) geht in den Geschäftsberichten allgemein auf die Personalstrategie ein, wobei die Unternehmen des DAX 30 diesen Aspekt häufiger aufgreifen als die Unternehmen des MDAX oder TecDAX (vgl. Tabelle 5). Im Unterschied zur Personalstrategie werden ausgewählte aktuelle Themen aus dem Bereich Human Resources wie die Positionierung in Arbeitgeber-Rankings oder ein aktives Diversity Management nur von 24,3 % der HDAX-Unternehmen angesprochen. Vor allem die Unternehmen des DAX 30 berichten dabei zu beiden Themenfeldern deutlich häufiger.

**Tabelle 5:** Berücksichtigung ausgewählter HR-Themen im Geschäftsbericht

	HDAX		DAX 30		MDAX		TecDAX	
	ja	nein	ja	nein	ja	nein	ja	nein
Personalstrategie	82,5%	17,5%	96,7%	3,3%	85,1%	14,9%	61,5%	38,5%
Arbeitgeber-Ranking	24,3%	75,7%	40,0%	60,0%	21,3%	78,7%	11,5%	88,5%
Diversity Management	24,3%	75,7%	53,3%	46,7%	14,9%	85,1%	7,7%	92,3%

Über diese allgemeinen Aspekte hinaus ist die Aussagekraft der Berichterstattung zum Humankapital trotz der Entscheidungsrelevanz mitarbeiterbezogener Aspekte vergleichsweise gering. Abbildung 2 zeigt die Qualität der Humankapitalberichterstattung nach Indizes und Branchen. Durchschnittlich werden nur 23,5 % der Maximalpunktzahl erlangt, wobei die Unternehmen des DAX 30 wesentlich besser berichten (30,3 %) als die Unternehmen des MDAX (21,2 %) oder TecDAX (19,8 %). (Potenzielle) Investoren und andere Adressaten können folglich das Humankapital der größten deutschen, im DAX 30 notierten Gesellschaften klar besser beurteilen und in ihre (Investitions-) Entscheidungen einbeziehen. Auch zwischen den Branchen existieren deutliche Unterschiede. Demnach divergiert die Qualität der Humankapital-Publizität zwischen immerhin 30,7 % in der Branche Utilities und lediglich 14,5 % in der Branche Technology.

**Abbildung 2:** Qualität der Humankapital-Berichterstattung nach Indizes und Branchen

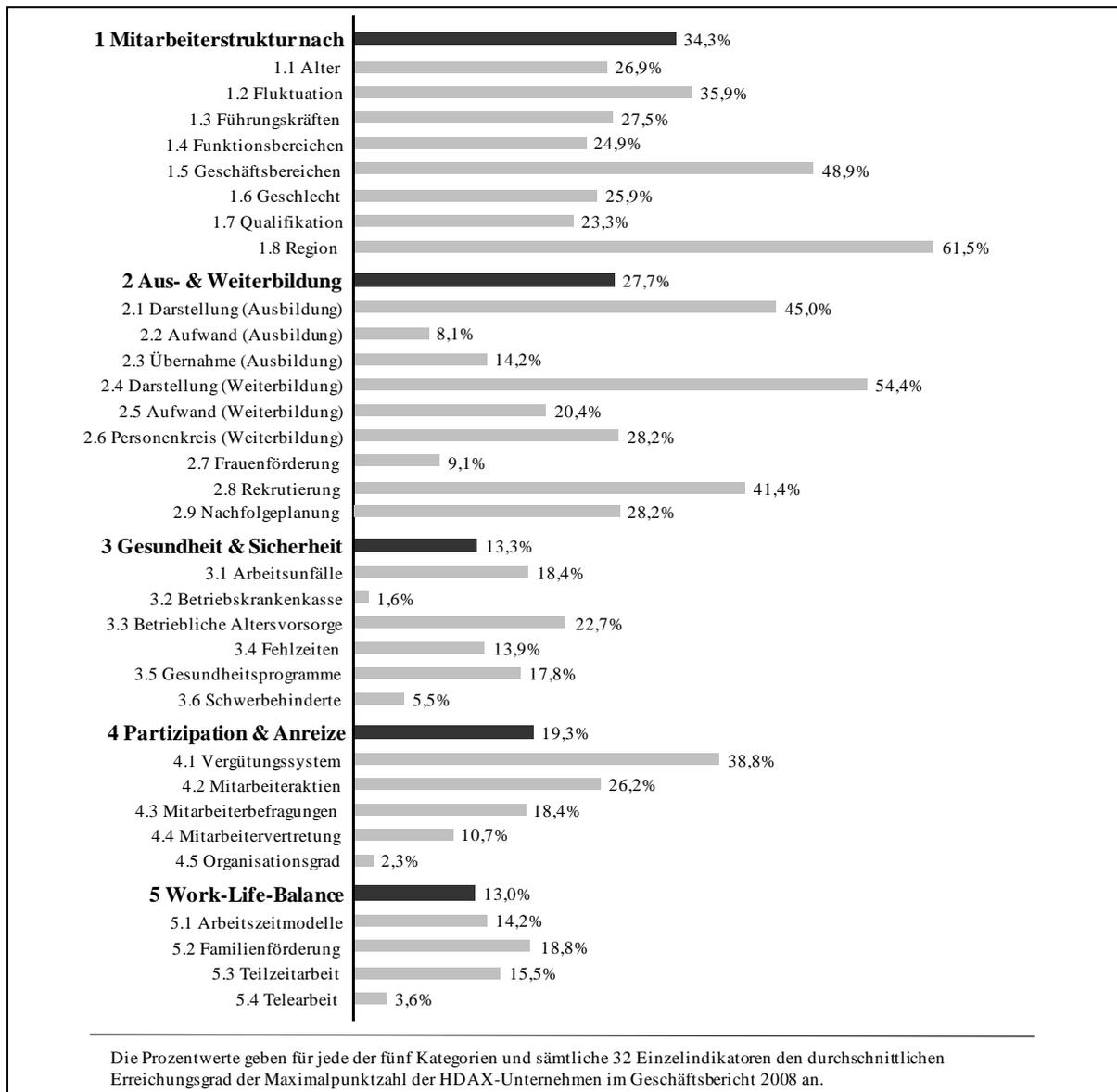


Zur weiteren Analyse dieser mit Blick auf die vom Management zugeschriebene Relevanz des Humankapitals überraschenden Ergebnisse werden Breite und Tiefe der Publizität betrachtet. Es zeigt sich, dass die niedrige Qualität der Humankapital-Publizität vor allem das Resultat einer geringen Breite der Berichterstattung ist. Im Durchschnitt werden nur 33,2 % der auf einem Literaturüberblick beruhenden Indikatoren des Scoringmodells von den Unternehmen im Geschäftsbericht erwähnt und mit mindestens einem Punkt bewertet. Werden statt der ein-

zelen Indikatoren die fünf Kategorien insgesamt betrachtet, so fällt das Ergebnis besser aus. So berichten 96,1 % bzw. 94,2 % der Unternehmen zumindest zu einem der Indikatoren der Kategorie Mitarbeiterstruktur bzw. Aus- & Weiterbildung. Zur Kategorie Gesundheit & Sicherheit (Partizipation & Anreize; Work-Life-Balance) wird dagegen nur von 60,2 % (81,6 %; 49,5 %) der Unternehmen mindestens ein Indikator thematisiert. Von den enthaltenen Aspekten, die mit mindestens einem Punkt beurteilt sind (Tiefe der Berichterstattung), werden 73,2 % nicht nur erwähnt, sondern qualitativ und/oder quantitativ erläutert und deshalb mit mindestens zwei Punkten bewertet. Aus der Perspektive der Berichtsadressaten bedeutet dies die Kommunikation aussagekräftiger Informationen zu Aspekten des Humankapitals.

Die Auswertung der Einzelindikatoren zeigt, welche der Aspekte besonders gut bzw. schlecht dargestellt werden (vgl. Abbildung 3). Demnach berichten die HDAX-Unternehmen zu den Einzelindikatoren der allgemeineren Kategorie Mitarbeiterstruktur überdurchschnittlich gut. Insbesondere werden umfassende Angaben zu den für alle Stakeholder relevanten Indikatoren Mitarbeiterstruktur nach Regionen und Geschäftsbereichen sowie zur Fluktuation unterbreitet. Ebenso ist die Darstellung von Aus- und Weiterbildung insgesamt zufriedenstellend, auch wenn einzelne Aspekte wie die Übernahme der eigenen Auszubildenden oder die Frauenförderung vergleichsweise schlecht abschneiden. Die Angaben zu den drei weiteren Kategorien sind unterdurchschnittlich. Interessanterweise erzielen die für (potenzielle) Investoren weniger relevanten Kategorien Gesundheit & Sicherheit und Work-Life-Balance mit 13,2 % sowie 12,9 % die niedrigsten Ergebnisse aller fünf Kategorien. Auch in der Gesamtschau der Erreichungsgrade der an stakeholderorientierten Aspekten angelegten Indikatoren wird anderen Stakeholdern als den Kapitalgebern wenig Aufmerksamkeit geschenkt (Global Reporting Initiative 2006; Quick/Knocinski 2006). Zu einzelnen Indikatoren wie dem gewerkschaftlichen Organisationsgrad, Betriebskrankenkassen, Telearbeit oder Schwerbehinderten sind fast keine Angaben in den Geschäftsberichten zu finden. Positiv fallen lediglich die Indikatoren Vergütungssystem und Mitarbeiteraktien aus der Kategorie Partizipation & Anreize auf. Ein möglicher Grund könnten die Angabepflichten nach IFRS 2.44 ff. sein, die die Notwendigkeit einer Berichterstattung zur anteilsbasierten Vergütung für die Kapitalgeber aufzeigen. Vor dem Hintergrund des theoretischen Arguments lässt sich somit festhalten, dass die Humankapital-Publizität der HDAX-Unternehmen zwar nicht im Einklang mit der zugeschriebenen Relevanz steht (vgl. Kapitel 2). Allerdings scheinen die Unternehmen besonders jene Aspekte in ihren Geschäftsberichten zu thematisieren, die bewertungsrelevant und damit vor allem für (potenzielle) Investoren bedeutsam sind.

**Abbildung 3:** Qualität der Berichterstattung zu den Einzelindikatoren



### 4.3 Determinanten der Humankapital-Berichterstattung

Zur Prüfung der hypothetisierten Determinanten der Humankapital-Berichterstattung gehen die potenziellen Einflussfaktoren als unabhängige Variablen in ein lineares Regressionsmodell ein (vgl. auch Tabelle 1). Als abhängige Variable wird die mithilfe des Scoringmodells ermittelte Qualität der Humankapital-Publizität (HKQ) genutzt, welche Breite und Tiefe der Berichterstattung erfasst. Da die ermittelte Qualität durch Unzulänglichkeiten in der Messung beeinträchtigt sein könnte, wird zur Prüfung der Robustheit der Ergebnisse alternativ der Umfang der Berichterstattung (HKU), gemessen als natürlicher Logarithmus der Anzahl der Zeilen des Mitarbeiterberichts, verwendet. Durch die Verwendung des Logarithmus wird wie bei der absoluten Höhe des Personalaufwands ein linearer Zusammenhang zur Qualität der Humankapital-Publizität hergestellt (ähnlich García-Meca/Parra/Larrán/Martínez 2005;

Raffournier 1995; Singh/Van der Zahn 2008). Damit ergeben sich die folgenden beiden multiplen Regressionsmodelle:

$$\begin{aligned} \text{HKQ} = & \beta_{10} + \beta_{11} \text{PAUF} + \beta_{12} \text{PQUO} + \beta_{13} \text{ROI} + \beta_{14} \text{TECPH} \\ & + \beta_{15} \text{MB} + \beta_{16} \text{FF} + \beta_{17} \text{ARV} + \beta_{18} \text{TreffenAC} + \varepsilon_{1t} \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} \text{HKU} = & \beta_{20} + \beta_{21} \text{PAUF} + \beta_{22} \text{PQUO} + \beta_{23} \text{ROI} + \beta_{24} \text{TECPH} \\ & + \beta_{25} \text{MB} + \beta_{26} \text{FF} + \beta_{27} \text{ARV} + \beta_{28} \text{TreffenAC} + \varepsilon_{2t} \end{aligned} \quad (2)$$

Die wesentlichen Ergebnisse sind in Tabelle 6 zusammengefasst. Demnach beschreiben beide Modelle eine signifikante Regressionsbeziehung ( $p=0,000$  in beiden Modellen). Das korrigierte Bestimmtheitsmaß (korr.  $R^2$ ) beträgt 0,229 bzw. 0,332 für das Modell zur Qualität bzw. zum Umfang der Humankapital-Publizität, das heißt, die betrachteten unabhängigen Variablen erklären 22,9 % bzw. 33,2 % der Varianz der abhängigen Variablen.

Hinsichtlich der Stellvertretervariablen für die latente Variable *Informationsunsicherheit* stimmen die Vorzeichen der Regressionskoeffizienten in allen Fällen mit den Erwartungen überein. Allerdings kann ein statistisch signifikanter Einfluss lediglich für die Bedeutung des absoluten Personalaufwands PAUF (Hypothese 1a) und die Bedeutung des Patentschutzes TECPH (Hypothese 3) gezeigt werden. Demnach kann in beiden Modellen auf einem Signifikanzniveau von 1 % die Aussage gestützt werden, dass die absolute Relevanz des Produktionsfaktors Arbeit einen positiven Einfluss auf die Qualität der Humankapital-Publizität hat. Unternehmen, die einen höheren Personalaufwand haben, damit mehr Mitarbeiter beschäftigen und stärker in den Fokus des öffentlichen Interesses rücken, berichten somit wie hypothesisiert qualitativ höherwertiger und umfangreicher. Unternehmen aus Branchen mit einer hohen Bedeutung patentgeschützten Wissens werden dagegen aufgrund der relativ betrachtet geringeren Relevanz des Humankapitals vergleichsweise schlechtere Informationen zum Humankapital zur Verfügung stellen (1 % Signifikanzniveau in beiden Modellen). Der Vergleich der standardisierten Regressionskoeffizienten der Einflussgrößen Personalaufwand und Branche weist auf einen ähnlichen Einfluss der beiden Faktoren hin. Für die beiden anderen diskutierten Stellvertretervariablen der Informationsunsicherheit (PQUO bzw. ROI) kann hingegen lediglich für die Profitabilität im Modell zur Qualität der Humankapital-Publizität ein signifikanter Einfluss gezeigt werden (6 % Signifikanzniveau). Die relative Bedeutung des Produktionsfaktors Arbeit und die Profitabilität haben demnach keinen bzw. lediglich einen schwachen Einfluss auf die Humankapital-Berichterstattung.

Die Hypothesen zum Einfluss der *Publizitätskosten* auf die Qualität der Humankapital-Berichterstattung (Hypothesen 4 und 5) sind beide tendenziell zu verwerfen. So zeigt sich für

die Kapitalmarktbeurteilung zwar der vermutete negative Einfluss. Dieser ist allerdings nur in Modell 2 auf einem Niveau von 8 % signifikant. Zur Höhe des Freefloats (FF), der in einem unmittelbaren Zusammenhang zur Höhe der indirekten Kosten der Unternehmenspublizität steht, besteht kein signifikanter Zusammenhang.

*Managementanreize* haben im theoretischen Modell nach Dye (1985) ebenfalls einen Einfluss auf die Unternehmenspublizität. Hier kann allerdings lediglich ein schwach signifikanter Zusammenhang (9 %) zum Wechsel ehemaliger Vorstandsmitglieder an die Aufsichtsratsspitze gezeigt werden. Während ein negativer Einfluss vermutet wurde, zeigen die Ergebnisse einen positiven Zusammenhang zur Qualität der Humankapital-Publizität. Aufgrund der Fachkenntnisse könnte also eine Besetzung des Aufsichtsratsvorsitzes aus dem Kreise ehemaliger Vorstandsmitglieder wenn überhaupt einem positiven Einfluss auf die Qualität der Humankapital-Publizität haben. Für die Anzahl der Treffen des Prüfungsausschuss als zweite Ausprägung einer guten Corporate Governance zeigt sich ein positiver, aber nicht signifikanter Einfluss einer höheren Kontrollintensität. Da kein klarer Zusammenhang zwischen einer guten Corporate Governance und der Qualität der Humankapital-Publizität gezeigt werden kann, ist Hypothese 6 insgesamt abzulehnen.

**Tabelle 6:** Ergebnisübersicht zu den Determinanten der Humankapital-Publizität

	Hypo- these	Vermutete Wirkungs- richtung	Modell 1		Modell 2	
			HKQ		HKU <sup>a</sup>	
			Regressions- koeffizient	Stand. Regressions- koeffizient	Regressions- koeffizient	Stand. Regressions- koeffizient
Konstante			0,049		3,234	***
PAUF <sup>a</sup>	1a	+	0,018	0,260 ***	0,150	0,365 ***
PQUO	1b	+	0,117	0,117	0,544	0,090
ROI	2	+	0,002	0,174 *	0,006	0,121
TECPH	3	-	-0,099	-0,320 ***	-0,522	-0,279 ***
MB	4	-	-0,001	-0,013	-0,080	-0,154 *
FF	5	+	0,001	0,111	-0,001	-0,035
ARV	6	-	0,044	0,164 *	0,131	0,080
TreffenAC	6	+	0,001	0,025	0,049	0,141
F-Wert				4,795 ***		7,436 ***
R <sup>2</sup>				0,290		0,385
Korr. R <sup>2</sup>				0,229		0,332
Beobachtungen				103		103

Alle VIFs < 1,5. Die Symbole \*\*\*/\*\*/\* zeigen die Signifikanz mit einer Irrtumswahrscheinlichkeit von 10%/5%/1% (zweiseitiger t-Test) an.

<sup>a</sup> logarithmierte Werte

## 5. Fazit und Diskussion

Trotz einer nach Ansicht von Unternehmensführung und Wissenschaft hohen Relevanz des Humankapitals für den Unternehmenserfolg ist die mitarbeiterbezogene Publizität in den Geschäftsberichten der HDAX-Unternehmen eher gering. So dürfte es auf Basis des Status Quo Kapitalgebern und anderen Stakeholdern nur schwierig möglich sein, sich anhand dieses zentralen Mediums der Unternehmenskommunikation ein umfassendes Bild zum Humankapital zu machen. Für die publizierenden Unternehmen sind damit mehrere Nachteile verbunden. Zum einen könnten die Kapitalgeber das Zukunftspotenzial der Unternehmen tendenziell unterschätzen, da sie die nicht aktivierungsfähigen, als Aufwendungen verbuchten Investitionen in das Humankapital nicht korrekt erfassen können. Zum anderen ist die Unsicherheit über den Wert des Humankapitals höher. Außerdem nutzen die Unternehmen die Chance zur Beeinflussung des eigenen Arbeitgeberimages nicht in vollem Umfang.

Wie die inhaltsanalytische Auswertung zeigt, folgt die niedrige Qualität der Humankapital-Berichterstattung der Tatsache, dass ein großer Anteil der Aspekte nicht angesprochen wird. Dabei gilt es kritisch anzumerken, dass dies auch bedeuten kann, dass im Rahmen dieser Studie Indikatoren gewählt wurden, welche nicht hinreichend diskriminieren. Eine Verbesserung der Humankapital-Publizität kann einerseits freiwillig durch die Unternehmen erfolgen. Andererseits kann eine Qualitätssteigerung aufgrund umfangreicherer Empfehlungen der Standardsetzer, z.B. im Rahmen der laufenden Überarbeitung von DRS 15, erreicht werden.

Als Determinanten der Qualität der Humankapital-Publizität werden die latenten Variablen Informationsunsicherheit, die Publizitätskosten und die Managementanreize getestet. Als Stellvertretervariablen werden die absolute und relative Bedeutung des Personalaufwands, die Profitabilität, die Bedeutung des Patentschutzes, die Kapitalmarktbewertung, die Aktienstreuung und die Corporate Governance untersucht. Ein signifikant positiver Einfluss kann für die absolute Bedeutung des Personalaufwands nachgewiesen werden. Ein signifikant negativer Einfluss zeigt sich für die Zugehörigkeit zu einer Branche mit einer hohen Bedeutung des Patentschutzes. Demnach gilt, dass Unternehmen mit einem hohen Personalaufwand bzw. einer Branche mit einer geringeren relativen Bedeutung patentgeschützten Wissens qualitativ höherwertige Berichte zum Humankapital erstellen. Für die anderen potenziellen Determinanten kann hingegen kein statistisch signifikanter Einfluss festgestellt werden. Damit wird die Qualität der Publizität zum Humankapital besonders durch bestimmte im Zusammenhang zur Informationsunsicherheit stehende Unternehmenscharakteristika erklärt.

Als Limitation der Untersuchung ist zu beachten, dass allein große Publikumsgesellschaften untersucht und nur börsennotierte Unternehmen erfasst werden, auch wenn die Unterneh-

menspublizität für börsennotierte Gesellschaften mit einer Trennung von Eigentum und Kapital zur Verringerung bestehender Informationsasymmetrien in besonderem Maße relevant ist. Ferner ist darauf hinzuweisen, dass die vorliegende Untersuchung nicht das *reale* Management oder den Wert des Humankapitals misst, sondern allein die zugehörige Unternehmenspublizität. Als weitere Limitation könnte die Subjektivität der inhaltsanalytischen Auswertung, die bei Untersuchungen dieser Art unvermeidlich ist, die Aussagekraft der Studie beeinträchtigen. Hinsichtlich der Reliabilität der Inhaltsanalyse (erstes Gütekriterium) zeigt die Intercoder-Reliabilität, dass die gewonnenen Erkenntnisse zwar als zufriedenstellend reliabel eingeschätzt werden können. Dennoch weichen die Einschätzungen in Teilen voneinander ab. Die Validität der Untersuchung als zweites Gütekriterium der Inhaltsanalyse bezieht sich auf die Angemessenheit des Scoringmodells im Hinblick auf die Forschungsfrage. Durch die Orientierung an den Vorgaben zur humankapitalbezogenen Berichterstattung (DRS 15, Global Reporting Initiative) und der einschlägigen, vor allem internationalen Literatur wurde ein weitgehend validiertes Scoringmodell angestrebt. Allerdings ist nicht auszuschließen, dass einzelne Indikatoren für bestimmte Unternehmen irrelevant sind und somit eine Berichterstattung grundsätzlich entfallen kann. Hiervon dürften jedoch nur wenige Indikatoren (z.B. Telearbeit) betroffen sein, so dass die grundsätzliche Aussagekraft der Untersuchung nicht beeinträchtigt sein sollte. Die Qualität der Regressionsanalyse kann vor allem aufgrund der Nichtbeobachtbarkeit der theoretisch identifizierten latenten Variablen beeinträchtigt sein, da der vermutete Zusammenhang zu den Stellvertretervariablen auch bei signifikanten Ergebnissen nicht zwingend gegeben sein muss. Ferner könnte die Gewichtung der abhängigen Variablen (Qualität der Humankapital-Publizität) durch die Anzahl der Indikatoren einer Kategorie problematisch sein. Eine Gleichgewichtung der fünf Kategorien führt allerdings zu nicht signifikant abweichenden und daher hier nicht wiedergegebenen Ergebnissen.

Solange das Humankapital nur in Ausnahmefällen als Vermögensgegenstand in der Bilanz erscheint und Investitionen in die Ressource Mensch als Aufwendungen verbucht werden, kann das Humankapital als wesentlicher Faktor des Unternehmenserfolgs vor allem im Rahmen der Lageberichterstattung sowie freiwilliger Zusatzangaben dargestellt werden. Daher könnten zukünftige Untersuchungen sich der Fragestellung widmen, inwiefern die verbale Berichterstattung in einem unmittelbaren Zusammenhang zum *realen* Wert des Humankapitals steht. Beispielsweise käme eine Bewertung des Humankapitals mithilfe der Saarbrücker Formel infrage. Ferner könnten zukünftige Untersuchungen in Erweiterung der Studie von Adams/Hill/Roberts (1998) den Einfluss unterschiedlicher Rechtsvorschriften oder Kulturen auf die Qualität der Humankapital-Berichterstattung prüfen. Abschließend kann festgehalten

werden, dass die Qualität der Publizität zum Human Humankapital trotz der zugeschriebenen Relevanz des Humankapitals für den Unternehmenserfolg bisher in der Literatur wenig beachtet wird. Zukünftigen Studien zur Qualität der Humankapital-Publizität kann die vorliegende Untersuchung mit Blick auf die Ergebnisse sowie das Analysedesign deshalb als Basis dienen.

## Anhang 1: Beispiele für identifizierte Aussagen zum Humankapital und Bewertung

Indikator	Bewertung	Aussage
Qualifikation	1 Punkt	Qualifikation ist die beste Voraussetzung, um hohe Ziele zu erreichen. (Fuchs Petrolub AG, S. 56)
	2 Punkte	Aufgrund der hohen Qualifikation kann der überwiegende Teil der vakanten Führungspositionen [...] aus den eigenen Reihen des HUGO BOSS Konzerns besetzt werden [...]. (Hugo Boss AG, S. 84)
	3 Punkte	20 % besitzen einen Universitäts- oder Fachhochschul-Abschluss, 72 % verfügen über eine qualifizierte [...] Ausbildung, 7 % sind Trainees oder Auszubildende und 1 % ist ohne Fachausbildung. (KUKA AG, S. 57)
Frauen- förderung	1 Punkt	[...], die es qualifizierten Frauen und Männern mit Familie ermöglichen, Führungspositionen zu übernehmen. (Solon AG, S. 46)
	2 Punkte	MAN hat sich zudem verpflichtet, den immer noch geringen Anteil von Frauen in Führungspositionen deutlich zu erhöhen. (MAN AG, S. 109)
	3 Punkte	Mit 32 % Frauen im Management ist es uns gelungen, deren Anteil in Führungspositionen zu erhöhen [...]. Maßnahmen sind [...]. (Allianz SE, S. 115-116)
Schwer- behinderte	1 Punkt	Wir erfüllen die Schwerbehindertenquote. (Pfeiffer Vacuum Technology AG, S. 37)
	2 Punkte	[...] Wettbewerb "Innovative Arbeitsplatzgestaltung für Menschen mit Behinderung" durchgeführt und so zahlreiche Beispiele für die Integration behinderter Menschen gefunden. (Deutsche Post AG, S. 76)
	3 Punkte	Mit 9,3 % überstieg die Quote der Menschen mit Behinderungen im Berichtsjahr erneut die gesetzlich geforderte Mindestquote von 5 %. (Fraport AG, S. 44)
Familien- förderung	1 Punkt	Konzernbetriebsvereinbarung zum Thema „Vereinbarkeit von Beruf und Familie“. (Münchener Rück AG, S. 127)
	2 Punkte	Im Jahr 2008 trat WACKER als eines der ersten Unternehmen dem Netzwerk „Erfolgsfaktor Familie“ bei. (Wacker Chemie AG, S. 93)
	3 Punkte	[...] subventionierte Krippen- und Kindergartenplätze [...]. Der Arbeitgeberzuschuss lag bei 50 % der Kinderbetreuungskosten. (MLP AG, S. 70)

## Zitierte Literatur

- Abeyssekera, Indra / Guthrie, James (2004): Human Capital Reporting in a Developing Nation. In: *The British Accounting Review*, 36, 251-268.
- Adams, Carol (2002): Internal organisational factors influencing corporate social and ethical reporting. In: *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 15, 223-250.
- Adams, Carol / Hill, Wan-Ying / Roberts, Clare (1998): Corporate Social Reporting Practices in Western Europe: Legitimizing Corporate Behaviour? In: *British Accounting Review*, 30, 1-21.
- AK (2005): Arbeitskreis "Immaterielle Werte im Rechnungswesen" der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.: Corporate Reporting on Intangibles – A Proposal from a German Background. In: *Schmalenbach Business Review*, 57, 65-100.
- Akerlof, George (1970): The Market for Lemons. In: *Quarterly Journal of Economics*, 84, 488-500.
- Aldering, Christoph / Högemann, Bernd (2008): Human Resources Due Diligence. In: Berens, Wolfgang / Brauner, Hans U. / Strauch, Joachim (Hg.): *Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen*. 5. Aufl. Stuttgart, 497-521.
- Bartlett, Christopher / Ghoshal, Sumantra (2002): Building Competitive Advantage through People. In: *MIT Sloan Management Review*, 43 (2), 34-41.
- Bechtel, Roman (2007): Calculating Human Capital: The Market Based Valuation of the Human Resource. In: *Zeitschrift für Personalforschung*, 21, 206-231.
- Botosan, Christine (1997): Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. In: *The Accounting Review*, 72, 323-349.
- Bozzolan, Saverio / Favotto, Francesco / Ricceri, Federica (2003): Italian annual intellectual capital disclosure: an empirical analysis. In: *Journal of Intellectual Capital*, 4, 543-558.
- Brammer, Stephen / Pavelin, Stephen (2006): Voluntary Environmental Disclosure by Large UK Companies. In: *Journal of Business Finance and Accounting*, 33, 1168-1188.
- Bukh, Per (2003): Commentary: The Relevance of Intellectual Capital Disclosure: A Paradox? In: *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 16, 49-56.
- CEC (2001): Green Paper: Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility. COM (2001) 366 final.
- Cerbioni, Fabrizio / Parbonetti, Antonio (2007): Exploring the Effects of Corporate Governance on Intellectual Capital Disclosure: An Analysis of European Biotechnology Companies. In: *European Accounting Review*, 16, 791-826.
- Coenenberg, Adolf / Haller, Axel / Schultze, Wolfgang (2009): *Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse*. 21. Aufl. Stuttgart.
- Cormier, Denis / Aerts, Walter / Ledoux, Marie-Josée / Magnan, Michel (2009): Attributes of Social and Human Capital Disclosure and Information Asymmetry between Managers and Investors. In: *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 26, 71-88.
- Cormier, Denis / Magnan, Michel (2003): Environmental reporting management: a continental European perspective. In: *Journal of Accounting and Public Policy*, 22, 43-62.
- Dietsche, Marcel / Fink, Christian (2008): Die Qualität der Lageberichterstattung in Deutschland. In: *Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*, 8, 250-261.
- Dye, Ronald (1985): Disclosure of Nonproprietary Information. In: *Journal of Accounting Research*, 23, 123-145.
- Elkington, John (1997): *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21<sup>st</sup> Century Business*. Oxford.
- Europäischer Rat (2000): Schlussfolgerungen des Vorsitzes, Europäischer Rat (Lissabon) 23. und 24. März 2000. [http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms\\_Data/docs/pressData/de/ec/00100-r1.d0.htm](http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/de/ec/00100-r1.d0.htm). Abruf: 07.09.2009.

- Europäischer Rat (2002): Schlussfolgerungen des Vorsitzes, Europäischer Rat (Barcelona) 15. und 16. März 2002. [http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms\\_Data/docs/pressData/de/ec/71067.pdf](http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/de/ec/71067.pdf). Abruf: 07.09.2009.
- Ewelt, Corinna / Knauer, Thorsten (2010): Zum Zielkonflikt der Unternehmenspublizität zu Forschung & Entwicklung – eine empirische Untersuchung der HDAX-Unternehmen. In: *Zeitschrift für Planung & Unternehmenssteuerung*, forthcoming.
- Fink, Christian (2006): Management Commentary: Eine Diskussionsgrundlage zur internationalen Lageberichterstattung. In: *Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*, 6, 141-152.
- Fischer, Thomas / Becker, Sabrina (2006): Externe wissensorientierte Unternehmensberichterstattung. In: *Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*, 6, 28-42.
- García-Meca, Emma / Parra, Isabel / Larrán, Manuel / Martínez, Isabel (2005): The Explanatory Factors of Intellectual Capital Disclosure to Financial Analysts. In: *European Accounting Review*, 14, 63-94.
- Gassen, Joachim / Schwedler, Kristina (2010): The Decision Usefulness of Financial Accounting Measurement Concepts: Evidence from an Online Survey of Professional Investors and their advisors. In: *European Accounting Review*, forthcoming 2010.
- Gerpott, Torsten (2007): Bewertung von Personalabbauprogrammen aus Aktionärsicht – Eine Bestandsaufnahme der empirischen Ereignisstudien-Forschung. In: *Journal für Betriebswirtschaft*, 57, 3-35.
- Global Reporting Initiative (2006): Leitfaden zur Nachhaltigkeitsberichterstattung. Amsterdam.
- Günther, Thomas / Beyer, Dirk / Menninger, Jutta (2005): Does Relevance Influence Reporting about Environmental and Intangible Success Factors? In: *Schmalenbach Business Review*, 2, 101-138.
- Guo, Re / Lev, Baruch / Zhou, Nan (2004): Competitive costs of disclosure by biotech IPOs. In: *Journal of Accounting Research*, 36, 111-128.
- Guthrie, James (2001): The management, measurement and the reporting of intellectual capital. In: *Journal of Intellectual Capital*, 2, 27-41.
- Hackston, David / Milne, Markus (1996): Some Determinants of Social and Environmental Disclosures in New Zealand Companies. In: *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 9, 77-108.
- Hager, Simon / Hitz, Jörg-Markus (2007): Immaterielle Vermögenswerte in der Bilanzierung und Berichterstattung – eine empirische Bestandsaufnahme für die Geschäftsberichte deutscher IFRS-Bilanzierer 2005. In: *Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*, 7, 205-218.
- Haller, Axel / Ernstberger, Jürgen (2006): Global Reporting Initiative – Internationale Leitlinien zur Erstellung von Nachhaltigkeitsberichten. In: *Betriebs-Berater*, 61, 2516-2524.
- Hauth, Philip / Raupach, Michaela (2001): Nachhaltigkeitsberichte schaffen Vertrauen. In: *Harvard Business Manager*, 23, 24-33.
- Healy, Paul / Hutton, Amy / Palepu, Krishna (1999): Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure. In: *Contemporary Accounting Research*, 16, 485-520.
- Healy, Paul / Palepu, Krishna (2001): Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. In: *Journal of Accounting and Economics*, 31, 405-440.
- Heidemann, Julia / Hofmann, Miriam (2009): Wertorientierte Berichterstattung zum Kundenkapital – eine empirische Untersuchung der DAX 30-Unternehmen. In: *Zeitschrift für Planung & Unternehmenssteuerung*, 20, 69-88.
- Heumann, Rainer (2006): Möglichkeiten zur praktischen Umsetzung eines Value Reporting in Geschäftsberichten. In: *Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*, 6, 259-266.
- Holsti, Ole (1969): *Content analysis for the social sciences and humanities*. Reading, MA.

- Homberg, Andreas / Elter, Vera-Carina / Rothenburger, Manuel (2004): Bilanzierung von Humankapital nach IFRS am Beispiel des Spielervermögens im Profisport. In: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 4, 249-263.
- Jahnke, Alexander / Knauer, Thorsten / Wömpener, Andreas (2009): Umweltorientierte Unternehmensführung – hehre Zielsetzung ohne Rechenschaft? In: Zeitschrift für Umweltpolitik & Umweltrecht, 32, 67-91.
- Jensen, Michael / Meckling, William (1976): Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In: Journal of Financial Economics, 3, 305-360.
- Kaptein, Muel / Wempe, Johan (2001): Sustainability Management: Balancing and Integrating Economic, Social and Environmental Responsibilities. In: Journal of Corporate Citizenship, 1, 91-106.
- Küting, Karlheinz / Zwirner, Christian (2003): Ergebnisse einer mehrjährigen empirischen Analyse der Informationsqualität deutscher Geschäftsberichte. In: Steuern und Bilanzen, 5, 193-200.
- Lambert, Richard / Leuz, Christian / Verrecchia, Robert (2007): Accounting Information, Disclosure, and Cost of Capital. In: Journal of Accounting Research, 45, 385-420.
- Li, Jing / Pike, Richard / Haniffa, Roszaini (2008): Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in UK firms. In: Accounting and Business Research, 38, 137-159.
- Meckel, Miriam / Fieseler, Christian / Hoffmann, Pieter (2008): Die Zukunft des Geschäftsberichts. St. Gallen.
- Milne, Markus / Adler, Ralph (1999): Exploring the reliability of social and environmental disclosures content analysis. In: Accounting, Auditing and Accountability Journal, 12, 237-256.
- Pellens, Bernhard / Hillebrandt, Franca / Tomaszewski, Claude (2000): Value Reporting – Eine empirische Analyse der DAX-Unternehmen. In: Wagenhofer, Alfred / Hrebicek, Gerhard (Hg.): Wertorientiertes Management – Konzepte und Umsetzungen zur Unternehmenswertsteigerung. Stuttgart, 177-207.
- Pietsch, Gotthard (2007): Human Capital Measurement, Ambiguity, and Opportunism: Actors between Menace and Opportunity. In: Zeitschrift für Personalforschung, 21, 252-273.
- Quick, Reiner / Knocinski, Martin (2006): Nachhaltigkeitsberichterstattung – Empirische Befunde zur Berichterstattungspraxis von HDAX-Unternehmen. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 76, 615-650.
- Raffournier, Bernard (1995): The Determinants of Voluntary Disclosure by Swiss listed Companies. In: European Accounting Review, 4, 261-280.
- Ranker, Daniel / Wohlgemuth, Frank / Zwirner, Christian (2001): Die Bedeutung immaterieller Vermögenswerte bei Unternehmen des Neuen Marktes und daraus resultierende Implikationen für eine kapitalmarktorientierte Berichterstattung. In: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 1, 269-279.
- Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (2009): Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 18. Juni 2009. [http://www.corporate-governance-code.de/ger/download/kodex\\_2009/D\\_CorGov\\_Endfassung\\_Juni\\_2009.pdf](http://www.corporate-governance-code.de/ger/download/kodex_2009/D_CorGov_Endfassung_Juni_2009.pdf). Abruf: 18.09.2009.
- Rössler, Patrick (2005): Inhaltsanalyse. Konstanz.
- Roselender, Robin (1997): Accounting for the worth of employees: Is the discipline finally ready to respond to the challenge? In: Journal of Human Resource Costing and Accounting, 2, 9-26.
- Ruhwedel, Franca / Schultze, Wolfgang (2002): Value Reporting: Theoretische Konzeption und Umsetzung bei den DAX 100-Unternehmen. In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 54, 602-632.

- Schmidt, André / Wulbrand, Hanno (2007): Umsetzung der Anforderungen an die Lageberichterstattung nach dem BilReG und DRS 15. In: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 7, 417-426.
- Scholz, Christian / Stein, Volker / Bechtel, Roman (2006): Human Capital Management. Wege aus der Unverbindlichkeit. 2. Aufl., München / Unterschleißheim.
- Singh, Inderpal / Van der Zahn, Mitchell (2008): Determinants of intellectual capital disclosure in prospectuses of initial public offering. In: Accounting and Business Research, 38, 409-431.
- Stoi, Roman (2003): Controlling von Intangibles. In: Controlling, 3/4, 175-183.
- Sveiby, Karl Erik (1997): The New Organizational Wealth: Managing and Measuring Knowledge-Based Assets. San Francisco.
- Swart, Juani / Kinnie, Nicholas / Purcell, John (2004): Human Resource Advantage in the Networked Organisation. In: management review, 15, 288-304.
- Tayles, Mike / Pike, Richard / Sofian, Saudah (2007): Intellectual Capital, Management Accounting Practices and Corporate Performance: Perceptions of Managers'. In: Accounting, Auditing and Accountability Journal, 20, 522-548.
- Van der Meer-Kooistra, Jeltje / Zijlstra, Siebren (2001): Reporting on intellectual capital. In: Accounting, Auditing and Accountability Journal, 14, 456-476.
- Verrecchia, Robert (2001): Essays on disclosure. In: Journal of Accounting and Economics, 32, 97-180.
- Völckner, Franziska / Pirchegger, Barbara (2006): Immaterielle Werte in der internen und externen Berichterstattung deutscher Unternehmen. In: Die Betriebswirtschaft, 66, 219-243.
- Vuontisjärvi, Taru (2006): Corporate Social Reporting in the European Context and Human Resource Disclosures: An Analysis of Finnish Companies. In: Journal of Business Ethics, 69, 331-354.
- Welpe, Isabell / Lutz, Stephan / Barthel, Erich (2007): The Theory of Real Options as Theoretical Foundation for the Assessment of Human Capital in Organizations. In: Zeitschrift für Personalforschung, 21, 274-294.
- Wright, Patrick / Dunford, Benjamin / Snell, Scott (2001): Human Resources and the Resource Based View of the Firm. In: Journal of Management, 27, 701-721.