

Drei Beiträge zur Nachhaltigkeits- berichterstattung

Inauguraldissertation

zur teilweisen Erlangung des akademischen Grades eines Doktors
der Wirtschaftswissenschaft, Doctor rerum oeconomicarum (Dr.
rer. oec) an der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften Schumpeter
School of Business and Economics an der Bergischen Universität
Wuppertal

vorgelegt von

Christian Danisch, M.Sc.

Wuppertal, im Juli 2021

Vorgelegt bei dem Promotionsausschuss, vertreten durch Prof. Dr. Stefan Bock, Fakultät für Wirtschaftswissenschaft – Schumpeter School of Business and Economics an der Bergischen Universität Wuppertal zur teilweisen Erlangung des akademischen Grades eines Doktors der Wirtschaftswissenschaft, Doctor rerum oeconomicarum (Dr. rer. oec) gemäß der Prüfungsordnung vom 28.08.2019.

Dekan: Prof. Dr. Nils Crasselt – Fakultät für Wirtschaftswissenschaft – Schumpeter School of Business and Economics

1. Gutachter

Prof. Dr. Nils Crasselt

Lehrstuhl für Controlling

Fakultät für Wirtschaftswissenschaft – Schumpeter School of Business and Economics

Bergische Universität Wuppertal

2. Gutachter

Prof. Dr. André Betzer

Lehrstuhl für Finanzwissenschaft und Corporate Governance

Fakultät für Wirtschaftswissenschaft – Schumpeter School of Business and Economics

Bergische Universität Wuppertal

Christian Danisch

Matrikelnummer: 1141415

Worringer Str. 67

42119 Wuppertal

cdanisch@gmail.com

Die Dissertation kann wie folgt zitiert werden:

urn:nbn:de:hbz:468-20220202-100658-0

[<http://nbn-resolving.de/urn/resolver.pl?urn=urn%3Anbn%3Ade%3Ahbz%3A468-20220202-100658-0>]

DOI: 10.25926/kv26-q049

[<https://doi.org/10.25926/kv26-q049>]

Danksagung

Diese Dissertation ist während meiner Tätigkeit am Lehrstuhl für Controlling an der Bergischen Universität Wuppertal – Schumpeter School of Business and Economics entstanden. Die Erfahrungen, die ich währenddessen gesammelt habe, waren in vielerlei Hinsicht aufschlussreich. Die Quintessenz meiner Erfahrungen ist dabei jedoch so simpel wie zutreffend: Für die Erreichung seiner Ziele muss man sich zum einen seines Ziels bewusst sein und zum anderen stets am Ball bleiben. Bei den Menschen, die mich bei der Anfertigung dieser Arbeit unterstützt haben, möchte ich mich im Folgenden herzlich bedanken.

Mein größter Dank gilt meinem Doktorvater Prof. Dr. Nils Crasselt, der mir ermöglicht hat, mein Interesse an der unternehmerischen Nachhaltigkeit zu verfolgen. Ich möchte mich dafür bedanken, dass er immer ein offenes Ohr für mich gehabt hat und mich sehr dabei unterstützt hat, meine weitläufigen Interessengebiete zu kanalisieren. Seine Fachkompetenz und sein menschlicher Umgang werden mir auch in Zukunft ein Vorbild sein.

Bei Prof. Dr. André Betzer möchte ich mich herzlich für die Übernahme der Zweitbetreuung bedanken. Seine Faszination für Corporate Governance hat mich schon als Student beeindruckt, weshalb ich mich gut daran erinnere, dass unsere erste gemeinsame Kaffeepause ein kleines Highlight für mich war.

Prof. Dr. Christian Lohmann gilt ebenfalls großer Dank für die tolle Zusammenarbeit bei unserem gemeinsamen Beitrag. Seine Arbeitsethik hat mir die Augen hinsichtlich dessen geöffnet, was es wirklich bedeutet, für seine Ziele zu arbeiten. Ohne sein großes Forschungs- und Publikationswissen sowie seine Anmerkungen zu meinen eigenen Projekten wäre mir die Fertigstellung dieser Dissertation sicherlich schwerer gefallen.

Ich möchte mich herzlich bei meinen Kollegen und Freunden Jan-Michael Pick und Samed Krüger bedanken, die mich immer motiviert und unterstützt haben. Auch bei dem restlichen Lehrstuhl-Team möchte ich mich für die schöne Zeit bedanken.

Meiner Mutter möchte ich dafür danken, dass sie immer an mich geglaubt hat und immer für mich da ist. Insbesondere bin ich auch meiner Partnerin Jamie Holte für ihren unendlichen Rückhalt dankbar, der die praktische Umsetzung der angesprochenen Quintessenz meiner Erfahrungen möglich gemacht hat.

Inhaltsverzeichnis

1	Begleitmanuskript zu der Dissertation	1
1.1	Einordnung der Forschungsbeiträge	1
1.2	Kurzvorstellung der Forschungsbeiträge	5
	Literaturverzeichnis	9
	Forschungsbeitrag I: Nachhaltigkeitsberichterstattung im Spannungsfeld von Freiwilligkeit und Regulierung	13
	Forschungsbeitrag II: Determinanten des Umfangs von freiwilligen GRI-Berichten in den deutschen DAX-Börsenindizes	77
	Forschungsbeitrag III: Sprachliche Konsistenz in der Unternehmensberichterstattung: Ein Vergleich der sprachlichen Tonalität von finanziellen und nichtfinanziellen Unternehmensberichten	126

1 Begleitmanuskript zu der Dissertation

1.1 Einordnung der Forschungsbeiträge

Diese kumulative Dissertation setzt sich aus drei eigenständigen Forschungsbeiträgen zusammen, die während meiner Zeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Controlling an der Schumpeter School of Business and Economics, Bergische Universität Wuppertal, entstanden sind. Die Reihenfolge der Beiträge entspricht ihrer thematischen Einordnung in den Kontext dieser Arbeit.

Im Zusammenhang mit der künftigen Sicherung von endlichen Ressourcen rückte der *Brundtland-Bericht* im Jahr 1987 das Konzept der nachhaltigen Entwicklung in das gesellschaftliche Bewusstsein¹ und definierte Nachhaltigkeit als einen Zustand, in dem die gegenwärtige Generation ihre Bedürfnisse befriedigt, ohne zu riskieren, dass zukünftige Generationen ihre Bedürfnisse nicht befriedigen können.² Seit der Rio+20-Konferenz geht der Fokus der nachhaltigen Entwicklung über die Ressourcenschonung hinaus, indem ökonomische und soziale Ziele wie beispielsweise die Armutsbekämpfung und die Schaffung von Chancengleichheit eingeschlossen wurden.³

Für die politische Umsetzung der nachhaltigen Entwicklung stellen Unternehmen als Teil des gesellschaftlichen Systems einen direkten Bezugspunkt dar,⁴ weshalb sich die zunehmende Relevanz von Nachhaltigkeitsaspekten im Unternehmenskontext insbesondere auf die Entwicklung der Unternehmensrolle innerhalb der Gesellschaft zurückführen lässt.⁵ Die Literatur fasst das gesellschaftsverantwortliche Verhalten von Unternehmen unter dem Begriff der unternehmerischen Verantwortung zusammen, die sich unter anderem aus den Konzepten der unternehmerischen Nachhaltigkeit und Corporate Social Responsibility (CSR) zusammensetzt.⁶

Die flächendeckende Umsetzung von unternehmerischer Nachhaltigkeit scheint jedoch insbesondere durch die beschränkte Verfügbarkeit von Organisationsressourcen⁷ und den Kostenfaktor von CSR-Aktivitäten⁸ gehemmt zu werden, obwohl empirische Hinweise für die Vorteilhaftigkeit einer CSR-Integration in den Geschäftsbetrieb vorliegen.⁹ Die Literatur diskutiert

¹ Chichilnisk (1997).

² Brundtland (1987).

³ Otto-Zimmermann (2012).

⁴ Schaltegger und Burrit (2005).

⁵ Carroll (2008).

⁶ van Marrewijk (2003); Innerhalb der Literatur werden die Begriffe Nachhaltigkeit und CSR häufig synonym verwendet, dies wurde beispielsweise in der Übersichtsstudie von Hahn und Kühnen (2013) angemerkt.

⁷ Schaltegger und Zvezdov (2015).

⁸ Sarbutts (2003); Sprinkle und Maines (2010).

⁹ Du et. al (2010); Malik (2015); Weber (2008).

diese Fragestellung insbesondere im Rahmen der Beziehung von *Corporate Financial Performance* und *Corporate Social Performance*¹⁰ und des *Business-Case* von CSR.¹¹

Die gesellschaftliche Wahrnehmung von Unternehmen als integraler Systembestandteil schafft ein Rechenschaftsbedürfnis, welches durch die Kommunikation von Nachhaltigkeitsaspekten befriedigt werden kann.¹² Die freiwillige Nachhaltigkeitsberichterstattung ordnet sich innerhalb der Rechnungslegungsforschung in den Kontext der freiwilligen Offenlegungen ein,¹³ weshalb es sich um eine unregulierte Kommunikation zwischen Berichtersteller und Informationsempfänger handelt,¹⁴ die einer Kosten-Nutzen-Analyse unterliegt.¹⁵ Die Legitimitätstheorie als Theoriefelder der Nachhaltigkeitsliteratur nimmt an, dass die Aufrechterhaltung eines Organisationsbetriebs von der Konformität mit den gegenwärtigen gesellschaftlichen Erwartungen und somit dem Zustand der Legitimität abhängt. Wenn Legitimitätseinschränkungen vorliegen, wird eine Organisation durch die Gesellschaft sanktioniert, was sich durch eine Erschwerung oder Versagung des Zugriffs auf Humankapital und Produktressourcen sowie durch eine verringerte Nachfrage nach deren Produkten und/oder Dienstleistungen materialisieren kann.¹⁶

Die empirische Literatur zur Nachhaltigkeitsberichterstattung erarbeitet mit einer hohen Übereinstimmung, dass vorwiegend große, multinationale und somit gesellschaftlich exponierte Unternehmen Nachhaltigkeitsaspekte in ihre Berichterstattung integrieren,¹⁷ während sich diese Entwicklung bei kleineren und mittelständischen Unternehmen nur verzögert zu vollziehen scheint.¹⁸ Die Literatur erklärt diese Beobachtung durch einen gesellschaftlichen Legitimitätsdruck, der das Verhalten der Unternehmen beeinflusst¹⁹ und identifiziert die Nachhaltigkeitsberichterstattung als Legitimitätswerkzeug.²⁰ Während die Nachhaltigkeitsberichterstattung dabei lange den Dynamiken einer freiwilligen Berichterstattung unterlag, ist in den letzten Jahren eine zunehmende Verpflichtung zur Integration von nichtfinanziellen Inhalten in die Unternehmensberichterstattung zu verzeichnen.²¹

¹⁰ Für einen Überblick siehe Orlitzky et al. (2003).

¹¹ Für einen Überblick sei auf Carroll und Shabana (2010) verwiesen.

¹² Unerman et al. (2007).

¹³ Cotter et al. (2011).

¹⁴ Meek et al. (1995).

¹⁵ Elliott und Jacobson (1994).

¹⁶ Deegan (2019).

¹⁷ Dienes et al. (2016); Hahn und Kühnen (2013).

¹⁸ Dienes et al. (2016); Kechiche und Soparnot (2012).

¹⁹ Suddaby et al. (2017).

²⁰ Chauvey et al. (2015).

²¹ Eine verpflichtende Berichterstattung über Nachhaltigkeitsaspekte besteht beispielsweise in Europa: Großbritannien (2006), Dänemark (2008), Frankreich (2010), Spanien (2011), EU (2014); in Asien: Indonesien (2007), Philippinen (2011), Indien (2013) und in Südamerika: Argentinien und Brasilien (2012).

Die Entwicklung der finanziellen Unternehmensberichterstattung hat gezeigt, dass das Informationsmonopol der Geschäftsführung²² in der Vergangenheit nicht angemessen ohne regulatorische Eingriffe abgebaut werden konnte. Für die Umsetzung einer politischen Nachhaltigkeitsagenda scheinen deshalb nun ebenfalls regulatorische Eingriffe erforderlich zu sein. Im europäischen Wirtschaftsraum kann aus diesem Grund die Richtlinie 2014/95 EU als Zäsur in dem Wesen der Nachhaltigkeitsberichterstattung verstanden werden, welche im Jahr 2017 über das CSR-Richtlinien-Umsetzungsgesetz (CSR-RUG) in deutsches Recht umgesetzt wurde.

Die Berichterstattung über ökologische und soziale Nachhaltigkeitsaspekte wurde zu ihren Anfängen in den 1970er Jahren überwiegend als unglaubwürdiges Marketing-Instrument wahrgenommen.²³ Trotz der fortschreitenden qualitätssteigernden Standardisierung²⁴ der Berichterstattung und der Etablierung des Rahmenwerks der *Global Reporting Initiative* (GRI) als de-facto-Standard,²⁵ wird die Glaubwürdigkeit von Nachhaltigkeitsberichten auch weiterhin durch Mängel in den Qualitätsdimensionen der Ausgeglichenheit, Vollständigkeit und Transparenz eingeschränkt.²⁶ Ihre inhaltliche Gestaltung wird von den Anspruchsgruppen als unausgeglichene wahrgenommen, da positive Aspekte tendenziell übergewichtet, reputationsschädliche Kontroversen und unvorteilhafte Aspekte dagegen untergewichtet werden.²⁷

Diese Erwartungsschaffung im Sinne des Impression-Managements kann sowohl auf der Inhalts- als auch auf der Darstellungsebene erfolgen²⁸ und wird durch die Erwartung der Geschäftsführung motiviert, die eigene Außenwahrnehmung zu steigern und den Zustand der Legitimität aufrecht zu erhalten.²⁹ Da auch symbolische, potenziell unaufrichtige Handlungen Bestandteil der Legitimitätsstrategie einer Organisation sein können,³⁰ befinden sich die Berichtersteller in einem Zwiespalt. Einerseits sind sie bestrebt, die Organisationslegitimität aufrecht zu erhalten, zu steigern oder zu reparieren,³¹ haben andererseits im Sinne der Signalling-Theorie jedoch kaum Anreize, freiwillig nachteilige Informationen zu veröffentlichen.³²

²² Kaplan und Ruland (1991).

²³ Herzig und Schaltegger (2006).

²⁴ Bouten et al. (2011); Diouf und Boiral (2017).

²⁵ Fortanier et al. (2011).

²⁶ Boiral (2013); Boiral und Henri (2017); Dingwerth und Eichinger (2010).

²⁷ Cho et al. (2012); Diouf und Boiral (2017); Mahoney et al. (2013).

²⁸ Cho et al. (2010); Merkl-Davies und Brennan (2007).

²⁹ Boiral (2013); Rutherford (2003); Milne und Gray (2007).

³⁰ Palazzo und Scherer (2006).

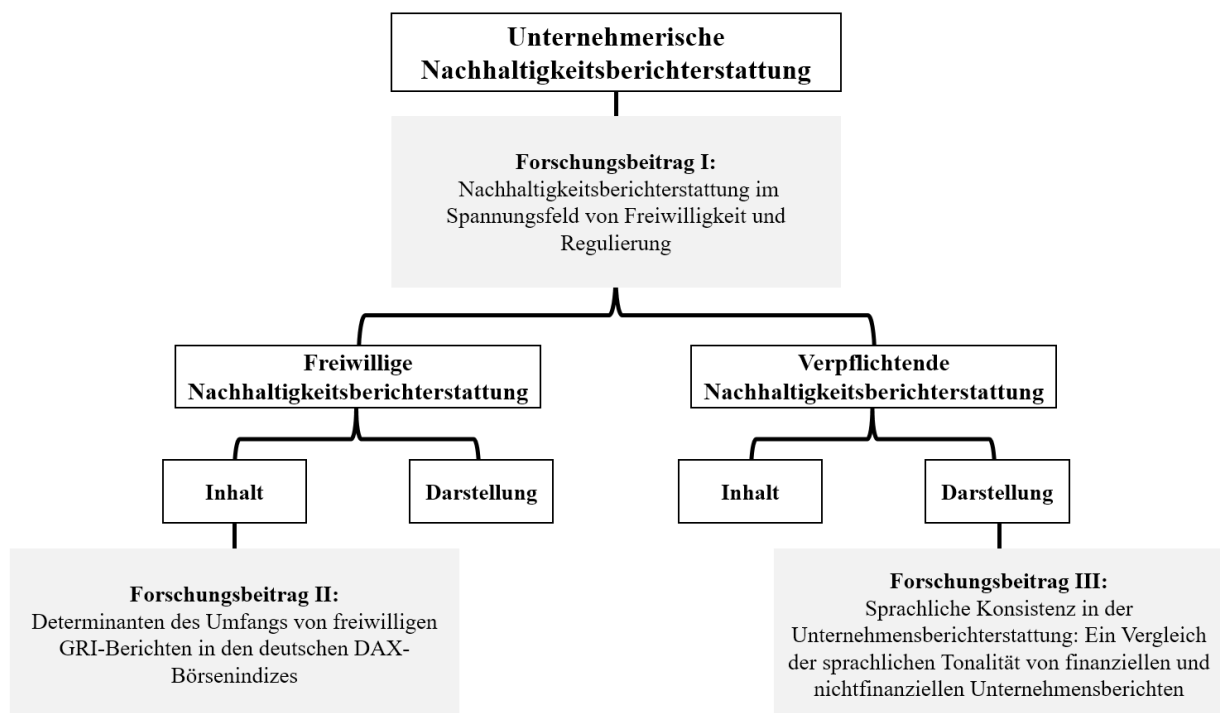
³¹ Suchman (1995).

³² Innerhalb der Rechnungslegungsliteratur wird im Kontext der Theorie der freiwilligen Offenlegung anhand der Signalling-Theorie argumentiert, dass Unternehmen nur dann freiwillig zusätzliche Informationen veröffentlichen, wenn sie sich davon einen Vorteil versprechen (Morris (1987)) und ein positives Kosten-Nutzen-Verhältnis vorliegt (Elliott und Jacobson (1994)).

Im Zuge der Evaluierung der CSR-Richtlinie räumt die EU-Kommission ein, dass auch weiterhin ein Überarbeitungsbedarf hinsichtlich der Reichweite der Richtlinie und der Berichtsqualität besteht.³³ Für die Weiterentwicklung der verpflichtenden CSR-Berichterstattung könnte die fortwährende Untersuchung des unternehmerischen Nachhaltigkeitsberichterstattungsverhalten im freiwilligen,³⁴ als auch im verpflichtenden Rahmen nützlich sein.

Die Forschungsbeiträge dieser Dissertation bearbeiten deshalb unterschiedliche Fragestellungen aus dem Gebiet der unternehmerischen Nachhaltigkeitsberichterstattung. Sie zeichnen sich durch einen gemeinsamen Theoriefundus aus, der sich aus den gesellschaftsorientierten und somit systemorientierten Erklärungsansätzen der Legitimitäts- und Stakeholder-Theorie³⁵ und dem ökonomischen Erklärungsansatz der freiwilligen Offenlegung³⁶ zusammensetzt.

Abb. 1: Schematische Einordnung der Beiträge in die Literatur



Der erste Forschungsbeitrag untersucht mit einem deskriptiven Ansatz das Wesen der Nachhaltigkeitsberichterstattung im Spannungsfeld von Freiwilligkeit und Regulierung. Die sich anschließenden Beiträge führen empirische Untersuchungen zu der Nachhaltigkeitsberichterstattung von großen börsennotierten Unternehmen in Deutschland durch. Die konstatierte Wesensentwicklung der Nachhaltigkeitsberichterstattung spiegelt sich in der thematischen Verortung

³³ Europäische Kommission (2020).

³⁴ Dyduch und Krasodomska (2017).

³⁵ Gray et al. (1996).

³⁶ Für einen detaillierten Überblick zu Aspekten der freiwilligen Offenlegung sei auf Healy und Palepu (2001) verwiesen.

der Beiträge wider. Während der erste Beitrag die freiwillige und verpflichtende Ebene verknüpft, analysieren der zweite und der dritte Beitrag jeweils eine der beiden Ebenen separat. Die empirischen Beiträge fächern den Untersuchungsgegenstand dabei in zwei unterschiedliche Perspektiven auf: Der zweite Beitrag untersucht die in der Literatur deutlich stärker beforschte Inhaltsebene, wohingegen der dritte Beitrag die Darstellungsebene im Sinne der sprachlichen Gestaltung analysiert.

1.2 Kurzvorstellung der Forschungsbeiträge

Der erste Forschungsbeitrag mit dem Titel *Nachhaltigkeitsberichterstattung im Spannungsfeld von Freiwilligkeit und Regulierung* thematisiert den augenscheinlichen Wesenswandel der Nachhaltigkeitsberichterstattung anhand einer Analyse der finanziellen und nichtfinanziellen Rechnungslegungsliteratur. Dieses Spannungsfeld scheint nicht nur aufgrund der mangelnden gesamtwirtschaftlichen Durchdringung, sondern auch wegen der Qualitätseinschränkungen in der Berichterstattung zu bestehen. Die Einführung einer verpflichtenden Nachhaltigkeitsberichterstattung verdeutlicht, dass der bislang von der EU gewählte weiche Selbstregulierungsansatz³⁷ nicht zufriedenstellend war, weshalb die EU als starker Stakeholder den Legitimitätsdruck intensiviert, um für die Interessen der anderen schwächeren Stakeholder einzutreten.

In diesem Beitrag wird argumentiert, dass sich der Legitimitätsdruck im Regulierungskontext in die Dimensionen der Durchdringung und der Ernsthaftigkeit aufteilen könnte. Da Unternehmen, die einem ausreichenden gesellschaftlichen Druck ausgesetzt sind, bereits freiwillig Bericht erstatten, scheint eine Regulierungsnotwendigkeit vielmehr durch mangelnde Durchdringung als durch allgemeine Abwesenheit motiviert zu werden. Im Hinblick auf die Implikationen des Impression-Managements kann der Legitimitätsdruck zudem nicht mit dem Attribut der Ernsthaftigkeit ausgezeichnet werden. Die Anspruchsgruppen scheinen sich dessen bewusst zu sein und antizipieren eine inhaltlich unausgeglichene Gestaltung von Nachhaltigkeitsberichten.³⁸

Der zweite Forschungsbeitrag mit dem Titel *Determinanten des Umfangs von freiwilligen GRI-Berichten in den deutschen DAX-Börsenindizes*³⁹ bereichert die Literatur zu der inhaltlichen Ausgestaltung von freiwilligen GRI-Nachhaltigkeitsberichten. Das Ziel des Beitrags ist es, die vorliegenden Determinanten des freiwilligen ökologischen und sozialen CSR-Berichtsumfangs

³⁷ Europäische Kommission (2011).

³⁸ Cho et al. (2012); Diouf und Boiral (2017); Mahoney et al. (2013).

³⁹ Dieser Beitrag ist bereits in einer veränderten Form erschienen: Danisch, C. (2021). The Relationship of CSR Performance and Voluntary CSR Disclosure Extent in the German DAX Indices. *Sustainability*, 13(9), 4904.

in Deutschland mittels einer objektivierten Forschungsmethodik herauszuarbeiten. Dieses Ziel wird durch die methodische Heterogenität⁴⁰ und durch die überwiegend im US-amerikanischen Kontext verorteten Untersuchungen entlang der ökologischen Dimension motiviert.⁴¹ Die Stichprobe umfasst 144 GRI-Berichte aus den Berichtsjahren 2015 bis 2018 von Unternehmen in den deutschen Börsenindizes DAX, MDAX, SDAX und TecDAX. Die Studie macht sich die Standardisierung der GRI-Berichte und die Verfügbarkeit von Drittpartei-ESG-Ratings zunutze und untersucht die Determinanten anhand multivariater Regressionsmodelle.

Der Zusammenhang des CSR-Berichtsumfangs mit dessen Determinanten wird vorwiegend über die Legitimitätstheorie, die Stakeholder-Theorie und die Theorie der freiwilligen Offenlegung hergestellt. Der in Kapitel 1.2 angesprochene Zwiespalt der Berichterstatter spiegelt sich insbesondere in den konträren Argumentationsstrukturen bezüglich des Zusammenhangs von CSR-Leistung und -Berichtsumfang innerhalb der Literatur wider, was angesichts der methodischen Heterogenität und den gemischten empirischen Ergebnissen tiefergehend zu untersuchen ist.⁴² Eine leistungsorientierte CSR-Berichterstattung könnte im Hinblick auf die abstrakten Anforderungen und Gestaltungsspielräume der CSR-Richtlinie auch bei der verpflichtenden Berichterstattung zu einem unerwünschten Berichtsverhalten führen.

Konsistent mit anderen empirischen Ergebnissen ist bei Unternehmen aus ökologisch sensiblen Branchen überwiegend ein höherer ökologischer Berichtsumfang zu beobachten, was wahrscheinlich auf die größere Anzahl an wesentlichen Themen zurückzuführen ist. Die Brancheneffekte decken sich mit den Intentionen des GRI-Standards und können als Indiz interpretiert werden, dass das Wesentlichkeitsprinzip respektiert wird. Aufgrund des positiven Zusammenhangs von ökologischer Leistung und entsprechender Berichterstattung liegen aber auch Hinweise auf ein leistungsorientiertes Berichtsverhalten vor, was die Argumentationsstruktur im Sinne der Theorie der freiwilligen Offenlegung unterstützt. Es scheint, dass sowohl systemorientierte, als auch signalorientierte Aspekte den CSR-Berichtsumfang determinieren.

Der dritte Forschungsbeitrag mit dem Titel *Sprachliche Konsistenz in der Unternehmensberichterstattung: Ein Vergleich der sprachlichen Tonalität von finanziellen und nichtfinanziellen Unternehmensberichten*⁴³ analysiert die sprachliche Ausgestaltung des neuen verpflichtenden

⁴⁰ Dragomir (2018); Gamerschlag et al. (2011); Hummel und Schlick (2016); Masip (2020).

⁴¹ Dragomir (2018).

⁴² Patten (2019).

⁴³ Dieser Beitrag ist bereits erschienen: Lohmann, C., & Danisch, C. (2021). Sprachliche Konsistenz in der Unternehmensberichterstattung: Ein Vergleich der sprachlichen Tonalität von finanziellen und nichtfinanziellen Unternehmensberichten. *BFuP – Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, 73(2), 179-199.

CSR-Berichtsmediums in Form der nichtfinanziellen Erklärung. Diese ist aufgrund des CSR-RUG seit dem Jahr 2017 ein verpflichtender Bestandteil der Unternehmensberichterstattung für große Unternehmen im Sinne des HGB⁴⁴ und richtet sich neben den Anteilseignern auch an weitere Anspruchsgruppen.⁴⁵ Die Erweiterung des Adressatenkreises impliziert, dass die Unternehmensberichterstattung ein schützenswertes Informationsbedürfnis dieser Anspruchsgruppen erfüllen muss.

Um eine konsistente und objektive Berichterstattung von nichtfinanziellen Aspekten im Rahmen der nichtfinanziellen Erklärung zu gewährleisten, sollten die Grundsätze der ordnungsgemäßen (Konzern-)Lageberichterstattung und demnach auch die Anforderungen von DRS 20 berücksichtigt werden. Es wird deshalb untersucht, wie sich die Darstellung der nichtfinanziellen Erklärung in das Gesamtbild der Unternehmensberichterstattung einfügt. Der angewandte narrative Stil in qualitativen Berichtsinhalten kann die Informationserfassung und -verarbeitung beeinflussen und eine bestimmte Erwartungshaltung bei den Berichtsadressaten schaffen (Impression-Management).⁴⁶ Unklare und komplexe Formulierungen sowie eine übermäßig positive Tonalität (Sentiment) der Sprache können auf der Darstellungsebene eines Impression-Managements eingesetzt werden, um die Erwartungen der Adressaten zu formen.⁴⁷

Die internationale Forschung zur sprachlichen Gestaltung von Unternehmenskommunikation untersucht überwiegend englischsprachige Medien, weshalb dieser Beitrag den Literaturstrang um empirische Befunde zur sprachlichen Tonalität von deutschsprachigen Unternehmensberichten bereichert. Die Stichprobe umfasst 269 gepaarte Beobachtungen von Geschäftsberichten und nichtfinanziellen Erklärungen aus den Berichtsjahren 2017 und 2018 von deutschen Unternehmen, die in den Indizes der Deutschen Börse gelistet sind. Das Strukturmerkmal der sprachlichen Tonalität (Sentiment) wurde über das Messinstrument *SentiWS* von *Remus et al.* (2010) erfasst. Ein signifikanter Tonalitätsunterschied könnte implizieren, dass die Konsistenz und Klarheit der Berichterstattung im Sinne der Grundsätze ordnungsgemäßer (Konzern-)Lageberichterstattung beeinträchtigt sein könnte.

Die Ergebnisse zeigen, dass die nichtfinanzielle Erklärung im Vergleich mit der restlichen Berichterstattung sprachlich erheblich positiver gestaltet wird, was in der Literatur als ein Anzeichen auf eine mögliche Erwartungsschaffung interpretiert wird. Da sich diese Beobachtung

⁴⁴ Für einen Überblick über die Umsetzung des CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes sei auf Baumüller und Nguyen (2017) und Kajüter (2017) verwiesen.

⁴⁵ Seibt (2016).

⁴⁶ Aerts (2005); Beattie und Davison (2015); Cooper und Slack (2015); Merkl-Davies und Brennan (2007).

⁴⁷ Cho et al. (2015); Li (2008); Merkl-Davies und Brennan (2007).

systematisch durch fast die gesamte Stichprobe zieht, wird zudem die Möglichkeit einer genrespezifischen Sprache innerhalb der Nachhaltigkeitsberichterstattung diskutiert. Auch wenn diese Positivität nicht auf eine Erwartungsschaffung, sondern auf jene genrespezifische Sprache zurückzuführen sein sollte, wäre es sinnvoll, die Berichtsadressaten dafür zu sensibilisieren.

Implikationen und Ausblick

Die Beiträge dieser Dissertation analysieren unterschiedliche Facetten der Nachhaltigkeitsberichterstattung. Sie bereichern die Literatur zum einen durch konzeptionelle Überlegungen und zum anderen durch empirische Einblicke in das CSR-Berichtsverhalten von großen börsennotierten Unternehmen in Deutschland. Im Hinblick auf die Weiterentwicklung der CSR-Richtlinie könnten die empirischen Beobachtungen des zweiten Beitrags hilfreich sein. Die Indizien für einen positiven Zusammenhang von ökologischer Leistung und ökologischem Berichtsumfang könnten im Umkehrschluss implizieren, dass Unternehmen mit einer schlechten Leistung weniger umfangreich berichten. Aus diesem Grund wäre es sinnvoll, die Anzahl der Mindestinhalte so umfangreich zu gestalten, dass stets eine ausreichende Leistungsbewertung möglich ist. Die Anzeichen für die Akzeptanz der GRI-Wesentlichkeitsanalyse könnten die Bestrebungen verstärken, ein verbindliches Rahmenwerk einzuführen, wobei dazu zunächst die in Beitrag I thematisierten Unsicherheiten bezüglich des Wesentlichkeitsbegriffs der CSR-Richtlinie auszuräumen sind. Die konzeptionellen Überlegungen des ersten Beitrags bekräftigen die Schlussfolgerung dieser Dissertation, eine Verschärfung der CSR-Richtlinie zu unterstützen.

Es ist davon auszugehen, dass die zunehmende Verbreitung der verpflichtenden Nachhaltigkeitsberichterstattung das zukünftige Analysepotenzial steigert und der Forschung bislang verwehrte Einblicke ermöglicht. Die verbesserte Datenverfügbarkeit ermöglicht insbesondere die Beobachtung des Berichtsverhalten von Unternehmen, die bislang keine Anreize zu einer CSR-Berichterstattung hatten und deshalb einen blinden Fleck in der Literatur darstellen. Es kann untersucht werden, welche Legitimitätsstrategien diese Unternehmen verfolgen, sobald ihre wahrscheinlich unterdurchschnittliche CSR-Leistung zwangsweise offengelegt wurde. In diesem Zusammenhang ist es von großer Bedeutung, dass die verpflichtenden Inhalte eine Leistungsevaluation – insbesondere durch quantitative Leistungsindikatoren – ermöglichen. Die aktuellen Kommentare der EU-Kommission machen deutlich, dass bereits intensiv an dieser Voraussetzung gearbeitet wird.

Literaturverzeichnis

- Aerts, W. (2005). Picking up the Pieces: Impression Management in the Retrospective Attributional Framing of Accounting Outcomes. *Accounting, Organizations and Society*, 30(6), 493-517.
- Baumüller, J., & Nguyen, B. (2017). Umsetzung der CSR-Richtlinie im deutschen und im österreichischen Bilanzrecht, *KoR* (17), 413-420.
- Beattie, V., & Davison, J. (2015). Accounting Narratives: Storytelling, Philosophising and Quantification. *Accounting and Business Research*, 45(6-7), 655-660.
- Boiral, O. (2013). Sustainability Reports as Simulacra? A Counter-Account of A and A+ GRI Reports. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 26(7), 1036-1071.
- Boiral, O., & Henri, J.-F. (2017). Is Sustainability Performance Comparable? A Study of GRI Reports of Mining Organizations. *Business & Society*, 56(2), 283-317.
- Bouten, L., Everaert, P., van Liedekerke, L., De Moor, L., & Christiaens, J. (2011). Corporate Social Responsibility Reporting: A Comprehensive Picture?. *Accounting Forum*, 35(3), 187-204.
- Brundtland, G. (1987). Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future. *United Nations General Assembly document A/42/427*.
- Carroll, A.B. (2008). A History of Corporate Social Responsibility: Concepts and Practices. In: Crane, A., McWilliams, A., Matten, D., Moon, J., & Siegel, D. (Hrsg.), *The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility* (S. 19-46). Oxford: Oxford University Press.
- Carroll, A. B., & Shabana, K. M. (2010). The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 85-105.
- Chauvey, J. N., Giordano-Spring, S., Cho, C. H., & Patten, D. M. (2015). The Normativity and Legitimacy of CSR Disclosure: Evidence from France. *Journal of Business Ethics*, 130(4), 789-803.
- Chichilnisky, G. (1997). What Is Sustainable Development?. *Land Economics*, 73(4), 467-491.
- Cho, C. H., Roberts, R. W., & Patten, D. M. (2010). The Language of US Corporate Environmental Disclosure. *Accounting, Organizations and Society*, 35(4), 431-443.
- Cho, C. H., Michelon, G., & Patten, D. M. (2012). Impression Management in Sustainability Reports: An Empirical Investigation of the Use of Graphs. *Accounting and the Public Interest*, 12(1), 16-37.
- Cho, C. H., Laine, M., Roberts, R. W., & Rodrigue, M. (2015). Organized Hypocrisy, Organizational Façades, and Sustainability Reporting. *Accounting, Organizations and Society*, 40(C), 78-94.
- Cooper, S., & Slack, R. (2015). Reporting Practice, Impression Management and Company Performance: A Longitudinal and Comparative Analysis of Water Leakage Disclosure. *Accounting and Business Research*, 45(6-7), 801-840.
- Cotter, J., Lokman, N., & Najah, M. M. (2011). Voluntary Disclosure Research: Which Theory Is Relevant?. *Journal of Theoretical Accounting Research*, 6(2), 77-95.

- Danisch, C. (2021). The Relationship of CSR Performance and Voluntary CSR Disclosure Extent in the German DAX Indices. *Sustainability*, 13(9), 4904.
- Deegan, C. (2019). Legitimacy Theory: Despite Its Enduring Popularity and Contribution, Time Is Right for a Necessary Makeover. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 32(8), 2307-2329.
- Dienes, D., Sassen, R., & Fischer, J. (2016). What Are the Drivers of Sustainability Reporting? A Systematic Review. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 7(2), 154-189.
- Dingwerth, K., & Eichinger, M. (2010). Tamed Transparency: How Information Disclosure Under the Global Reporting Initiative Fails to Empower. *Global Environmental Politics*, 10(3), 74-96.
- Diouf, D., & Boiral, O. (2017). The Quality of Sustainability Reports and Impression Management. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 30(3), 643-667.
- Dragomir, V. D. (2018). How Do We Measure Corporate Environmental Performance? A Critical Review. *Journal of Cleaner Production*, 196, 1124-1157.
- Du, S., Bhattacharya, C. B., & Sen, S. (2010). Maximizing Business Returns to Corporate Social Responsibility (CSR): The Role of CSR Communication. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 8-19.
- Dyduch, J., & Krasodomska, J. (2017). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Empirical Study of Polish Listed Companies. *Sustainability*, 9(11), 1934.
- Elliott, R. K., & Jacobson, P. D. (1994). Costs and Benefits of Business Information. *Accounting Horizons*, 8(4), 80-96.
- Europäische Kommission (2011). KOM(2011) 681: Eine neue EU-Strategie (2011-14) für die soziale Verantwortung der Unternehmen (CSR). *CELEX-Nummer 52011DC0681*. Brüssel.
- Europäische Kommission (2020). Ref. Ares(2020)3997889: Summary Report of the Public Consultation on the Review of the Non-Financial Reporting Directive. URL: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=PI_COM:Ares\(2020\)3997889&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=PI_COM:Ares(2020)3997889&from=EN) (Abrufdatum 17.12.2020).
- Fortanier, F., Kolk, A., & Pinkse, J. (2011). Harmonization in CSR Reporting. *Management International Review*, 51(5), 665-696.
- Gamerschlag, R., Möller, K., & Verbeeten, F. (2011). Determinants of Voluntary CSR Disclosure: Empirical Evidence From Germany. *Review of Managerial Science*, 5(2-3), 233-262.
- Gray, R., Owen, D., & Adams, C. (1996). *Accounting & Accountability: Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting*. London: Prentice Hall.
- Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of Sustainability Reporting: A Review of Results, Trends, Theory, and Opportunities in an Expanding Field of Research. *Journal of Cleaner Production*, 59, 5-21.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 405-440.

- Herzig, C., & Schaltegger, S. (2006). Corporate Sustainability Accounting. An Overview. In: Schaltegger, S., Bennett, M., & Burritt, R. (Hrsg.), *Sustainability Accounting and Reporting* (S. 37-59). Dordrecht: Springer.
- Hummel, K., & Schlick, C. (2016). The Relationship Between Sustainability Performance and Sustainability Disclosure – Reconciling Voluntary Disclosure Theory and Legitimacy Theory. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 455-476.
- Kajüter, P. (2017). Nichtfinanzielle Berichterstattung nach dem CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz. *Der Betrieb*, 70(12), 617-624.
- Kaplan, S. E., & Ruland, R. G. (1991). Positive Theory, Rationality and Accounting Regulation. *Critical Perspectives on Accounting*, 2(4), 361-374.
- Kechiche, A., & Soparnot, R. (2012). CSR Within SMEs: Literature Review. *International Business Research*, 5(7), 97-104.
- Li, F. (2008). Annual Report Readability, Current Earnings, and Earnings Persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), 221-247.
- Lohmann, C., & Danisch, C. (2021). Sprachliche Konsistenz in der Unternehmensberichterstattung: Ein Vergleich der sprachlichen Tonalität von finanziellen und nichtfinanziellen Unternehmensberichten. *BFuP – Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, 73(2), 179-199.
- Mahoney, L. S., Thorne, L., Cecil, L., & LaGore, W. (2013). A Research Note on Standalone Corporate Social Responsibility Reports: Signaling or Greenwashing?. *Critical Perspectives on Accounting*, 24(4-5), 350-359.
- Malik, M. (2015). Value-Enhancing Capabilities of CSR: A Brief Review of Contemporary Literature. *Journal of Business Ethics*, 127(2), 419-438.
- Masip, M. (2020). Desperately Seeking a Standard Metric for Corporate Social Performance. In: Songini, L., Pistoni, A., Baret, P. und Kunc, M.H. (Hrsg.), *Non-Financial Disclosure and Integrated Reporting: Practices and Critical Issues* (S. 9-35). Bingley: Emerald Publishing Limited.
- Meek, G. K., Roberts, C. B., & Gray, S. J. (1995). Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by US, UK and Continental European Multinational Corporations. *Journal of International Business Studies*, 26(3), 555-572.
- Merkl-Davies, D. M., & Brennan, N. M. (2007). Discretionary Disclosure Strategies in Corporate Narratives: Incremental Information or Impression Management?. *Journal of Accounting Literature*, 26, 116-196.
- Milne, M. J., & Gray, R. (2007). Future Prospects for Corporate Sustainability Reporting. In: Unerman, J. (Hrsg.), Bebbington, J. (Hrsg.), & O'Dwyer, B. (Hrsg.), *Sustainability Accounting and Accountability* (S. 184-208). Abingdon: Routledge.
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47-56.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403-441.
- Otto-Zimmermann, K. (2012). From Rio to Rio+ 20: The Changing Role of Local Governments in the Context of Current Global Governance. *Local Environment*, 17(5), 511-516.

- Palazzo, G., & Scherer, A. G. (2006). Corporate Legitimacy as Deliberation: A Communicative Framework. *Journal of Business Ethics*, 66(1), 71-88.
- Patten, D. M. (2019). Seeking Legitimacy. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11(6), 1009-1021.
- Remus, R., Quasthoff, U., & Heyer, G. (2010). SentiWS – A Publicly Available German-Language Resource for Sentiment Analysis. *Proceedings of the 7th International Language Resources and Evaluation (LREC' 10)*, 1168-1171.
- Rutherford, B. A. (2003). Obfuscation, Textual Complexity and the Role of Regulated Narrative Accounting Disclosure in Corporate Governance, *Journal of Management and Governance*, 7, 187-210.
- Sarbutts, N. (2003). Can SMEs “do” CSR? A Practitioner’s View of the Ways Small- and Medium-Sized Enterprises Are Able to Manage Reputation Through Corporate Social Responsibility. *Journal of Communication Management*, 7(4), 340-347.
- Schaltegger, S., & Burritt, R. (2005): Corporate Sustainability. In: Tietenberg, T. & Folmer, H. (Hrsg.), *The International Yearbook of Environmental and Resource Economics* (S. 185-222). Cheltenham: Edward Elgar.
- Schaltegger, S., & Zvezdov, D. (2015). Gatekeepers of Sustainability Information: Exploring the Roles of Accountants. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 11(3), 333-361.
- Seibt, C. (2016). CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz: Berichterstattung über nichtfinanzielle Aspekte der Geschäftstätigkeit. *Der Betrieb*, 69(46), 2707-2716.
- Sprinkle, G. B., & Maines, L. A. (2010). The Benefits and Costs of Corporate Social Responsibility. *Business Horizons*, 53(5), 445-453.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571-610.
- Suddaby, R., Bitektine, A., & Haack, P. (2017). Legitimacy. *Academy of Management Annals*, 11(1), 451-478.
- Unerman, J., Bebbington, J., & O’Dwyer, B. (2007). Introduction to Sustainability Accounting and Accountability. In: Unerman, J. (Hrsg.), Bebbington, J. (Hrsg.), & O’Dwyer, B. (Hrsg.), *Sustainability Accounting and Accountability* (S. 1-16). Abingdon: Routledge.
- van Marrewijk, M. (2003). Concepts and Definitions of CSR and Corporate Sustainability: Between Agency and Communion. *Journal of Business Ethics*, 44, 95-105.
- Weber, M. (2008). The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Company-Level Measurement Approach for CSR. *European Management Journal*, 26(4), 247-261.

Nachhaltigkeitsberichterstattung im Spannungsfeld von Freiwilligkeit und Regulierung

Sustainability Reporting between Voluntariness and Regulation

Von Christian Danisch, Bergische Universität Wuppertal*

Während sich die Nachhaltigkeitsberichterstattung lange Zeit durch ihre freiwillige Natur auszeichnete, wird sie zunehmend in die verpflichtende Unternehmensberichterstattung eingegliedert, wodurch sie sich in einem Spannungsfeld von Freiwilligkeit und Regulierung befindet. Dieser Beitrag erarbeitet, wie sich dieses Spannungsfeld zusammensetzt und welche Hintergründe zu einer fortschreitenden Regulierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung geführt haben könnten. Auf Basis der Literatur zur freiwilligen Offenlegung wird verdeutlicht, dass in der Vergangenheit das Informationsmonopol der Geschäftsführung bereits im Bereich der finanziellen Berichterstattung nicht ohne Regulierungen zerschlagen werden konnte, obwohl ein durch die Eigentümerschaft legitimierter Rechenschaftsanspruch vorlag. Die Analyse der Nachhaltigkeitsberichterstattungsliteratur suggeriert, dass der Legitimitätsdruck als treibende Kraft für eine freiwillige Nachhaltigkeitsberichterstattung bislang nicht ausreichend gewesen zu sein scheint, um eine flächendeckende Berichterstattung und eine angemessene Berichtsqualität zu erwirken. Auf Basis dieser Erkenntnisse wird in diesem Beitrag argumentiert, dass sich der Legitimitätsdruck im Regulierungskontext aus den Dimensionen der Durchdringung und der Ernsthaftigkeit zusammensetzen könnte, und eine Verschärfung der CSR-Richtlinie befürwortet. Die Analyseergebnisse dieses Beitrags könnten für die Weiterentwicklung der europäischen CSR-Richtlinie nützlich sein, die in ihrer aktuellen Fassung zwar die Problemfelder der Durchdringung und Ernsthaftigkeit adressiert, jedoch aus der Perspektive einiger Anspruchsgruppen verschärft werden sollte.

While sustainability reporting has long been characterized by its voluntary nature, it is increasingly being incorporated into mandatory corporate reporting, locating it between voluntariness and regulation. This paper elaborates how this tension is composed and which backgrounds might have led to a gradual regulation of sustainability reporting. Based on voluntary disclosure literature, it is demonstrated that in the past the management's monopoly on information in the area of financial reporting could not be broken without regulation, despite the inherent

* Christian Danisch ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Controlling an der Schumpeter School of Business and Economics, Bergische Universität Wuppertal. E-Mail: danisch@wiwi.uni-wuppertal.de

claim for accountability which is legitimized by ownership. The analysis of the sustainability reporting literature suggests that the legitimacy pressure as a driving force for voluntary sustainability reporting does not seem to have been sufficient to achieve widespread reporting and adequate reporting quality. Based on these findings, I advocate a tightening of the CSR Directive and argue that in the regulatory context, legitimacy pressure could be composed of the dimensions of penetration and seriousness.

The results of this paper could be useful for the further development of the European CSR Directive, which in its current version addresses the problem areas of penetration and seriousness, but should be sharpened from a several stakeholder groups' perspective.

JEL-Kennziffern: Q56, M14, M41

Stichworte: Berichtsqualität, CSR, finanzielle Berichterstattung, freiwillige Berichterstattung, Greenwashing, Impression Management, Nachhaltigkeitsberichterstattung, nachhaltige Entwicklung, nichtfinanzielle Berichterstattung, nichtfinanzielle Erklärung, Regulierung, verpflichtende Berichterstattung

Keywords: CSR, financial reporting, green washing, impression management, mandatory disclosure, non-financial declaration, non-financial reporting, regulation, reporting quality, sustainable development, sustainability reporting, voluntary disclosure

1 Einleitung

Die Unternehmensberichterstattung umfasst neben den traditionellen, meist finanziellen Berichtsinhalten zunehmend auch Nachhaltigkeitsaspekte.¹ Sie fokussiert sich somit nicht mehr nur auf den Shareholder als zentralen Stakeholder, sondern weitet den Adressatenkreis deutlich aus. Während die Nachhaltigkeitsberichterstattung lange den Dynamiken einer freiwilligen Berichterstattung unterlag, ist in den letzten Jahren eine zunehmende Verpflichtung zur Integration von nichtfinanziellen Inhalten in die Unternehmensberichterstattung zu verzeichnen. Die Bewegung hin zu der gesetzlichen Integrierung von Nachhaltigkeitsaspekten in die Unternehmensberichterstattung scheint dabei nicht regional beschränkt zu sein und ist beispielsweise in Europa², Asien³ und Südamerika⁴ zu beobachten. Im europäischen Wirtschaftsraum kann die Richtlinie 2014/95/EU als Zäsur in dem Wesen der Nachhaltigkeitsberichterstattung verstanden werden, die im Jahr 2017 über das CSR-Richtlinien-Umsetzungsgesetz (CSR-RUG) in deutsches Recht umgesetzt wurde. Obgleich die Integration von nichtfinanziellen Inhalten in die Lageberichterstattung keine grundlegend neue Herausforderung für deutsche Unternehmen darstellt,⁵ verankert der Gesetzgeber sie für gewisse Unternehmen durch die explizite Forderung nach einer nichtfinanziellen Erklärung als festen Bestandteil der Berichterstattung.

Die Praxis der finanziellen Unternehmensberichterstattung zeigt ungeachtet des fachlichen Diskurses, dass das Informationsmonopol der Geschäftsführung und die daraus resultierenden Informationsasymmetrien⁶ in der Vergangenheit ohne regulatorische Eingriffe nicht abgebaut werden konnten. Die Regulierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung kann über eine harte Regulierung in Form von gesetzlichen Mindestberichtsgehalten oder über eine weiche Regulierung auf der Basis der Selbstregulierung erfolgen.⁷ Beide Ansätze haben dabei Vor- und Nachteile, indem eine harte Regulierung konsistenter, jedoch gleichzeitig unflexibel wäre, während eine weiche Regulierung die Entwicklung einer Best Practice ermöglicht, dabei jedoch anfällig für ein strategisches Berichtsverhalten sein könnte.⁸ Die empirische Literatur zur Nachhaltigkeitsberichterstattung könnte Anhaltspunkte dafür bieten, wie sich das potenzielle Spannungsfeld von Freiwilligkeit und Regulierung konstituiert und weshalb aktuell verstärkt ein harter

¹ Tschopp und Huefner (2015).

² Großbritannien (2006), Dänemark (2008), Frankreich (2010), Spanien (2011), EU (2014).

³ Indonesien (2007), Philippinen (2011), Indien (2013).

⁴ Argentinien und Brasilien (2012).

⁵ Erstmals in der Fassung HGB 2004: § 289 Abs. 3 HGB und § 315 Abs. 1 Satz 4 HGB.

⁶ Kaplan und Ruland (1991).

⁷ Jackson et al. (2020); Sheehy (2015).

⁸ Jackson et al. (2020).

Regulierungsansatz verfolgt wird. Obwohl empirische Indizien zu den Vorteilen einer CSR-Integration in den Geschäftsbetrieb sowie in das Unternehmen als Organisation vorliegen,⁹ scheinen Argumente wie beschränkte Organisationsressourcen¹⁰ und der Kostenfaktor dennoch Umsetzungsbarrieren darzustellen.¹¹ CSR-Aktivitäten und die CSR-Berichterstattung scheinen insbesondere von multinationalen, börsennotierten und somit öffentlich exponierten Unternehmen priorisiert zu werden.¹² Bei mittelständischen und kleineren Unternehmen scheint sich diese Entwicklung jedoch nur verzögert zu vollziehen,¹³ was angesichts des in Deutschland weit überdurchschnittlichen Anteils dieser Unternehmen¹⁴ konträr zu den nachhaltigkeitspolitischen Zielen der EU sein könnte.

Die freiwillige Nachhaltigkeitsberichterstattung ordnet sich innerhalb der Rechnungslegungsforschung in den Kontext der freiwilligen Offenlegungen ein,¹⁵ weshalb es sich um eine unregulierte Kommunikation zwischen Berichtersteller und Informationsempfänger handelt,¹⁶ die einer Kosten-Nutzen-Analyse unterliegt.¹⁷ Im Sinne der Signalling-Theorie berichten Unternehmen dann über gesetzliche Anforderungen hinausgehend, wenn sie sich durch die Signalisierung ihrer Leistung einen Vorteil versprechen.¹⁸ Unter dieser Prämisse bestehen keine Anreize zu einer Nachhaltigkeitsberichterstattung, wenn nachteilige oder keine berichtenswerte Nachhaltigkeitsaspekte vorliegen. Innerhalb der Nachhaltigkeitsberichterstattung könnte aus diesem Grund eine Selbstselektion von Unternehmen zu beobachten sein, die sich durch die Berichterstattung einen Differenzierungsvorteil versprechen.¹⁹ Mehrere empirische Studien zeigen jedoch, dass im Falle einer schlechten Umweltleistung umfangreicher berichtet wird, obwohl dies aufgrund eines Schadenpotenzials konträr zu den Implikationen der Signalling-Theorie ist.²⁰ Unternehmen, die einer erhöhten gesellschaftlichen Aufmerksamkeit ausgesetzt sind, beispielsweise durch ihre Größe und Zugehörigkeit zu einer ökologisch exponierten Branche, scheinen häufiger und umfangreicher über Nachhaltigkeitsaspekte zu berichten.²¹ Die Literatur erklärt dieses Berichtsverhalten durch einen gesellschaftlichen Legitimitätsdruck, der

⁹ Du et al. (2010); Malik (2015); Weber (2008).

¹⁰ Schaltegger und Zvezdov (2015).

¹¹ Sarbutts (2003); Sprinkle und Maines (2010).

¹² Dienes et al. (2016); Hahn und Kühnen (2013).

¹³ Dienes et al. (2016); Kechiche und Soparnot (2012).

¹⁴ Kinderman (2015).

¹⁵ Cotter et al. (2011).

¹⁶ Meek et al. (1995).

¹⁷ Elliott und Jacobson (1994).

¹⁸ Watson et al. (2002).

¹⁹ Dhaliwal et al. (2014).

²⁰ Cho et al. (2012); Cho und Patten (2007); Patten (2002).

²¹ Cho und Patten (2007); Hahn und Kühnen (2013).

das Verhalten der Unternehmen beeinflusst²² und identifiziert die Nachhaltigkeitsberichterstattung als Legitimitätswerkzeug.²³

Das Spannungsfeld von Freiwilligkeit und Regulierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung besteht jedoch nicht nur aufgrund der mangelnden gesamtwirtschaftlichen Durchdringung, sondern auch wegen Qualitätseinschränkungen in der Berichterstattung. Ihre inhaltliche Gestaltung wird von den Anspruchsgruppen als unausgeglichen wahrgenommen, da positive Aspekte tendenziell übergewichtet, reputationsschädliche Kontroversen und unvorteilhafte Aspekte dagegen untergewichtet werden.²⁴ Diese Erwartungsschaffung im Sinne des Impression-Managements kann auf der Inhalts-, aber auch auf der Darstellungsebene erfolgen²⁵ und wird durch die Erwartung der Geschäftsführung motiviert, die eigene Außenwahrnehmung zu steigern und den Zustand der Legitimität aufrecht zu erhalten.²⁶

Die EU-Kommission räumt im Zuge der Evaluierung der CSR-Richtlinie ein, dass ein Überarbeitungsbedarf hinsichtlich der Durchdringung und der Berichtsqualität besteht.²⁷ Die Ergebnisse dieser Arbeit können dazu beitragen, die Argumentationsstruktur für eine Verschärfung der Richtlinie zu unterstützen. In diesem Beitrag wird argumentiert, dass sich der Legitimitätsdruck im Regulierungskontext in die Dimensionen der Durchdringung und der Ernsthaftigkeit aufteilen könnte. Wenn Unternehmen, die einem ausreichenden gesellschaftlichen Druck ausgesetzt sind, bereits freiwillig Bericht erstatten, scheint eine Regulierungsnotwendigkeit eher dadurch gegeben zu sein, dass der Druck generell zu schwach ist, um zu den restlichen Unternehmen durchzudringen.

Die Qualitätsproblematik in der Nachhaltigkeitsberichterstattung motiviert die Argumentation dieses Beitrags, dass der Legitimitätsdruck auch die Dimension der Ernsthaftigkeit aufweist. Obwohl die Anspruchsgruppen damit rechnen, dass die inhaltliche Ausgestaltung dieser Berichte wahrscheinlich unausgeglichen ist,²⁸ scheint der ausgeübte Legitimitätsdruck nicht ausreichend zu sein, um eine ausgeglichene Berichterstattung zu erwirken. Angesichts dieser scheinbaren Duldung durch die Anspruchsgruppen kann argumentiert werden, dass der Legitimitätsdruck nicht überzeugend mit dem Attribut der Ernsthaftigkeit versehen werden kann. Eine Regulierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung kann die Qualität der Berichterstattung

²² Suddaby et al. (2017).

²³ Chauvey et al. (2015).

²⁴ Cho et al. (2012a); Diouf und Boiral (2017); Mahoney et al. (2013).

²⁵ Cho et al. (2010); Merkl-Davies und Brennan (2007).

²⁶ Boiral (2013); Rutherford (2003); Milne und Gray (2007).

²⁷ Europäische Kommission (2020b).

²⁸ Diouf und Boiral (2017).

steigern,²⁹ wodurch der ernsthafte Legitimitätsdruck nicht mehr durch die anscheinend schwächeren Anspruchsgruppen, sondern durch den Gesetzgeber als starke Anspruchsgruppe ausgeübt wird.

Das Spannungsfeld von Freiwilligkeit und Regulierung in der Nachhaltigkeitsberichterstattung wird anhand von drei Analyseschritten erarbeitet. Im ersten Analyseschritt wird erörtert, wie die Unternehmensberichterstattung motiviert wird und weshalb ein Regulierungsbedarf bestehen könnte. Der zweite Analyseschritt skizziert das Wesen der Nachhaltigkeitsberichterstattung, um mögliche Ansatzpunkte für eine Regulierung herauszuarbeiten. Der dritte Analyseschritt untersucht die Ausgestaltung eines Regulierungsansatzes, indem die regulatorische Entwicklung der Nachhaltigkeitsberichterstattung innerhalb der EU thematisiert wird.

Dieser Beitrag untergliedert sich in sieben Kapitel. Zu Beginn werden im zweiten Kapitel grundlegende Begrifflichkeiten der Nachhaltigkeit definiert. Darauf folgt im dritten Kapitel die Einordnung der Nachhaltigkeitsberichterstattung in den Rechnungslegungskontext, um ihr Wesen zu erfassen und anhand der Literatur zu der finanziellen Berichterstattung Anhaltspunkte für einen Regulierungsbedarf zu identifizieren. Im vierten Kapitel werden ökonomische und gesellschaftliche Erklärungsansätze für eine freiwillige Berichterstattung präsentiert, um ein Verständnis der zugrundeliegenden Berichtsmotivationen zu schaffen. Kapitel fünf thematisiert zentrale Aspekte und potenzielle Herausforderungen der Nachhaltigkeitsberichterstattung und schafft das Hintergrundwissen für die Diskussion der aktuellen Regulierungsentwicklung. Das sechste Kapitel umfasst die Hintergründe zu der CSR-Richtlinie, deren Umsetzung in deutsches Recht und aktuelle Entwicklungen in ihrem Überarbeitungsprozess. In Kapitel sieben werden die Beobachtungen und Erkenntnisse dieses Beitrags diskutiert.

2 Nachhaltige Entwicklung und CSR

2.1 Nachhaltige Entwicklung

Grober (2013) gibt an, dass der Gedanke einer nachhaltigen Ressourcennutzung im Jahr 1713 durch das Werk *Sylvicultura oeconomica* von Hans Carl von Carlowitz im Kontext einer nachhaltigen Nutzung von Forstbeständen erstmals belegbar formuliert wurde. Der später erfolgende Erlass, dass zukünftig nur so viel Holz geschlagen werden durfte, wie nachwachsen kann, dokumentiert somit die ersten Schritte zur Umsetzung des Nachhaltigkeitsgedankens.³⁰ Die Dringlichkeit eines Konzepts zur nachhaltigen Entwicklung im heutigen Kontext wurde durch

²⁹ Krueger et al. (2021).

³⁰ Grober (2013).

den Bericht des *Club of Rome* 1972 hervorgehoben, der die Auswirkungen des Bevölkerungswachstums und die daraus folgende steigende Umweltbelastung und soziale Ungleichheit diskutierte.³¹

Die zukünftige Sicherung von endlichen Ressourcen wurde als gesellschaftliche Herausforderung identifiziert und von den Vereinten Nationen angenommen. Der *Brundtland-Bericht* der Weltkommission für Umwelt im Jahr 1987 rückte den Gedanken einer nachhaltigen Entwicklung maßgeblich in das gesellschaftliche Bewusstsein. Er definiert Nachhaltigkeit als einen Zustand, in dem die gegenwärtige Generation ihre Bedürfnisse befriedigt, ohne zu riskieren, dass zukünftige Generationen ihre Bedürfnisse nicht befriedigen können.³² Im Rahmen der UN-Konferenz *Umwelt und Entwicklung* 1992 in Rio de Janeiro erfolgte eine politische Verankerung der Herausforderung, indem die resultierende *Agenda 21* erstmalig das Ziel fixiert, eine globale nachhaltige Entwicklung einzuleiten.³³ Mit der *Millenniumserklärung* im Jahr 2000 und der Verabschiedung der Ziele für eine nachhaltige Entwicklung auf der *Rio+20-Konferenz* im Jahr 2012 wurden jene Ziele sukzessive erweitert. Sie gehen über den Grundgedanken der Ressourcenschonung hinaus, indem sie soziale Ziele wie die Armutsbekämpfung und Schaffung von Chancengleichheit sowie ökonomische Zieldimensionen umfassen.³⁴ Auf europäischer Ebene wurde die nachhaltige Entwicklung erstmalig im Rahmen eines Sondergipfels im März 2000 in Lissabon adressiert.

2.2 Corporate Social Responsibility

Unternehmen stellen als Teil des gesellschaftlichen Systems einen direkten Bezugspunkt für die politische Umsetzung einer nachhaltigen Entwicklung dar.³⁵ Wren (2005) sieht die industrielle Revolution im 19. Jahrhundert als Startpunkt für die Entwicklung eines Verhältnisses von Unternehmen und Gesellschaft. Während die frühen Fabrikbesitzer bestrebt waren, das ihnen zur Verfügung stehende Humankapital möglichst effizient einzusetzen, stellten aufstrebende Reformbewegungen einen Zusammenhang zwischen der fortschreitenden Industrialisierung und den wachsenden gesellschaftlichen Problemen fest.³⁶ Erste Indizien für ein unternehmerisches Verantwortungsbewusstsein ließen sich anhand von wohlfahrtsorientierten Maßnahmen wie der Einrichtung von Krankenhäusern, Essensstellen, Freizeitangeboten oder der Einführung

³¹ Grober (2017).

³² Brundtland (1987).

³³ Spindler (2013).

³⁴ Otto-Zimmermann (2012).

³⁵ Schaltegger und Burrit (2005).

³⁶ Wren (2005).

von Gewinnbeteiligungen beobachten,³⁷ wobei jedoch unklar bleibt, ob diese Maßnahmen humanitären und philanthropischen Motiven entspringen sind oder letztendlich durch die Sicherung des Humankapitals motiviert wurden.³⁸

Carroll (2008) stellt die Entwicklung von CSR im Zeitverlauf besonders gelungen dar und hebt wichtige Meilensteine hervor, weshalb dieser Themenabschnitt überwiegend auf der Struktur seiner Analyse basiert. US-amerikanische Geschäftsführer beschäftigten sich ab den 1920er Jahren verstärkt damit, das Ziel der Profitmaximierung unter Berücksichtigung der Ansprüche der Kunden, Mitarbeiter und der Gesellschaft zu verfolgen.³⁹ Die dortige akademische Literatur entwickelt ab den 1950er Jahren zunehmend den Gedanken einer unternehmerischen Verantwortung. *Bowen* (1953) formt mit seinen Thesen zu dem Verhältnis von Unternehmen und Gesellschaft das Grundverständnis dieser Verantwortung. Die Verantwortung von Geschäftsmännern liege darin, ihre Entscheidungen und Handlungen so auszurichten, dass sie unter Berücksichtigung der Ziele und Werte der Gesellschaft erstrebenswert sind.

Walton (1967) vertieft die Beziehung von Unternehmen und Gesellschaft und hält fest, dass die Aufwendungen für CSR-Aktivitäten freiwillig sind, da sie möglicherweise keine direkt messbaren ökonomischen Erträge nach sich ziehen. Unternehmerische Verantwortung bestehe dann, wenn sich ein Unternehmen seiner Beziehung mit der Gesellschaft bewusst ist und diese in ihren Unternehmensziele berücksichtigt.

Friedman (1970) diskutiert CSR im Hinblick auf die verursachten Kosten und deren Zuordnung. Er vertritt die Meinung, dass der Diskurs zur gesellschaftlichen Rolle von Unternehmen nicht konsistent mit dem kapitalistischen Grundgedanken und der Idee eines freien Marktes sei. Er kritisiert, dass die Hauptaufgabe eines Unternehmens, die er als das Streben nach Gewinnen definiert, zunehmend als unmoralisch und niederträchtig wahrgenommen werde. Geschäftsführer, die CSR-Aktivitäten durchführen, handeln gegen den Willen ihrer Auftragsgeber, da sie die Gewinne des Unternehmens dadurch verringern. Auch im Falle einer Umwälzung der gesellschaftlichen Ausgaben auf die Produktpreise würden letztendlich die Kunden für die Aktivitäten aufkommen. Er schlussfolgert, dass persönliche und auch gesellschaftliche Ansichten zu einer unternehmerischen Verantwortung nicht die Durchführung der Hauptaufgabe der Geschäftsführung, die in der Profitmaximierung besteht, beeinträchtigen sollten.

³⁷ Wren (2005).

³⁸ Carroll (2008).

³⁹ Carroll (2008).

Johnson (1971) trägt die bestehenden CSR-Strömungen zusammen und diskutiert CSR im Rahmen der Nutzenmaximierung. Unternehmer könnten CSR-Aktivitäten durchführen, weil diese langfristig zur Profitmaximierung beitragen könnten. Die Gesamtnutzenfunktion eines Unternehmers könnte zusätzlich eine Nutzenfunktion zweiten Grades umfassen, wenn das Wohlergehen seiner Mitarbeiter oder Mitbürger seinen Gesamtnutzen steigert. In seiner Definition konkretisiert er den Begriff der Gesellschaft, indem ein Unternehmen dann verantwortungsvoll sei, wenn es seine Interessen nicht nur auf die Gewinnmaximierung der Anteilseigner beschränkt, sondern auch die Mitarbeiter, Zulieferer, Region und die Nation berücksichtigt.

Carroll (1991) unterteilt CSR in seiner CSR-Pyramide in die vier Hierarchiestufen der *ökonomischen, rechtlichen, ethischen* und *philanthropischen Verantwortung*.⁴⁰ Die Hauptaufgabe eines Unternehmens sei die Sicherstellung seiner ökonomischen Funktionsfähigkeit, weshalb die *ökonomische Verantwortung* das Fundament der unternehmerischen Verantwortung darstellt, ohne die eine sukzessive Ausdehnung der CSR-Perspektive nicht möglich ist. Unternehmen haben eine grundlegende Verantwortung gegenüber ihren Anteilseignern, da diese eine Rendite auf ihr bereitgestelltes Kapital erzielen wollen. Für die Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs und für den Fortbestand des Unternehmens sei die Einhaltung von rechtlichen Anforderungen existenziell, weshalb er die *rechtliche Verantwortung* auf der nächsten Hierarchieebene verortet. Die *ethische Verantwortung* stellt die Schwelle zu der allgemeinen Wahrnehmung einer unternehmerischen Verantwortung dar. Sie entspricht der Verantwortung, sich ethisch zu verhalten, auch wenn rechtliche Gegebenheiten dies nicht verlangen. Die Wahrnehmung eines ethischen Verhaltens setzt sich aus den Erwartungen der Gesellschaft zusammen, die über die ökonomischen und rechtlichen Erwartungen hinaus bestehen. Die vierte Ebene erfasst die *philanthropische Verantwortung* der Unternehmen. Diese umfasst konkrete und sichtbare Maßnahmen beispielsweise Spenden, Einrichtungen für die Mitarbeiter und deren Familien, Sponsoring und andere gesellschaftsunterstützende Aktivitäten.

Obwohl die Begriffe CSR und unternehmerische Nachhaltigkeit (Corporate Sustainability) verschiedene Bereiche der unternehmerischen Verantwortung abbilden, werden sie häufig synonym verwendet.⁴¹ *Schaltegger* (2011) grenzt die unternehmerische Nachhaltigkeit von CSR dadurch ab, dass sie grundsätzlich alle freiwilligen, aber auch die verpflichtenden ökologische und soziale Aspekte abdeckt. Gesetzlich verpflichtende Aspekte stellen in diesem Zusammenhang beispielsweise die Arbeitsplatzsicherheit und das Abfallmanagement dar. Er argumentiert,

⁴⁰ Der hierarchische Grundgedanke wurde bereits in *Carroll* (1979) formuliert.

⁴¹ *Schaltegger* (2011).

dass trotz einer fehlenden Rechtspflicht „bei durch Stakeholderdruck geprägten Umwelt- und Sozialmanagement-Themen oft nur [...] scheinbar „freiwillige“ Handlungen“⁴² vorliegen.

Die EU-Kommission verfasst unter der Berücksichtigung der begrifflichen Vielfalt eine eigene verbindliche Definition der Unternehmensverantwortung. Sie erfasst die gesellschaftliche Rolle von Unternehmen über das Konzept CSR erstmalig im Grünbuch der EU im Jahr 2002 und stellt fest, dass sich eine unternehmerische Verantwortung nicht auf die Einhaltung von gesetzlichen Regelungen beschränke, sondern dass auf freiwilliger Basis auch die Umwelt, das Humankapital und andere Stakeholder berücksichtigt werden sollen.⁴³ Die möglichen Anforderungen an Unternehmen wurden im Bericht des *Multi-Stakeholder-Forum* im Jahr 2004 festgehalten, indem eine Berücksichtigung von ökologischen und sozialen Aspekten in den Lieferketten und die Einführung eines CSR-Managementsystems empfohlen wurde.⁴⁴

Im Oktober 2011 veröffentlichte die EU-Kommission ihre neue *EU-Strategie (2011-14) für die soziale Verantwortung der Unternehmen (CSR)*. Sie attestiert, dass eine vollumfängliche Integration von sozialen und ökologischen Belangen in die Kernstrategie vieler Unternehmen noch nicht erfolgt ist. Die neue Definition von CSR als „die Verantwortung von Unternehmen für ihre Auswirkungen auf die Gesellschaft“⁴⁵ impliziert einen Strategiewechsel, da der Begriff nicht mehr nur eine freiwillige Beziehung von Unternehmen und Gesellschaft umfasst, sondern explizit deren Einfluss auf die Gesellschaft herausstellt. Es steht nun im Vordergrund, dass Unternehmen Verantwortung für ihre Externalitäten übernehmen sollen.⁴⁶ Die Integration von CSR-Aspekten in die verpflichtende Unternehmensberichterstattung durch die Richtlinie 2014/95/EU erscheint deshalb zielkongruent. Auf Basis der Definition der EU-Kommission wird in diesem Beitrag zur Wahrung der Konsistenz angenommen, dass die CSR-Berichterstattung gleichzeitig auch die Nachhaltigkeitsberichterstattung umfasst und die Begriffe synonym genutzt werden können, obwohl dies nicht vollständig trennscharf ist.⁴⁷

Unternehmen integrieren CSR-Aspekte in ihr Berichtswesen, um eine Kommunikation mit den Anspruchsgruppen herzustellen.⁴⁸ Podnar (2008) sieht die CSR-Kommunikation „as a process of anticipating stakeholders’ expectations, articulation of CSR policy and managing of different organization communication tools designed to provide true and transparent information about

⁴² Schaltegger (2011) S. 193.

⁴³ MacLeod (2005).

⁴⁴ MacLeod (2005).

⁴⁵ Europäische Kommission (2011a) S. 7.

⁴⁶ Kinderman (2013).

⁴⁷ Diese Annahme erfolgt beispielsweise auch in Gulenko (2018) sowie Hahn und Kühnen (2013).

⁴⁸ Brønn und Vironi (2001).

a company's or a brand's integration of its business operations, social and environmental concerns, and interactions with stakeholders"⁴⁹. *Herzig und Schaltegger* (2006) verorten die ersten Ansätze einer Nachhaltigkeitsberichterstattung bei der Sozialberichterstattung in den 1970er Jahren. In den 1980er Jahren entwickelte sich die Umweltberichterstattung, mit der die Unternehmen auf das steigende Interesse der Öffentlichkeit an Umweltschutz und Umweltrisiken reagierten, um ihre gesellschaftliche Akzeptanz zu sichern.⁵⁰ In der heutigen Zeit stellt die gemeinnützige Organisation *Global Reporting Initiative* (GRI) mit dem GRI-Berichtstandard ein global anerkanntes und verbreitetes Rahmenwerk zur Nachhaltigkeitsberichterstattung zur Verfügung.⁵¹

Die CSR-Berichterstattung stellt sowohl für die Berichterstatter, als auch für die Berichtsadressaten eine Herausforderung dar. Die Berichterstatter sind dabei insbesondere strategischen Fragestellungen⁵² und Mängeln hinsichtlich Organisationskompetenzen und -ressourcen ausgesetzt.⁵³ Die Berichtsadressaten sind damit konfrontiert, die bereitgestellten Informationen zu beurteilen, was durch konzeptionelle Merkmale wie den hohen Anteil von qualitativen Informationen und das Vorliegen von nur eingeschränkt vergleichbaren Messinstrumenten erschwert wird.⁵⁴ Da innerhalb der Nachhaltigkeitsberichterstattung positive Aspekte tendenziell übergewichtet, reputationsschädliche und unvorteilhafte Aspekte dagegen untergewichtet werden, kann sie zudem von den Anspruchsgruppen als unausgeglichen wahrgenommen werden.⁵⁵

3 Grundlagen der Unternehmensberichterstattung

Die Unternehmensberichterstattung stellt ein Instrument zum Abbau von Informationsasymmetrien zwischen Berichterstatter und Berichtsadressaten dar und ist ein zentrales Untersuchungsgebiet in der Rechnungslegungsforschung.⁵⁶ Um das Wesen der CSR-Berichterstattung erfassen zu können, ist eine Einordnung in den Rechnungslegungskontext erforderlich. Elementar ist dabei die Fragestellung, wie sich eine mögliche Rechenschaftspflicht konstituiert. Die Prinzipal-Agenten-Theorie von *Jensen und Meckling* (1976) bietet einen Ausgangspunkt, da sie darlegt, wie der Anspruch auf einen Abbau von Informationsasymmetrien durch das Vorliegen eines validen Vertragsverhältnisses zwischen zwei Parteien legitimiert wird.

⁴⁹ Podnar (2008) S. 75.

⁵⁰ Herzig und Schaltegger (2006).

⁵¹ Ewelt-Knauer et al. (2018).

⁵² Cho et al. (2010).

⁵³ Boiral und Henri (2017); Schaltegger und Zvezdov (2015).

⁵⁴ Boiral und Henri (2017); Diouf und Boiral (2017).

⁵⁵ Cho et al. (2012a); Diouf und Boiral (2017); Mahoney et al. (2013).

⁵⁶ Healy und Palepu (2001); Solomon (2020).

3.1 Abbau von Informationsasymmetrien

Die Prinzipal-Agenten-Theorie beschreibt das Verhältnis eines Auftraggebers (*Prinzipal*) zu dessen Beauftragten (*Agent*) unter den Rahmenbedingungen, dass jeder Akteur seinen Nutzen maximiert und opportunistisch handelt.⁵⁷ Dies könnte zur Folge haben, dass die Interessen der Parteien nicht vollständig angeglichen sind und eine zielkonfliktbehaftete Agenturbeziehung entsteht. Ein klassischer Rahmen für eine Agenturbeziehung besteht, wenn Eigentum und Steuerung innerhalb eines Unternehmens nicht auf einen Akteur entfallen, sondern der Anteilseigner (Shareholder) einen Manager mit der Unternehmenssteuerung beauftragt. Eine vollständige Interessenangleichung wäre dann anzunehmen, wenn der Manager nur so entscheidet, dass er den Unternehmenswert und somit den Anteilswert der Shareholder maximiert. Andersfalls belasten Informationsasymmetrien die Agenturbeziehung, da Manager im Vergleich zu den Shareholdern meist besser über den zukünftigen Wert des Unternehmens informiert sind.⁵⁸

Es bestehen empirische Hinweise darauf, dass Manager ihre individuellen Interessen auf Kosten der Shareholder verfolgen, was eine Überwachung erforderlich macht. Es konnte gezeigt werden, dass Manager Anreize haben, ihre Position und Macht zu ihrem eigenen Vorteil nutzen und beispielsweise zu einem sog. *empire building* neigen.⁵⁹ Auch im CSR-Kontext konnte gezeigt werden, dass die Unternehmensführung gewillt ist, philanthropische Aktivitäten durchführen, um ihre persönliche Außenwahrnehmung zu verbessern.⁶⁰ Zur Überwindung der Agenturproblematik ist es deshalb notwendig, dass die Interessen der beteiligten Akteure angeglichen werden oder der Agent kontrolliert wird.⁶¹ Die Unternehmensberichterstattung verschafft Transparenz über die Situation und Geschäftstätigkeit eines Unternehmens und trägt deshalb maßgeblich zum Abbau von Informationsasymmetrien bei.⁶²

Eine glaubwürdige Rechenschaftsablegung wird insbesondere über geprüfte Finanzberichte und zusätzliche Veröffentlichungen erreicht.⁶³ Die Rechenschaftspflicht der Unternehmensführung gegenüber den Berichtsadressaten konstituiert sich aus dem Bestehen eines validen Vertrags und den Interessen der Berichtsadressaten. Zentrale Adressaten sind somit die Anteilseigner in Form der Prinzipale, welche einen bestimmten Anteil des Eigenkapitals einer Gesellschaft halten und in einer direkten Agenturbeziehung zu der Unternehmensführung stehen. Es

⁵⁷ Jensen und Meckling (1976).

⁵⁸ Mishra et al. (1998).

⁵⁹ Hope und Thomas (2008).

⁶⁰ Bénabou und Tirole (2010); Cheng et al. (2013); Ferrell et al. (2016).

⁶¹ Fudenberg und Tirole (1990).

⁶² Solomon (2020).

⁶³ Watson et al. (2002).

wird angenommen, dass die Shareholder das primäre Ziel verfolgen, eine möglichst hohe Rendite auf ihr bereitgestelltes Kapital zu erzielen.⁶⁴ Die Unternehmensführung soll deshalb das Unternehmen wertorientiert steuern und gleichzeitig die Berichterstattung wertorientiert ausrichten (Value-Reporting).⁶⁵

3.2 Positive Accounting Theory, Marktversagen und Regulierung

Die Positive-Accounting-Theorie zählt zu den zentralen Theoriekonzepten in der Rechnungslegungsforschung⁶⁶ und wurde durch empirische Untersuchungen des Einflusses von Rechnungslegungsinformationen auf die Anlageentscheidungen von Investoren am Kapitalmarkt motiviert.⁶⁷ Auf Basis von empirischen Beobachtungen soll das Unternehmensberichterstattungsverhalten erfasst werden und Implikationen für die Rechnungslegungsforschung abgeleitet werden.⁶⁸ Dadurch grenzt sie sich von dem normativen Ansatz ab, der theoriebasiert diskutiert, wie das Berichtswesen gestaltet sein sollte.⁶⁹ Sie trifft die Annahme, dass eine Rechnungslegung nur bei einem vorteilhaften Kosten-Nutzen-Verhältnis gerechtfertigt ist und in einem Umfeld von Vertragskosten verortet ist.⁷⁰ Zu diesen Vertragskosten gehören auch die Überwachungskosten, die im Rückgriff auf die Prinzipal-Agenten-Theorie dann anfallen, wenn Informationsasymmetrien vorliegen. Im Kontext des Vertragsverhältnisses von Shareholder und Unternehmensführung hängt das geforderte Berichterstattungsverhalten primär davon ab, welchen Nutzen die bereitgestellten Informationen für den Abbau von Informationsasymmetrien und damit einhergehenden Kosten darstellen.⁷¹ In einem unregulierten Umfeld würden die Prinzipale ihre Agenten extern prüfen lassen, um die Agenturkosten zu minimieren. Ein Eingriff wäre nicht notwendig und nicht effizient, da die Prinzipale selbst bestimmen würden, wie umfangreich die Rechenschaftsanforderungen zur Überprüfung des Agenten sein sollen.⁷²

Die Regulierungseingriffe in die Unternehmensberichterstattung sind ein Anzeichen, dass kein optimaler Allokationsmechanismus besteht und ein Informationsmarktversagen vorliegen könnte. Eine Unterproduktion von Informationen motiviert regulatorische Eingriffe, welche zur Abhilfe dieser Problematik eine verpflichtende Berichterstattung und -prüfung einführen.⁷³

⁶⁴ Reimann (1988).

⁶⁵ Ruhwedel und Schultze (2002).

⁶⁶ Kabir (2010).

⁶⁷ Watts und Zimmerman (1990).

⁶⁸ Godfrey et al. (2010).

⁶⁹ Jensen (1976).

⁷⁰ Watts und Zimmerman (1990).

⁷¹ Watts und Zimmerman (1990).

⁷² Kaplan und Ruland (1991).

⁷³ Kaplan und Ruland (1991).

Eine Übersicht zu den möglichen Gründen für ein Marktversagen hat *Leftwich* (1980) auf Basis von Rechnungslegungsproblemstellungen bereitgestellt (*Tab. 1*), jedoch nicht um Argumente für eine Regulierung der Unternehmensberichterstattung zu finden, sondern um zu zeigen, dass die Probleme eher aus einem Unvermögen auf der Nachfrageseite resultieren. Die zusammengetragenen Gründe für ein Marktversagen in der Unternehmensberichterstattung offenbaren Ansatzpunkte für regulatorische Eingriffe.

Tab. 1: Ausgewählte mögliche Problemstellungen der Rechnungslegung (zitiert nach *Leftwich* (1980))

Problemstellung	Beschreibung
<i>Informationsmonopol der Unternehmensführung</i>	Die Unternehmensführung als Informationsquelle steuert den Informationsfluss hin zu den Anteilseignern. Diese können anderweitig keine zusätzlichen Informationen erhalten, was zu mangelhaften Entscheidungen führen kann (<i>Chambers</i> (1969); <i>Simpson</i> (1969); <i>Spacek</i> (1969)).
<i>Naivität der Investoren</i>	Das Rechnungslegungswissen der Investoren könnte nicht ausreichend sein, um die unterschiedlichen Informationsdarstellungsmöglichkeiten zu verstehen und zu bewerten (<i>Briloff</i> (1967)).
<i>Formgebundenheit</i>	Investoren berücksichtigen in ihrer Bewertung von finanziellen Kennzahlen nicht, ob diese unter den identischen Rechnungslegungsvorgaben berechnet wurden (<i>Dyckman</i> (1964)).

Insbesondere relevant erscheint einerseits die Problematik der Informationsverfügbarkeit und andererseits die eingeschränkte Einheitlichkeit und Vergleichbarkeit der bereitgestellten Informationen. Die Ausführungen von *Leftwich* (1980) erlauben die Schlussfolgerung, dass von einer verpflichtenden Berichterstattung vorwiegend jene Akteure profitieren, die nicht in der Lage sind, ein gewünschtes Berichtsverhalten durchzusetzen. Selbst bei einem direkt bestehenden Vertragsverhältnis scheinen gewisse Shareholder also nicht genug Macht und Kontrolle zu besitzen, um einen für sie notwendigen Informationsfluss zu erwirken. In einem gänzlich unreguliertem Umfeld könnten die Kosten, um eine Rechenschaftsablegung und Kontrolle sicherzustellen in der gesamtwirtschaftlichen Betrachtung höher sein als der Schaden, der denen durch die Regulierung wirtschaftlich benachteiligten Akteuren entsteht.

Fülbier (1998) strukturiert den Begriff der Regulierung durch eine Unterteilung in das Regulierungssubjekt und das Regulierungsobjekt. Um eine Regulierung durchzuführen, muss das Regulierungssubjekt aus einer Machtposition heraus Regeln festlegen und diese durchsetzen können. Dies impliziert, dass ein „normierter Zwang [...], der von einer wie auch immer gearbeteten Autorität ausgeht und das Entscheidungsverhalten bestimmter, weitgehend autonomer

Einheiten beeinflusst“⁷⁴ vorliegen muss. Aufgrund seiner hoheitlichen Stellung und Befugnisse ist der Staat damit als Regulierungsobjekt prädestiniert. Das Regulierungsobjekt ist in dieser Konstellation das Ziel des Regulierungsvorhabens, in Zuge dessen es zu Eingriffen in die Freiheits- und Eigentumsrechte Dritter kommen kann. Dies zieht die Frage nach sich, mit welcher Intention die Regulierung durchgeführt wird. Das Regulierungsobjekt kann bei einer Regulierung ökonomische Ziele, beispielsweise die wirtschaftliche Effizienz, aber auch gesellschaftliche Motive, beispielsweise Gerechtigkeit verfolgen.⁷⁵

Die positivistische Argumentation von *Kaplan und Ruland* (1991) stellt das Effizienzkriterium in den Vordergrund, da die Prinzipale selbst bestimmen würden, wie umfangreich ihre Rechenschaftsanforderungen zur Überprüfung des Agenten sein sollen, was einen regulatorischen Eingriff ineffizient machen würde.⁷⁶ *Shleifer* (2010) argumentiert, dass die Vorteilhaftigkeit freier Verträge gegenüber Regulierungen primär von der Funktionalität der Gerichte abhängt. Wenn Gerichtsverfahren zu der Durchsetzung der Verträge günstig, unparteiisch und berechenbar sind, wären diese aus einer Effizienzperspektive vorzuziehen. Sobald diese Kriterien jedoch nicht gegeben sind, wäre eine Regulierung effizienter, da Verträge in solch einer Umgebung weniger erfolgreich sind. Zusammenfassend lässt sich damit festhalten, dass freie Verträge einer Regulierung dann vorzuziehen sind, wenn das Verhältnis durch einen Vertrag geregelt werden kann und dieser leicht durchzusetzen ist. Da die wirtschaftliche Effizienz einer Regulierung jedoch eher die Ausnahme als die Regel sei, schließt er sich dem Gedanken von *Stigler* (1971) und *Hart* (2009) an, dass Regulierungen vielmehr durch politische Gründe motiviert werden.⁷⁷

Im Kontext der Unternehmensberichterstattung wären freie Verträge zur Rechenschaftsablegung dann effizient, wenn der Prinzipal und der Agent einen Vertrag schließen können und dieser leicht durchsetzbar ist. Da diese Konstellation aber nicht den Regelfall darstellt, wird dies einen zentralen Grund für die Regulierung der externen Rechnungslegung darstellen. Anteilseigner, die keine Macht haben, einen entsprechenden Vertrag zu schließen, könnten keinen angemessenen Informationsfluss erwirken, obwohl durch ihre Eigentümereigenschaft ein legitimes Interesse daran besteht. Die staatliche Grundfunktion des Schutzes von Eigentum könnte so im Sinne des Investorenschutzes ein politisches Motiv für eine Regulierung darstellen.

⁷⁴ Fülbier (1998) S. 12.

⁷⁵ Fülbier (1998).

⁷⁶ Kaplan und Ruland (1991).

⁷⁷ Shleifer (2010).

3.3 Freiwillige Offenlegungen

Freiwillige oder ermessensabhängige Offenlegungen sind Informationen, die über die Anforderungen der Bilanzierungs- und Publizitätsvorschriften hinausgehen, weshalb es sich um eine unregulierte Kommunikation zwischen Berichterstatter und Informationsempfänger handelt.⁷⁸ *Verrecchia* (1990) bezeichnet die freiwillige Informationsbereitstellung von Unternehmen als Kernproblem der Rechnungslegungsforschung, was ihre Bedeutung für die Regulierung der Rechnungslegung und für die Bestimmung von Mindestberichtsgehalten widerspiegelt.

Die Inhalte der freiwilligen Berichterstattung können grundlegend in die Kategorien der finanziellen Informationen und nichtfinanziellen Informationen unterteilt werden.⁷⁹ Die verschiedenen Arten der Offenlegung können dabei einen unterschiedlich engen oder weiten Adressatenkreis umfassen: Finanzielle Informationen richten primär an Shareholder, während nichtfinanzielle Informationen auch an weitere Stakeholder gerichtet sind.⁸⁰ Eine geeignete Quelle für freiwillige Offenlegungen stellt die jährliche oder quartalsweise Geschäftsberichterstattung dar, da sie von verschiedenen Interessengruppen jederzeit leicht abrufbar ist.⁸¹ Empirische Studien zu der freiwilligen finanziellen Offenlegung untersuchen deshalb insbesondere Informationen zu den Ergebnisprognosen der Geschäftsführung, Finanzkennzahlen oder der Segmentberichterstattung.⁸² Im Bereich der freiwilligen nichtfinanziellen Offenlegung hingegen untersuchen Studien vorwiegend CSR-Berichtsinhalte⁸³ sowie Inhalte mit Corporate-Governance-Bezug⁸⁴.

Die zunehmende Bedeutung von Nachhaltigkeitsaspekten für die Geschäftstätigkeit könnte erklären, weshalb entsprechende Informationen immer umfangreicher in die Unternehmensberichterstattung integriert werden.⁸⁵ Innerhalb der Kategorie der nichtfinanziellen Informationen lässt sich das freiwillige CSR-Berichtsverhalten jedoch aufgrund des erweiterten Adressatenkreises nicht mit der Prinzipal-Agenten-Theorie erklären. Der Informationsanspruch der Stakeholder ohne Kapitalbeteiligung wird insbesondere im Licht des Informationsmarktversagens deutlich, wenn selbst bei einem direkt legitimierten Rechenschaftsanspruch in der finanziellen Berichterstattung eine regulierte Informationsbereitstellung notwendig zu sein scheint.

⁷⁸ Meek et al. (1995).

⁷⁹ Farvaque et al. (2011).

⁸⁰ Cotter et al. (2011).

⁸¹ Clarkson et al. (1994).

⁸² Cotter et al. (2011).

⁸³ Dienes et al. (2016); Fifka (2013); Hahn und Kühnen (2013).

⁸⁴ Solomon (2020).

⁸⁵ Albrecht und Greenwald (2014).

4 Erklärungsansätze für eine freiwillige Berichterstattung

Freiwillige Offenlegungen erfolgen auf der Entscheidungsbasis der Geschäftsführung. Bei ihren Offenlegungsentscheidungen verfolgt sie das grundlegende Ziel der Unternehmenswertmaximierung⁸⁶ und versucht, die Wahrnehmung der Berichtsadressaten vorteilhaft zu beeinflussen.⁸⁷ Da die freiwillige Bereitstellung von Informationen mit Kosten verbunden ist, unterliegt sie einer Kosten-Nutzen-Analyse der Geschäftsführung.⁸⁸ Freiwillige Veröffentlichungen können beispielsweise zu sinkenden Kapitalkosten⁸⁹ führen, aber auch eine zusätzliche Angriffsfläche bei Rechtsstreitigkeiten⁹⁰ bieten. Im Sinne der Prinzipal-Agenten-Theorie können zudem opportunistische Hintergründe die Offenlegungsentscheidungen beeinflussen.⁹¹

4.1 Ökonomisch orientierte Erklärungsansätze

4.1.1 Proprietäre Kostentheorie

Die *proprietary cost theory* lässt sich frei mit der Betriebsgeheimniskosten-Theorie übersetzen. Sie besagt, dass die Unternehmensführung bestrebt ist, gewisse Informationen nicht zu kommunizieren, um firmeneigene Betriebsgeheimnisse und -details vor Konkurrenten zu schützen.⁹² Die Herausgabe von firmeneigenen Informationen wird insbesondere dann vermieden, wenn die Unternehmensführung annimmt, dass diese für ihr Unternehmen schädlich sein können.⁹³ Unternehmen veröffentlichen in einer Gleichgewichtsbetrachtung nachteilige Informationen nur dann freiwillig, wenn der erwartete Schaden durch eine Geheimhaltung höher als der erwartete Schaden durch die negative Information wäre.⁹⁴ Die Unternehmensführung muss deshalb einen Kompromiss finden zwischen dem Abbau von Informationsasymmetrien und den Nachteilen, die durch eine Informationsgewährung an ihre Konkurrenten entstehen.⁹⁵

Die Betriebsgeheimniskosten lassen sich demnach in zwei Arten unterteilen: Interne Kosten, zu denen die Kosten für die Erstellung und Offenlegung von Informationen gehören und externe Kosten, die sich aus der Offenlegung ergeben.⁹⁶ Zu den externen Kosten gehören zusätzlich zu den internen Kosten für die Informationsbeschaffung und -aufbereitung die Kosten, die durch

⁸⁶ Core (2001).

⁸⁷ Merkl-Davies und Brennan (2007).

⁸⁸ Elliott und Jacobson (1994).

⁸⁹ Botosan (1997).

⁹⁰ Rogers und Van Buskirk (2009).

⁹¹ Ghazali et al. (2015).

⁹² Healy und Palepu (2001).

⁹³ Dye (1985); Verrecchia (1983, 1990).

⁹⁴ Wagenhofer (1990); Verrecchia (1983).

⁹⁵ Ellis et al. (2012).

⁹⁶ Prencipe (2004).

die Informationsgewährung an die Wettbewerber entstehen.⁹⁷ Die Vorteile der freiwilligen Bereitstellung von zusätzlichen Informationen in Form einer Senkung der Eigen- sowie Fremdkapitalkosten scheinen zwar den Nachteilen durch eine Informationsgewährung an Konkurrenten zu überwiegen.⁹⁸ Dennoch veröffentlichen Unternehmen umso weniger zusätzliche freiwillige Informationen, je kompetitiver die Konkurrenzsituation ist, was durch höhere Betriebsgeheimniskosten erklärt werden kann.⁹⁹

4.1.2 Politische Kosten

Organisationen versuchen, den Einfluss von politischen Vermögenstransfers in Form von Unternehmenssteuern, Enteignungen und Regulierungen auf sie zu minimieren. Die Theorie der politischen Kosten nimmt an, dass politische, soziale und wirtschaftliche Vorgänge nicht isoliert voneinander durchgeführt und betrachtet werden können,¹⁰⁰ weshalb Geschäftsaktivitäten die Gesellschaft und die Politik berücksichtigen sollen.¹⁰¹ Unternehmen stellen freiwillig finanzielle, soziale und ökologische Informationen bereit,¹⁰² um dem Druck und den Informationsbedürfnissen ihrer Stakeholder im Vorhinein entgegenzuwirken.¹⁰³ Die öffentliche Sichtbarkeit könnte der Haupttreiber eines antizipierenden Berichtverhaltens sein, da große und profitable Unternehmen exponierter und somit politisch verwundbarer sind.¹⁰⁴ Zusätzlich scheinen Unternehmen, bei denen eine kritische öffentlichen Wahrnehmung besteht, wahrscheinlicher freiwillige Zusatzinformationen bereitstellen.¹⁰⁵ In der Summe bestehen damit Anreize für eine Selbstregulierung der Unternehmen, um zukünftige regulatorische Eingriffe und die damit einhergehenden politischen Kosten zu vermindern¹⁰⁶ sowie gleichzeitig durch Lobbyarbeit politischen Druck auszuüben und Regulierungen zu beeinflussen.¹⁰⁷

4.1.3 Signalling

Spence (1973) entwickelte die Signalling-Theorie, um das Verhalten von Akteuren am Arbeitsmarkt zu erklären. Um ihre Chancen auf eine Einstellung zu verbessern, versuchen stärkere Bewerber, Informationsasymmetrien abzubauen und ihre Qualität zu signalisieren.¹⁰⁸

⁹⁷ Prencipe (2004).

⁹⁸ Botosan (1997); Botosan und Plumlee (2002); Sengupta (1998).

⁹⁹ Dedman und Lennox (2009).

¹⁰⁰ Watts und Zimmerman (1978).

¹⁰¹ Gray et al. (1996).

¹⁰² Gamerschlag et al. (2011).

¹⁰³ Milne (2002).

¹⁰⁴ Watts und Zimmerman (1978).

¹⁰⁵ Craswell und Taylor (1992).

¹⁰⁶ Aguilera und Cuervo-Cazurra (2004); Slager et al. (2012).

¹⁰⁷ den Hond et al. (2014); McWilliams et al. (2002).

¹⁰⁸ Spence (1973).

Die Signalling-Theorie wurde in einer Umgebung von Informationsasymmetrien auch auf weitere Interaktionsmodellierungen angewandt.¹⁰⁹ Ein wirksames Signal muss dabei zwei Kernbedingungen erfüllen: Es darf nicht leicht kopierbar sein und muss der tatsächlichen Qualität des Senders entsprechen.¹¹⁰ Im Kontext der Unternehmensberichterstattung bestehen zwischen den Berichterstattern und dem relevanten Adressatenkreis – am Kapitalmarkt vorwiegend Investoren – Informationsasymmetrien bezüglich der Unternehmensqualität und entsprechend dem Unternehmenswert. Wenn die Kapitalmarktteilnehmer nicht zwischen der Qualität der Unternehmen unterscheiden können, werden sie die Unternehmen in einer Durchschnittsbetrachtung bewerten.¹¹¹ Unternehmen signalisieren ihre hohe Qualität deshalb über freiwillige zusätzliche Informationen, um Investoren und potenzielle Investoren bei ihren Investitionsentscheidungen zu unterstützen.¹¹² Die Empirie zeigt, dass qualitativ hochwertige Unternehmen ihre Qualität an den Markt signalisieren.¹¹³ Im Modellkontext impliziert dies, dass Unternehmen mit einer schlechten Leistung keine Anreize haben, schlechte Nachrichten zu vermelden.¹¹⁴ Sie neigen anscheinend dazu, schlechte Nachrichten zu unterschlagen oder zu verzögern, da die Marktreaktion auf negative Nachrichten stärker ausfällt als bei positiven Nachrichten.¹¹⁵ Im Vorfeld einer unvermeidbaren Offenlegung von negativen Nachrichten ist zu beobachten, dass die Unternehmensführung diesen durch eigene freiwillige Meldungen zuvorkommt, um Rechtsstreitigkeiten und Reputationskosten zu vermeiden.¹¹⁶

4.1.4 Impression Management

Dieses Kapitel orientiert sich an der Struktur der Ausführungen von *Lohmann und Danisch* (2021) zum Impression Management. Das Konzept des Impression-Managements hat seinen Ursprung in der Sozialpsychologie und kann als Werkzeug beschrieben werden, durch welches Organisationen und Individuen versuchen, ihren Eindruck auf andere Organisationen und Individuen zu steuern.¹¹⁷ Das Risiko einer opportunistischen Berichterstattung besteht insbesondere dann, wenn erschwert bewertbare zukünftige Handlungen vorliegen.¹¹⁸ Während sich quantitative Informationen allgemein objektiv in ihrer Form übertragen lassen können, werden qualitative Angaben in einem narrativen Stil berichtet. Diese *accounting narratives* werden in der

¹⁰⁹ Siehe beispielsweise Akerlof (1970) und Morris (1987).

¹¹⁰ Morris (1987).

¹¹¹ Healy und Palepu (2001).

¹¹² Watson et al. (2002).

¹¹³ Kanagaretnam et al. (2007).

¹¹⁴ Kothari et al. (2009).

¹¹⁵ Galil und Soffer (2011).

¹¹⁶ Skinner (1994).

¹¹⁷ Merkl-Davies und Brennan (2011); Wang (2016).

¹¹⁸ Castaldo et al. (2009); Fonseca (2010).

Rechnungslegungsforschung im Rahmen von qualitativen zukunftsorientierten Berichtsinhalten untersucht und dem Bereich der Behavioral Finance zugeordnet.¹¹⁹ Sie stehen im Fokus der Impression-Management-Literatur, da sie durch die Unternehmensführung in einer Art bereitgestellt werden können, die eine Erwartungshaltung bei den Berichtsadressaten schaffen und deren Informationserfassung beeinflussen kann.¹²⁰ Je weiter ein Unternehmen von seiner gesetzten Benchmark abweicht, desto eher ist die Unternehmensführung dazu verleitet, sich selbst in ein positiveres Licht zu setzen.¹²¹ Unternehmen scheinen in ungeprüften *accounting narratives* die positiven Aspekte ihrer Leistung überzubetonen und versuchen, vorteilhafte Ereignisse ihrer eigenen Leistung zuzuschreiben, während nachteilige Ereignisse mit einer Begründung auf Basis externer Faktoren kommuniziert werden.¹²²

Häufige Untersuchungsgegenstände für *accounting narratives* sind vor allem freiwillige und ungeprüfte Bestandteile der jährlichen Unternehmensberichterstattung, wie beispielsweise das Vorwort des Vorstands oder Aufsichtsrats sowie weitere Angaben der Unternehmensführung.¹²³ Die Untersuchungen beschränken sich nicht nur auf finanzielle Inhalte, sondern können auch von nichtfinanzieller Natur sein.¹²⁴ Die Qualitätsdimensionen zur Beurteilung der Berichtsqualität identifizieren dabei potenzielle Analysefelder, weshalb ein Impression-Management auf der inhaltlichen und formalen Ebene beobachtet werden kann.¹²⁵ Merkl-Davies und Brennan (2007) identifizieren die potenziellen Einflussdimensionen für ein Impression-Management: Auf der inhaltlicher Ebene kann dieses über die die Quantität, Themenauswahl und Zuordnung der Berichtsthemen vorgenommen werden, da die Berichtersteller die Möglichkeit haben, ihre wahre Leistung über die Übergewichtung von guten und Untergewichtung von schlechten Neuigkeiten zu verschleiern. Auf der formalen Darstellungsebene können unklare und komplexe Formulierungen sowie ein übermäßig positives Sprach-Sentiment eingesetzt werden, um Schwächen zu verbergen und Erwartungen zu formen.¹²⁶

4.2 Gesellschaftlich orientierte Erklärungsansätze

Die CSR-Literatur greift häufig auf eine Argumentation zurück, die einen Anspruch auf eine Rechenschaftsablegung durch die Beziehung von Unternehmen und Gesellschaft legitimiert.¹²⁷

¹¹⁹ Merkl-Davies und Brennan (2011).

¹²⁰ Aerts (2005); Beattie und Davison (2015); Cooper und Slack (2015); Merkl-Davies und Brennan (2007).

¹²¹ Aerts (1994).

¹²² Clatworthy und Jones (2003).

¹²³ Im angelsächsischen Sprachraum als *Management Discussion & Analysis* (MD&A) bekannt.

¹²⁴ Deegan (2002).

¹²⁵ Beattie et al. (2004).

¹²⁶ Cho et al. (2010); Li (2008); Loughran und McDonald (2011); Merkl-Davies und Brennan (2007).

¹²⁷ Hahn und Kühnen (2013).

Gesellschaftsorientierte Erklärungsansätze für eine freiwillige Berichterstattung sind jedoch nicht exklusiv der Literatur der CSR-Berichterstattung vorbehalten und kommen auch im Umfeld der Management-Literatur und der freiwilligen finanziellen Berichterstattung zur Anwendung. Eine potenzielle Rechenschaftspflicht wird nicht über eine klassische Agenturbeziehung erklärt, sondern abstrahiert sich über eine mögliche Vertragssituation von Anspruchsgruppen und Unternehmensführung. Es wird eine organisationstheoretische Perspektive eingenommen, weshalb die CSR-Berichterstattung im Sinne der institutionellen Theorie das Verhalten eines Unternehmens als Organisation in einem System abbildet. Der Begriff der Organisation abstrahiert den Akteur in einem sozialen System und umfasst nicht nur Unternehmen, sondern beispielsweise auch Nichtregierungsorganisationen. In den folgenden Ausführungen wird – wenn passend – ein expliziter Unternehmensbezug hergestellt.

4.2.1 Legitimitätstheorie

Die Legitimitätstheorie als zentrale Theorie in der CSR-Literatur nimmt an, dass die Aufrechterhaltung eines Organisationsbetriebs maßgeblich von der Konformität mit gegenwärtigen gesellschaftlichen Erwartungen und somit dem Zustand der Legitimität abhängt.¹²⁸ In diesen Zusammenhang fällt auch der Gedanke eines Gesellschaftsvertrags (*social contract*), der die direkten und indirekten gesellschaftlichen Erwartungen an die Organisationen abbildet.¹²⁹ Organisationen würden in einem gesellschaftlichen System kein Grundrecht auf die Durchführung eines Geschäftsbetriebs und den Zugriff auf Ressourcen besitzen, weshalb ein entsprechendes Recht (*license to operate*) dazu vorliegen müsse.¹³⁰ Wenn Legitimitätseinschränkungen bestehen, wird eine Organisation durch die Gesellschaft sanktioniert, was sich durch eine Erschwerung oder Versagung des Zugriffs auf Humankapital und Produktressourcen und eine verringerte Produkt- und/oder Dienstleistungsnachfrage materialisieren kann.¹³¹

Das Konzept der Legitimität lässt sich in die institutionelle und die strategische Legitimität unterteilen.¹³² Die institutionelle Legitimität ist ein durch externe gesellschaftliche Rahmenbedingungen determiniertes Konstrukt, welches die Organisationshandlungen formt.¹³³ Im Vordergrund steht deshalb, wie Organisationen in ihrem institutionellen Umfeld verortet sind und wie sie von der Gesellschaft wahrgenommen werden. Die strategische Legitimität geht von

¹²⁸ Deegan (2019).

¹²⁹ Patten (1992).

¹³⁰ Gehman et al. (2017).

¹³¹ Deegan (2019).

¹³² Suchman (1995).

¹³³ DiMaggio und Powell (1983).

einem ausgeprägten Einfluss der Unternehmensführung auf den Prozess der Legitimierung aus, weshalb diese steuerbar ist und erlangt, aufrechterhalten und repariert werden kann.¹³⁴ Als ein geeignetes Werkzeug zur Steuerung der Unternehmensreputation¹³⁵ und der Legitimität wird die Nachhaltigkeitsberichterstattung gesehen.¹³⁶ Die Literatur identifiziert dabei die gesellschaftliche Exposition als zentralen Treiber für die Entscheidung zu einer Nachhaltigkeitsberichterstattung: *Hahn und Kühnen* (2013) stellen in ihrer Übersichtsstudie fest, dass viele Studien einen positiven Zusammenhang zwischen der Unternehmensgröße (stellvertretend für die Exposition) und dem Vorliegen eines freiwilligen Nachhaltigkeitsberichts identifizieren.

Die Legitimitätsgewinnung ist ein strategischer Aspekt der Geschäftsführung, weshalb Organisationen durch symbolische Handlungen – unabhängig von deren Aufrichtigkeit – Legitimität erreichen können.¹³⁷ Dies umfasst auch eine bewusst manipulative Erwartungsformung im Sinne des Greenwashing,¹³⁸ wobei eine manipulative Strategie jedoch nur erfolgreich ist, solange sie nicht aufgedeckt wird und in einem Legitimitätsverlust resultiert.¹³⁹

4.2.2 Stakeholder-Theorie

Die Stakeholder-Theorie konkretisiert den abstrakten Bezug zu der Gesellschaft, indem diese in Gruppen mit unterschiedlichen Ansprüchen und unterschiedlicher Relevanz für die Organisation unterteilt wird. Die Legitimität einer Organisation kann in diesem Zusammenhang als ein aggregiertes Konstrukt gesehen werden, welches die unterschiedlichen Wahrnehmungen der Stakeholder-Gruppen umfasst und deshalb weniger auf dem abstrakten Gesellschaftsvertrag beruht.¹⁴⁰ Die Anspruchsgruppen konkurrieren mit homogenen, aber auch heterogenen Ansprüchen um knappe Organisationsressourcen¹⁴¹ und beeinflussen und bewerten die Handlungen einer Organisation, woraus sich ein Rechenschaftsanspruch konstituiert.¹⁴²

Der Stakeholder-Ansatz geht deshalb davon aus, dass auch Anspruchsgruppen ohne Kapitalbeteiligung Ansprüche an ein Unternehmen stellen, obwohl deren Ansprüche nicht vertraglich fixiert sind.¹⁴³ *Freeman* (1984) definiert Stakeholder als jedes Individuum oder jedes Kollektiv, welches die Zielerreichung einer Organisation beeinflussen kann oder durch diese beeinflusst

¹³⁴ Suchman (1995).

¹³⁵ Carroll und Shabana (2010).

¹³⁶ Deegan (2002).

¹³⁷ Palazzo und Scherer (2006).

¹³⁸ Golant und Sillince (2007).

¹³⁹ Seele und Gatti (2017).

¹⁴⁰ Chen und Roberts (2010).

¹⁴¹ Bridoux und Stoelhorst (2014).

¹⁴² Freeman (1984).

¹⁴³ Cornell und Shapiro (1987).

wird. Stakeholder lassen sich in externe und interne Anspruchsgruppen einordnen: Zu den Externen gehören beispielsweise Regierungen, Kunden, Zulieferer und Kreditgeber, während Anteilseigner und Mitarbeiter interne Stakeholder darstellen.¹⁴⁴ Gemäß des Stakeholder-Ansatzes ist es Aufgabe der Geschäftsführung, die Bedürfnisse und Ansprüche der Stakeholder zu befriedigen, um Konflikte zu vermeiden und den Zugang zu deren Ressourcen nicht zu gefährden.¹⁴⁵ Der Stakeholder-Ansatz lässt sich in zwei Herangehensweisen unterscheiden: Der ethische Ansatz berücksichtigt alle Stakeholder gleichermaßen, während der gesteuerte Ansatz gewisse Stakeholder priorisiert.¹⁴⁶ Die Unternehmensführung priorisiert die Stakeholder für gewöhnlich entsprechend ihrer Macht und demnach deren Einfluss auf die Organisation, weshalb sie schwache Stakeholder übergehen könnte.¹⁴⁷

Mitchell et al. (1997) ordnen Stakeholdern im Rahmen der Stakeholder-Identifizierung die Attribute Macht, Legitimität und Dringlichkeit zu. Stakeholder sind dann mächtig, wenn sie über Instrumente des Zwangs und über ihr utilitaristisches und normativistisches Handeln ihren Willen durchsetzen können.¹⁴⁸ Das Konzept der Legitimität wird in diesem Zusammenhang auch auf die Stakeholder angewandt: Die Handlungen und die Ansprüche eines Stakeholders müssen von der Organisation als legitim erachtet werden,¹⁴⁹ was verdeutlicht, dass das Konzept der Legitimität nicht einseitig ist. Die Dringlichkeit bildet ab, wie stark der Stakeholder auf die Erfüllung seiner Ansprüche besteht und beschränkt sich nicht nur auf eine zeitliche Komponente, sondern auch darauf, wie entscheidend die Ansprüche eingeschätzt werden.

Der Stakeholder-Druck kann sich auf Basis der Kundensichtbarkeit, Konkurrenzsituation und der ökologischen oder sozialen Exposition innerhalb der Branchen unterscheiden.¹⁵⁰ Die Stakeholder-Theorie eignet sich deshalb dazu, den Zusammenhang von CSR-Strategie und Branchenzugehörigkeit herzustellen. Unternehmen in Branchen mit hohen ökologischen negativen externen Effekten scheinen umfangreicher über ökologische Aspekte berichten, um ihr Verhalten zu legitimieren.¹⁵¹ Da aber ebenjene Branchen ein Ziel von zukünftigen Regulierungen sein könnten, wäre zudem aber auch ein antizipatorisches Verhalten der Unternehmen denkbar.¹⁵²

¹⁴⁴ Freeman (1984); Carroll (1991).

¹⁴⁵ Huang und Kung (2010).

¹⁴⁶ Deegan (2002).

¹⁴⁷ Ullmann (1985).

¹⁴⁸ Mitchell et al. (1997).

¹⁴⁹ Santana (2012).

¹⁵⁰ Branco et al. (2014); Huang und Kung (2010).

¹⁵¹ Cho und Patten (2007); Lock und Seele (2016).

¹⁵² da Silva Monteiro und Aibar-Guzmán (2010).

4.2.3 Institutioneller Isomorphismus

Meyer und Rowan (1977) und *DiMaggio und Powell (1983)* beeinflussten im Bereich der Organisationstheorie maßgeblich das Verständnis der Beziehung von Unternehmen zu Unternehmen sowie Unternehmen zu Gesellschaft.¹⁵³ Die institutionelle Theorie versucht zu erklären, weshalb bei Organisationen, die in einem gleichen Organisationsfeld tätig sind, ähnliche Eigenschaften zu beobachten sind.¹⁵⁴ *DiMaggio und Powell (1983)* unterstellen, dass Organisationen den gesellschaftlichen Normen ihres Organisationsumfelds folgen müssen, da ein Fortbestehen ohne eine ausreichende gesellschaftliche Legitimität nicht möglich ist. Das Organisationsfeld setze sich aus verschiedenen Organisationen zusammen, die aggregiert den Institutionenkontext darstellen. Institutionen können in diesem Zusammenhang Schlüsselzulieferer, Kunden, Regulierungsbehörden sowie andere Organisationen sein, die ähnliche Dienstleistungen oder Produkte anbieten. Durch ein gemeinsames Organisationsfeld werden die gleichen Erwartungen an die Organisationen gestellt, weshalb im Zeitverlauf ein Angleichungsprozess erfolgt, der sich in unterschiedlichen Feldern der Organisation widerspiegelt. Dieser Prozess wird als institutioneller Isomorphismus bezeichnet und fächert sich in den erzwungenen, mimetischen und normativen Isomorphismus auf.¹⁵⁵

Deegan (2013) diskutiert die Ausprägungen des institutionellen Isomorphismus. Mächtige und somit entscheidende Stakeholder, zu denen die Organisation in einem Abhängigkeitsverhältnis steht, können deren Verhalten maßgeblich beeinflussen und beispielsweise eine CSR-Berichterstattung herbeiführen, so dass ein erzwungener Isomorphismus vorliegt. Dieser externe Druck wird beispielsweise durch eine Regierung in Form der Gesetzgebung ausgeübt.¹⁵⁶ Wenn mächtige Stakeholder als Institutionen gleichzeitig auf eine Mehrzahl von Organisationen einwirken, resultieren deren Ansprüche in einem Homogenisierungsprozess. Der mimetische Isomorphismus impliziert, dass Organisationen das Verhalten anderer Organisationen in einem Umfeld von Unsicherheit kopieren, um deren Legitimitätsstrategie zu imitieren.¹⁵⁷ Im Unternehmenskontext könnte es sein, dass Unternehmen in der gleichen Branche nicht riskieren wollen, bei innovativen legitimitätssichernden Praktiken den Anschluss zu ihren Konkurrenten zu verlieren.¹⁵⁸ Der normative Isomorphismus wird vorwiegend durch die Professionalisierung von berufsständischen Organisationen angetrieben. Die Angleichung der Unternehmenspraktiken

¹⁵³ Hasse und Krücken (2015).

¹⁵⁴ Fernando und Lawrence (2014).

¹⁵⁵ DiMaggio und Powell (1983); im englischen Original: *coercive, mimetic, normative isomorphism*.

¹⁵⁶ Deegan (2013).

¹⁵⁷ DiMaggio und Powell (1983).

¹⁵⁸ Unerman und Bennett (2004).

werde demnach nicht durch einen externen Druck erwirkt, sondern in der Branche bewusst angestoßen. Bestimmte Praktiken oder Methoden werden von Experten zu einer Branchennorm etabliert und deshalb von Organisationen übernommen. Im Kontext der Unternehmensberichterstattung wirkt die professionelle Erwartungshaltung, dass Buchhalter die Rechnungslegungsstandards einhalten als eine Form von normativem Isomorphismus, da sich Unternehmen in einem durch Rechnungslegungsstandards geprägten Umfeld befinden.¹⁵⁹

Der institutionelle Isomorphismus unterscheidet sich zentral von der Argumentationsstruktur der ökonomisch motivierten Erklärungsansätze für eine freiwillige Berichterstattung. Die Angleichung der Unternehmen erfolgt unabhängig davon, ob die etablierten Praktiken nützlich sind oder die Effizienz der Organisation erhöhen. Vielmehr steht die gesellschaftliche Wahrnehmung der Maßnahmen als angemessenes Organisationsverhalten im Vordergrund.¹⁶⁰ Die Implikationen des institutionellen Isomorphismus stellen nicht nur einen Erklärungsansatz bereit, weshalb sich die Veröffentlichung von CSR-Berichten etabliert haben könnte, sondern auch, weshalb dieser Prozess sich nur zögerlich entwickelt haben könnte. Organisationen, die einen Teil der Gewinne philanthropischen Zwecken zuführten, könnten aus dem einheitlichen gesellschaftlichen Unternehmenszweck der vollständigen Shareholder-Value-Maximierung ausgebrochen sein. Um eine Verhaltensänderung im Sinne des Isomorphismus anzustoßen, ist jedoch eine kritische Masse an Organisationseinheiten notwendig. Da sich die nichtfinanziellen Ansprüche der Stakeholder im Laufe der Zeit intensiviert haben,¹⁶¹ könnte dies kontinuierlich zu einem Wandel der gesellschaftlichen Wahrnehmung der Unternehmensrolle geführt haben.

Der erste Analyseschritt dieses Beitrags verdeutlicht, dass der grundlegende Zweck der unternehmerischen Berichterstattung in dem Abbau von Informationsasymmetrien besteht, der entweder freiwillig oder obligatorisch erfolgt. Der freiwillige Abbau von Informationsasymmetrie erfolgt tendenziell nur, wenn die Geschäftsführung von einer Vorteilhaftigkeit dieses Informationsflusses ausgeht.¹⁶² Der obligatorische Abbau dient der Rechenschaftsablegung und Kontrolle und wird durch einen externen Druck erzwungen. Dieser Druck besteht grundsätzlich aufgrund von direkten Vertragsbedingungen und regulatorischen Bestimmungen. In den gesellschaftsorientierten Erklärungsansätzen wird von einem gesellschaftlichen Rechenschaftsbedürfnis ausgegangen,¹⁶³ welches in diesem Kontext ebenfalls als zwingend zu interpretieren ist.

¹⁵⁹ Deegan (2013).

¹⁶⁰ Carpenter und Feroz (2001); DiMaggio und Powell (1983).

¹⁶¹ Pomeroy und Dolnicar (2009).

¹⁶² Healy und Palepu (2001).

¹⁶³ Deegan (2002).

Die Ausführungen zur Regulierung verdeutlichen, dass aufgrund von Informationsmarktversagen auch bei einem direkt bestehenden Vertragsverhältnis keine befriedigende Rechenschaftsablegung erfolgt, weshalb der Regulierer eingreift, um seine Zielvorstellung zu erreichen. Dies lässt die Schlussfolgerung zu, dass regulatorische Bestimmungen das zentrale Druckelement innerhalb des obligatorischen Abbaus von Informationsasymmetrien darstellen.

An dieser Stelle zeichnet sich das Spannungsfeld ab, in dem sich die Nachhaltigkeitsberichterstattung befindet. Die tendenziell unbefriedigende gesamtwirtschaftliche Durchdringung der Nachhaltigkeitsinformationsbereitstellung ist ein Indiz dafür, dass die Offenlegung dieser Informationen von der Mehrzahl der Unternehmensführungen nicht als fundamental vorteilhaftig erachtet wird. Obwohl aufgrund des Legitimitätsdrucks ein obligatorischer Abbau von Informationsasymmetrien angezeigt wäre, ist ein Informationsmarktversagen zu beobachten. Die Unternehmensinteressen stehen somit den Gesellschaftsinteressen gegenüber, so dass nun es im Wirkungsbereich des Regulierers liegt, gemäß seinen Zielvorstellungen einzugreifen. Seit 2011 lautet die übergeordnete Nachhaltigkeitszielsetzung der EU, dass Unternehmen Verantwortung für ihre Externalitäten übernehmen sollen.¹⁶⁴ Die Entscheidung eines Regulierungseingriffs setzt voraus, dass das Regulierungsobjekt definiert wird, weshalb im nächsten Analyseschritt das Wesen der CSR-Berichterstattung skizziert wird.

5 Elemente der CSR-Berichterstattung

Die Literatur der Unternehmensberichterstattung hat die Dimensionen der Verifizierbarkeit, Verlässlichkeit, Vergleichbarkeit und Konsistenz als Qualitätsmerkmale erarbeitet.¹⁶⁵ Diese übertragen sich auch auf die CSR-Berichterstattung, da entsprechende Berichte transparent,¹⁶⁶ zuverlässig, vergleichbar¹⁶⁷ sowie glaubwürdig sein sollten.¹⁶⁸ Durch die Abwesenheit eines verbindlichen Berichtsrahmenwerks unterscheiden sich diese jedoch erheblich in ihrem Umfang und ihrer Qualität.¹⁶⁹ Obwohl die zunehmende Standardisierung die wahrgenommene Qualität der CSR-Berichterstattung steigern konnte,¹⁷⁰ bestehen aufgrund des freiwilligen und narrativen Charakters der CSR-Berichterstattung¹⁷¹ sowie den Freiheiten in der Auswahl der Berichtsinhalte jedoch weiterhin Bedenken bezüglich einer potenziellen Erwartungsschaffung

¹⁶⁴ Kinderman (2013).

¹⁶⁵ Leuz und Wysocki (2016).

¹⁶⁶ Fernandez-Feijoo et al. (2014).

¹⁶⁷ Zsóka und Vajkai (2018).

¹⁶⁸ Hąbek und Wolniak (2016).

¹⁶⁹ Campopiano und De Massis (2015); Sethi et al. (2017).

¹⁷⁰ Bouten et al. (2011); Diouf und Boiral (2017).

¹⁷¹ Melloni et al. (2017).

durch die Unternehmensführung.¹⁷² In Berichtsrahmenwerken stellt die Auswahl von Berichtsinhalten daher einen Kernaspekt dar.

5.1 Das Konzept der Wesentlichkeit

Die Wesentlichkeit von Informationen ist ein zentrales Konzept in der Rechnungslegungsfor- schung und -praxis.¹⁷³ Die seit dem 01.01.2020 verbindliche Fassung des finanziellen Wesent- lichkeitsbegriffs innerhalb der EU für die Rechnungslegung nach dem IFRS-Standard lautet:

„Informationen sind wesentlich, wenn unter normalen Umständen davon auszugehen ist, dass ihre unterlassene, falsche oder verschleierte Angabe die von den Hauptadressaten eines Ab- schlusses für allgemeine Zwecke, der Finanzinformationen zum berichtenden Unternehmen ent- hält, getroffenen Entscheidungen beeinflusst.“¹⁷⁴

Auch wenn sich innerhalb der einschlägigen Rechnungslegungsstandards der genaue Wortlaut der Definitionen unterscheidet, besteht der Grundgedanke, dass wesentliche Informationen die Entscheidungsfindung der Adressaten beeinflussen. Um zu evaluieren, welche Informationen die Entscheidungsfindung beeinflussen, muss definiert werden, wer diese Berichtsadressaten sind. Im Rahmenkonzept für die Finanzberichterstattung grenzt das IASB in IAS 8 Ziffer 1-2 den primären Adressatenkreis auf gegenwärtige und potenzielle Anleger, Kreditgeber und an- dere Kreditoren ein. Des Weiteren ist zu evaluieren, ab welcher Schwelle ein Inhalt für die Entscheidungsfindung wesentlich ist, indem beispielsweise eine prozentuale Angabe des er- warteten Einflusses auf das Geschäftsergebnis oder eine Fehlertoleranz bei der Angabe von Bilanzposten unterstellt wird.¹⁷⁵ Als zusätzliche Orientierung gibt beispielsweise die SEC an, dass die Wesentlichkeit einer Angabe insbesondere dann gegeben ist, wenn eine Fehlangebe einen Verlust in einen Gewinn (oder einen Gewinn in einen Verlust) verwandelt oder wenn eine Fehlangebe einen Gesetzesverstoß kaschieren soll.¹⁷⁶ Da die Einräumung einer Toleranz jedoch ungewollte Anreize setzen könnte, besteht letztendlich aber nur der Rechtsweg, um eine strit- tige Wesentlichkeitsentscheidung zu klären.¹⁷⁷

Die Wesentlichkeitsdefinition innerhalb der finanziellen Berichterstattung offenbart die Her- ausforderungen, denen ein Nachhaltigkeitsberichterstattungsrahmenwerk inhaltlich und kon- zeptionell ausgesetzt ist. Der primäre Adressatenkreis der finanziellen Berichterstattung ist

¹⁷² Milne und Gray (2013).

¹⁷³ Frishkoff (1970); Heitzman et al. (2010).

¹⁷⁴ Europäische Union (2019) S. 76.

¹⁷⁵ Chewning und Higgs (2000); Messier et al. (2005).

¹⁷⁶ SEC (1999).

¹⁷⁷ Cox et al. (2014).

deutlich eingegrenzter als der der Nachhaltigkeitsberichterstattung, die sich gewöhnlich an den breiten Kreis der Stakeholder richtet, die sich durch gemeinsame, aber auch heterogene Erwartungen und Informationsbedürfnisse auszeichnen.¹⁷⁸ Wesentliche Inhalte sind deshalb möglichst transparent und reproduzierbar zu identifizieren, was dadurch erschwert wird, dass sie nicht nur ökonomische, sondern auch ökologische und soziale Aspekte abdecken und damit die Berichtsdimensionen auffächern.¹⁷⁹ Die Wesentlichkeitsanalyse nimmt deshalb innerhalb von Nachhaltigkeitsberichterstattungsrahmenwerken eine zentrale Rolle ein.

5.2 Kurzzvorstellung ausgewählter Berichtsrahmenwerke

5.2.1 GRI

Die gemeinnützige Organisation *Global Reporting Initiative* (GRI) stellt mit dem GRI-Berichtsstandard ein global anerkanntes und weit verbreitetes Rahmenwerk zur Nachhaltigkeitsberichterstattung zur Verfügung. Es deckt die drei Nachhaltigkeitsdimensionen über ökonomische, ökologische und soziale Berichtsinhalte ab und folgt dem Grundgedanken der Triple-Bottom-Line.¹⁸⁰ Eine GRI-Berichterstattung soll Unternehmen ermöglichen, ihrem Adressatenkreis eine Einschätzung der eigenen Auswirkungen zu ermöglichen und somit zu einer nachhaltigen Entwicklung beizutragen.¹⁸¹ Der GRI-Standard ist in den allgemeinen und themenspezifischen Teil unterteilt und legt dabei fest, ob die enthaltenen Indikatoren qualitativ oder quantitativ zu berichten sind. Die allgemeinen Angaben umfassen organisationsspezifische Informationen und sind vollständig und ohne Gestaltungsspielraum zu berichten.¹⁸²

Die themenspezifischen Angaben decken Aspekte entlang der drei Nachhaltigkeitsdimensionen ab und unterliegen der Wesentlichkeitsanalyse, wodurch sie sich grundlegend von dem Wesen der allgemeinen Angaben unterscheiden. Gemäß des aktuellen GRI-Standards *GRI Sustainability Reporting Standards* ist ein Indikator im themenspezifischen Teil dann wesentlich, wenn seine zugrundeliegenden Inhalte signifikante Auswirkungen der Organisation auf die Anspruchsgruppen abdecken und deshalb deren Entscheidungen maßgeblich beeinflussen. Die *GRI* legt damit den Adressatenkreis in Form der Stakeholder fest, weshalb in 102-40 eine Liste der adressierten Stakeholder-Gruppen zu berichten ist.¹⁸³ In den Indikatoren 102-42 und 102-

¹⁷⁸ Dawkins (2004).

¹⁷⁹ Gray et al. (1997).

¹⁸⁰ Ewelt-Knauer et al. (2018).

¹⁸¹ GRI (2016a).

¹⁸² Es werden Angaben zu Organisationsprofil, Strategie, Ethik und Integrität, Führung, Stakeholder-Beziehungen und Vorgehensweise bei der Berichterstattung gefordert GRI (2016b).

¹⁸³ GRI 102-40 nennt nur Beispiele für Stakeholder. Die Stakeholder-Definition stimmt stark mit der Definition von Freeman (1984) überein.

43 ist anzugeben, wie Stakeholder identifiziert und in den Berichtsprozess einbezogen wurden. Dieser Einbezug kann beispielsweise durch Befragungen in den Stakeholder-Gruppen, die Bildung von Fokusgruppen und Gemeinschafts- sowie Unternehmensberatungs-Panels erfolgen.¹⁸⁴ Die Organisation soll dabei die vernünftigen Erwartungen und Interessen der Stakeholder bei ihrer Entscheidung für die zu berichtenden Indikatoren zu berücksichtigen.¹⁸⁵

Der Wesentlichkeitsbegriff priorisiert Indikatoren durch die Einschätzung des Umfangs der ökonomischen, ökologischen und sozialen Einflüsse und deren Auswirkungen auf die Entscheidungsfindung der Stakeholder. Der Einfluss stellt eine abstrakte Konzeption dar, die ausgehend von dem Grundgedanken der Triple-Bottom-Line den primären Fokus nicht auf den eigenen Geschäftsbetrieb, sondern auf die Stakeholder legt.¹⁸⁶ Innerhalb des GRI-Standards wird der *impact* als positiver oder negativer Effekt des Unternehmens auf die Wirtschaft, Umwelt und Gesellschaft definiert.¹⁸⁷

In Indikator 102-46 ist anzugeben, wie das Wesentlichkeitsprinzip angewandt wurde. Das Ergebnis kann durch eine Wesentlichkeitsmatrix (Abb. 1) visualisiert und kommuniziert werden. Indikatoren, in dem ersten Quadranten befinden, besitzen eine hohe Wesentlichkeit und demnach hohe Priorität, während im dritten Quadranten Indikatoren mit einer geringen Wesentlichkeit identifiziert werden. Dieses Verständnis scheint in der Praxis jedoch häufiger einer abweichenden Interpretation zu unterliegen, da in der Wesentlichkeitsanalyse überwiegend adressiert wird, wie

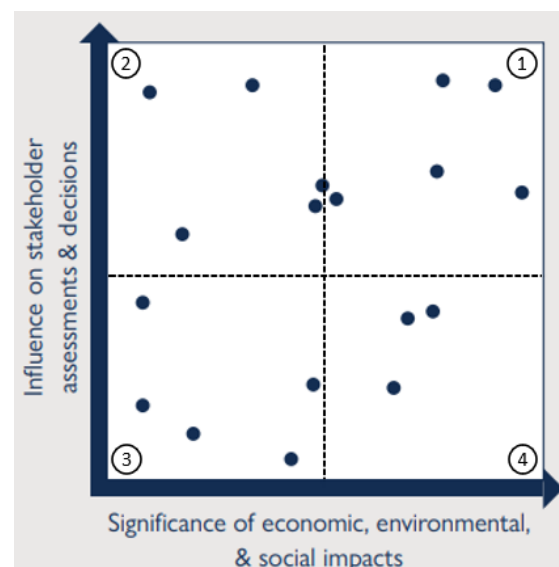


Abb. 1: Um Quadranten erweiterte Wesentlichkeitsmatrix (GRI (2016b)).

sich die Nachhaltigkeitsaspekte auf das Unternehmen auswirken, anstatt die Auswirkungen des Unternehmens auf die Umwelt und Gesellschaft zu priorisieren.¹⁸⁸

5.2.2 SASB

Die gemeinnützige Organisation *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB) stellt mit dem SASB-Standard ein verbreitetes Rahmenwerk zur Nachhaltigkeitsberichterstattung im US-

¹⁸⁴ GRI (2016b).

¹⁸⁵ GRI (2016a).

¹⁸⁶ Baumüller und Nguyen (2018); Der Einfluss wird in der englischsprachigen Literatur als *impact* bezeichnet.

¹⁸⁷ GRI (2016a).

¹⁸⁸ Jones et al. (2016); Taubken und Feld (2018).

amerikanischen Raum bereit.¹⁸⁹ Das Wesen des Standards definiert das *SASB* in seinem konzeptionellen Rahmen: Sein Wesentlichkeitsbegriff orientiert sich vollständig an der Wesentlichkeitsdefinition der *SEC* und des *Supreme Court* und richtet sich demnach primär an bestehende und zukünftige Anteilseigner.¹⁹⁰

Die Berichtsinhalte des *SASB*-Standards identifizieren deshalb „Nachhaltigkeitsangelegenheiten, die wahrscheinlich den finanziellen Zustand eines Unternehmens und seine operative Leistung beeinflussen“¹⁹¹. Konsistent mit dieser Definition werden in dem Konzeptrahmenwerk die Nachhaltigkeitsdimensionen in einen unternehmenswertorientierten Kontext gesetzt. Die ökologische Dimension wird beispielsweise durch die Argumentation einer Ressourcensicherung motiviert, da ein eigener negativer Einfluss auf die natürlich vorkommenden Ressourcen den finanziellen Zustand des Unternehmens und seine operative Leistung beeinflussen kann. Der *SASB*-Standard ist aus diesem Grund so konzipiert, dass er in die US-amerikanische Berichtsstruktur innerhalb von *SEC*-Filings integriert werden kann,¹⁹² jedoch nicht muss, da kein explizites Berichtsformat vorgegeben wird.¹⁹³

Der Prozess der Wesentlichkeitsbestimmung unterscheidet sich grundlegend von der Methodik innerhalb der *GRI*-Berichterstattung, da der Prozess vollständig dem *SASB* unterliegt. Die Herausforderung der branchenspezifischen Wesentlichkeitsanalyse adressiert das *SASB* durch die Ausgabe von 77 branchenindividuellen Ausfertigungen des Standards. Grundsätzlich kann diese 30 Aspekte aus den fünf Nachhaltigkeitsthemenbereichen Umwelt, Sozialkapital, Humankapital, Geschäftsmodell und Innovation und Governance enthalten. Die Festlegung der Berichtsinhalte vollzog sich in einem mehrstufigen Prozess, indem der interne Entwurf des Standards in einer Konsultation an die Informationsbedürfnisse der Berichtsadressaten angepasst wurde.¹⁹⁴ Diese Zusammensetzung der Konsultationsteilnehmer unterscheidet sich erheblich von der Teilnehmerstruktur der letzten *GRI*-Konsultationsphase und verdeutlicht die durch den Standard adressierten Zielgruppen und Interessengemeinschaften.¹⁹⁵ Die fortwährende Konsultation gewährleistet, dass die involvierten Parteien für ihre Interessen eintreten können.

¹⁸⁹ Ewelt-Knauer et al. (2018).

¹⁹⁰ *SASB* (2017).

¹⁹¹ *SASB* (2017) S. 4, das Zitat wurde vom Autor möglichst wortgetreu aus dem Englischen übersetzt.

¹⁹² Ewelt-Knauer et al. (2018).

¹⁹³ *SASB* (2017).

¹⁹⁴ *SASB* (2017).

¹⁹⁵ Diese Aussage bezieht sich auf die Kommentarperiode im Jahr 2020 zu dem Review-Prozess der *GRI*-Standard-Bestandteile (Version 2016): 101, 102, 103. Der Teilnehmerkreis setzte sich laut dem bereitgestellten Feedback-Dokument gemäß *GRI*-Bezeichnung aus 249 Mittlerorganisationen, 92 zivilgesellschaftlichen Einrichtungen, 61 Unternehmen, 17 Investmentinstitutionen und neun Arbeitsorganisationen zusammen (*GRI* (2020)).

Der GRI- und SASB-Standard stellen akzeptierte und verbreitete Nachhaltigkeitsberichterstattungsrahmenwerke dar, setzen jedoch durch ihre Wesentlichkeitsbegriffe unterschiedliche Detailzielsetzungen. Der Prozess der Wesentlichkeitsanalyse unterscheidet sich grundlegend, da sie vom *SASB* vollständig vorgeschrieben wird, was eine Planungssicherheit und Zuverlässigkeit für die Berichtersteller, aber auch für die Adressaten gewährleistet. Im Kontext einer verpflichtenden Nachhaltigkeitsberichterstattung implizieren diese Vorteile, dass die Transparenz und Vergleichbarkeit erhöht und gleichzeitig die Berichtsrisiken verringert werden können.

Der hohe Abstraktionsgrad einer eigenständigen Wesentlichkeitsanalyse verdeutlicht die Herausforderungen, die aus Sicht der Berichtsadressaten, aber auch aus Sicht der Berichtersteller bestehen. Eine Vielzahl von empirischen Studien attestiert eine mangelnde Abdeckung von wesentlichen Inhalten und damit einen eingeschränkten Nutzen der Berichterstattung.¹⁹⁶ Die Wesentlichkeitseinschätzung definiert die inhaltliche Struktur des CSR-Berichts¹⁹⁷ und reflektiert die Entscheidung der Unternehmensführung gewisse Inhalte zu kommunizieren, ermöglicht jedoch auch, negative und damit potenziell reputationsschädliche Information auszulassen.¹⁹⁸ Sie scheint durch Kompetenzeinschränkungen und damit verbunden Unsicherheiten¹⁹⁹ oder erwartungsschaffende Maßnahmen²⁰⁰ beeinträchtigt zu werden, weshalb sie möglichst transparent dargestellt werden sollte.²⁰¹ Im Zuge dieser Transparenz kann jedoch auch das Wesentlichkeitsverständnis der Unternehmensführung ersichtlich werden, welches sich beispielsweise erheblich von der Wesentlichkeitsintention des GRI-Rahmenwerks unterscheiden kann.²⁰²

Die Freiheiten in der Wesentlichkeitsanalyse haben eine Heterogenität der Wesentlichkeitseinschätzung von ökologischen Berichtsinhalten zur Folge.²⁰³ *Eccles et al.* (2012) schätzen diese besonders dann kritisch ein, wenn die berichterstattenden Unternehmen in der gleichen Branche verortet sind. Diese haben ähnliche Geschäftsmodelle, unterliegen einer identischen regulatorischen Umgebung und haben große Überschneidungen bei ihrer Ressourcennutzung sowie der Verursachung von externen Effekten. Solange keine ungewöhnlichen Strategie- oder Größenunterschiede vorliegen, sollte von einer Homogenität der Wesentlichkeitseinschätzung ausgegangen werden können. Dennoch scheint eine deutliche Heterogenität zu bestehen, obwohl die

¹⁹⁶ Cohen und Simnett (2015); Comyns et al. (2013); Patten und Zhao (2014).

¹⁹⁷ Calabrese et al. (2016).

¹⁹⁸ Unerman und Zappettini (2014).

¹⁹⁹ Eccles et al. (2012); O'Dwyer et al. (2011).

²⁰⁰ Merkl-Davies und Brennan (2011).

²⁰¹ Junior et al. (2014).

²⁰² Jones et al. (2016); Taubken und Feld (2018).

²⁰³ Beske et al. (2019).

wesentlichen Nachhaltigkeitschancen und -risiken vergleichbar sind. Sie schlussfolgern, dass wesentliche Berichtsinhalte vollständig in einem Branchenstandard festgelegt werden sollten, um einen verlässlichen Vergleich der Nachhaltigkeitsleistung und damit eine transparente Berichterstattung zu ermöglichen.²⁰⁴

5.3 Herausforderungen der CSR-Berichterstattung

5.3.1 Aspekte der CSR-Berichtsqualität

Die Qualitätsdimensionen der Ausgewogenheit²⁰⁵, Transparenz,²⁰⁶ Vergleichbarkeit und Zuverlässigkeit²⁰⁷ scheinen für die Qualitätswahrnehmung der CSR-Berichterstattung eine große Relevanz zu besitzen, weshalb deren Beachtung die Stakeholder bei der Evaluation der Nachhaltigkeitsleistung unterstützt.²⁰⁸ Da durch Rechts- und Reputationsrisiken auch in der freiwilligen Berichterstattung hohe Anreize zu einer wahrheitsgemäßen Berichtserstattung bestehen²⁰⁹ (somit auch in der CSR-Berichterstattung), verlagert sich eine potenzielle Erwartungsformung auf die inhaltliche Auswahl und Gewichtung sowie die formale Gestaltung der Berichte.²¹⁰

Die Qualität der CSR-Berichtsinhalte kann auf Basis ihrer inhaltlichen Beschaffenheit bewertet werden. Tendenziell scheinen CSR-Berichte häufiger Informationen über durchgeführte CSR-Aktivitäten zu enthalten, als dass Informationen über die CSR-Leistung und die Risikorelevanz von CSR-Aspekten für die strategische Ausrichtung der Organisation bereitgestellt werden.²¹¹ Je größer der Anteil an quantitativen, leistungsrelevanten Inhalten an der Gesamtberichterstattung ist, desto hochwertiger wird die Berichtsqualität eingeschätzt.²¹² Diese Argumentation folgt dem Gedanken, dass erst jene Informationsart die Einschätzung der Leistung des Unternehmens ermöglicht und damit für die Entscheidung des Berichtsadressaten relevant ist.²¹³ Die Vergleichbarkeit der quantitativen Indikatoren wird hierbei jedoch durch unterschiedliche Aggregationsgrade und Einheitendefinitionen der zugrundeliegenden Daten erschwert.²¹⁴ In der Form von Kennzahlen können sie in diversen Messskalen erhoben werden, beispielsweise in verschiedenen Währungen und Massen- und Volumeneinheiten, weshalb normierte Einheiten

²⁰⁴ Eccles et al. (2012).

²⁰⁵ Diouf und Boiral (2017).

²⁰⁶ Fernandez-Feijoo et al. (2014).

²⁰⁷ Zsóka und Vajkai (2018).

²⁰⁸ Diouf und Boiral (2017).

²⁰⁹ Verrecchia (2001).

²¹⁰ Merkl-Davies und Brennan (2007).

²¹¹ Archel et al. (2011); Michelon et al. (2015).

²¹² Aerts et al. (2008); Al-Tuwaijri et al. (2004).

²¹³ Hummel und Schlick (2016).

²¹⁴ Fonseca et al. (2014).

einen Leistungsvergleich unabhängig von länder- oder organisationspezifischen Faktoren begünstigen würden.²¹⁵

Empirischen Studien bewerten die Berichtsqualität häufig durch die Konstruktion eines Inhaltsindex: Berichtsinhalte werden kodiert und je nach Art kategorisiert, entsprechend bewertet und anschließend aggregiert.²¹⁶ Die Unterteilung zwischen harten und weichen Berichtsinhalten stellt dabei ein verbreitetes Bewertungskriterium dar.²¹⁷ Harte Berichtsinhalte sind beispielsweise Leistungsindikatoren wie Emissionsdaten, während weiche Berichtsinhalte beispielsweise deskriptive Angaben zu der CSR-Vision und CSR-Strategie umfassen können.²¹⁸ Unternehmen scheinen bei einer negativen Medienberichterstattung eher weiche Informationen in Form von qualitativen und schwer zu überprüfenden Umweltinformationen bereitzustellen,²¹⁹ um ihre Legitimität beizubehalten, gleichzeitig aber so erfolgreich wie möglich ihre Leistung zu verbergen. Dieses Verhalten kann potenziell auch in einer differenzierteren Form vorliegen, indem Unternehmen in Bereichen mit starker Leistung harte Informationen bereitstellen, um ihre Leistung zu signalisieren, und gleichzeitig in schwächeren Bereichen weiche Informationen bereitstellen, um ihre Leistung zu kaschieren.²²⁰ Mit einer durchgängigen Verwendung von quantitativen Nachhaltigkeitsdaten und einer fortgeführten Standardisierung könnte erreicht werden, dass sich die Qualität und die Verfügbarkeit der Daten verbessert.²²¹ Obwohl die Strukturanalyse der Berichtsinformationen wichtig ist, kann sie nur eine Dimension der CSR-Berichtsqualität darstellen, da auch eine tiefgründige inhaltliche Beurteilung notwendig ist.

5.3.2. Impression-Management im CSR-Kontext

Organisationen sollen in ihrem GRI-Bericht über positive sowie negative Aspekte berichten, um eine angemessene Einschätzung der Leistung zu ermöglichen.²²² Unternehmen scheinen jedoch zu einer zu optimistischen und positiven Selbstdarstellung zu neigen,²²³ weshalb ein potenzieller Zielkonflikt vorliegen könnte. Empirische Studien zeigen, dass keine ausgewogene CSR-Berichterstattung erfolgt, da Unternehmen positive Aspekte verstärkt hervorheben, gleichzeitig aber negative Aspekte der CSR-Leistung und Kontroversen unterschlagen.²²⁴

²¹⁵ Boiral und Henri (2017).

²¹⁶ Al-Tuwajri et al. (2004); Håbek (2017); Hummel und Schlick (2016); Michelon et al. (2015).

²¹⁷ Cho et al. (2012); Cho und Patten (2007); Clarkson et al. (2008, 2011); Patten (2002).

²¹⁸ Hummel und Schlick (2016).

²¹⁹ Aerts und Cormier (2009).

²²⁰ Hummel und Schlick (2016).

²²¹ Hahn und Figge (2011).

²²² GRI (2016a).

²²³ Archel et al. (2011); Boiral (2013); Lyon und Maxwell (2011).

²²⁴ Boiral (2013); Cho et al. (2012a); Merkl-Davies und Brennan (2011); Mishra und Modi (2013).

Diouf und Boiral (2017) zeigen – wenn auch unter dem Vorbehalt der fehlenden Generalisierbarkeit – dass dieses Berichtsverhalten tendenziell von Stakeholdern antizipiert wird. Da größtenteils angenommen wird, dass reputationsschädliche Informationen sowie soziale und ökologische Kontroversen in CSR-Berichten nicht ausreichend adressiert werden, greifen die Stakeholder auf weitere externe Informationsquellen, wie beispielsweise Analysen von NGOs zurück, um ein differenziertes Bild der CSR-Leistung zu erhalten.²²⁵ Die Erwartungsformung wird als Indiz für ein opportunistisches Verhalten des Berichterstatters gewertet, indem Informationsasymmetrien ausgenutzt und Informationen manipuliert dargestellt werden.²²⁶ Diese Beeinflussung wird durch die Erwartung der Geschäftsführung motiviert, die eigene Außenwahrnehmung zu steigern und den Zustand der Legitimität aufrecht zu erhalten,²²⁷ wobei eine manipulative Strategie jedoch nur erfolgreich ist, solange sie nicht aufgedeckt wird und in einem Legitimitätsverlust resultiert.²²⁸ Das Greenwashing ordnet sich ebenfalls in den Kontext der Erwartungsformung ein und stellt einen Hauptkritikpunkt der CSR-Berichterstattung dar.²²⁹ Weitere Formen von Greenwashing sind zusätzlich zu einer selektiven Berichterstattung die Veröffentlichung von substanzlosen ökologischen Behauptungen, Werbekampagnen²³⁰ und Geschäftspolitiken sowie fragwürdige Zertifizierungen und irreführende Bild Darstellungen.²³¹ Derartige Inhalte reduzieren die Klarheit der Berichterstattung²³² und sollen die Marktbedingungen und das Kundenverhalten beeinflussen.²³³

5.3.3 Konzeptionelle Aspekte und Glaubwürdigkeit

Die häufig bemängelte inhaltliche Beschaffenheit der Nachhaltigkeitsberichterstattung ist jedoch nicht unbedingt nur auf erwartungsschaffende Motive zurückzuführen, sondern könnte auch technischen Aspekten im Hinblick auf den Aufbau des GRI-Rahmenwerks geschuldet sein. Der Eindruck einer stellenweise unspezifischen und unmessbaren Natur könnte dadurch erklärt werden, dass weniger als 50% der Indikatoren des GRI-Rahmenwerks auf quantitativen Angaben beruhen. Allgemeine, unmessbare Informationen vermischten sich mit messbaren Informationen, was zu einem Informationsrauschen führe.²³⁴

²²⁵ Diouf und Boiral (2017).

²²⁶ Merkl-Davies und Brennan (2007).

²²⁷ Boiral (2013); Milne und Gray (2007); Rutherford (2003).

²²⁸ Seele und Gatti (2017).

²²⁹ Diouf und Boiral (2017).

²³⁰ Budinsky und Bryant (2013).

²³¹ Lyon und Montgomery (2015).

²³² Cho et al. (2012b); Merkl-Davies und Brennan (2011).

²³³ Siano et al. (2017).

²³⁴ Boiral und Henri (2017).

Dieser Umstand und die herausfordernde Datenlage könnten ausschlaggebend sein, weshalb das Vertrauen in die Zuverlässigkeit der Indikatoren eingeschränkt sein könnte: *Diouf und Boiral* (2017) stellen fest, dass ihre befragten Stakeholder überwiegend die Vergleichbarkeit der Berichtsinhalte anzweifeln, da sie der Meinung sind, dass Indikatoren eigenmächtig angepasst werden, obwohl diese Vorgehensweise dem Sinn einer Standardisierung entgegensteht und die Inhalte für die Entscheidungsfindung nutzlos mache.²³⁵

Es wird deutlich, dass die CSR-Berichtsqualität sowohl die Herausforderungen in der Datengewinnung und -verarbeitung sowie durch das Impression-Management belastet wird. Unternehmen sind der Herausforderung ausgesetzt, ihre Glaubwürdigkeit und somit die Entscheidungsrelevanz ihrer CSR-Berichterstattung für die Stakeholder – insbesondere für zukünftige und bestehende Anteilseigner – zu steigern.²³⁶ Die Zuverlässigkeit der CSR-Berichterstattung wird durch eine Glaubwürdigkeitslücke zwischen Berichterstattern und Berichtsadressaten verringert,²³⁷ weshalb sich die Prüfung der Berichterstattung als Lösungsansatz zu etablieren scheint.²³⁸ Sie legitimiert die CSR-Berichterstattung,²³⁹ indem die Prüfer durch ihr Prüfungsurteil die Qualität und der Zuverlässigkeit der bereitgestellten Informationen attestieren.²⁴⁰ Gleichzeitig werden über die Prüfungsvermerke die Limitationen des Berichts kommentiert.²⁴¹ Empirische Studien bestätigen die erwarteten Wirkungen einer Prüfung, da sie die Glaubwürdigkeit und Zuverlässigkeit der Nachhaltigkeitsberichterstattung verbessert.²⁴² Zu berücksichtigen ist jedoch, dass die Prüfung gewöhnlich nur mit einer beschränkten Sicherheit erfolgt.²⁴³

5.4 Diskurs zu der Regulierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung

Der Diskurs über die Regulierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung lässt sich in zwei Strömungen unterteilen.²⁴⁴ Befürworter der freiwilligen Berichterstattung argumentieren, dass eine verpflichtende Berichterstattung mit universalen Anforderungen aufgrund der Unterschiede zwischen den Unternehmen nicht geeignet sei, während die bloße Abarbeitung der Berichtsinhalte die Aussagekraft für die Stakeholder verringern könnte.²⁴⁵ Die Befürworter für eine Regulierung argumentieren, dass der freiwillige Charakter der CSR-Berichterstattung zu einer

²³⁵ Diouf und Boiral (2017).

²³⁶ Chen et al. (2016); Cohen und Simnett (2015); Simnett et al. (2009).

²³⁷ Dando und Swift (2003); Manetti und Becatti (2009).

²³⁸ Cheng et al. (2013); Junior et al. (2014); Perego und Kolk (2012).

²³⁹ Boiral et al. (2019).

²⁴⁰ Dando und Swift (2003).

²⁴¹ Gürtürk und Hahn (2016); Perego (2009).

²⁴² Manetti und Toccafondi (2012); Moroney et al. (2012); Simnett et al. (2009).

²⁴³ Lock und Seele (2016).

²⁴⁴ Mies und Neergaard (2020).

²⁴⁵ de Colle et al. (2014); Romolini et al. (2014).

schwer verständlichen Berichterstattung mit einer nur beschränkten Anzahl von Berichterstat-tern führt.²⁴⁶ Eine gesetzlich verpflichtende Berichterstattung sei sinnvoll, da sie die Informati-onsansprüche der Gesellschaft legitimiert und eine schärfere Beobachtung ermögliche.²⁴⁷

Jackson et al. (2020) diskutieren einen harten und eine weichen Regulierungsansatz für die Nachhaltigkeitsberichterstattung. Eine harte Regulierung könnte zwar durch die Festlegung von gesetzlichen Mindestberichtsgehalten konsistenter, jedoch gleichzeitig unflexibel sein. Eine weiche Regulierung biete mehr Raum für eine Selbstregulierung und die Entwicklung einer Best Practice, sei dabei aber anfällig für ein strategisches Berichtsverhalten. Die beiden Ansätze unterscheiden sich dabei grundlegend in ihrem Sanktionsmechanismus: Während bei einem Gesetzesverstoß der Staat sanktioniert, würde ein unerwünschtes Verhalten bei einer weichen Regulierung beispielsweise durch den Markt in Form von niedrigeren Aktienkursen²⁴⁸ sankti-oniert werden. Sie argumentieren, dass eine Kombination der Regulierungsansätze deren Stär-ken vereinen könnte, wodurch der Staat die Rolle des Katalysators einnehmen würde. Der Ge-setzgeber könnte über einen Mindeststandard legitimieren, dass die Unternehmensführung nichtfinanzielle Aspekte in ihren Entscheidungsprozess einbezieht,²⁴⁹ um damit den Anstoß für eine Best Practice herbeiführen.²⁵⁰

Die empirische Evidenz lässt letztendlich keine eindeutige Einschätzung zu den Qualitätsaus-wirkungen bei der Einführung einer verpflichtenden CSR-Berichterstattung zu, denn während einige Studien einen Anstieg der Qualität feststellen,²⁵¹ stellen andere zu Beginn eine schlechte Compliance und nur eine geringfügige Verbesserung der Qualität fest.²⁵² Der Diskurs um die CSR-Berichtsqualität erfährt im Kontext des Wesenswandels der CSR-Berichterstattung in dem europäischen Wirtschaftsraum eine besondere Relevanz.

Der zweite Analyseschritt hat die verschiedenen Herausforderungen der Nachhaltigkeitsbe-richterstattung herausgearbeitet. Zum einen belasten konzeptionelle Aspekte wie die Daten-problematik und die Komplexität der Wesentlichkeitsanalyse die Berichtsqualität. Zum anderen sind die Berichtersteller einem Interessenkonflikt ausgesetzt, da sie zu einer zu optimistischen und positiven Selbstdarstellung zu neigen.²⁵³ Erwartungsschaffende Maßnahmen erschweren

²⁴⁶ Kolk und Pinkse (2010).

²⁴⁷ Hess (2007).

²⁴⁸ MacNeil und Li (2006).

²⁴⁹ Avetisyan und Ferrary (2013).

²⁵⁰ Jackson et al. (2020).

²⁵¹ Hąbek und Wolniak (2016); Lock und Seele (2016); Sethi et al. (2017).

²⁵² Chauvey et al. (2015); Vormedal und Ruud (2009).

²⁵³ Archel et al. (2011); Boiral (2013); Lyon und Maxwell (2011).

die Informationsverarbeitung der Berichtsadressaten, was sich als Qualitätsmangel interpretieren lässt. Es liegen empirische Indizien vor, dass keine ausgewogene Berichterstattung erfolgt, da positive Aspekte verstärkt hervorgehoben, gleichzeitig aber negative Aspekte der CSR-Leistung und Kontroversen unterschlagen werden,²⁵⁴ was den Stakeholdern nicht unverborgen bleibt und antizipiert wird.²⁵⁵

Mittlerweile stehen zwar einige Nachhaltigkeitsberichtsrahmenwerke zur Verfügung, deren Anwendung zu einer Qualitätssteigerung der Berichterstattung beiträgt.²⁵⁶ Eine derartige Aussage muss jedoch vor dem Hintergrund diskutiert werden, welches Rahmenwerk zur Anwendung kommt. Der Wesentlichkeitsbegriff nimmt dabei eine zentrale Rolle ein, da eine Berichterstattung, die an verschiedene Adressatenkreise gerichtet ist, nicht uneingeschränkt vergleichbar ist. Das SASB-Rahmenwerk fokussiert die finanzielle Wesentlichkeit von Nachhaltigkeitsaspekten für das Unternehmen, womit es sich deutlich von der erweiterten Stakeholder-Perspektive des GRI-Rahmenwerks unterscheidet. Die Konzeption des SASB-Rahmenwerks verdeutlicht, wie wichtig Investoren eine überwiegend quantitative und vergleichbare Nachhaltigkeitsberichterstattung ohne Ermessensspielräume ist.

Ein weicher Regulierungsansatz konnte bislang nicht zu den von den Stakeholdern gewünschten Ergebnissen führen, da die Freiheiten bei der Berichterstattung anscheinend nicht in einer überzeugenden Best-Practice resultieren. Letztendlich deuten die Indizien darauf hin, dass für eine verlässliche und vergleichbare Nachhaltigkeitsberichterstattung in der Gesamtbetrachtung klare Handlungsanweisungen und Vorschriften erforderlich sind.

6 Regulatorische Entwicklung in der Europäischen Union

Im Zuge ihrer politischen Agenda zu der nachhaltigen Entwicklung hat die EU durch die Förderung der CSR-Selbstregulierung versucht, eine Verhaltensänderung der Unternehmen zu erwirken.²⁵⁷ Die strategischen, als auch gesellschaftlichen Treiber für eine Nachhaltigkeitsberichterstattung haben jedoch anscheinend nicht ausgereicht, um eine gewünschte Verhaltensänderung flächendeckend herbeizuführen. Der erzwungene Isomorphismus eröffnet deshalb eine weitere Analyseperspektive, da die EU anscheinend als mächtiger Stakeholder mit der Richtlinie 2014/95/EU für die aus ihrer Sicht schützenswerten Interessen der schwächeren Stakeholder eingetreten ist und ihre Regulierungszielvorstellungen durchsetzt. Obwohl keine Durchführung

²⁵⁴ Boiral (2013); Cho et al. (2012a); Merkl-Davies und Brennan (2011); Mishra und Modi (2013).

²⁵⁵ Diouf und Boiral (2017).

²⁵⁶ Bouten et al. (2011); Diouf und Boiral (2017).

²⁵⁷ Europäische Kommission (2011a).

von CSR-Aktivitäten vorgeschrieben wird, lassen sich durch eine verpflichtende Berichterstattung die Unternehmen identifizieren, die entweder keine CSR-Aktivitäten durchführen oder deren CSR-Leistung bislang nicht als kommunikationswürdig erachtet wurde.

6.1 Überblick über die Entstehung der Richtlinie 2014/95/EU

Die EU-Kommission definiert CSR als "die Verantwortung von Unternehmen für ihre Auswirkungen auf die Gesellschaft"²⁵⁸ und adressiert die Entwicklung der gesellschaftlichen Rolle von Unternehmen. Ziel der Richtlinie ist es insbesondere, Transparenz über ökologische und soziale Einflüsse von Unternehmen in der EU zu schaffen. Die neuen Berichtspflichten beziehen sich auf Informationen zu Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelangen, die Achtung der Menschenrechte und die Bekämpfung von Korruption.²⁵⁹ Seit der Lissabon-Agenda im Jahr 2000 wird das Ziel verfolgt, die „Union zum wettbewerbsfähigsten und dynamischsten wissensbasierten Wirtschaftsraum der Welt zu machen – einem Wirtschaftsraum der fähig ist, ein dauerhaftes Wirtschaftswachstum mit mehr und besseren Arbeitsplätzen und einem größeren sozialen Zusammenhalt zu erzielen“²⁶⁰.

In ihrer Mitteilung im April 2011 stellte die EU-Kommission fest, dass die CSR-Berichtstransparenz in allen Mitgliedstaaten ein vergleichbar hohes Niveau angehoben werden muss.²⁶¹ Die Richtlinie 2014/95/EU stellt deshalb einen historischen Meilenstein der Bestrebungen dar, nichtfinanzielle Informationen in die Berichterstattung von Unternehmen zu integrieren.²⁶² Ziel der EU-Kommission war es, bei der Richtlinie einen Kompromiss zwischen den Interessen der Stakeholder und der Unternehmensseite zu finden, indem der zusätzliche neue Verwaltungsaufwand innerhalb der Unternehmen so niedrig wie möglich ausfallen sollte.²⁶³ In Frankreich ist seit 2003 eine Berichterstattung über ökologische und soziale Aspekte verpflichtend, während in Großbritannien seit 2006 die nichtfinanzielle Berichterstattung börsennotierter Unternehmen einem *comply-or-explain*-Prinzip unterliegt.²⁶⁴ Auch in Deutschland wurden 2004 die Anforderungen der Unternehmensberichterstattung um nichtfinanzielle Aspekte erweitert. Die HGB-Änderungen²⁶⁵ im Zuge des Bilanzrechtsreformgesetzes sahen vor, dass nichtfinanzielle Leistungsindikatoren in die Unternehmensberichterstattung zu integrieren waren, insofern

²⁵⁸ Europäische Kommission (2011a) S. 7.

²⁵⁹ Europäische Union (2014).

²⁶⁰ Europäischer Rat (2000).

²⁶¹ Europäische Kommission (2011b).

²⁶² Kinderman (2020).

²⁶³ Barnier (2014).

²⁶⁴ Kinderman (2015).

²⁶⁵ Fassung HGB 2004: § 289 Abs. 3 HGB und § 315 Abs. 1 Satz 4 HGB.

diese für das Verständnis des Geschäftsverlaufs oder zur Beurteilung der Lage von Bedeutung waren. Diese nichtfinanziellen Leistungsindikatoren stellten jedoch aufgrund ihres hohen Abstraktionsgrades einen unbestimmten Rechtsbegriff dar und unterlagen einem hohen Gestaltungsspielraum der Unternehmen.²⁶⁶

Kinderman (2015) skizziert die Positionen ausgewählter Mitgliedstaaten und nationalen Interessengruppen im Zuge der Richtlinienerschaffung. Während Frankreich und Großbritannien sich für eine Richtlinie aussprachen, wurde der Entwurf von Deutschland vollständig abgelehnt. Die Bundesregierung sprach sich in ihrem Positionspapier gegen die Richtlinie aus, da sie nicht mit dem Prinzip der Freiwilligkeit der Berichterstattung über ökologische und soziale Informationen vereinbar wäre und mit einem hohen Bürokratieaufwand verbunden sei.²⁶⁷ Er hebt hervor, dass die Spitzenverbände der deutschen Wirtschaft einen regulatorischen Eingriff in die Berichterstattung mit einer ähnlichen Begründung ablehnten, da dieser in die Gestaltungsfreiheit der Unternehmen eingreifen würde und der Aufwand für kleine und mittlere Unternehmen in einem inakzeptablen Aufwand-Nutzen-Verhältnis stünde. Ein Grund für die Ablehnung der Richtlinie könnte der im europäischen Vergleich deutlich höhere Anteil des Mittelstands sein, womit Deutschland überproportional von den erweiterten Berichtspflichten betroffen wäre.²⁶⁸ Die deutsche Argumentationsstruktur lässt sich letztendlich als Indiz dafür interpretieren, wie umfangreich die Gestaltungsfreiheiten der Unternehmen im Hinblick auf die nichtfinanziellen Leistungsindikatoren bislang waren.

6.2 Umsetzung der Richtlinie in deutsches Recht

In Deutschland wurde die Richtlinie 2014/95/EU am 11.04.2017 über das „Gesetz zur Stärkung der nichtfinanziellen Berichterstattung der Unternehmen in ihren Konzern- und Lageberichten“ (CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz – CSR-RUG) in nationales Recht übertragen. Durch die Erweiterung des § 289 HGB sind kapitalmarktorientierte Unternehmen ab einer bestimmten Größe für nach dem 31.12.2016 beginnende Geschäftsjahre verpflichtet, zusätzliche nichtfinanzielle Informationen zu Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelangen, Achtung der Menschenrechte und der Bekämpfung von Korruption in ihre Berichterstattung aufzunehmen.

Während bereits vor der Umsetzung der Richtlinie in Deutschland vorwiegend große kapitalmarktorientierte Unternehmen freiwillig über nichtfinanzielle Informationen berichteten,²⁶⁹

²⁶⁶ Böcking und Althoff (2017).

²⁶⁷ Deutsche Bundesregierung (2011).

²⁶⁸ Kinderman (2015).

²⁶⁹ Bonsón und Bednárová (2015).

wurde ein erheblicher Anteil der betroffenen Unternehmen mit der erstmaligen Veröffentlichung einer systematisierten nichtfinanziellen Berichterstattung konfrontiert.²⁷⁰ Große Unternehmen im Sinne des § 267 Abs. 3 HGB und Konzerne gemäß § 293 HGB, die jeweils kapitalmarktorientiert nach § 264d HGB sind und im Jahresdurchschnitt mehr als 500 Mitarbeiter beschäftigen, sind zur Abgabe einer nichtfinanziellen Erklärung verpflichtet. Diese nichtfinanzielle Erklärung verpflichtet über jene Nachhaltigkeitsaspekte zu berichten, bei denen die unternehmerische Tätigkeit die Stakeholder in einem besonderen Maße tangiert.²⁷¹ Zum Adressatenkreis der nichtfinanziellen Erklärung zählen zusätzlich zu den Anteilseignern Anspruchsgruppen wie Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten und die allgemeine Öffentlichkeit zu den Stakeholdern,²⁷² wodurch einerseits die Bandbreite und andererseits die damit einhergehende Herausforderung einer angemessenen Adressierung der Anspruchsgruppen deutlich werden.

Die nichtfinanzielle Erklärung ist eine Sonderform der Nachhaltigkeitsberichterstattung und bietet einen vergleichbaren Berichtsrahmen, obwohl verschiedene Berichtsformate möglich sind.²⁷³ Sie kann den Lage- oder Konzernbericht in Form eines gesonderten Abschnitts ergänzen²⁷⁴, als separater Bericht veröffentlicht werden²⁷⁵ oder fließend in den Lagebericht integriert werden²⁷⁶.²⁷⁷ In § 289c HGB werden die inhaltlichen Mindestanforderungen der Berichterstattung definiert: Dieser Berichtsrahmen gibt vor, auf welcher Basis die Unternehmen die für ihr Geschäftsfeld wesentlichen Inhalte identifizieren sollen.²⁷⁸ Ziel ist es, eine Flexibilität der Inhaltsgestaltung bei gleichzeitiger Vergleichbarkeit der Inhalte zu gewährleisten.²⁷⁹

Als Mindestinhalte für die nichtfinanzielle Erklärung sind einerseits das Geschäftsmodell zu beschreiben und Angaben zu fünf nichtfinanziellen Aspekten zu machen, die jeweils mit Beispielen zu möglichen Berichtsinhalten versehen sind. Die Beschreibung des Geschäftsmodells (§289c Abs. 1 HBG) soll ein Verständnis der bedeutsamen wesentlichen nichtfinanziellen Aspekte ermöglichen. Die nichtfinanziellen Aspekte setzen sich aus Angaben zu Umweltbelangen, Arbeitnehmerbelangen, Sozialbelangen, Achtung der Menschenrechte und der Bekämpfung von Korruption und Bestechung zusammen. Die Umweltbelange können beispielsweise

²⁷⁰ Kluge und Sick (2016).

²⁷¹ Seibt (2016).

²⁷² Europäische Union (2014).

²⁷³ Kajüter und Wirth (2018).

²⁷⁴ § 289b Abs. 1 HGB und § 315b Abs. 1 HGB.

²⁷⁵ § 289b Abs. 3 HGB und § 315b Abs. 3 HGB.

²⁷⁶ DRS 20.241 (a) und (b).

²⁷⁷ Kolb und Niechcial (2017); Ruhnke und Schmidt (2017).

²⁷⁸ Kajüter (2017).

²⁷⁹ Kajüter (2017).

über Treibhausgasemissionen, Wasserverbrauch und Luftverschmutzung adressiert werden, während Arbeitnehmerbelange beispielsweise über die Geschlechtergleichstellung, Gesundheitsschutz und Sicherheit am Arbeitsplatz abgedeckt werden können.²⁸⁰ Diese Angaben werden bereits durch freiwillige Nachhaltigkeitsberichtsrahmenwerke erfasst, weshalb der Gesetzgeber ausdrücklich die Möglichkeit einräumt, sich bei den Inhalten der nichtfinanziellen Erklärung an einschlägigen Rahmenwerken zu orientieren (§ 289d HGB). Falls kein Rahmenwerk zur Anwendung gekommen ist, sind die Gründe dafür anzugeben, ansonsten muss angegeben werden, an welchem Rahmenwerk sich die Inhalte der nichtfinanziellen Erklärung orientieren.

Die Wesentlichkeitsschwelle innerhalb der nichtfinanziellen Erklärung stellt eine Schnittmenge aus den Informationsbedürfnissen der Shareholder sowie der weiteren Stakeholder dar. Vor der Umsetzung des CSR-RUG umfasste die Wesentlichkeitsdefinition für die verpflichtende Angabe von nichtfinanziellen Leistungsindikatoren nach § 289 Abs. 3 HGB „nichtfinanzielle Leistungsindikatoren [...] soweit sie für das Verständnis des Geschäftsverlaufs oder der Lage von Bedeutung sind“²⁸¹. Gemäß § 289c Abs. 3 HGB sind nun Angaben zu machen, sofern sie für das Verständnis des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses und der Lage des Unternehmens und sowie für das Verständnis der Auswirkungen der Geschäftstätigkeit auf die nichtfinanziellen Faktoren notwendig sind.

Der Wesentlichkeitsbegriff des CSR-RUG wird deshalb auch als doppelte Wesentlichkeit bezeichnet.²⁸² Er unterscheidet sich damit von den Wesentlichkeitsbegriffen beispielsweise des GRI- und des SASB-Rahmenwerks und impliziert eine deutlich höhere Wesentlichkeitsschwelle.²⁸³ Die nichtfinanzielle Erklärung könnte aus diesem Grund keinem umfassenden oder möglicherweise gewohnten Nachhaltigkeitsbericht entsprechen, da Berichtsinhalte, die sich nur auf die ökologischen und sozialen Auswirkungen der Geschäftstätigkeit beziehen – wie beispielsweise bei Anwendung des GRI-Rahmenwerks – nicht enthalten sein könnten.²⁸⁴ Die Ausführungen von *Kajüter* (2017) werfen die Frage auf, inwiefern eine erhöhte Wesentlichkeitsschwelle mit der in § 289d HGB verankerten Anwendbarkeit eines etablierten Rahmenwerks vereinbar ist. Seiner Interpretation folgend wäre eine Anwendung beispielsweise des GRI-Rahmenwerks aufgrund dessen Wesentlichkeitsdefinition nicht zielführend. Es wäre hilfreich, wenn § 289d HGB näher spezifizierte, ob ein Bericht gemäß dem angewandten Rahmenwerk

²⁸⁰ Für weitere Beispiele sei auf § 289c Abs. 2 HGB verwiesen.

²⁸¹ Deutscher Bundestag (2004) S. 7.

²⁸² Kajüter (2017); Kajüter und Wirth (2018).

²⁸³ Baumüller und Nguyen (2018); Kajüter (2017).

²⁸⁴ Kajüter (2017).

letztendlich die nichtfinanzielle Erklärung darstellen soll, oder ob die Rahmenwerke nur als eine Orientierungshilfe für mögliche doppelt wesentliche Berichtsinhalte fungieren sollen.

Bei Verstößen gegen die Vorschriften der nichtfinanziellen Erklärung bestehen die gleichen Sanktionen wie bei den bereits bestehenden Rechnungslegungsvorschriften. Mögliche Verletzungen können sowohl bei Verstößen gegen inhaltliche Vorschriften zur Aufstellung des (Konzern-)Abschlusses bzw. (Konzern-)Lageberichts einschließlich der nichtfinanziellen Erklärung als auch bei Verstößen im Bereich der Offenlegung auftreten, was zu strafrechtlichen Konsequenzen gemäß § 331 Nr. 1 und 2 HGB oder zu Bußgeldern gemäß § 334 Abs. 3 und 3a HGB führen kann. Unrichtige Darstellungen innerhalb der nichtfinanziellen Erklärung werden jedoch wahrscheinlich nur in einem begrenzten Umfang erkannt werden, da die nichtfinanzielle Erklärung keiner inhaltsbezogenen gesetzlichen Prüfung durch den Abschlussprüfer gemäß § 317 HGB unterliegt.²⁸⁵ Trotzdem ist analog zu der freiwilligen Nachhaltigkeitsberichterstattung zu beobachten, dass die freiwillige inhaltliche Prüfung der nichtfinanziellen Erklärung an Bedeutung gewinnt.²⁸⁶ Es bestehen jedoch angesichts der narrativen Natur der nichtfinanziellen Erklärung Limitationen in der Prüfungstiefe, so dass eher Legitimitätsgründe im Vordergrund stehen könnten. Einen wichtigen Treiber für die freiwillige Prüfung der nichtfinanziellen Erklärung könnte darüber hinaus die Sorgfaltspflicht und somit Haftbarkeit des Aufsichtsrats darstellen, welcher die nichtfinanzielle Erklärung zu überprüfen hat.²⁸⁷ Angesichts möglicher Kompetenzeinschränkungen könnten deshalb Sicherheits- und Signalaspekte die hohe Prüfungsrate der nichtfinanziellen Erklärungen von DAX-30-Unternehmen erklären.²⁸⁸

6.3 Weiterentwicklung der CSR-Richtlinie

Im Zuge der Evaluierung der CSR-Richtlinie im Jahr 2020 räumt die EU-Kommission einen Überarbeitungsbedarf ein und erkennt den gesteigerten Informationsbedarf und das hohe Informationsqualitätsbedürfnis der Investorengemeinde an. Sie identifiziert Mängel in der Vergleichbarkeit, Vollständigkeit und Zugänglichkeit der nichtfinanziellen Informationen und gibt an, dass der Einflussbereich der Richtlinie zu eng gewählt wurde. Diese Mängel verhindern, dass zivilgesellschaftliche Einrichtungen die Unternehmen effektiv zur Rechenschaft ziehen und dass Investoren Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen angemessen identifizieren, weshalb die Sicherstellung einer adäquaten Informationsversorgung als Ziel festgehalten wird.²⁸⁹

²⁸⁵ Kumm und Woodtli (2016).

²⁸⁶ Stawinoga und Scheid (2018).

²⁸⁷ Prangenberg et al. (2019).

²⁸⁸ Rinker (2019).

²⁸⁹ Europäische Kommission (2020a).

Die angeführten Mängel suggerieren im Rückgriff auf die in diesem Beitrag präsentierten Qualitätsdimensionen eine ausbaufähige CSR-Berichtsqualität.²⁹⁰ Als Treiber der Qualitätsmängel identifiziert die EU-Kommission ein Markt- und Regulierungsversagen.²⁹¹ Die Qualitätsproblematik scheint sich jedoch nicht primär auf erwartungsschaffende Maßnahmen zu beziehen, sondern betrifft eher die konzeptionelle Ausgestaltung der Berichtsinhalte. Eine Auswahl der vorgesehenen Überarbeitungsoptionen der CSR-Richtlinie mit einer durch den Autor durchgeführten Zuordnung zu den relevanten Qualitätsdimensionen wird in *Tab. 2* präsentiert.

Tab. 2: Handlungsoptionen zur CSR-Richtlinien-Überarbeitung (Europäische Kommission (2020a))

Qualitätsdimension	Problemfeld	Handlungsoption
<i>Vollständigkeit</i>	Berichtete nichtfinanzielle Informationen sind nicht vollständig	▪ Spezifizierung der zu berichtenden nichtfinanziellen Informationen.
<i>Vollständigkeit</i>	Berichterstattung von nichtrelevanten Berichtsinhalten	▪ Nicht durch Handlungsoptionen abgedeckt.
<i>Vergleichbarkeit</i>	Informationen sind nicht ausreichend vergleichbar	▪ Schaffung eines freiwilligen Berichtstandards oder freiwillige Nutzung eines bestehenden Standards.
<i>Zuverlässigkeit</i>	Informationen sind nicht ausreichend zuverlässig	▪ Verschärfung der Bestimmungen zur Prüfung nichtfinanzieller Informationen. ▪ Stärkung der Durchsetzung der Richtlinie.

In dem Berichtsdokument zu der Konsultationsphase, die sich an die an die Evaluierung angeschlossen hat, konkretisiert die EU-Kommission ihre Handlungsoptionen. Insbesondere im Fokus steht dabei die Wesentlichkeitsdefinition, die nun explizit als doppelte Wesentlichkeit bezeichnet wird. Wesentliche Informationen sind Informationen, die für die ökologischen und sozialen Auswirkungen und für ein Verständnis der Entwicklung, Leistung und Position des Unternehmens notwendig sind. Als Erläuterung wird angeführt, dass Unternehmen angeben sollten, wie sich das Unternehmen auf Gesellschaft und Umwelt auswirkt und nicht nur, wie sich Nachhaltigkeitsthemen auf das Unternehmen auswirken können.²⁹²

Diese Perspektive unterscheidet sich jedoch von der Wesentlichkeitsanforderung, die im CSR-RUG festgelegt wurde. Die doppelte Wesentlichkeit, wie sie beispielsweise von *Kajüter* (2017) beschrieben wurde, scheint von der EU nicht als Schnittmenge aus geschäftsrelevanten und

²⁹⁰ Für eine detaillierte Übersicht sei auf Baumüller et al. (2020a, 2020b) verwiesen.

²⁹¹ Europäische Kommission (2020a).

²⁹² Europäische Kommission (2020b).

gesellschaftsauswirkungsrelevanten Berichtsinhalten gesehen, sondern als Vereinigungsmenge beider Aspekte verstanden zu werden. *Baumüller et al. (2020b)* merken kritisch an, „dass die EU-Kommission hierin die Auslegung des Wesentlichkeitsgrundsatzes i.S.d. doppelten Wesentlichkeitsperspektive erneut ausführt und als bereits verbindlichen normativen Rahmen für die nichtfinanzielle Berichterstattung darstellt, der nur noch zu evaluieren bzw. optimieren sei“²⁹³. Die von *Kajüter (2017)* erwartete Anhebung der Wesentlichkeitsschwelle würde sich dementsprechend zukünftig nicht materialisieren, sondern zu einer vollumfänglichen Berichterstattung führen. Die Perspektive einer umfangreicheren Berichterstattungspflicht und einer verstärkten Festlegung von wesentlichen Themen birgt in einer Umgebung von divergierenden Stakeholder-Interessen ein Konfliktpotenzial. Vertreter aus der Anspruchsgruppe der Unternehmen sprechen sich konsistent mit ihrer ursprünglichen Argumentation gegen eine derartige Wesentlichkeitsformel und gleichzeitig für eine flexible und unternehmensindividuelle Wesentlichkeitsanalyse aus, während Vertreter der gesellschaftlich orientierten Gruppe eine Ausweitung und die Festlegung von wesentlichen Inhalten in eine Checklisten-Form befürworten.²⁹⁴

Der aktuelle Wesentlichkeitsbegriff in der CSR-Richtlinie scheint im Lichte der zusätzlichen Ausführungen der EU-Kommission anders intendiert gewesen zu sein, als er letztendlich in der Gesetzgebung umgesetzt wurde. Dafür sprechen besonders die Diskrepanzen bei der Empfehlung zu einem Rahmenwerk. Bei der Wesentlichkeitsdefinition in der aktuellen Fassung bietet sich beispielsweise das GRI-Rahmenwerk wegen der abweichenden Wesentlichkeitsformel nicht an, während im Rahmen der neuen EU-Perspektive zum Wesentlichkeitsbegriff die Anwendung des GRI-Rahmenwerks sehr wohl zielführend wäre. In Anbetracht der begrifflichen Unklarheit und den (freiwilligen) Handlungsempfehlungen der EU-Kommission ist davon auszugehen, dass eine etwaige Gesetzesänderung zur Anpassung der CSR-Richtlinie eine Umformulierung und Spezifizierung des Wesentlichkeitsbegriffs enthalten wird.

7 Diskussion und Schlussbemerkung

Die gesetzliche Verpflichtung zu einer Berichterstattung von Nachhaltigkeitsaspekten scheint nicht nur die Qualität der entsprechenden Berichte zu verbessern, sondern auch das Verhalten der Unternehmen im Sinne der nachhaltigen Entwicklung positiv zu beeinflussen. Empirische Indizien aus vorangegangenen Regulierungseingriffen deuten darauf hin, dass sich die Einstellung

²⁹³ Baumüller et al. (2020b) S. 499.

²⁹⁴ Baumüller et al. (2020b).

der Unternehmensführung gegenüber Nachhaltigkeitsaspekten zu verändern scheint, indem die Weiterentwicklung der Mitarbeiter und die ökologische nachhaltige Entwicklung danach stärker priorisiert wurden.²⁹⁵ Unternehmen scheinen ihren Geschäftsbetrieb ethischer zu gestalten und dadurch die Vertrauensbeziehung von Unternehmen und Gesellschaft in Form ihrer Glaubwürdigkeit zu steigern,²⁹⁶ welche gleichzeitig einen Haupttreiber für die Wettbewerbsfähigkeit und wirtschaftliche Entwicklung von Nationen verkörpert.²⁹⁷ Dennoch stellt die Regulierung von unternehmerischer Nachhaltigkeit einen kontroversen Diskussionsgegenstand dar.²⁹⁸

Dieser Beitrag zeigt auf, dass sich das Spannungsfeld zwischen Freiwilligkeit und Regulierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung aus vielschichtigen Problemstellungen zusammensetzen scheint. Die Entwicklung des gesellschaftlichen Verständnisses der Unternehmensrolle kann dabei als zentraler Treiber für die unternehmerische Nachhaltigkeit, CSR und die entsprechende Kommunikation herangezogen werden.²⁹⁹ Der erste Analyseschritt hat verdeutlicht, dass sich die grundlegende Problematik dieses Spannungsfelds bereits in der Literatur zu der traditionellen Unternehmensberichterstattung finden lässt. Die gesteigerte Wahrnehmung des Unternehmens als integraler Bestandteil der Gesellschaft erzeugt ein gesellschaftliches Rechenschaftsbedürfnis, welches sich jedoch aufgrund der fehlenden Eigentümereigenschaft nicht durch die Prinzipal-Agenten-Theorie abbilden lässt. Die divergierenden Interessen von großen und kleinen Anteilseignern³⁰⁰ deuten darauf hin, dass nicht das bloße Bestehen eines Vertragsverhältnisses, sondern das damit einhergehende Druck- und Einflusspotenzial auf die Unternehmensführung essentiell ist. Die Entscheidung zu einer freiwilligen Offenlegung wird stets von einer Kosten-Nutzen-Analyse getrieben,³⁰¹ weshalb keine Anreize zu einem freiwilligen Informationsfluss bestehen, solange die Kosten einer Informationsbereitstellung nicht die Kosten einer Nicht-Information übersteigen. Um die Hemmnisse im Informationsfluss zu beseitigen, sind somit regulatorische Eingriffe in die Unternehmensberichterstattung notwendig.

Der erste Analyseschritt zeigt zudem auf, an welcher Stelle sich die die gemeinsamen Problemstellungen der finanziellen und nichtfinanziellen Berichterstattung voneinander entfernen. Die Literatur zu der unternehmerischen Verantwortung greift häufig auf gesellschaftsorientierte Theorieansätze zurück, welche die Erfüllung eines gesellschaftlichen Rechenschaftsbedürfnis

²⁹⁵ Iannou und Serafeim (2017).

²⁹⁶ Iannou und Serafeim (2017).

²⁹⁷ Knack und Keefer (1997).

²⁹⁸ Waagstein (2011).

²⁹⁹ Carroll (2008).

³⁰⁰ Burkart und Panunzi (2006); La Porta et al. (2002).

³⁰¹ Elliott und Jacobson (1994).

durch das Vorliegen eines gesellschaftlichen Drucks erklären.³⁰² Dieser Legitimitätsdruck als Haupttreiber für eine freiwillige Nachhaltigkeitsberichterstattung wird innerhalb der Literatur beispielsweise über die Unternehmensgröße und die Branchenangehörigkeit angenähert, wobei die Forschungsergebnisse suggerieren, dass erwartungsgemäß insbesondere große Unternehmen und Unternehmen in Branchen mit hohen ökologischen Auswirkungen freiwillig Rechenschaft über Nachhaltigkeitsaspekte ablegen.³⁰³ Aufgrund des gesellschaftlichen Drucks ist die Freiwilligkeit – definiert als Abwesenheit von gesetzlichen Vorschriften – jedoch eher als scheinbare Freiwilligkeit zu interpretieren.³⁰⁴

Hieraus folgend wird in diesem Beitrag argumentiert, dass sich der Legitimitätsdruck im Regulierungskontext in die Dimensionen der Durchdringung und der Ernsthaftigkeit aufteilen könnte. Wenn Unternehmen, die einem ausreichenden gesellschaftlichen Druck ausgesetzt sind, bereits freiwillig Bericht erstatten, scheint eine Regulierungsnotwendigkeit vielmehr durch die mangelnde Durchdringung dieses Drucks motiviert zu werden. Dies bedeutet nicht per se, dass die Selbstregulierung der Unternehmen gescheitert ist, sondern eher, dass der Legitimitätsdruck anscheinend nicht ausreichend war, um die Erwartungen der EU flächendeckend zu erfüllen. Im Sinne einer nachhaltigen Entwicklung sind aus Sicht der Regulierer nun auch jene Unternehmen zu erfassen, zu denen der Legitimitätsdruck bislang noch nicht ausreichend durchgedrungen ist.

Die unternehmerische Verantwortung scheint dabei ein hochgradig institutionalisiertes Themengebiet innerhalb der unternehmerischen Aktivitäten darzustellen.³⁰⁵ Im Hinblick auf die Dynamiken des institutionellen Isomorphismus nach *Powell und DiMaggio* (1983) könnte in dem Organisationsfeld der kleineren Unternehmen keine kritische Masse an berichterstattenden Unternehmen erreicht worden sein, um einen flächendeckenden mimetischen Isomorphismus anzustoßen. An dieser Stelle ist es jedoch nicht möglich abzuschätzen, ob diese kritische Masse in diesem Organisationsfeld jemals erreicht werden würde und ob deshalb eine fortführende regulatorische Abwartehaltung angebracht gewesen wäre, da die Ziele der nachhaltigen Entwicklung offenbar als zu dringlich erachtet wurden. Es ist deshalb zu erwarten, dass sich die gewünschte Verhaltensänderung entsprechend der politischen Nachhaltigkeitsagenda der EU über den erzwungenen Isomorphismus vollziehen wird, wobei die Berichterstattung über Nachhaltigkeitsaspekte nicht mit einem nachhaltigen Verhalten gleichgesetzt werden darf. Ob es

³⁰² Patten (2019).

³⁰³ Dienes et al. (2016); Hahn und Kühnen (2013); Fifka (2013).

³⁰⁴ Schaltegger (2011).

³⁰⁵ Shabana et al. (2017).

ausreicht, die Unternehmen über eine verpflichtende Nachhaltigkeitsberichterstattung zu einem nachhaltigeren Handeln zu bewegen, lässt sich erst in der Zukunft beurteilen.

Der zweite Analyseschritt skizziert das Wesen der Nachhaltigkeitsberichterstattung und hebt die Qualitätsproblematik und deren mögliche Ursachen hervor. Als erster Ausgangspunkt kann die Natur der Berichtsinhalte und die aufgezeigte Datenproblematik identifiziert werden. Die Wesentlichkeitsanalyse ist im CSR-Berichterstattungskontext mehrdimensional und damit deutlich komplexer und kann einem Interessenkonflikt von Berichterstatter und Berichtsadressaten unterliegen. Die Qualitätsproblematik scheint deshalb auf verschiedenen Ebenen der Berichterstattung vorzuliegen, wodurch die Verbesserung der Qualität ebenfalls auf mehrere Stell-schrauben abzielen sollte.

Die Neigung zur potenziell unausgeglichene unternehmerischen Selbstdarstellung motiviert die Argumentation dieses Beitrags, dass der Legitimitätsdruck auch die Dimension der Ernsthaftigkeit aufweisen könnte. Im Sinne der Legitimitätstheorie berichten Unternehmen über Nachhaltigkeitsaspekte, um ihre Legitimität zu sichern. Der strategische Legitimitätsansatz impliziert, dass die Erwartungsformung inhärent in der Legitimitätstheorie verankert ist. Grundsätzlich können dabei aufrichtige, aber auch eine vernebelte Darstellung und irreführende Inhalte im Sinne des Greenwashing Legitimität stiften.³⁰⁶ Die letztendliche Beschaffenheit der Legitimitätsstrategie wird wahrscheinlich insbesondere von der Nachhaltigkeitsleistung der Organisation abhängen. Falls der Rückgriff auf eine manipulative Strategie aufgrund einer schwachen Leistung erforderlich erscheint, wird deren Ausgestaltung wahrscheinlich davon abhängen, wie gravierend die Folgen und wie hoch die Entdeckungswahrscheinlichkeit eingeschätzt werden. Obwohl die Anspruchsgruppen anscheinend damit rechnen, dass die inhaltliche Ausgestaltung von Nachhaltigkeitsberichten unausgeglichene sein könnte,³⁰⁷ da tendenziell positive Aspekte übergewichtet und reputationsschädliche Kontroversen sowie unvorteilhafte Aspekte untergewichtet werden,³⁰⁸ scheint der ausgeübte Legitimitätsdruck nicht ausreichend zu sein, um eine ausgeglichene Berichterstattung zu erwirken. Angesichts dieser scheinbaren Duldung durch die Anspruchsgruppen kann deshalb argumentiert werden, dass der Legitimitätsdruck nicht überzeugend mit dem Attribut der Ernsthaftigkeit versehen werden kann.

Eine Regulierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung impliziert, der Legitimitätsdruck nicht mehr durch die anscheinend schwächeren Anspruchsgruppen, sondern durch den Gesetzgeber

³⁰⁶ Seele und Gatti (2017).

³⁰⁷ Diouf und Boiral (2017).

³⁰⁸ Cho et al. (2012a); Diouf und Boiral (2017); Mahoney et al. (2013).

als starke Anspruchsgruppe ausgeübt wird. Dies kann die Qualität der Berichterstattung steigern,³⁰⁹ während durch die Vorgabe von harten Berichtsinhalten wie beispielsweise Leistungsindikatoren in Form von Emissionsdaten die Informationsentscheidungsnützlichkeit für die Berichtsadressaten erhöht werden kann.³¹⁰ Eine Priorisierung von harten Inhalten erscheint erstrebenswert, was aber nicht bedeutet, dass weiche Berichtsinhalte in Form von narrativen Angaben zu der CSR-Strategie³¹¹ vollständig aus der Berichterstattung exkludiert werden sollten.

Die unterschiedlichen, standardabhängigen Wesentlichkeitsdefinitionen stellen nicht nur für die berichterstattenden Unternehmen, sondern auch für die Forschung eine Herausforderung dar. In Anbetracht der weit gefassten Adressatenkreise und deren teilweise homogenen, aber auch heterogenen Informationsbedürfnissen sowie der Wesentlichkeitsinterpretationen der Autoren ist die finanzielle und gesellschaftliche Wesentlichkeit von Nachhaltigkeitsaspekten kaum trennscharf zu analysieren. Der dritte Analyseschritt zeigt die Reibungspunkte auf, die bei der Richtlinie EU/2014/95 zu beobachten waren und identifiziert mögliche Maßnahmen zur Verbesserung der Richtlinie und somit der Berichtsqualität. Es wäre von Vorteil, wenn die EU-Kommission schärfer definierte, aus welcher Perspektive die Wesentlichkeit von Nachhaltigkeitsaspekten festgesetzt wird. In den jüngsten Kommentaren der EU-Kommission zur Weiterentwicklung der CSR-Richtlinie zeichnet sich ab, dass der Fokus der verpflichtenden Nachhaltigkeitsberichterstattung zukünftig auf Investoren ausgerichtet werden soll.³¹² Ein Austausch mit dem *SASB* könnte deshalb wertvoll sein.

Die Nachteile einer selbstständig durchgeführten Wesentlichkeitsanalyse scheinen ihren Vorteilen zu überwiegen, weshalb eine potenziell stärkere Lenkung der Wesentlichkeitsanalyse eine zusätzliche Herausforderung darstellt. Die EU-Kommission sollte eruieren, ob sie – angelehnt an die Vorgehensweise des *SASB* – über die Festsetzung von Branchenstandards die Unsicherheiten bezüglich der Erwartungsformung auf Seiten der Berichtsadressaten³¹³ oder der Durchführung seitens der Berichtersteller³¹⁴ ausräumen will. Mit diesem Hintergrund erscheint auch die Schaffung eines eigenen verpflichtenden EU-Rahmenwerks sinnvoll.

³⁰⁹ Krueger et al. (2021).

³¹⁰ Hummel und Schlick (2016).

³¹¹ Hummel und Schlick (2016).

³¹² Europäische Kommission (2020a).

³¹³ Unerman und Zappettini (2014).

³¹⁴ Baumüller et al. (2020b).

Literaturverzeichnis

- Aerts, W. (1994). On the Use of Accounting Logic as an Explanatory Category in Narrative Accounting Disclosures. *Accounting, Organizations and Society*, 19(4-5), 337-353.
- Aerts, W. (2005). Picking up the Pieces: Impression Management in the Retrospective Attributional Framing of Accounting Outcomes. *Accounting, Organizations and Society*, 30(6), 493-517.
- Aerts, W., Cormier, D., & Magnan, M. (2008). Corporate Environmental Disclosure, Financial Markets and the Media: An International Perspective. *Ecological Economics*, 64(3), 643-659.
- Aerts, W., & Cormier, D. (2009). Media Legitimacy and Corporate Environmental Communication. *Accounting, Organizations and Society*, 34(1), 1-27.
- Aguilera, R. V., & Cuervo-Cazurra, A. (2004). Codes of Good Governance Worldwide: What Is the Trigger?. *Organization Studies*, 25(3), 415-443.
- Akerlof, G. A. (1970). The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Albrecht, P., & Greenwald, C. (2014). Financial Materiality of Sustainability: The Japanese Context. *The Journal of Corporate Citizenship*, 56, 31-52.
- Al-Tuwaijri, S. A., Christensen, T. E., & Hughes, K. II. (2004). The Relations Among Environmental Disclosure, Environmental Performance, and Economic Performance: A Simultaneous Equations Approach. *Accounting, Organizations and Society*, 29(5-6), 447-471.
- Archel, P., Husillos, J., & Spence, C. (2011). The Institutionalisation of Unaccountability: Loading the Dice of Corporate Social Responsibility Discourse. *Accounting, Organizations and Society*, 36(6), 327-343.
- Avetisyan, E., & Ferrary, M. (2013). Dynamics of Stakeholders' Implications in the Institutionalization of the CSR Field in France and in the United States. *Journal of Business Ethics*, 115(1), 115-133.
- Barnier, M. (2014). The EU Transparency and Accounting Directives. *Journal of World Energy Law and Business*, 7(1), 16-19.
- Baumüller, J., & Nguyen, B. (2018). Zur Operationalisierung des Wesentlichkeitsgrundsatzes im Rahmen der nichtfinanziellen Berichterstattung. *Praxis internationale Rechnungslegung* (7), 197-213.
- Baumüller, J., Scheid, O. & Kotlenga, M. (2020a). „CSR-Richtlinie 2.0“? Zentrale Erkenntnisse aus den Konsultationen der EU-Kommission des ersten Halbjahres 2020 und deren Implikationen Teil 1. *KoR* (10), 439-445, KOR1342776.
- Baumüller, J., Scheid, O. & Kotlenga, M. (2020b). „CSR-Richtlinie 2.0“? Zentrale Erkenntnisse aus den Konsultationen der EU-Kommission des ersten Halbjahres 2020 und deren Implikationen Teil 2. *KoR* (11), 494-506, KOR1342777.
- Beattie, V., & Davison, J. (2015). Accounting Narratives: Storytelling, Philosophising and Quantification. *Accounting and Business Research*, 45(6-7), 655-660.
- Beattie, V., McInnes, B., & Fearnley, S. (2004). A Methodology for Analysing and Evaluating Narratives in Annual Reports: A Comprehensive Descriptive Profile and Metrics for Disclosure Quality Attributes. *Accounting Forum*, 28(3), 205-236.

- Bénabou, R., & Tirole, J. (2010). Individual and Corporate Social Responsibility. *Economica*, 77(305), 1-19.
- Beske, F., Hausteiner, E., & Lorson, P. C. (2019). Materiality Analysis in Sustainability and Integrated Reports. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11, 162-186.
- Böcking, H. J., & Althoff, C. (2017). Paradigmenwechsel in der (Konzern-) Lageberichterstattung über nicht-monetäre Erfolgsfaktoren: Pre-Financial Performance Indicators als Vorstufe, nicht als Gegensatz von Financial Performance Indicators. *Der Konzern*, 15(4), 246-255.
- Boiral, O. (2013). Sustainability Reports as Simulacra? A Counter-Account of A and A+ GRI Reports. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 26(7), 1036-1071.
- Boiral, O., & Henri, J.-F. (2017). Is Sustainability Performance Comparable? A Study of GRI Reports of Mining Organizations. *Business & Society*, 56(2), 283-317.
- Boiral, O., Heras-Saizarbitoria, I., & Brotherton, M. C. (2019). Assessing and Improving the Quality of Sustainability Reports: The Auditors' Perspective. *Journal of Business Ethics*, 155(3), 703-721.
- Bonsón, E., & Bednárová, M. (2015). CSR Reporting Practices of Eurozone Companies. *Revista de Contabilidad*, 18(2), 182-193.
- Botosan, C. A. (1997). Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. *The Accounting Review*, 72(3), 323-349.
- Botosan, C. A., & Plumlee, M. A. (2002). A Re-Examination of Disclosure Level and the Expected Cost of Equity Capital. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 21-40.
- Bouten, L., Everaert, P., van Liedekerke, L., De Moor, L., & Christiaens, J. (2011). Corporate Social Responsibility Reporting: A Comprehensive Picture?. *Accounting Forum*, 35(3), 187-204.
- Bowen, H. R. (1953). *Social Responsibilities of the Businessman*. New York, New York: Harper.
- Branco, M. C., Delgado, C., Gomes, S. F., & Eugénio, T. C. P. (2014). Factors Influencing the Assurance of Sustainability Reports in the Context of the Economic Crisis in Portugal. *Managerial Auditing Journal*, 29(3), 237-252.
- Bridoux, F., & Stoelhorst, J. W. (2014). Microfoundations for Stakeholder Theory: Managing Stakeholders With Heterogeneous Motives. *Strategic Management Journal*, 35(1), 107-125.
- Brønn P. S., & Vrioni A. B. (2001). Corporate Social Responsibility and Cause-Related Marketing: An Overview. *International Journal of Advertising*, 20, 207-222.
- Brundtland, G. (1987). Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future. *United Nations General Assembly document A/42/427*.
- Budinsky, J., & Bryant, S. (2013). "It's Not Easy Being Green": The Greenwashing of Environmental Discourses in Advertising. *Canadian Journal of Communication*, 38(2), 207-226.
- Burkart, M., & Panunzi, F. (2006). Agency Conflicts, Ownership Concentration, and Legal Shareholder Protection. *Journal of Financial Intermediation*, 15(1), 1-31.

- Calabrese, A., Costa, R., & Rosati, F. (2016). Gender Differences in Customer Expectations and Perceptions of Corporate Social Responsibility. *Journal of Cleaner Production*, 116, 135-149.
- Campopiano, G., & De Massis, A. (2015). Corporate Social Responsibility Reporting: A Content Analysis in Family and Non-family Firms. *Journal of Business Ethics*, 129(3), 511-534.
- Carpenter, V. L., & Feroz, E. H. (2001). Institutional Theory and Accounting Rule Choice: An Analysis of Four US State Governments' Decisions to Adopt Generally Accepted Accounting Principles. *Accounting, Organizations and Society*, 26(7-8), 565-596.
- Carroll, A. B. (1979). A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. *Academy of Management Review*, 4(4), 497-505.
- Carroll, A. B. (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39-48.
- Carroll, A.B. (2008). A History of Corporate Social Responsibility: Concepts and Practices. In: Crane, A., McWilliams, A., Matten, D., Moon, J., & Siegel, D. (Hrsg.), *The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility* (S. 19-46). Oxford: Oxford University Press.
- Carroll, A. B., & Shabana, K. M. (2010). The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 85-105.
- Castaldo, S., Perrini, F., Misani, N., & Tencati, A. (2009). The Missing Link between Corporate Social Responsibility and Consumer Trust: The Case of Fair Trade Products. *Journal of Business Ethics*, 84(1), 1-15.
- Chauvey, J. N., Giordano-Spring, S., Cho, C. H., & Patten, D. M. (2015). The Normativity and Legitimacy of CSR Disclosure: Evidence from France. *Journal of Business Ethics*, 130(4), 789-803.
- Chen, J. C., & Roberts, R. W. (2010). Toward a More Coherent Understanding of the Organization – Society Relationship: A Theoretical Consideration for Social and Environmental Accounting Research. *Journal of Business Ethics*, 97(4), 651-665.
- Chen, L., Srinidhi, B., Tsang, A., & Yu, W. (2016). Audited Financial Reporting and Voluntary Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) Reports. *Journal of Management Accounting Research*, 28(2), 53-76.
- Cheng, I. H., Hong, H., & Shue, K. (2013). Do Managers Do Good With Other People's Money? *Unveröffentlichtes Working Paper*. Dartmouth College, Princeton University und University of Chicago.
- Chewning, E. G. Jr., & Higgs, J. L. (2000). A Meta-Analysis of Materiality Studies. *Advances in Accounting*, 17, 65-90.
- Cho, C. H., & Patten, D. M. (2007). The Role of Environmental Disclosures as Tools of Legitimacy: A Research Note. *Accounting, Organizations and Society*, 32(7-8), 639-647.
- Cho, C. H., Roberts, R. W., & Patten, D. M. (2010). The Language of US Corporate Environmental Disclosure. *Accounting, Organizations and Society*, 35(4), 431-443.
- Cho, C. H., Freedman, M., & Patten, D. M. (2012). Corporate Disclosure of Environmental Capital Expenditures. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 25(3), 486-507.

- Cho, C. H., Guidry, R. P., Hageman, A. M., & Patten, D. M. (2012b). Do Actions Speak Louder Than Words? An Empirical Investigation of Corporate Environmental Reputation. *Accounting, Organizations and Society*, 37(1), 14-25.
- Cho, C. H., Michelon, G., & Patten, D. M. (2012a). Impression Management in Sustainability Reports: An Empirical Investigation of the Use of Graphs. *Accounting and the Public Interest*, 12(1), 16-37.
- Clarkson, P. M., Kao, J. L., & Richardson, G. D. (1994). The Voluntary Inclusion of Forecasts in the MD&A Section of Annual Reports. *Contemporary Accounting Research*, 11(1), 423-450.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the Relation Between Environmental Performance and Environmental Disclosure: An Empirical Analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4-5), 303-327.
- Clarkson, P. M., Overell, M. B., & Chapple, L. (2011). Environmental Reporting and Its Relation to Corporate Environmental Performance. *Abacus*, 47(1), 27-60.
- Clatworthy, M., & Jones, M. J. (2003). Financial Reporting of Good News and Bad News: Evidence From Accounting Narratives. *Accounting and Business Research*, 33(3), 171-185.
- Cohen, J. R., & Simnett, R. (2015). CSR and Assurance Services: A Research Agenda. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34(1), 59-74.
- Comyns, B., Figge, F., Hahn, T., & Barkemeyer, R. (2013). Sustainability Reporting: The Role of “Search”, “Experience” and “Credence” Information. *Accounting Forum*, 37(3), 231-243.
- Cooper, S., & Slack, R. (2015). Reporting Practice, Impression Management and Company Performance: A Longitudinal and Comparative Analysis of Water Leakage disclosure. *Accounting and Business Research*, 45(6-7), 801-840.
- Core, J. E. (2001). A Review of the Empirical Disclosure Literature: Discussion. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 441-456.
- Cornell, B., & Shapiro, A. C. (1987). Corporate Stakeholders and Corporate Finance. *Financial Management*, 5-14.
- Cotter, J., Lokman, N., & Najah, M. M. (2011). Voluntary Disclosure Research: Which Theory Is Relevant?. *Journal of Theoretical Accounting Research*, 6(2), 77-95.
- Cox, R. A., Dayanandan, A., & Donker, H. (2014). Materiality Disclosure and Litigation Risks: A Canadian Perspective. *International Journal of Disclosure and Governance*, 11(3), 284-298.
- Craswell, A. T., & Taylor, S. L. (1992). Discretionary Disclosure of Reserves by Oil and Gas Companies: An Economic Analysis. *Journal of Business Finance & Accounting*, 19(2), 295-308.
- da Silva Monteiro, S. M., & Aibar-Guzmán, B. (2010). Determinants of Environmental Disclosure in the Annual Reports of Large Companies Operating in Portugal. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17(4), 185-204.
- Dando, N., & Swift, T. (2003). Transparency and Assurance: Minding the Credibility Gap. *Journal of Business Ethics*, 44(2-3), 195-200.

- Dawkins, J. (2004). Corporate Responsibility: The Communication Challenge. *Journal of Communication Management*, 9(2), 108-119.
- de Colle, S., Henriques, A., & Sarasvathy, S. (2014). The Paradox of Corporate Social Responsibility Standards. *Journal of Business Ethics*, 125(2), 177-191.
- Dedman, E., & Lennox, C. (2009). Perceived Competition, Profitability and the Withholding of Information About Sales and the Cost of Sales. *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 210-230.
- Deegan, C. (2002). Introduction: The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosures – A Theoretical Foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282-311.
- Deegan, C. (2013). *Financial Accounting Theory*. (4. Auflage). Melbourne: McGraw-Hill Education Ltd..
- Deegan, C. (2019). Legitimacy Theory: Despite Its Enduring Popularity and Contribution, Time Is Right for a Necessary Makeover. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 32(8), 2307-2329.
- den Hond, F., Rehbein, K. A., de Bakker, F. G., & Lankveld, H. K. V. (2014). Playing on Two Chessboards: Reputation Effects Between Corporate Social Responsibility (CSR) and Corporate Political Activity (CPA). *Journal of Management Studies*, 51(5), 790-813.
- Deutsche Bundesregierung (2011). Positionspapier der Bundesregierung zur Mitteilung der Europäischen Kommission „Eine neue EU-Strategie (2011-14) für die soziale Verantwortung der Unternehmen (CSR)“ (KOM 2011) 681 endg.). URL: https://www.drsc.de/app/uploads/2017/03/17_05k_IFRS-FA_EU-RL_Bundesregierung_2011.pdf (Abrufdatum 17.12.2020).
- Deutscher Bundestag (2004). Bundestag Drucksache 15/3419. Berlin.
- Dhaliwal, D., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2014). Corporate Social Responsibility Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Roles of Stakeholder Orientation and Financial Transparency. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(4), 328-355.
- Dienes, D., Sassen, R., & Fischer, J. (2016). What Are the Drivers of Sustainability Reporting? A Systematic Review. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 7(2), 154-189.
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147-160.
- Diouf, D., & Boiral, O. (2017). The Quality of Sustainability Reports and Impression Management. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 30(3), 643-667.
- Du, S., Bhattacharya, C. B., & Sen, S. (2010). Maximizing Business Returns to Corporate Social Responsibility (CSR): The Role of CSR Communication. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 8-19.
- Dye, R. A. (1985). Disclosure of Nonproprietary Information. *Journal of Accounting Research*, 23(1), 123-145.
- Eccles, R. G., Krzus, M. P., Rogers, J., & Serafeim, G. (2012). The Need for Sector-Specific Materiality and Sustainability Reporting Standards. *Journal of Applied Corporate Finance*, 24(2), 65-71.

- Elliott, R. K., & Jacobson, P. D. (1994). Costs and Benefits of Business Information. *Accounting Horizons*, 8(4), 80-96.
- Ellis, J. A., Fee, C. E., & Thomas, S. E. (2012). Proprietary Costs and the Disclosure of Information About Customers. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 685-727.
- Europäische Kommission (2011b). KOM(2011) 206: Binnenmarktakte Zwölf Hebel zur Förderung von Wachstum und Vertrauen „Gemeinsam für neues Wachstum“. *CELEX-Nummer 52011AE1583*. Brüssel.
- Europäische Kommission (2011a). KOM(2011) 681: Eine neue EU-Strategie (2011-14) für die soziale Verantwortung der Unternehmen (CSR). *CELEX-Nummer 52011DC0681*. Brüssel.
- Europäische Kommission (2020a). Ref. Ares(2020)580716: Revision of the Non-Financial Reporting Directive. URL: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/ALL/?uri=PI_COM:Ares\(2020\)580716](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/ALL/?uri=PI_COM:Ares(2020)580716) (Abrufdatum 17.12.2020).
- Europäische Kommission (2020b). Ref. Ares(2020)3997889: Summary Report of the Public Consultation on the Review of the Non-Financial Reporting Directive. URL: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=PI_COM:Ares\(2020\)3997889&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=PI_COM:Ares(2020)3997889&from=EN) (Abrufdatum 17.12.2020).
- Europäische Union (2014). RICHTLINIE 2014/95/EU DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen. L 330, *Amtsblatt der Europäischen Union 15.11.2014*. Brüssel.
- Europäische Union (2019). VERORDNUNG (EU) 2019/2104 DER KOMMISSION vom 29. November 2019 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 zur Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die International Accounting Standards 1 und 8. *CELEX-Nummer 32019R2104*. Brüssel.
- Europäischer Rat (2000). SCHLUSSFOLGERUNGEN DES VORSITZES EUROPÄISCHER RAT (LISSABON) 23. UND 24. MÄRZ 2000. URL: <https://www.consilium.europa.eu/media/21030/europ%C3%A4ischer-rat-lissabon-schlussfolgerungen-des-vorsitzes.pdf> (Abrufdatum 17.12.2020).
- Ewelt-Knauer, C., Schneider, J., & Blaß, J. (2018). Eine kritische und vergleichende Analyse der Nachhaltigkeitsberichterstattung nach den Standards der GRI und des SASB. *Der Betrieb*, 71(29), 1677-1685.
- Farvaque, E., Refait-Alexandre, C., & Saïdane, D. (2011). Corporate Disclosure: A Review of Its (Direct and Indirect) Benefits and Costs. *Economie internationale*, 4, 5-31.
- Fernandez-Feijoo, B., Romero, S., & Ruiz, S. (2014). Effect of Stakeholders' Pressure on Transparency of Sustainability Reports Within the GRI Framework. *Journal of Business Ethics*, 122(1), 53-63.
- Fernando, S., & Lawrence, S. (2014). A Theoretical Framework for CSR practices: Integrating Legitimacy Theory, Stakeholder Theory and Institutional Theory. *Journal of Theoretical Accounting Research*, 10(1), 149-178.
- Ferrell, A., Liang, H., & Renneboog, L. (2016). Socially Responsible Firms. *Journal of Financial Economics*, 122(3), 585-606.

- Fifka, M. S. (2013). Corporate Responsibility Reporting and Its Determinants in Comparative Perspective – A Review of the Empirical Literature and a Meta-Analysis. *Business Strategy and the Environment*, 22(1), 1-35.
- Fonseca, A. (2010). How Credible Are Mining Corporations' Sustainability Reports? A Critical Analysis of External Assurance Under the Requirements of the International Council on Mining and Metals. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17(6), 355-370.
- Fonseca, A., McAllister, M. L., & Fitzpatrick, P. (2014). Sustainability Reporting Among Mining Corporations: A Constructive Critique of the GRI Approach. *Journal of Cleaner Production*, 84, 70-83.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston, Massachusetts: Pitman.
- Friedman, M. (1970). *A Friedman doctrine: The Social Responsibility Of Business Is to Increase Its Profits*. *The New York Times Magazine*, 13(1970), 32-33. New York, New York: Sulzberger.
- Frishkoff, P. (1970). An Empirical Investigation of the Concept of Materiality in Accounting. *Journal of Accounting Research*, 8, 116-129.
- Fudenberg, D., & Tirole, J. (1990). Moral Hazard and Renegotiation in Agency Contracts. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 1279-1319.
- Fülbier, R. U. (1998). *Regulierung der Ad-hoc-Publizität*. Wiesbaden: Gabler.
- Galil, K., & Soffer, G. (2011). Good News, Bad News and Rating Announcements: An Empirical Investigation. *Journal of Banking & Finance*, 35(11), 3101-3119.
- Gamerschlag, R., Möller, K., & Verbeeten, F. (2011). Determinants of Voluntary CSR Disclosure: Empirical Evidence From Germany. *Review of Managerial Science*, 5(2-3), 233-262.
- Gehman, J., Lefsrud, L. M., & Fast, S. (2017). Social License to Operate: Legitimacy by Another Name?. *Canadian Public Administration*, 60(2), 293-317.
- Ghazali, A. W., Shafie, N. A., & Sanusi, Z. M. (2015). Earnings Management: An Analysis of Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism and Financial Distress. *Procedia Economics and Finance*, 28, 190-201.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory*. (7. Auflage). Hoboken, New Jersey: Wiley.
- Golant, B. D., & Sillince, J. A. (2007). The Constitution of Organizational Legitimacy: A Narrative Perspective. *Organization Studies*, 28(8), 1149-1167.
- Gray, R., Dey, C., Owen, D., Evans, R., & Zadek, S. (1997). Struggling With the Praxis of Social Accounting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 10(3), 325-364.
- Gray, R., Owen, D., & Adams, C. (1996). *Accounting & Accountability: Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting*. London: Prentice Hall.
- GRI (Global Reporting Initiative) (2016a). GRI 101: Foundation 2016. URL: <https://www.globalreporting.org/media/55yhvety/gri-101-foundation-2016.pdf?page=23> (Abrufdatum 17.12.2020).

- GRI (Global Reporting Initiative) (2016b). GRI 102: Allgemeine Angaben 2016. URL: <https://www.globalreporting.org/standards/media/1672/german-gri-102-general-disclosures-2016.pdf> (Abrufdatum 17.12.2020).
- GRI (Global Reporting Initiative) (2020). GRI Universal Standard Project Public Comment Feedback. URL: <https://www.globalreporting.org/media/teyb4b0d/gri-universal-standards-project-public-comment-feedback.xlsx> (Abrufdatum 17.12.2020).
- Grober, U. (2013). *Die Entdeckung der Nachhaltigkeit: Kulturgeschichte eines Begriffs*. München: Kunstmann.
- Grober, U. (2017). Eternal Forest, Sustainable Use. The Making of the Term “Nachhaltig” in Seventeenth-and Eighteenth-Century German Forestry. In: Caradonna, J.L. (Hrsg.), *Routledge Handbook of the History of Sustainability* (S. 96-105). Abingdon: Routledge.
- Gulenko, M. (2018). Mandatory CSR Reporting – Literature Review and Future Developments in Germany. *NachhaltigkeitsManagementForum/ Sustainability Management Forum*, 26(1-4), 3-17.
- Gürtürk, A., & Hahn, R. (2016). An Empirical Assessment of Assurance Statements in Sustainability Reports: Smoke Screens or Enlightening Information?. *Journal of Cleaner Production*, 136, 30-41.
- Hąbek, P. (2017). CSR Reporting Practices in Visegrad Group Countries and the Quality of Disclosure. *Sustainability*, 9(12), 2322.
- Hąbek, P., & Wolniak, R. (2016). Assessing the Quality of Corporate Social Responsibility Reports: The Case of Reporting Practices in Selected European Union Member States. *Quality & Quantity*, 50(1), 399-420.
- Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of Sustainability Reporting: A Review of Results, Trends, Theory, and Opportunities in an Expanding Field of Research. *Journal of Cleaner Production*, 59, 5-21.
- Hahn, T., & Figge, F. (2011). Beyond the Bounded Instrumentality in Current Corporate Sustainability Research: Toward an Inclusive Notion of Profitability. *Journal of Business Ethics*, 104(3), 325-345.
- Hasse, R., & Krücken, G. (2015). *Neo-Institutionalismus*. Bielefeld: transcript Verlag.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 405-440.
- Heitzman, S., Wasley, C., & Zimmerman, J. (2010). The Joint Effects of Materiality Thresholds and Voluntary Disclosure Incentives on Firms’ Disclosure Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 49(1-2), 109-132.
- Herzig, C., & Schaltegger, S. (2006). Corporate Sustainability Accounting. An Overview. In: Schaltegger, S., Bennett, M., & Burritt, R. (Hrsg.), *Sustainability Accounting and Reporting* (S. 37-59). Dordrecht: Springer.
- Hess, D. (2007). Social Reporting and New Governance Regulation: The Prospects of Achieving Corporate Accountability Through Transparency. *Business Ethics Quarterly*, 17(3), 453-476.
- Hope, O. K., & Thomas, W. B. (2008). Managerial Empire Building and Firm Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 591-626.

- Huang, C. L., & Kung, F. H. (2010). Drivers of Environmental Disclosure and Stakeholder Expectation: Evidence from Taiwan. *Journal of Business Ethics*, 96(3), 435-451.
- Hummel, K., & Schlick, C. (2016). The Relationship Between Sustainability Performance and Sustainability Disclosure – Reconciling Voluntary Disclosure Theory and Legitimacy Theory. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 455-476.
- Ioannou, I., & Serafeim, G. (2017). The Consequences of Mandatory Corporate Sustainability Reporting. *Harvard Business School Research Working Paper No. 11-100*.
- Jackson, G., Bartosch, J., Avetisyan, E., Kinderman, D.P., & Knudsen, J. S. (2020). Mandatory Non-Financial Disclosure and Its Influence on CSR: An International Comparison. *Journal of Business Ethics*, 162(2), 323-342.
- Jensen, M. C. (1976). Reflections on the State of Accounting Research and the Regulation of Accounting. *Stanford Lectures in Accounting*, 11-19.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Johnson, H. L. (1971). *Business in Contemporary Society: Framework and Issues*. Belmont, Kalifornien: Calif Wadsworth Pub. Co..
- Jones, P., Comfort, D., & Hillier, D. (2016). Materiality in Corporate Sustainability Reporting Within UK Retailing. *Journal of Public Affairs*, 16(1), 81-90.
- Junior, R. M., Best, P. J., & Cotter, J. (2014). Sustainability Reporting and Assurance: A Historical Analysis on a World-Wide Phenomenon. *Journal of Business Ethics*, 120(1), 1-11.
- Kabir, H. (2010). Positive Accounting Theory and Science. *Journal of Centrum Cathedra*, 3(2), 136-149.
- Kajüter, P. (2017). Nichtfinanzielle Berichterstattung nach dem CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz. *Der Betrieb*, 70(12), 617-624.
- Kajüter, P., & Wirth, M. (2018). Praxis der nichtfinanziellen Berichterstattung nach dem CSR-RUG – Empirische Befunde für die DAX-Unternehmen. *Der Betrieb*, 71(27-28), 1605-1612.
- Kanagaretnam, K., Lobo, G. J., & Whalen, D. J. (2007). Does Good Corporate Governance Reduce Information Asymmetry Around Quarterly Earnings Announcements?. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(4), 497-522.
- Kaplan, S. E., & Ruland, R. G. (1991). Positive Theory, Rationality and Accounting Regulation. *Critical Perspectives on Accounting*, 2(4), 361-374.
- Kechiche, A., & Soparnot, R. (2012). CSR Within SMEs: Literature Review. *International Business Research*, 5(7), 97-104.
- Kinderman, D. P. (2013). Corporate Social Responsibility in the EU, 1993–2013: Institutional Ambiguity, Economic Crises, Business Legitimacy and Bureaucratic Politics. *Journal of Common Market Studies*, 51(4), 701-720.
- Kinderman, D. P. (2015). Corporate Social Responsibility – Der Kampf um die EU-Richtlinie (Corporate Social Responsibility – The Fight for the EU Directive). *WSI-Mitteilungen*, 8, 613-621.

- Kinderman, D. P. (2020). The Tenuous Link Between CSR Performance and Support for Regulation: Business Associations and Nordic Regulatory Preferences Regarding the Corporate Transparency Law 2014/95/EU. *Business and Politics*, 22(3), 413-448.
- Kluge, N., & Sick, S. (2016). Geheimwirtschaft bei Transparenz zum gesellschaftlichen Engagement? Zum Kreis der vom CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz potentiell betroffenen Unternehmen. *Mitbestimmungsreport Nr. 27*. Düsseldorf: Institut für Mitbestimmung und Unternehmensführung (I.M.U.) der Hans-Böckler-Stiftung.
- Knack, S., & Keefer, P. (1997). Does Social Capital Have an Economic Payoff? A Cross-Country Investigation. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(4), 1251-1288.
- Kolb, S., & Niechcial, M. (2017). Verwirrende Vielfalt der neuen CSR-Berichterstattung – Zu viele Freiheiten für Aufstellung und Prüfung. *Unternehmensteuern und Bilanzen*, 18, 697-703.
- Kolk, A., & Pinkse, J. (2010). The Integration of Corporate Governance in Corporate Social Responsibility Disclosures. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17(1), 15-26.
- Kothari, S. P., Shu, S., & Wysocki, P. D. (2009). Do Managers Withhold Bad News?. *Journal of Accounting Research*, 47(1), 241-276.
- Krueger, P., Sautner, Z., Tang, D. Y., & Zhong, R. (2021). The Effects of Mandatory ESG Disclosure Around the World. *Unveröffentlichtes Working Paper*.
- Kumm, N., & Woodtli, R. M. (2016). Nachhaltigkeitsberichterstattung: Die Umsetzung der Ergänzungen der Bilanzrichtlinie um die Pflicht zu nichtfinanziellen Angaben im RefE eines CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes. *Der Konzern*, 14(5), 218.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2002). Investor Protection and Corporate Valuation. *The Journal of Finance*, 57(3), 1147-1170.
- Leftwich, R. (1980). Market Failure Fallacies and Accounting Information. *Journal of Accounting and Economics*, 2(3), 193-211.
- Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2016). The Economics of Disclosure and Financial Reporting Regulation: Evidence and Suggestions for Future Research. *Journal of Accounting Research*, 54(2), 525-622.
- Li, F. (2008). Annual Report Readability, Current Earnings, and Earnings Persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), 221-247.
- Lock, I., & Seele, P. (2016). The Credibility of CSR (Corporate Social Responsibility) Reports in Europe. Evidence From a Quantitative Content Analysis in 11 Countries. *Journal of Cleaner Production*, 122, 186-200.
- Lohmann, C., & Danisch, C. (2021). Sprachliche Konsistenz in der Unternehmensberichterstattung: Ein Vergleich der sprachlichen Tonalität von finanziellen und nichtfinanziellen Unternehmensberichten. *BFuP – Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, 73(2), 179-199.
- Loughran, T., & McDonald, B. (2011). When Is a Liability not a Liability? Textual Analysis, Dictionaries, and 10-Ks. *The Journal of Finance*, 66(1), 35-65.
- Lyon, T. P., & Maxwell, J. W. (2011). Greenwash: Corporate Environmental Disclosure Under Threat of Audit. *Journal of Economics & Management Strategy*, 20(1), 3-41.

- Lyon, T. P., & Montgomery, A. W. (2015). The Means and End of Greenwash. *Organization & Environment*, 28(2), 223-249.
- MacLeod, S. (2005). Corporate Social Responsibility Within the European Union Framework. *Wisconsin International Law Journal*, 23(3), 541-552.
- MacNeil, I., & Li, X. (2006). "Comply or Explain": Market Discipline and Non-Compliance With the Combined Code. *Corporate Governance: An International Review*, 14(5), 486-496.
- Mahoney, L. S., Thorne, L., Cecil, L., & LaGore, W. (2013). A Research Note on Standalone Corporate Social Responsibility Reports: Signaling or Greenwashing?. *Critical Perspectives on Accounting*, 24(4-5), 350-359.
- Malik, M. (2015). Value-Enhancing Capabilities of CSR: A Brief Review of Contemporary Literature. *Journal of Business Ethics*, 127(2), 419-438.
- Manetti, G., & Becatti, L. (2009). Assurance Services for Sustainability Reports: Standards and Empirical Evidence. *Journal of Business Ethics*, 87(1), 289-298.
- Manetti, G., & Toccafondi, S. (2012). The Role of Stakeholders in Sustainability Reporting Assurance. *Journal of Business Ethics*, 107(3), 363-377.
- McWilliams, A., Van Fleet, D. D., & Cory, K. D. (2002). Raising Rivals' Costs Through Political Strategy: An Extension of Resource-Based Theory. *Journal of Management Studies*, 39(5), 707-724.
- Meek, G. K., Roberts, C. B., & Gray, S. J. (1995). Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by US, UK and Continental European Multinational Corporations. *Journal of International Business Studies*, 26(3), 555-572.
- Melloni, G., Caglio, A., & Perego, P. (2017). Saying More With Less? Disclosure Conciseness, Completeness and Balance in Integrated Reports. *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(3), 220-238.
- Merkel-Davies, D. M., & Brennan, N. M. (2007). Discretionary Disclosure Strategies in Corporate Narratives: Incremental Information or Impression Management?. *Journal of Accounting Literature*, 26, 116-196.
- Merkel-Davies, D. M., & Brennan, N. M. (2011). A Conceptual Framework of Impression Management: New Insights From Psychology, Sociology and Critical Perspectives. *Accounting and Business Research*, 41(5), 415-437.
- Messier, W. F. Jr., Martinov-Bennie, N., & Eilifsen, A. (2005). A Review and Integration of Empirical Research on Materiality: Two Decades Later. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 24(2), 153-187.
- Michelon, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). CSR Reporting Practices and the Quality of Disclosure: An Empirical Analysis. *Critical Perspectives on Accounting*, 33, 59-78.
- Mies, A., & Neergaard, P. (2020). Quality of CSR Reporting: Mandatory or Voluntary Reporting?. *Governance and Sustainability*, 15, 205-234.
- Milne, M. J. (2002). Positive Accounting Theory, Political Costs and Social Disclosure Analyses: A Critical Look. *Critical Perspectives on Accounting*, 13(3), 369-395.
- Milne, M. J., & Gray, R. (2007). Future Prospects for Corporate Sustainability Reporting. In: Unerman, J. (Hrsg.), Bebbington, J. (Hrsg.), & O'Dwyer, B. (Hrsg.), *Sustainability Accounting and Accountability* (S. 184-208). Abingdon: Routledge.

- Milne, M. J., & Gray, R. (2013). W(h)ither Ecology? The Triple Bottom Line, the Global Reporting Initiative, and Corporate Sustainability Reporting. *Journal of Business Ethics*, 118(1), 13-29.
- Mishra, D. P., Heide, J. B., & Cort, S. G. (1998). Information Asymmetry and Levels of Agency Relationships. *Journal of Marketing Research*, 35(3), 277-295.
- Mishra, S., & Modi, S. B. (2013). Positive and Negative Corporate Social Responsibility, Financial Leverage, and Idiosyncratic Risk. *Journal of Business Ethics*, 117(2), 431-448.
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts. *Academy of Management Review*, 22(4), 853-886.
- Moroney, R., Windsor, C., & Aw, Y. T. (2012). Evidence of Assurance Enhancing the Quality of Voluntary Environmental Disclosures: An Empirical Analysis. *Accounting & Finance*, 52(3), 903-939.
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47-56.
- O'Dwyer, B., Owen, D., & Unerman, J. (2011). Seeking Legitimacy for New Assurance Forms: The Case of Assurance on Sustainability Reporting. *Accounting, Organizations and Society*, 36(1), 31-52.
- Otto-Zimmermann, K. (2012). From Rio to Rio+ 20: The Changing Role of Local Governments in the Context of Current Global Governance. *Local Environment*, 17(5), 511-516.
- Palazzo, G., & Scherer, A. G. (2006). Corporate Legitimacy as Deliberation: A Communicative Framework. *Journal of Business Ethics*, 66(1), 71-88.
- Patten, D. M. (1992). Intra-Industry Environmental Disclosures in Response to the Alaskan Oil Spill: A Note on Legitimacy Theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(5), 471-475.
- Patten, D. M. (2002). The Relation Between Environmental Performance and Environmental Disclosure: A Research Note. *Accounting, Organizations and Society*, 27(8), 763-773.
- Patten, D. M. (2019). Seeking Legitimacy. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11(6), 1009-1021.
- Patten, D. M., & Zhao, N. (2014). Standalone CSR Reporting by US Retail Companies. *Accounting Forum*, 38(2), 132-144.
- Perego, P. (2009). Causes and Consequences of Choosing Different Assurance Providers: An International Study of Sustainability Reporting. *International Journal of Management*, 26(3), 412-425.
- Perego, P., & Kolk, A. (2012). Multinationals' Accountability on Sustainability: The Evolution of Third-Party Assurance of Sustainability Reports. *Journal of Business Ethics*, 110(2), 173-190.
- Podnar, K. (2008). Guest Editorial: Communicating Corporate Social Responsibility. *Journal of Marketing Communications*, 14(2), 75-81.

- Pomeroy, A., & Dolnicar, S. (2009). Assessing the Prerequisite of Successful CSR Implementation: Are Consumers Aware of CSR Initiatives?. *Journal of Business Ethics*, 85(2), 285-301.
- Prangenberg, A., Tritsch, M., Beile, J., & Vitols, K. (2019). Nichtfinanzielle Berichterstattung – Prüfung durch den Aufsichtsrat. *MitbestimmungsPraxis Nr. 20*. Düsseldorf: Institut für Mitbestimmung und Unternehmensführung (I.M.U.) der Hans-Böckler-Stiftung.
- Prencipe, A. (2004). Proprietary Costs and Determinants of Voluntary Segment Disclosure: Evidence From Italian Listed Companies. *European Accounting Review*, 13(2), 319-340.
- Reimann, B. C. (1988). Managing for the Shareholders: An Overview of Value-Based Planning. *Strategy & Leadership*, 16(1), 10-22.
- Rinker, C. (2019). Nichtfinanzielle Erklärung: Wie geht der Aufsichtsrat mit der Prüfung des neuen Berichtes um?. URL: <https://diligent.com/de/blog/nichtfinanzielle-erklaerung-wie-geht-der-aufsichtsrat-mit-der-pruefung-um/> (Abrufdatum 17.12.2020)
- Rogers, J. L., & Van Buskirk, A. (2009). Shareholder Litigation and Changes in Disclosure Behavior. *Journal of Accounting and Economics*, 47(1-2), 136-156.
- Romolini, A., Fissi, S., & Gori, E. (2014). Scoring CSR Reporting in Listed Companies – Evidence From Italian Best Practices. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21(2), 65-81.
- Ruhnke, K., & Schmidt, M. (2017). Veröffentlichungs- und Prüfungspflichten im Zusammenhang mit der Erklärung zur Unternehmensführung und der nichtfinanziellen Erklärung. *Der Betrieb*, 70(44), 2557-2563.
- Ruhwedel, F., & Schultze, W. (2002). Value Reporting: Theoretische Konzeption und Umsetzung bei den DAX 100-Unternehmen. *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, 54(7), 602-632.
- Rutherford, B. A. (2003). Obfuscation, Textual Complexity and the Role of Regulated Narrative Accounting Disclosure in Corporate Governance. *Journal of Management and Governance*, 7(2), 187-210.
- Santana, A. (2012). Three Elements of Stakeholder Legitimacy. *Journal of Business Ethics*, 105(2), 257-265.
- Sarbutts, N. (2003). Can SMEs “do” CSR? A Practitioner’s View of the Ways Small- and Medium-Sized Enterprises Are Able to Manage Reputation Through Corporate Social Responsibility. *Journal of Communication Management*, 7(4), 340-347.
- SASB (Sustainability Accounting Standards Board) (2017). SASB Conceptual Framework. URL: <https://www.sasb.org/wp-content/uploads/2019/05/SASB-Rules-of-Procedure.pdf> (Abrufdatum 17.12.2020).
- Schaltegger, S. (2011). Von CSR zu Corporate Sustainability. In: Sandberg, B. (Hrsg.), & Lederer, K. (Hrsg.), *Corporate Social Responsibility in kommunalen Unternehmen* (S. 187-199). Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften.
- Schaltegger, S. & Burritt, R. (2005): Corporate Sustainability. In: Tietenberg, T. & Folmer, H. (Hrsg.), *The International Yearbook of Environmental and Resource Economics* (S. 185-222). Cheltenham: Edward Elgar.

- Schaltegger, S., & Zvezdov, D. (2015). Gatekeepers of Sustainability Information: Exploring the Roles of Accountants. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 11(3), 333-361.
- SEC (United States Securities and Exchange Commission) (1999). SEC Staff Accounting Bulletin No .99 - Materiality. URL: <https://www.sec.gov/interp/account/sab99.htm> (Abrufdatum 17.12.2020)
- Seele, P., & Gatti, L. (2017). Greenwashing Revisited: In Search of a Typology and Accusation-Based Definition Incorporating Legitimacy Strategies. *Business Strategy and the Environment*, 26(2), 239-252.
- Seibt, C. (2016). CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz: Berichterstattung über nichtfinanzielle Aspekte der Geschäftstätigkeit. *Der Betrieb*, 69(46), 2707-2716.
- Sengupta, P. (1998). Corporate Disclosure Quality and the Cost of Debt. *The Accounting Review*, 73(4), 459-474.
- Sethi, S. P., Martell, T. F., & Demir, M. (2017). An Evaluation of the Quality of Corporate Social Responsibility Reports by Some of the World's Largest Financial Institutions. *Journal of Business Ethics*, 140(4), 787-805.
- Shabana, K. M., Buchholtz, A. K., & Carroll, A. B. (2017). The Institutionalization of Corporate Social Responsibility Reporting. *Business & Society*, 56(8), 1107-1135.
- Sheehy, B. (2015). Defining CSR: Problems and Solutions. *Journal of Business Ethics*, 131(3), 625-648.
- Shleifer, A. (2010). Efficient Regulation. In: Kessler, D. P. (Hrsg.), *Regulation vs. Litigation: Perspectives from Economics and Law* (S. 27-43). Chicago, Illinois: University of Chicago Press.
- Siano, A., Vollero, A., Conte, F., & Amabile, S. (2017). "More than words": Expanding the Taxonomy of Greenwashing After the Volkswagen Scandal. *Journal of Business Research*, 71, 27-37.
- Simnett, R., Vanstraelen, A., & Chua, W. F. (2009). Assurance on Sustainability Reports: An International Comparison. *The Accounting Review*, 84(3), 937-967.
- Skinner, D. J. (1994). Why Firms Voluntarily Disclose Bad News. *Journal of Accounting Research*, 32(1), 38-60.
- Slager, R., Gond, J. P., & Moon, J. (2012). Standardization as Institutional Work: The Regulatory Power of a Responsible Investment Standard. *Organization Studies*, 33(5-6), 763-790.
- Solomon, J. (2020). *Corporate Governance and Accountability*. (5. Auflage). Hoboken, New Jersey: Wiley.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Spindler, E.A. (2013). The History of Sustainability: The Origins and Effects of a Popular Concept. In: Jenkins, I., & Schröder, R. (Hrsg.), *Sustainability in Tourism* (S. 9-31). Wiesbaden: Springer Gabler.
- Sprinkle, G. B., & Maines, L. A. (2010). The Benefits and Costs of Corporate Social Responsibility. *Business Horizons*, 53(5), 445-453.

- Stawinoga, M., & Scheid, O. (2018). Prüfung der nichtfinanziellen (Konzern-) Erklärung durch den Aufsichtsrat. *Der Betrieb*, 71(37), 4-5.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571-610.
- Suddaby, R., Bitektine, A., & Haack, P. (2017). Legitimacy. *Academy of Management Annals*, 11(1), 451-478.
- Taubken, N., & Feld, T. Y. (2018). Impact Measurement and the Concept of Materiality – New Requirements and Approaches for Materiality Assessments. *NachhaltigkeitsManagementForum/ Sustainability Management Forum*, 26(1-4), 87-100.
- Tschopp, D., & Huefner, R. J. (2015). Comparing the Evolution of CSR Reporting to That of Financial Reporting. *Journal of Business Ethics*, 127(3), 565-577.
- Ullmann, A. A. (1985). Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of US Firms. *Academy of Management Review*, 10(3), 540-557.
- Unerman, J., & Bennett, M. (2004). Increased Stakeholder Dialogue and the Internet: Towards Greater Corporate Accountability or Reinforcing Capitalist Hegemony?. *Accounting, Organizations and Society*, 29(7), 685-707.
- Unerman, J., & Zappettini, F. (2014). Incorporating Materiality Considerations Into Analyses of Absence From Sustainability Reporting. *Social and Environmental Accountability Journal*, 34(3), 172-186.
- Verrecchia, R. E. (1983). Discretionary Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 179-194.
- Verrecchia, R. E. (1990). Information Quality and Discretionary Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 12(4), 365-380.
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 97-180.
- Vormedal, I., & Ruud, A. (2009). Sustainability Reporting in Norway – An Assessment of Performance in the Context of Legal Demands and Socio-Political Drivers. *Business Strategy and the Environment*, 18(4), 207-222.
- Waagstein, P. R. (2011). The Mandatory Corporate Social Responsibility in Indonesia: Problems and Implications. *Journal of Business Ethics*, 98(3), 455-466.
- Wagenhofer, A. (1990). Voluntary Disclosure With a Strategic Opponent. *Journal of Accounting and Economics*, 12(4), 341-363.
- Walton, C. C. (1967). *Corporate Social Responsibilities*. Belmont, Kalifornien: Calif Wadsworth Pub. Co..
- Wang, J. (2016). Literature Review on the Impression Management in Corporate Information Disclosure. *Modern Economy*, 7(6), 725-731.
- Watson, A., Shrivies, P., & Marston, C. (2002). Voluntary Disclosure of Accounting Ratios in the UK. *The British Accounting Review*, 34(4), 289-313.

- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112-134.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131-156.
- Weber, M. (2008). The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Company-Level Measurement Approach for CSR. *European Management Journal*, 26(4), 247-261.
- Wren, D. A. (2005). *The History of Management Thought*. (5. Auflage). Hoboken, New Jersey: Wiley.
- Zsóka, Á., & Vajkai, É. (2018). Corporate Sustainability Reporting: Scrutinising the Requirements of Comparability, Transparency and Reflection of Sustainability Performance. *Society and Economy*, 40(1), 19-44.

Determinanten des Umfangs von freiwilligen GRI-Berichten in den deutschen DAX-Börsenindizes

Determinants of the Extent of Voluntary GRI Reports in the German DAX Stock Market Indices

Von Christian Danisch, Bergische Universität Wuppertal*

Der Umfang der freiwilligen CSR-Berichterstattung scheint Determinanten zu unterliegen, die sich aus der Legitimitäts- und Stakeholder-Theorie oder der Theorie der freiwilligen Offenlegung ableiten. Empirische Studien führten zu uneinheitlichen Ergebnissen bezüglich des Zusammenhangs von CSR-Leistung und CSR-Berichtsumfang, da Indizien für beide dieser konkurrierenden Erklärungsansätze vorliegen. Mittels einer Inhaltsanalyse von 144 freiwilligen GRI-Berichten der Berichtsjahre 2015-2018 von börsennotierten Unternehmen in Deutschland wird in der vorliegenden Ausarbeitung ein ökologischer und sozialer BerichtsindeX konstruiert, während die ökologische und soziale Leistung der Unternehmen über Drittpartei-ESG-Bewertungen abgebildet wird. Die Ergebnisse zeigen signifikante branchenspezifische Einflüsse, einen positiven Zusammenhang von ökologischer Leistung und ökologischem Berichtsumfang sowie eine positive Verbindung von breit gestreuter Aktionärsstruktur und sozialem Berichtsumfang. Der strukturelle Erklärungsgehalt der Brancheneffekte könnte insbesondere beim ökologischen Berichtsumfang ein Indiz für die Anwendung der Wesentlichkeitsanalyse darstellen. Dennoch bestehen auch Anzeichen für ein zumindest teilweise leistungsorientiertes Berichtsverhalten im Sinne der Theorie der freiwilligen Offenlegung, da Unternehmen ihre höhere ökologische Leistung in der Form eines gesteigerten Berichtsumfangs signalisieren.

The extent of voluntary CSR disclosure seems to be driven by determinants derived from legitimacy-, stakeholder- or voluntary disclosure theory. However, legitimacy- and voluntary disclosure theory are inconclusive and competing to explain the relationship of CSR performance and CSR disclosure extent. By applying content analysis to 144 voluntary GRI reports of listed firms in Germany from 2015 to 2018, I construct an environmental and social content index to capture the related disclosures. ESG scores are used as a third-party measure to

* Christian Danisch ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Controlling an der Schumpeter School of Business and Economics, Bergische Universität Wuppertal. E-Mail: danisch@wiwi.uni-wuppertal.de.

proxy environmental and social performance. The results show significant industry effects, a positive relationship of environmental performance and environmental disclosure and a positive connection of social disclosure and a dispersed ownership structure. The structural explanatory power of the industry effects could indicate the application of materiality analysis, especially in the case of the environmental disclosure extent. Still, there is evidence for an at least partial performance driven reporting behavior as companies seem to signal their superior environmental performance via more extensive disclosure, as predicted by voluntary disclosure theory.

JEL-Kennziffern: Q56, M14, M41

Stichworte: Berichtsqualität, Berichtsumfang, CSR, ESG Performance, freiwillige Berichterstattung, Global Reporting Initiative, Impression Management, Nachhaltigkeitsberichterstattung, nichtfinanzielle Berichterstattung, Signalling

Keywords: CSR, disclosure extent, ESG performance, impression management, Global Reporting Initiative, non-financial reporting, reporting quality, signalling, sustainability reporting, voluntary disclosure

1 Einleitung

Unternehmen stehen unter einer zunehmenden gesellschaftlichen Beobachtung und werden durch ihre verschiedenen Anspruchsgruppen zur Rechenschaft über Nachhaltigkeitsaspekte aufgefordert.¹ Die Nachhaltigkeitsberichterstattung gemäß den Vorgaben der *Global Reporting Initiative* (GRI) hat sich diesbezüglich zu einem de-facto-Standard entwickelt, wodurch die Verfügbarkeit und Vergleichbarkeit der bereitgestellten Informationen gesteigert werden konnte.² Obwohl in der Literatur Anzeichen dafür bestehen, dass die Informationsasymmetrien zwischen Berichterstattern und den Anspruchsgruppen bei steigendem Informationsgehalt sinken,³ scheint die freiwillige Nachhaltigkeitsberichterstattung dennoch nicht der Nachfrage der Anspruchsgruppen gerecht zu werden.⁴ Gleichzeitig befindet sich das Wesen der Nachhaltigkeitsberichterstattung in einem Wandel, da ihre Inhalte zunehmend in die verpflichtende Berichterstattung integriert werden.⁵ Empirische Studien untersuchen deshalb die Determinanten des freiwilligen CSR-Berichtsumfangs, um ein besseres Verständnis des unternehmerischen Berichtverhaltens zu ermöglichen.⁶

Der Zusammenhang des CSR-Berichtsumfangs mit dessen Determinanten wird vorwiegend über die Legitimitätstheorie, die Stakeholder-Theorie und die Theorie der freiwilligen Offenlegung (VDT)⁷ hergestellt. Die Legitimitätstheorie und die Stakeholder-Theorie bilden das Fundament für potenzielle Berichtsumfangstreiber, da sie den externen Druck der Gesellschaft und der Anspruchsgruppen auf das Unternehmen beispielsweise über die Unternehmensgröße oder eine ökologisch exponierte Branchenzugehörigkeit abbilden.⁸ Die VDT argumentiert, dass Unternehmen dann freiwillig über die gesetzlich vorgegebenen Anforderungen hinaus berichten, wenn sie ihre überlegene Leistung kommunizieren wollen,⁹ weshalb der CSR-Berichtsumfang durch den unternehmensinternen Faktor der Leistung determiniert wird. Im Kontext der ökologischen Berichterstattung konnten Indizien gefunden werden, dass der Umfang der Berichterstattung vorwiegend der eigenen Leistung unterliegt.¹⁰ Insgesamt liegen

¹ Newell (2005); Pisani et al. (2017); Pope und Lim (2020).

² Fortanier et al. (2011).

³ Cui et al. (2018); Martínez-Ferrero et al. (2018); Martínez-Ferrero und García-Sánchez (2017b).

⁴ Hahn und Kühnen (2013); Thijssens et al. (2015).

⁵ Gatti et al. (2019).

⁶ Da CSR und Nachhaltigkeit in der Literatur häufig synonym verwendet werden, (siehe Hahn und Kühnen (2013)), kommt in diesem Beitrag CSR als Sammelbegriff für Nachhaltigkeitsaspekte zur Anwendung.

⁷ *Voluntary disclosure theory*.

⁸ Dienes et al. (2016).

⁹ Dye (1985); Lang und Lundholm (1993); Verrecchia (1983).

¹⁰ Clarkson et al. (2008, 2011).

jedoch gemischte empirische Ergebnisse zu dieser Beziehung vor, was angesichts der konträren Argumentationsstrukturen tiefergehend zu untersuchen ist.¹¹

Die EU-Kommission erkannte die Informationsbedürfnisse eines weiten Anspruchsgruppenkreises im Hinblick auf Nachhaltigkeitsaspekte über die Richtlinie 2014/95/EU an, indem verpflichtende nichtfinanzielle Inhalte in die Unternehmensberichterstattung integriert wurden. In Deutschland wurden entsprechende Inhalte mit der Einführung des CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes im Jahr 2017 in der Unternehmensberichterstattung verankert.¹² Eine leistungsorientierte CSR-Berichterstattung könnte jedoch im Hinblick auf die abstrakten Anforderungen und Gestaltungsspielräume der CSR-Richtlinie zu einem unerwünschten Berichtsverhalten führen. Für die Weiterentwicklung der verpflichtenden CSR-Berichterstattung könnten die Untersuchungen der freiwilligen Nachhaltigkeitsberichterstattung nützlich sein,¹³ insbesondere da der Gesetzgeber in § 289d HGB die Anwendung eines Rahmenwerks für die Erstellung der nichtfinanziellen Erklärung ermöglicht.

Das Ziel dieser Studie ist es, die Determinanten des freiwilligen CSR-Berichtsumfangs in Deutschland mittels einer objektivierten Forschungsmethodik herauszuarbeiten. In der Literatur ist eine Heterogenität bezüglich der Messung des Berichtsumfangs und der nichtfinanziellen Leistung zu beobachten, da der Berichtsumfang häufig über eine Inhaltsanalyse mit einem eigenen Wortkatalog abgebildet und die nichtfinanzielle Leistung über selbst bestimmte Leistungsindikatoren erhoben wird.¹⁴ Die Vergleichbarkeit der Studienergebnisse ist vor diesem Hintergrund als eingeschränkt zu bezeichnen, weshalb ein Bedarf nach einer objektivierten Methodik besteht.¹⁵ Obwohl Deutschland als größte Volkswirtschaft der Europäischen Union und aufgrund seiner sozialmarktwirtschaftlichen Ausrichtung einen interessanten Analysegegenstand darstellt, liegen aktuelle Untersuchungen zu der Ausgestaltung deutscher GRI-Berichte nur in geringem Umfang vor.¹⁶ Länderspezifische kulturelle Gegebenheiten, wie beispielsweise der Grad der Stakeholder-Orientierung beeinflussen das CSR-Berichtsverhalten der dort angesiedelten Unternehmen maßgeblich,¹⁷ der Zusammenhang von CSR-Leistung und CSR-Berichtsumfang wird jedoch fast ausschließlich im US-

¹¹ Patten (2019).

¹² Kajüter (2017).

¹³ Dyduch und Krasodomska (2017).

¹⁴ Hahn und Kühnen (2013); Hummel und Schlick (2016).

¹⁵ Dragomir (2018); Gamerschlag et al. (2011), Hummel und Schlick (2016); Masip (2020).

¹⁶ Siehe Becker et al. (2017), Günther und Muschallik (2017) und Pedell et al. (2014).

¹⁷ Dhaliwal et al. (2012, 2014); Kinderman (2008); Matten und Moon (2008).

amerikanischen Kontext und entlang der ökologischen Dimension untersucht.¹⁸ Die Determinanten der deutschen freiwilligen CSR-Berichterstattung wurden zuletzt von *Gamerschlag et al.* (2011) umfassend untersucht, doch eine Analyse des Zusammenhangs von CSR-Leistung und CSR-Berichterstattung wurde bisher noch nicht durchgeführt.

Die Stichprobe umfasst aus diesem Grund 144 GRI-Berichte von deutschen Unternehmen in DAX, MDAX, SDAX und TecDAX aus den Berichtsjahren 2015-2018. Die Studie macht sich dabei die Standardisierung der GRI-Berichte und die Verfügbarkeit von Drittpartei-ESG-Ratings zunutze. Die CSR-Berichterstattung wird über einen Katalog von 30 themenspezifisch ökologischen und 35 sozialen GRI-Leistungsindikatoren gemäß dem themenspezifischen Teil des GRI-Rahmenwerks erfasst und kategorisiert. ESG-Bewertungen von Drittanbietern sind durch ihre zunehmende Verfügbarkeit ein weit verbreitetes Mittel zur objektivierten Evaluation der CSR-Leistung geworden,¹⁹ weshalb die ökologische und soziale Leistung der Unternehmen in dieser Studie durch die Thomson-Reuters-ESG-Scores abgebildet wird. Die Aufteilung in eine ökologische und eine soziale Analyse ermöglicht zudem einen Einblick in dimensionsspezifische Zusammenhänge. Anhand von multivariaten Regressionsmodellen wird untersucht, in welchem Zusammenhang der ökologische und der soziale GRI-Berichtsumfang mit folgenden Determinanten stehen: Scorewert für ökologische Leistung, Scorewert für soziale Leistung, Aktionärsstruktur, Berichtsprüfung, Unternehmensalter, Unternehmensgröße, Profitabilität und Branchenzugehörigkeit stehen.

Die Ergebnisse suggerieren, dass die Variation des CSR-Berichtsumfangs überwiegend auf Brancheneffekte und somit auf die Anwendung der Wesentlichkeitsanalyse zurückzuführen sein könnte, was konsistent mit den Zielen der GRI und somit den Implikationen der Stakeholder- und Legitimitätstheorie ist. Dennoch liegen auch Indizien für eine zumindest teilweise leistungsorientierte Berichterstattung vor, da der festgestellte positive Zusammenhang von ökologischer Leistung und ökologischem Berichtsumfang impliziert, dass die beobachteten Unternehmen ihre ökologische Leistungsfähigkeit über einen gesteigerten Berichtsumfang signalisieren. Es finden sich darüber hinaus Hinweise, dass ein negativer Zusammenhang zwischen Profitabilität und Berichtsumfang vorliegt und dass eine breit gestreute Aktionärsstruktur positiv mit dem sozialen, jedoch nicht mit dem ökologischen Berichtsumfang zusammenhängt. Die Prüfung der GRI-Berichte scheint jedoch in keinem Zusammenhang mit

¹⁸ Dragomir (2018).

¹⁹ Ahi et al. (2018); Xiao et al. (2018).

dem Berichtsumfang zu stehen. Diese Befunde bereichern den anhaltenden fachlichen Diskurs²⁰ und unterstreichen, dass die freiwillige CSR-Berichterstattung einem wechselseitigen Wirkungsverhältnis von internen und externen Einflussfaktoren unterworfen sein könnte.

Dieser Beitrag ist in fünf Kapitel unterteilt. In Kapitel 2 wird ein Überblick über die relevanten Theorieansätze und die Literatur gegeben, auf dessen Basis die Hypothesenentwicklung erfolgt. In Kapitel 3 wird die Forschungsmethodik beschrieben, indem die Stichprobe und die ökonometrische Methodik präsentiert werden. In Kapitel 4 erfolgen zunächst die deskriptive Auswertung des Datensatzes und die Operationalisierung der Variablen. Darauf folgend werden die Regressionsmodelle geschätzt und einer Robustheitsprüfung unterworfen. Eine Diskussion der Ergebnisse erfolgt in Kapitel 5.

2 Literaturüberblick und Hypothesenentwicklung

2.1 Theorieansätze zur Erklärung des CSR-Berichtsumfangs

Die Theorieansätze zur Untersuchung des CSR-Berichtsumfangs basieren vorwiegend auf den systemorientierten Erklärungsansätzen,²¹ die das Unternehmen als Organisation innerhalb eines gesellschaftlichen Systems verorten.²² Die Legitimitätstheorie unterstellt, dass Unternehmen als Organisationen in die Gesellschaft integriert sind und deshalb explizite wie implizite Ansprüche an sie gestellt werden.²³ Die Unternehmenshandlungen müssen dabei in einem System von gesellschaftlichen Normen und Werten entsprechen, damit das Unternehmen akzeptiert wird und fortbestehen kann.²⁴ Die Gesellschaft besteht dabei als umfassendes Konstrukt und wird nicht in individuelle Interessensgruppen unterteilt.²⁵ Um die Legitimität beizubehalten, zu gewinnen oder wiederherzustellen, eröffnen Unternehmen einen Kommunikationskanal mit der Gesellschaft, um einerseits deren Informationsbedürfnisse in Erfahrung zu bringen und andererseits den Willen zur Aufrechterhaltung der Legitimität, beispielsweise im Zuge der CSR-Berichterstattung,²⁶ zu signalisieren.²⁷

Wenn sich die Erwartungen der Gesellschaft im Zeitverlauf ändern, müssen sich Unternehmen diesen Erwartungen anpassen, was sich in dem Entwicklungsprozess der CSR-

²⁰ Siehe beispielsweise Patten (2019).

²¹ Gray et al. (1996).

²² Hahn und Kühnen (2013).

²³ DiMaggio und Powell (1983); Meyer und Rowan (1977).

²⁴ Deegan (2002); Dowling und Pfeffer (1975).

²⁵ Deegan (2002).

²⁶ Mobus (2005).

²⁷ Suchman (1995).

Berichterstattung widerspiegelt.²⁸ Die Stakeholder-Theorie vertieft die Wirkungszusammenhänge von Organisation und Gesellschaft. Sie ist nicht als konkurrierender Ansatz zu verstehen, sondern unterstellt, dass sich die Gesellschaft aus unterschiedlichen Stakeholder-Gruppen zusammensetzt, die sowohl gemeinsame als auch individuelle Erwartungen und Ansprüche an das Unternehmen stellen. Ein Stakeholder ist jede Gruppe oder Einzelperson, die das Erreichen der Unternehmensziele beeinflussen kann oder davon betroffen ist.²⁹ Um langfristig bestehen zu können, müssen Unternehmen die Bedürfnisse von beispielsweise Kunden, Mitarbeitern, Zulieferern, Regierungen und NGOs erfüllen und darüber Rechenschaft ablegen, was vorwiegend durch die Berichterstattung über CSR-Aspekte erfolgt.³⁰

Aus Sicht der Stakeholder-Theorie sind zwei Perspektiven auf die Rechenschaftspflicht möglich: Während die ethische Perspektive alle Stakeholder gleichermaßen berücksichtigt, besteht sie aus der Management-Perspektive insbesondere gegenüber mächtigen Stakeholdern.³¹ Je wichtiger der Stakeholder für die Organisation ist, desto stärker wird die Beziehung zu diesem Stakeholder von der Unternehmensleitung gepflegt.³² Die Bereitstellung von CSR-Informationen verringert die Informationsasymmetrien zwischen Unternehmen und den adressierten Stakeholder-Gruppen und verfolgt das Primärziel, deren Unterstützung und Zustimmung zu erhalten. Diese wiederum könnten sich in potenziellen Vorteilen für das Unternehmen, wie beispielsweise einer Verbesserung der Reputation, erleichtertem Zugang zu Eigen- und Fremdkapital und einer festeren Bindung von Mitarbeitern widerspiegeln, weshalb diese Vorteile auch eine indirekte Motivation für die CSR-Berichterstattung sein können.³³

Die Theorie der freiwilligen Offenlegung (VDT) impliziert ein strategisches Berichtsverhalten. Sie argumentiert, dass Unternehmen dann Anreize haben, freiwillig über die gesetzlich vorgegebenen Anforderungen hinaus zu berichten, wenn sie sich dadurch von anderen Unternehmen abheben können.³⁴ Die Unternehmensführung berücksichtigt bei ihren freiwilligen Veröffentlichungsentscheidungen stets deren Kosten-Nutzen-Verhältnis und signalisiert ihre Leistung dann, wenn sie durch den Abbau von Informationsasymmetrien Vorteile für das Unternehmen erwartet.³⁵ Die Signalling-Theorie stellt dabei zwei Kernbedingungen an ein Sig-

²⁸ Tschopp und Huefner (2015).

²⁹ Freeman (2010).

³⁰ Cooper und Owen (2007); Deegan (2002).

³¹ Fernando und Lawrence (2014).

³² Deegan (2002).

³³ Gray et al. (1996).

³⁴ Verrecchia (1983); Morris (1987).

³⁵ Morris (1987).

nal: Es darf nicht leicht kopierbar sein und muss der tatsächlichen Qualität des Unternehmens entsprechen.³⁶ Darüber hinaus hängt die Entscheidung davon ab, ob die Leistung des Unternehmens einen gewissen Schwellenwert überschreitet, da ansonsten die Kosten für die Berichterstattung nicht gerechtfertigt wären.³⁷

Im Kontext der CSR-Berichterstattung werden die Implikationen der VDT vorwiegend bei der Analyse des Zusammenhangs von Umweltberichterstattung und -leistung untersucht. Studien mit dem Ergebnis eines positiven Zusammenhangs argumentieren, dass die Berichterstattung umso umfangreicher ausfällt, je besser die individuelle ökologische Leistung ist.³⁸ Im Rahmen der Legitimitätstheorie wäre dagegen anzunehmen, dass insbesondere im Falle einer schlechten Umweltleistung verstärkt über diese berichtet werden würde, um einem Legitimitätsverlust vorzubeugen.³⁹ Das unternehmerische Berichtsverhalten im Sinne der VDT stellt demnach einen konträren Ansatz zu den systemorientierten Theorieansätzen dar.

2.2 Literaturüberblick

Während die Literatur die Problematik der mangelnden Theoriegrundlage im Zeitverlauf überwinden konnte,⁴⁰ bestehen weiterhin Probleme mit der vergleichbaren Erhebung von CSR-Berichtsumfang und CSR-Leistung. Mit dem Hintergrund der systemorientierten Theorieansätze untersuchten zumeist frühere Studien den Berichtsumfang in Abhängigkeit von Fundamentaldaten wie beispielsweise der Unternehmensgröße, der Profitabilität und der Branchenzugehörigkeit. In neueren Studien ist zu beobachten, dass sich das Spektrum auf Determinanten der Corporate Governance ausweitet. Eine Analyse der CSR-Leistung als Determinante für den Berichtsumfang wird durch die erhöhte Regulierung und die damit einhergehenden Berichtspflichten im Bereich der Umweltemissionen⁴¹ begünstigt. Der Analysefokus entsprechender Studien liegt deshalb auf der Untersuchung der Umweltleistung und -berichterstattung, was einerseits auf die priorisierte Wahrnehmung von Umweltthematiken seitens der Stakeholder und andererseits auf die Datenverfügbarkeit zurückzuführen ist.⁴² Die beobachtete Heterogenität der Untersuchungsmethoden und der Ergebnisse motiviert weitere Untersuchungen und erlaubt gleichzeitig eine legitimitäts- oder leistungsgetriebene Argumen-

³⁶ Morris (1987).

³⁷ Lang und Lundholm (1993); Verrecchia (1983).

³⁸ Clarkson et al. (2008).

³⁹ Patten (2002).

⁴⁰ Mitnick et al. (2020); Ullmann (1985).

⁴¹ Als Beispiel sei das US-amerikanische *Toxic Release Inventory* (TRI) anzumerken.

⁴² Dragomir (2018).

tationsstruktur.⁴³ Im Folgenden wird eine Auswahl an einschlägigen Studien präsentiert, um einen Eindruck bezüglich der untersuchten Stichproben, der Methodik und der Ergebnisse zu gewinnen.

Studien mit Fokus auf Fundamentaldaten-Determinanten

Ho und Taylor (2007) analysierten 50 der größten US-amerikanischen und japanischen Unternehmen im Jahr 2003, um Determinanten für den CSR-Berichtsumfang zu identifizieren. Die Messung des Berichtsumfangs erfolgte über einen CSR-Berichtsindex auf Basis von 20 Berichtspunkten. Über ein multiples lineares Regressionsmodell konnte herausgearbeitet werden, dass ein positiver Zusammenhang zwischen CSR-Berichtsumfang und Unternehmen mit größerer Größe, geringerer Rentabilität, niedrigerer Liquidität und einer Branchenzugehörigkeit im verarbeitenden Gewerbe besteht.

Tagesson et al. (2009) untersuchten für das Jahr 2007 den Umfang und den Inhalt von CSR-Informationen auf den Internetseiten von staatlichen Unternehmen und 169 Unternehmen an der Stockholmer Börse. Die CSR-Informationen wurden in die Dimensionen Ökologie, Ethik und Mitarbeiter eingeordnet und der Berichtsumfang über einen ungewichteten Berichtsindex erfasst. Über eine multiple lineare Regression konnte gezeigt werden, dass ein positiver Zusammenhang zwischen Berichtsindex und Größe sowie Rentabilität der Unternehmen besteht. Ebenfalls wurde festgestellt, dass sich die Branchenzugehörigkeit signifikant auf den Berichtsumfang auswirkt.

Reverte (2009) analysierte die Determinanten der CSR-Berichterstattung von spanischen Unternehmen im IBEX-35-Index für die Jahre 2005 und 2006. Auf der Basis eines multiplen linearen Regressionsmodells zeigen seine Ergebnisse, dass die Medienpräsenz, die Größe des Unternehmens und die Branchenzugehörigkeit die wichtigsten Berichtsumfangsdeterminanten darstellten.

Gamerschlag et al. (2011) erarbeiteten die Determinanten der freiwilligen CSR-Berichterstattung anhand von 130 börsennotierten deutschen Unternehmen in DAX, MDAX und SDAX für das Jahr 2008. Über eine Inhaltsanalyse auf Basis von GRI-Inhalten wurden Informationen aus Geschäftsberichten, Internetseiten und Nachhaltigkeitsberichten in einem CSR-Berichtsindex abgebildet. Über eine OLS-Regression wurde gezeigt, dass der Umfang der CSR-Berichterstattung der deutschen Unternehmen in einem signifikanten Zusammen-

⁴³ Patten (2019).

hang zu der Unternehmenssichtbarkeit, die Exposition zu US-Stakeholdern, der Unternehmensgröße und der Branchenzugehörigkeit steht.

Studien mit Bezug auf Corporate-Governance-Determinanten

Haniffa und Cooke (2005) differenzierten die Auswirkungen kultureller und von Corporate-Governance-Determinanten auf die CSR-Berichterstattung von 139 malaysischen Unternehmen an der Kuala Lumpur Stock Exchange aus den Jahren 1996 und 2002. Der CSR-Berichtsumfang wurde über die Methode der Inhaltsanalyse erfasst. Anhand einer multiplen linearen Regressionsanalyse wurde festgestellt, dass ein signifikanter Zusammenhang zwischen Board-Charakteristika wie beispielsweise dem Anteil der einheimischen Direktoren und dem CSR-Berichtsumfang besteht, gleichzeitig aber auch die Größe des Unternehmens, die Rentabilität und die Branchenzugehörigkeit signifikante Berichtsumfangsdeterminanten darstellen.

Giannarakis (2014) beleuchtete, in welchem Zusammenhang CSR-Berichtsumfang und Corporate-Governance-Determinanten bei 366 Unternehmen aus dem US-amerikanischen Fortune-500-Index im Jahr 2011 standen. Der Berichtsumfang wurde über den Bloomberg ESG-Disclosure-Score approximiert und steht in einem signifikant positiven Zusammenhang mit der Unternehmens- und der Board-Größe. Zwischen den Branchen wurde ein Unterschied des Berichtsumfangs festgestellt.

Bhatia und Makkar (2019) untersuchten die Berichtsumfangsdeterminanten von 48 russischen Unternehmen aus den Jahren 2014 und 2015 im Zuge einer Inhaltsanalyse. Der Berichtsumfang steht in einem positiven Zusammenhang zu einer internationalen Börsenlistung, Branchenzugehörigkeit, Board-Größe und Board-Unabhängigkeit.

Umweltleistung als Determinante für den Berichtsumfang

Al-Tuwaijri et al. (2004) untersuchten für das Jahr 1994 198 US-Unternehmen aus dem S&P 500-Index und stellten einen positiven Zusammenhang zwischen Umweltleistung und freiwilligen umweltverschmutzungsrelevanten Informationen fest. Die Umweltleistung wurde über das Verhältnis von wiederverwerteten Giftabfällen zu der gesamten Giftabfallmenge bewertet, während die Umweltberichterstattung anhand eines gewichteten Inhaltsindex ermittelt wurde. Die Untersuchung zeigte, dass der Umfang der beobachteten Berichterstattung umso höher war, je besser die Umweltleistung der Unternehmen war, was als Indiz für die Übertragbarkeit der Theorieansätze der freiwilligen Berichterstattung auf die Umweltberichterstattung interpretiert wird.

Cho und Patten (2007) analysierten 100 10-K-Berichte des Jahres 2001 von US-Unternehmen für die ein KLD-Umwelt-Rating vorlag. Über eine Inhaltsanalyse erstellten sie einen ökologischen Berichterstattungsindex und prüften, wie der Berichtsumfang und der KLD-Umwelt-Score zusammenhängen. Sie identifizierten einen negativen Zusammenhang, weshalb sie argumentieren, dass die ökologische Berichterstattung und deren Umfang als Legitimitätswerkzeuge genutzt werden.

Clarkson et al. (2008) untersuchten für das Jahr 2003 die Umweltberichterstattung von 191 US-amerikanischen Unternehmen aus fünf umweltschädlichen Branchen. Der Umfang der Berichterstattung wurde über eine Inhaltsanalyse auf Basis von GRI-Indikatoren ermittelt und dann wurde die Umweltleistung auf Basis der Unternehmensemissionen von giftigen Chemikalien im Verhältnis zum Umsatz approximiert. Anhand einer Tobit-Regression konnte gezeigt werden, dass ein positiver Zusammenhang zwischen der Umweltleistung und der freiwilligen Umweltberichterstattung, der Größe und der Kapitalintensität sowie ein negativer Zusammenhang zum Anlagenalter bestehen.

Cho et al. (2012) untersuchten für das Jahr 2006 119 US-Unternehmen in umweltsensitiven Branchen innerhalb des Fortune-500-Index. Die ökologische Leistung wurde über die Unternehmensemissionen von giftigen Chemikalien im Verhältnis zum Umsatz approximiert. Abweichend von *Clarkson et al.* (2008) fanden sie Hinweise auf einen negativen Zusammenhang von Leistung und Berichterstattung, den sie anhand der Legitimitätstheorie erklären.

2.3 Forschungshypothesen

Auf Basis der Theorieansätze und der vorangegangenen empirischen Untersuchungen werden im Folgenden die potenziellen Determinanten des CSR-Berichtsumfangs für diese Studie erarbeitet und deren Zusammenhang auf der Grundlage von sieben Hypothesen untersucht.

ESG-Leistung

Der Literaturüberblick hat gezeigt, dass in Studien zur Untersuchung der CSR-Leistung und der entsprechenden Berichterstattung eine deutliche Heterogenität vorliegt. Die Diskussion des Zusammenhangs wird durch ambivalente Ergebnisse im Literaturstrang belebt, da Robustheitsprüfungen der Forschungsansätze bei anderen Stichproben teilweise gegensätzliche Ergebnisse erzielten.⁴⁴ Die Implikationen der VDT im Kontext der CSR-Berichterstattung fußen vorwiegend auf den Erkenntnissen der finanziellen Berichterstattung und fokussieren

⁴⁴ Cho et al. (2012).

sich auf die ökologische Berichterstattung.⁴⁵ Unternehmen mit einer überlegenen ökologischen Leistung haben Anreize, ihre Stakeholder über ihre Strategie zu unterrichten, und veröffentlichen deshalb in einem größeren Umfang ökologische Berichtsinhalte, wodurch sie sich von ökologisch schlechteren Unternehmen absetzen.⁴⁶ Diese Argumentation unterscheidet sich grundlegend von den Implikationen der Legitimitätstheorie. Sie nimmt an, dass Unternehmen, die eine schlechtere ökologische Leistung vorweisen, eine umfangreichere ökologische Berichterstattung betreiben.⁴⁷ Im Sinne einer unvoreingenommenen Analysemethodik und angesichts der ambivalenten Untersuchungsergebnisse wird die erste Hypothese ungerichtet aufgestellt.

H1: Es besteht ein Zusammenhang von GRI-Berichtsumfang und ESG-Leistung.

Aktionärsstruktur

In empirischen Studien zur finanziellen Berichterstattung wurden Anzeichen dafür gefunden, dass Interessenskonflikte und Informationsasymmetrien zwischen den Anteilseignern umso größer werden, je konzentrierter deren Struktur ist.⁴⁸ Diese Argumentation unterstellt, dass Großaktionäre über einen direkten Kanal zu der Unternehmensführung verfügen und somit nicht ausschließlich auf die öffentliche Berichterstattung als Informationsmedium angewiesen sind.⁴⁹ Gleichzeitig verfügen sie über eine größere Macht, um den Umfang der Berichterstattung zu beeinflussen.⁵⁰ Bei heterogenen Aktionärsstrukturen wird entsprechend angenommen, dass die jährlichen und quartalsweisen Unternehmensberichte den Hauptinformationskanal darstellen. Im CSR-Kontext könnte argumentiert werden, dass das Vorliegen von großen Aktionären Agentur-Konflikte verringert, was sich in einer Verringerung von CSR-Aktivitäten und einer damit einhergehenden Berichterstattung widerspiegelt.⁵¹

Empirische Ergebnisse deuten darauf hin, dass Anzeichen für eine Übertragbarkeit der Forschungsergebnisse der finanziellen Berichterstattung vorliegen und dass ein Zusammenhang von Aktionärsstruktur und Berichtsumfang identifiziert werden konnte.⁵² Insbesondere bei Treibhausgas-Informationen scheint ein positiver Zusammenhang zwischen einer breit ge-

⁴⁵ Patten (2019).

⁴⁶ Clarkson et al. (2008).

⁴⁷ Cho und Patten (2007); Patten (2002).

⁴⁸ Gomes und Novaes (2005).

⁴⁹ Eng und Mak (2003).

⁵⁰ Ullmann (1985).

⁵¹ Ntim und Soobaroyen (2013).

⁵² Brammer und Pavelin (2006); Prado-Lorenzo et al. (2009).

streuter Aktionärsstruktur und entsprechendem Berichtsumfang zu bestehen.⁵³ Die Richtung des Zusammenhangs könnte jedoch auch branchensensitiv sein, da einige branchenexklusive Studien gegensätzliche Hinweise auf ein positives Verhältnis zwischen Berichtsumfang und Größe des Hauptinvestors ermitteln konnten.⁵⁴ Im Rahmen dieser Studie wird untersucht, ob eine gestreute Aktionärsstruktur positiv mit dem Berichtsumfang zusammenhängt und damit konsistent mit den Ergebnissen von branchenüberspannenden Untersuchungen ist.

H2: Eine breit gestreute Aktionärsstruktur steht in einem positiven Zusammenhang mit dem GRI-Berichtsumfang.

Prüfung des GRI-Berichts

Unternehmen lassen ihre CSR-Berichte prüfen, um Glaubwürdigkeit und Qualität zu signalisieren.⁵⁵ Die Prüfung des Berichts ist auch als Indikator für die intrinsische CSR-Motivation zu sehen, da Unternehmen mit einem hohen CSR-Engagement ihren Bericht häufiger prüfen lassen,⁵⁶ weshalb konsistent mit diesem Zusammenhang eine positive Korrelation von Berichtsumfang und Prüfung zu beobachten ist.⁵⁷ Darüber hinaus steigert ein Testat die Wahrscheinlichkeit der Generierung eines externen Signals durch die Aufnahme in Nachhaltigkeitsindizes und damit den Eintritt in das SRI-Anlageuniversum.⁵⁸

H3: Die Prüfung eines GRI-Berichts steht in einer positiven Beziehung mit dem Berichtsumfang.

Unternehmensgröße

Aus den Implikationen der Legitimitäts- und Stakeholder-Theorien lässt sich die Unternehmensgröße als Treiber für den Berichtsumfang auf Basis einer Rechenschaftspflicht ableiten. Große Unternehmen könnten umfangreichere CSR-Informationen veröffentlichen, weil sie durch ihre diversifizierten Geschäftsfelder und Geschäftsregionen viele Stakeholder-Gruppen beeinflussen.⁵⁹ Dieser Einfluss führt zu einem gesteigerten Informationsbedürfnis der Stakeholder und zu einer stärkeren Beobachtung,⁶⁰ weshalb die Sicherung der Legitimität und der Unternehmensreputation Motive für einen gesteigerten Umfang der Nachhaltigkeitsberichter-

⁵³ Gamerschlag et al. (2011); Tauringana und Chithambo (2015).

⁵⁴ Drobetz et al. (2014); Prado-Lorenzo et al. (2009).

⁵⁵ Ballou et al. (2006, 2018); Cho et al. (2014).

⁵⁶ Clarkson et al. (2019).

⁵⁷ García-Sánchez et al. (2019).

⁵⁸ Clarkson et al. (2015).

⁵⁹ Cormier und Gordon (2001).

⁶⁰ Branco und Rodrigues (2008).

stattung darstellen.⁶¹ Gleichzeitig verfügen größere Unternehmen über mehr Ressourcen im Berichtswesen und machen sich Skaleneffekte bei der Informationsproduktion zunutze.⁶²

Die Unternehmensgröße wird in empirischen Studien über den Umsatz, die Bilanzsumme, die Marktkapitalisierung und die Anzahl der Mitarbeiter erfasst.⁶³ Viele Studien finden einen positiven Zusammenhang⁶⁴ zwischen Unternehmensgröße und CSR-Berichtsumfang, während jedoch auch Studien vorliegen, die keinen signifikanten Zusammenhang⁶⁵ feststellen können. Auf Basis der theoretischen Grundlagen und der empirischen Befunde wird die folgende Hypothese geprüft:

H4: Es besteht ein positiver Zusammenhang von GRI-Berichtsumfang und Unternehmensgröße.

Profitabilität

Der Zusammenhang von Profitabilität und Berichtsumfang wird theoretisch und empirisch ambivalent hergestellt.⁶⁶ Auf Basis der Forschung der finanziellen Berichterstattung wird ein positiver Zusammenhang darüber begründet, dass profitablere Unternehmen umfangreicher freiwillig berichten, um ihre Leistung zu signalisieren.⁶⁷ Zudem verfügen sie über mehr Ressourcen für die Schaffung von Berichterstattungskapazitäten und sind deshalb eher dazu bereit, die zusätzlichen Kosten zu übernehmen.⁶⁸ Ein negativer Zusammenhang könnte aufgrund des Kostenfaktors von CSR-Maßnahmen⁶⁹ bestehen. Auch ein legitimierender Effekt könnte argumentiert werden, wenn Unternehmen mit einer geringeren Profitabilität mehr berichten, um die Stakeholder, zu denen auch die Shareholder gehören, von ihrem gesellschaftlichen Wert zu überzeugen.⁷⁰ Die empirischen Erkenntnisse in der nichtfinanziellen Berichterstattung sind nicht eindeutig, da entweder ein positiver⁷¹, ein negativer⁷² oder kein Zusammenhang⁷³ festgestellt wurde.

⁶¹ Cowen et al. (1987).

⁶² Clarkson et al. (2008).

⁶³ Dienes et al. (2016).

⁶⁴ Ho und Taylor (2007).

⁶⁵ Morhardt (2010); Rouf (2011).

⁶⁶ Dienes et al. (2016).

⁶⁷ Lang und Lundholm (1993); Verrecchia (1983).

⁶⁸ Gamerschlag et al. (2011).

⁶⁹ Friedman (1970).

⁷⁰ Ho und Taylor (2007).

⁷¹ Bayoud et al. (2012); Marquius und Qian (2014); Tagesson et al. (2009).

⁷² Ho und Taylor (2007).

⁷³ Andrikopoulos et al. (2014); Gamerschlag et al. (2011); Michelon (2011).

Aus diesem Grund wird eine ungerichtete Hypothese aufgestellt:

H5: Der GRI-Berichtsumfang steht in einem Zusammenhang zur Profitabilität des Unternehmens.

Branchenzugehörigkeit

Unternehmen in ökologisch sensiblen Branchen unterliegen einer stärkeren gesellschaftlichen Beobachtung und demnach einem größeren öffentlichen Druck, welcher über eine gesteigerte Berichterstattung entlastet werden kann.⁷⁴ Gleichzeitig unterscheiden sich die Branchen in ihren sozialen und ökologischen Einflüssen auf die Stakeholder, weshalb Chemieunternehmen beispielsweise den Fokus ihrer Berichterstattung auf den ökologischen Bereich lenken, im Vergleich zu Banken, die ihren Fokus eher auf soziale Problemstellungen legen könnten.⁷⁵ Konsistent mit den Implikationen der systemorientierten Theorieansätzen entdecken empirische Studien eine positive Korrelation von ökologischem Berichtsumfang und der Stärke der ökologischen Exposition des Unternehmens.⁷⁶ Die Relevanz der Branchenzugehörigkeit ist aufgrund der Zielsetzung des GRI-Rahmenwerks inhärent in dem Untersuchungsgegenstand dieser Studie verankert. Die unternehmensindividuelle Wesentlichkeitsanalyse gilt als Kernaspekt des Rahmenwerks⁷⁷ und generiert die in dieser Studie untersuchten Berichtsinhalte. Sie ermöglicht den Berichterstellern die Identifizierung jener Nachhaltigkeitsaspekte, die dem ökonomischen, ökologischen oder sozialen Unternehmenseinfluss unterliegen und gleichzeitig substantiell relevant für die Entscheidungsfindung der Berichtsadressaten sind.⁷⁸

Da innerhalb der Stichprobe unterschiedliche Branchen mit unterschiedlichen Einflussstärken und -dimensionen vorliegen, wird untersucht, ob sich der Berichtsumfang zwischen den Branchen unterscheidet.

H6: Der GRI-Berichtsumfang unterscheidet sich innerhalb der Branchen.

Unternehmensalter

In der Forschung zur finanziellen Berichterstattung wird argumentiert, dass ältere und damit etablierte Unternehmen über einen stabileren Geschäftsbetrieb sowie ein effizienteres Berichtswesen verfügen, weshalb sie Informationen einfacher und günstiger erheben sowie be-

⁷⁴ Patten (1991).

⁷⁵ Clarkson et al. (2011); Kolk (2003).

⁷⁶ Dienes et al. (2016).

⁷⁷ Jones et al. (2016).

⁷⁸ GRI (2016a).

reitstellen könnten.⁷⁹ Dieser Aspekt könnte insbesondere im Hinblick auf die Publizitätspflichten relevant sein, denen die Unternehmen im Prime-Standard-Börsensegment unterworfen werden. Ältere Unternehmen verfügen über ein genaueres Bild der Ansprüche ihrer Anspruchsgruppen und des geforderten Grads der CSR-Berichterstattung.⁸⁰ Empirische Forschungsergebnisse dokumentieren einen positiven Zusammenhang,⁸¹ weshalb die Untersuchung in dieser Studie ebenfalls positiv gerichtet erfolgt.

H7: Das Unternehmensalter steht in einem positiven Zusammenhang zum Berichtsumfang.

3 Forschungsmethodik

3.1 Stichprobe und Datenerhebung

Die Stichprobe dieser Studie umfasst 271 GRI-Berichte von Unternehmen, die in den Jahren 2015-2018 in DAX, MDAX, SDAX und TecDAX vertreten waren. Während für die Berichtsjahre 2015 und 2016 ausschließlich freiwillige Berichte vorliegen, kommen ab dem Berichtsjahr 2017 aufgrund des CSR-Richtlinien-Umsetzungsgesetzes GRI-Berichte dazu, welche explizit als eine verpflichtend abzugebende nichtfinanzielle Erklärung deklariert werden. Es handelt sich demnach nicht mehr um freiwillige Berichte, weshalb sie aus der Stichprobe entfernt werden. Für den Beobachtungszeitraum verbleiben somit 240 freiwillige GRI-Berichte. Bedingt durch die Datenverfügbarkeit der Thomson-Reuters-ESG-Scores reduziert sich die untersuchte Stichprobe auf 144 Berichte, zu denen jeweils ein ökologischer sowie sozialer ESG-Score-Wert vorliegt. Die Branchenzusammensetzung in der Stichprobe (*Tabelle 1*) ist heterogen, weshalb eine Berücksichtigung aller Branchen in Relation zur Größe der Stichprobe und aufgrund einer möglichen Überanpassung der Regressionsmodelle nicht zielführend ist.⁸² Die Bündelung folgt dem Kriterium, dass die Beobachtungen der gebündelten Branchen die Beobachtungen der definierten Chemiebranche nicht überschreiten sollen. Die Festlegung der Branchen entspricht der Klassifizierung der Deutschen Börse.⁸³

Die *Global Reporting Initiative* (GRI) ist eine unabhängige internationale Organisation, welche einen de-facto-Standard für die Nachhaltigkeitsberichterstattung darstellt. Sie gilt als Pionier in der Bereitstellung von Nachhaltigkeitsrahmenwerken und hat das Ziel, Organisationen

⁷⁹ Owusu-Ansah (1998); Xianbing Liu und Anbumozhi (2009).

⁸⁰ Waluyo (2017).

⁸¹ Gunawan et al. (2019); Lucyanda und Siagian (2012).

⁸² Burnham und Anderson (2002).

⁸³ Deutsche Börse (2020).

eine Evaluation des eigenen ökonomischen, ökologischen und sozialen Einflusses zu ermöglichen und ihnen ein entsprechendes Kommunikationsmedium bereitzustellen.⁸⁴ Der GRI-Standard gliedert sich in zwei zentrale Bestandteile auf: den Teil der allgemeinen Angaben und den Teil der themenspezifischen Angaben. Während die Angaben im ersten Teil für alle Berichtersteller fest vorgeschrieben und somit universell sind, sind die Angaben im themenspezifischen Teil durch eine Wesentlichkeitsanalyse zu bestimmen. Der themenspezifische Teil ist Untersuchungsgegenstand dieser Studie, da er die individuelle Berichtsentscheidung der Unternehmen abbildet.

Tabelle 1: Stichprobe und Stichprobenzusammensetzung

<i>Panel A:</i> Stichprobe			
GRI-Berichte in DAX, MDAX, SDAX und TecDAX in 2015-2018			271
Abzüglich der als nichtfinanzielle Erklärung deklarierten GRI-Berichte			-31
Abzüglich der Beobachtungen mit unzureichenden ESG-Scores			-96
Gesamte verbleibende Stichprobe			144
<i>Panel B:</i> Stichprobenzusammensetzung			
Verteilung auf Branchen (Unternehmen)	n	Verteilung auf Berichtsjahre	n
1. Chemie	28 (9)	Berichtsjahr 2015	31
2. Industrie	20 (11)	Berichtsjahr 2016	42
3. Automobile	16 (6)	Berichtsjahr 2017	35
4. Versorger	12 (4)	Berichtsjahr 2018	36
5. Konsumenten	9 (4)		
6. Versicherungen	8 (2)		
7. Transport und Logistik	8 (3)		
8. Telekommunikation	8 (2)		
9. Bauwesen	7 (2)		
10. Andere	28 (13)		
Pharma und Healthcare	5 (2)		
Banken	4 (2)		
Medien	4 (2)		
Handel	4 (2)		
Software	4 (2)		
Technologie	4 (2)		
Finanzielle Dienstleistungen	2 (2)		
Basismaterialien	1 (1)		
Summe	144 (56)	Summe	144

⁸⁴ GRI (2016a).

Für die Erhebung der Berichtsinhalte kamen in früheren Studien verschiedene methodische Ansätze zum Einsatz. Der Berichtsumfang wurde beispielsweise über die Seitenanzahl mit CSR-Informationen⁸⁵ oder die Anzahl relevanter Wörter⁸⁶ bestimmt. Ebenfalls möglich ist die Erfassung in Form eines Berichterstattung-Scores, im Zuge dessen die Inhalte gleichzeitig bewertet werden.⁸⁷ Quantitative Elemente erhalten den Score-Wert 3, spezifischere Informationen den Wert 2, allgemeine Angaben den Wert 1 und den Wert 0 dann, wenn der Posten nicht vorhanden ist.⁸⁸ Andere Studien verwenden eine binäre Erfassung zur Messung des Berichtsumfangs: Wenn der Berichtsgegenstand vorhanden ist, nimmt die entsprechende Variable einen Wert von 1 an, anderweitig den Wert von 0.⁸⁹

In dieser Studie werden mit der Methodik der Inhaltsanalyse⁹⁰ die Inhalte der GRI-Inhalts-Indizes händisch erfasst und kodiert. Sofern ein Indikator in dem GRI-Inhalts-Index mit einer Seitenangabe oder einem Verweis angegeben ist, gilt er als berichtet und wird mit einer 1 erfasst, anderweitig mit einer 0. Der ökologische und soziale Berichtsindex in dieser Studie berechnet sich durch die Addition aller jeweiligen Berichtsindexbestandteile. Der Untersuchungszeitraum umfasst GRI-Berichte, die auf zwei Versionen der GRI-Leitlinien, dem *G4-Standard* sowie dem aktuellen *GRI Sustainability Reporting Standard (2016)* basieren, wobei letzterer seit dem 01.07.2018 verpflichtend anzuwenden ist. Die beiden Versionen des Rahmenwerks unterscheiden sich nicht in ihren grundlegenden Berichtsprinzipien, sondern eliminieren Redundanzen oder strukturieren die Inhalte leicht abweichend. Der ökologische und soziale Berichtsindex dieser Studie verbindet die Strukturen und klassifiziert die gesammelten Berichtsinhalte gemäß der offiziellen Übergangsdokumente⁹¹ in einer einheitlichen Form, die auf dem neusten GRI-Standard basiert. Im Anhang enthält *Tabelle 2* einen Überblick über die Veränderungen, in *Tabelle 3* sind dort zudem die entsprechenden Gestaltungsentscheidungen für die Berichtsindizes in dieser Studie zu entnehmen.

Der Umfang der Berichterstattung wird in der Literatur häufig als Kriterium der Berichtsqualität herangezogen.⁹² Der verstärkte Fokus auf das Prinzip der Wesentlichkeit in der GRI-Berichterstattung ab dem Rahmenwerk G4 impliziert, dass keine vollständige Berichterstat-

⁸⁵ Gray et al. (2001).

⁸⁶ Deegan und Gordon (1996).

⁸⁷ Al-Tuwaijri et al. (2004); Freedman und Jaggi (2005).

⁸⁸ Al-Tuwaijri et al. (2004); Cho und Patten (2007); Gallego-Álvarez et al. (2018); Zeng et al. (2010).

⁸⁹ Dangelico und Pontrandolfo (2010); Gallego-Álvarez und Vicente-Villardón (2012).

⁹⁰ Krippendorff (2004).

⁹¹ GRI (2016b).

⁹² Clarkson et al. (2011).

tung der Leistungsindikatoren erforderlich ist, sondern dass die zu berichtenden Inhalte über die Wesentlichkeitsanalyse priorisiert werden sollen. Eine hohe Berichtsqualität könnte demnach auch ohne eine vollständige Erfüllung des Berichtsspektrums erreicht werden. In diesem Zusammenhang könnte eine Berichterstattung über unwesentliche Aspekte im Hinblick auf die Theorie des Information-Overload in einer niedrigeren Qualität resultieren.⁹³ Das Kriterium des Berichtsumfangs zur Qualitätsbestimmung könnte wegen der Entwicklung des GRI-Berichtstandards fraglich und nicht mehr aktuell sein.⁹⁴ In diesem Beitrag werden deshalb keine Aussagen zur Berichtsqualität getroffen.

In der aktuellen Literatur stellen die Thomson-Reuters-ESG-Scores ein etabliertes Werkzeug zur Evaluierung der CSR-Leistung dar.⁹⁵ Sie berücksichtigen als Informationsquellen zum einen die Informationen aus Unternehmenskommunikationskanälen (Jahresberichte, CSR-Berichte, Kapitalmarktmitteilungen, Internetauftritt) und zum anderen externe Quellen wie NGO-Internetauftritte und Nachrichtenmedien. Für die Untersuchungen in dieser Studie wird die ökologische Leistung über den *Environmental Pillar Score* und die soziale Leistung über den *Social Pillar Score* approximiert. Die Leistung der Unternehmen wird innerhalb der ESG-Scores im Verhältnis zu anderen Unternehmen in der gleichen Branche dargestellt, wodurch die Score-Werte von Unternehmen unterschiedlicher Branche vergleichbar sind (Perzentilmethodik).⁹⁶ Eine Übersicht zu den in den Score-Werten enthalten inhaltlichen Themengebieten ist *Tabelle 4* im Anhang zu entnehmen. Der Thomson-Reuters-ESG-Score unterliegt der Limitation, dass die Erhebung, Zusammensetzung und Gewichtung der verarbeiteten Datenpunkte nicht transparent und replizierbar dargestellt werden. Des Weiteren bleibt unklar, nach welchen Kriterien Thomson Reuters die Bereitstellung der ESG-Scores priorisiert. Die fehlende Verfügbarkeit der ESG-Scores für gewisse Unternehmen in der Stichprobe kann zufällig, aber auch anderweitig begründet sein.

3.2 Regressionsmodelle und Operationalisierung der Variablen

Die Struktur der erfassten Daten entspricht der eines Panel-Datensatzes, da im Durchschnitt 2,6 Berichte für ein Unternehmen erfasst wurden. Die Überprüfung der Form anhand des *Ramsey-RESET-Tests* bestätigt das Vorliegen eines linearen Zusammenhangs, weshalb für die Analyse GLS-Fixed-Effects-, GLS-Random-Effects- oder Pooled-OLS-Modelle zur Verfü-

⁹³ Coombs und Holladay (2013).

⁹⁴ Michelon et al. (2015).

⁹⁵ Drempetic et al. (2020); Rajesh (2020).

⁹⁶ Thomson Reuters (2017).

gung stehen.⁹⁷ Es ist zu erwarten, dass aufgrund der Panel-Struktur typische Herausforderungen wie Autokorrelation und Heteroskedastizität zu beobachten sind.⁹⁸ Dennoch ist abzuwägen, ob nicht die Pooled-OLS-Regression als häufig angewendetes Analysewerkzeug herangezogen werden sollte.⁹⁹ Diese Überlegung wird zum einen durch den unbalancierten Datensatz und zum anderen durch das günstige Verhältnis der unternehmensindividuellen Panels und der vier erfassten Berichtsjahre bestärkt.¹⁰⁰ Der durchgeführte *Breusch-Pagan-Lagrange-Multiplier-Test* indiziert, dass ein RE-Modell heranzuziehen ist. Der *Hausman-Test* ergibt ebenfalls, dass ein RE-Modell einem FE-Modell vorgezogen werden sollte. Ungeachtet dieser Tests muss festgehalten werden, dass mit nicht beobachtbaren Effekten zu rechnen ist. Die Literatur zeigt, dass unklare Kausalzusammenhänge¹⁰¹, wahrscheinlich unvollständige Kontrollvariablen¹⁰² und mangelnde zusätzliche Instrumentalvariablen¹⁰³ das Vorliegen einer gewissen Endogenität begünstigen und deren Überprüfbarkeit erheblich einschränken.

Auf Basis dieser Testergebnisse wird eine Schätzung auf Basis eines RE-GLS Modells mit geclusterten robusten Standardfehlern durchgeführt. Die Modelltests, Modellschätzungen sowie die deskriptiven Auswertungen erfolgten mit STATA® 14. Alle Modellvariablen dieser Studie wurden auf Basis des jeweiligen Berichtsjahrs erhoben, zusätzliche Informationen zu den Daten sind im Anhang in *Tabelle 5* zu finden. Die Hypothesen werden für die ökologische und soziale Dimension getrennt getestet und über folgende ökonometrische Modelle geschätzt:

$$(1) EN_{it} = \beta_0 + \beta_1(ENS_{it}) + \beta_2(WIDE_{it}) + \beta_3(ASSURE_{it}) + \beta_4(EMPL_{it}) + \beta_5(ROA_{it}) \\ + \beta_6(AGE_{it}) + \beta_7(INDUSTRY) + \beta_8(YEAR_{it}) + \eta_i + \varepsilon_{it}$$

$$(2) SOZ_{it} = \beta_0 + \beta_1(SOZS_{it}) + \beta_2(WIDE_{it}) + \beta_3(ASSURE_{it}) + \beta_4(EMPL_{it}) + \beta_5(ROA_{it}) \\ + \beta_6(AGE_{it}) + \beta_7(INDUSTRY) + \beta_8(YEAR_{it}) + \eta_i + \varepsilon_{it}$$

Die abhängigen Variablen *EN* und *SOZ* entsprechen den Werten der ökologischen und sozialen Berichtsinhaltsindizes, welche anhand der Inhaltsanalyse der GRI-Indizes konstruiert wurden. Der maximal erreichbare Index-Wert entspricht 30 Indikatoren für *EN* und 35 für *SOZ*.

⁹⁷ Wooldridge (2010).

⁹⁸ Drukker (2003).

⁹⁹ Petersen (2009).

¹⁰⁰ Wooldridge (2010).

¹⁰¹ Margolis und Walsh (2003).

¹⁰² McWilliams und Siegel (2000).

¹⁰³ Campa und Kedia (2002).

ENS und *SOZS* erfassen aufsteigend mit Werten von 0 bis 100 die ökologische (*Environmental Pillar Score*) und die soziale Leistung (*Social Pillar Score*) der Unternehmen.

WIDE bildet die Aktionärsstruktur eines Unternehmens ab. *La Porta et al.* (1999) argumentieren, dass eine breit gestreute Aktionärsstruktur dann vorliegt, wenn kein Anleger 10% oder mehr der Unternehmensanteile besitzt. Die Variable nimmt in dieser Studie einen Wert von 0 an, wenn diese Schwelle überschritten wird und ein Großaktionär vorliegt.

ASSURE erfasst, ob der GRI-Bericht von einer unabhängigen Drittpartei geprüft wurde und nimmt bei einer Prüfung einen den Wert von 1, anderweitig von 0 an.

EMPL bildet die Unternehmensgröße ab und entspricht dem natürlichen Logarithmus der Mitarbeiteranzahl im jeweiligen Berichtsjahr. Obwohl die Beschäftigten auch im internationalen Kontext eine zentrale Anspruchsgruppe darstellen, sind sie in Deutschland besonders stark durch die Gesetzgebung geschützt. Verschiedene Regelungen treten ab bestimmten Mitarbeiteranzahlgrenzen in Kraft und beeinflussen damit das Organisationsverhalten ansässiger Unternehmen.¹⁰⁴ Aufgrund der regionalen Besonderheiten in Deutschland bietet sie sich besonders an, den Legitimitätsdruck geeignet abzubilden. Alternative Annäherungsmöglichkeiten in der Literatur sind Umsatz, Bilanzsumme und die Marktkapitalisierung des Eigenkapitals.

ROA erfasst die Profitabilität und ist die Gesamtkapitalrendite des Unternehmens, welche als Verhältnis von Jahresüberschuss nach Steuern vor Abzug von Fremdkapitalkosten und der Bilanzsumme berechnet wird. Sie ermöglicht eine gesamtheitliche Profitabilitätsbeurteilung und erscheint deshalb geeigneter als die Eigenkapitalrendite, welche die Stakeholder-Gruppe der Fremdkapitalgeber ausblendet.

AGE entspricht dem Unternehmensalter und wird für diese Studie als der Zeitraum definiert, seit welchem das Unternehmen börsennotiert ist. Dieser entspricht dem natürlichen Logarithmus der Differenz von Berichtsjahr und Jahr des Börsengangs. Der Differenz wird eine Konstante in Höhe von 1 hinzugefügt, um eine durchgängige Berechnung zu ermöglichen.

INDUSTRY erfasst die Branchenzugehörigkeit auf Basis der ersten Sektorebene der Deutschen Börse. Die GRI-Berichte aus Branchen mit einer zu geringen Beobachtungsanzahl wurden gebündelt, die Zusammensetzung dieser Sammelbranche ist in *Tabelle 2* einzusehen.

¹⁰⁴ Beispielhafte Punkte für die Relevanz der Mitarbeiterzahl sind unter anderem die Mindestanzahl von Beschäftigten mit Schwerbehinderung (§ 160 (3) SGB IX), die Ausstattung des Aufsichtsrats mit Arbeitnehmervertretern (§ 7 MitbestG) oder die Mitarbeiteranzahl als ein Kriterium für die Pflicht zur Abgabe einer nichtfinanziellen Erklärung bei kapitalmarktorientierten Unternehmen (§ 289b HGB).

YEAR bildet das jeweilige Berichtsjahr ab. Für Unternehmen mit einem vom Kalenderjahr abweichenden Geschäftsjahr erfolgte die Zuordnung zu dem Kalenderjahr, in welchem der überwiegende Anteil des Geschäftsjahrs veranlagt war.

4 Ergebnisse

4.1 Deskriptive Auswertung und Korrelationsmatrix

In *Tabelle 6* werden die deskriptiven Statistiken für die Variablen des Regressionsmodells präsentiert. Die untersuchten Berichte decken im Durchschnitt 51,9% der ökologischen und 57,9% sozialen maximal zu berichtenden GRI-Leistungsindikatoren entsprechend der Berichtsinhaltsindizes ab.

Tabelle 6: Deskriptive Statistiken

	n	μ	Median	σ	Minimum	Maximum
Abhängige Variablen						
<i>EN</i>	144	15,5556	16	7,4212	0	30
<i>SOZ</i>	144	20,0069	19,5	8,8170	1	35
Unabhängige Variablen						
<i>ENS</i>	144	70,8585	77,1993	18,3949	24,6664	94,3143
<i>SOZS</i>	144	76,4673	81,6819	17,5286	28,3791	98,2565
<i>EMPL</i>	144	80.857,11	40.754	122.837,40	1.135	664.496
<i>EMPL (ln)</i>	144	10,4938	10,6152	1,3054	7,03439	13,3728
<i>ROA</i>	144	3,9757	3,8246	4,1798	-10,6028	18,6976
<i>AGE</i>	144	31,7986	18	37,8371	1	147
<i>AGE (ln)</i>	144	2,8266	2,8904	1,1700	0	4,9904
Dichotome Variablen						
	n	Ja (1)	Nein (0)			
<i>ASSURE</i>	144	0,8403	0,1597			
<i>WIDE</i>	144	0,4792	0,5208			

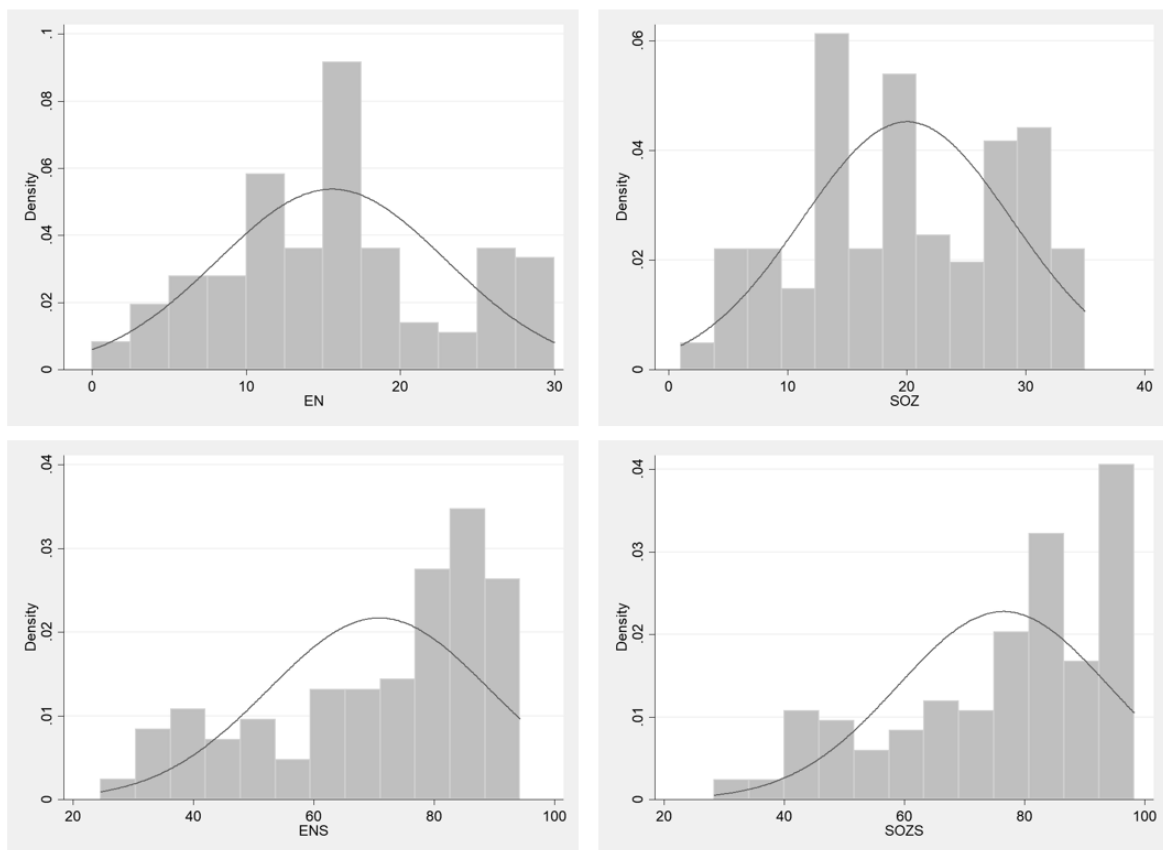
Die Abdeckungsquote ist vergleichbar mit den Ergebnissen anderer Studien und wird in diesen häufig als verbesserungswürdig kritisiert.¹⁰⁵ Die Qualität der Berichterstattung wird in der Literatur zwar häufiger über die Anzahl der Berichtsinhalte abgebildet,¹⁰⁶ wird jedoch aufgrund von Zweifeln der Eignung dieses Zusammenhangs in dieser Studie nicht thematisiert. Da die Score-Werte der ökologischen und sozialen Leistung Perzentilangaben darstellen, sind die berechneten Durchschnitte mit 70,86 respektive 76,47 und die weiteren deskriptiven Angaben nicht ohne weiteres zu interpretieren. Anhand der Verteilungen der Berichtsumfänge

¹⁰⁵ Lackmann (2010); Littkemann et al. (2018); Roca und Searcy (2012).

¹⁰⁶ Clarkson et al. (2011).

und der Score-Werte in *Abbildung 1* lassen sich noch keine schlüssigen Hinweise auf deren Zusammenhang finden. Während die ökologischen und sozialen Berichtsumfänge annähernd normalverteilt sind, ist die Verteilung der Score-Werte insbesondere am oberen Ende der Verteilung übergewichtet. Eine hohe Anzahl der Berichte stammt von Unternehmen mit einer ökologischen und sozialen Leistung in den oberen Perzentilbereichen.

Abbildung 1: Dichteschätzungen der Berichtsumfänge und Score-Werte



Die Prüfungsrate der GRI-Berichte in Höhe von 84% hebt sich deutlich von den Ergebnissen früherer Studien ab.¹⁰⁷ Eine allgemeingültige Aussage ist aufgrund von regionalen Unterschieden nicht möglich, für eine Einordnung dieser Beobachtung könnte die Studie des *IÖW* zur deutschen CSR-Berichterstattung 2018 mit einer beobachteten Rate von 71% für Großunternehmen herangezogen werden.¹⁰⁸ Die hohe Prüfungsrate und die starke CSR-Leistung der Unternehmen in der Stichprobe könnten im Zusammenhang mit der Beobachtung stehen, dass Unternehmen ihre Berichte dann prüfen lassen, wenn sie von deren hoher Qualität und ihrer Leistung überzeugt sind.¹⁰⁹ Grundsätzlich ist eine Berichtsprüfung aus der Sicht der Be-

¹⁰⁷ Clarkson et al. (2019).

¹⁰⁸ *IÖW* und future e.V. (2018).

¹⁰⁹ Ruhnke und Gabriel (2013).

richtsadressaten wünschenswert, da sie Glaubwürdigkeit und Zuverlässigkeit signalisiert.¹¹⁰

Die Aktionärsstruktur ist hinsichtlich der Abwesenheit von Großaktionären mit 48% ausgeglichen. Die Verteilung der Unternehmensgrößen ist durch eine große Spannbreite geprägt, in der Medianbetrachtung beschäftigen die Unternehmen zum Zeitpunkt des Berichts 40.754 Mitarbeiter. Um den Einfluss von Extrembeobachtungen zu vermindern, wird die Anzahl der Mitarbeiter Log-transformiert. Die Gesamtkapitalrendite weist eine unauffällige Normalverteilung auf, weshalb keine Transformation durchgeführt wird.

Tabelle 7 gewährt einen Einblick in die branchenspezifische Berichtsumfänge und die CSR-Leistung. Die in der Literatur häufig aufgestellte Hypothese, dass in ökosensitiven Branchen ein höherer Berichtsumfang zu erwarten ist, kann nur zum Teil beobachtet werden.

Tabelle 7: Zusätzliche branchenspezifische deskriptive Daten

Branche (n)	EN (%)	SOZ (%)	ENS	SOZS	ASSURE
1. Chemie (28)	70,48	72,35	69,18	78,99	89,29
2. Industrie (20)	41,33	41,71	57,78	64,69	70
3. Automobile (16)	69,58	74,29	81,11	82,45	75
4. Versorger (12)	37,22	30,00	76,97	67,56	100
5. Konsumenten (9)	57,41	65,71	73,09	84,67	100
6. Versicherungen (8)	46,67	52,50	90,52	84,45	100
7. Transport und Logistik (8)	62,50	79,64	74,57	83,06	100
8. Telekommunikation (8)	32,08	66,07	71,52	67,82	100
9. Bauwesen (7)	36,67	36,73	85,00	84,61	42,86
10. Andere (28)	42,98	49,59	62,28	76,39	78,57

Die Industrie- und Versorgungsbranche weisen einen deutlich niedrigeren ökologischen sowie sozialen Berichtsumfang als beispielsweise die Chemie- und Automobilbranche auf, die ebenfalls zu den ökologisch exponierten Branchen gezählt werden können. Diese Beobachtung könnte ein Indiz für die Wirkung des Wesentlichkeitsprinzip in der GRI-Berichterstattung sein, da frühere Studien insbesondere in der Versorgerbranche einen hohen Berichtsumfang vorfinden.¹¹¹ Es ist möglich, dass der Einfluss auf die Stakeholder zwar hoch ist, die Geschäftsaktivität aber gleichzeitig scharf eingrenzbar ist und deshalb eine fokussierte Berichterstattung erfolgt. Dieser Gedankengang könnte über die Höhe der Score-Werte und die Beobachtung, dass jeder Bericht extern geprüft wurde, unterstützt werden. Der Zusammenhang

¹¹⁰ Ballou et al. (2018).

¹¹¹ Cormier und Magnan (2003); Dobler et al. (2015); Gamerschlag et al. (2011).

von Berichtsumfang und Leistung kann an dieser Stelle noch nicht schlüssig erfasst werden, da ein niedriger Berichtsumfang nicht immer mit einer entsprechend schlechten Leistung einhergeht, was insbesondere in der Versicherungsbranche zu beobachten ist. Bei der Interpretation der Durchschnitte der Score-Werte ist zu berücksichtigen, dass diese auf Perzentilangaben beruhen und deshalb in ihrem Aussagegehalt beeinträchtigt sein könnten.

Tabelle 8: Korrelationsmatrix

	<i>EN</i>	<i>SOZ</i>	<i>ENS</i>	<i>SOZS</i>	<i>EMPL</i>	<i>ROA</i>	<i>AGE</i>	<i>WIDE</i>	<i>ASSURE</i>
<i>EN</i>	1								
<i>SOZ</i>	0,7535*	1							
<i>ENS</i>	0,2648*	0,1605	1						
<i>SOZS</i>	0,2759*	0,1756*	0,6095*	1					
<i>EMPL</i>	0,1945*	0,1166	0,6432*	0,4911*	1				
<i>ROA</i>	0,1358	0,1359	-0,1501	0,1986*	-0,0925	1			
<i>AGE</i>	0,0633	-0,0166	0,3236*	0,4258*	0,3941*	0,0337	1		
<i>WIDE</i>	0,0858	0,0894	0,0583	0,1648*	0,1697*	0,0932	0,3578*	1	
<i>ASSURE</i>	0,2071*	0,1427	0,2753*	0,4001*	0,2324*	-0,0558	0,1479	0,1146	1

Werte mit einem Stern (*) sind zweiseitig zu einem Niveau von $p < 0,05$ signifikant.

Tabelle 8 zeigt die Pearson-Korrelationen zwischen den Variablen innerhalb der Modelle. Die Variablen *INDUSTRY* und *YEAR* sind übersichtshalber nicht enthalten. Die Korrelationsmatrix identifiziert eine starke Korrelation zwischen dem ökologischen und dem sozialen Berichtsumfang. Die ökologischen und sozialen Berichtsumfänge sind signifikant positiv mit der ökologischen und sozialen Leistung korreliert, was ein Indiz für eine leistungsorientierte Berichterstattung sein könnte. Die moderaten Korrelationen zeigen zudem, dass die Höhe der Score-Werte nicht hauptsächlich durch die jeweilige unternehmensspezifische CSR-Datenverfügbarkeit getrieben wird, da ansonsten vermutlich eine deutlich höhere Korrelation zu beobachten wäre. Der ökologische Berichtsumfang ist positiv signifikant mit der Unternehmensgröße korreliert, was die Stakeholder-Theorie unterstützt. Die starke positive Korrelation von Unternehmensgröße und Score-Werten untermauert die empirische Beobachtung, dass größere Unternehmen eine stärkere CSR-Leistung erbringen, um den Ansprüchen der Stakeholder und der Gesellschaft gerecht zu werden.¹¹²

¹¹² Udayasankar (2008).

Es ist zu prüfen, ob die letztgenannte Beobachtung den positiven Zusammenhang von ökologischem Berichtsumfang und entsprechender -leistung hervorruft, oder ob dieser auch in einer multivariaten Betrachtung nach Kontrolle der Unternehmensgröße vorliegt. Die Analyse der Korrelationskoeffizienten zwischen den erklärenden Variablen ergibt Werte die unterhalb von 0,8 liegen, weshalb grundlegend keine Anzeichen für eine Multikollinearität vorliegen.¹¹³

4.2 Resultate der GLS-RE-Regression

Über eine GLS-RE-Regressionsanalyse werden die gemeinsamen Zusammenhänge der Berichts-determinanten in *Tabelle 9* erfasst. Die Modelle können mit 39,27% und 45,19% einen substanziellen Anteil der Varianz des ökologischen und sozialen Berichtsumfangs innerhalb der Stichprobe erklären. Die Ergebnisse erlauben eine teilweise Bestätigung von *H1*, denn während der ökologische Berichtsumfang in einem positiven Zusammenhang mit der ökologischen Leistung steht ($p < 0,05$), kann ein entsprechender Zusammenhang für die soziale Berichterstattung nicht nachgewiesen werden. Der positive Zusammenhang unterstützt die Argumentation der VDT und die Implikationen der Signalling-Theorie, da die Unternehmen in dieser Stichprobe scheinbar ihre Leistung über einen gesteigerten Berichtsumfang signalisieren. Hypothese *H2* wird ebenfalls teilweise bestätigt, da eine breit gestreute Aktionärsstruktur in der sozialen Berichterstattung in einem positiven Zusammenhang ($p < 0,01$) mit dem entsprechenden Berichtsumfang steht, dies aber für die ökologische Berichterstattung nicht nachzuweisen ist. Andere empirische Ergebnisse weisen zwar auf einen Zusammenhang bei der ökologischen Dimension hin,¹¹⁴ machen aber keine Aussage zur sozialen Dimension.

Die Prüfung der GRI-Berichte scheint nicht mit dem Berichtsumfang in Verbindung zu stehen, weshalb *H3* verworfen wird. Ein Zusammenhang von Unternehmensgröße und Berichtsumfang kann nicht aufgezeigt werden, weshalb *H4* ebenfalls verworfen wird. Dieses Ergebnis unterscheidet sich von den Ergebnissen einiger Studien und könnte darauf zurückzuführen sein, dass sich die Stichprobe nur auf ohnehin durch ihre Größe und Indexzugehörigkeit exponierte Unternehmen beschränkt.¹¹⁵ Die Profitabilität eines Unternehmens steht in einem negativen Zusammenhang zu dem ökologischen ($p < 0,1$) und sozialen ($p < 0,01$) Berichtsumfang, weshalb *H5* bestätigt werden kann.

¹¹³ Berry und Feldman (1985).

¹¹⁴ Gamerschlag et al. (2011); Tauringana und Chithambo (2015).

¹¹⁵ Hummel und Schlick (2016).

Tabelle 9: GLS-Regressionsanalyse

	(1) EN	(3) EN	(4) EN	(2) SOZ	(5) SOZ	(6) SOZ
KONSTANTE	18,60** (7,827)	5,953 (6,907)	5,904 (6,894)	25,60*** (7,802)	8,871 (7,443)	9,398 (7,443)
ENS	0,120** (0,0548)	0,124*** (0,0461)	0,126*** (0,0462)			
SOZS				0,0323 (0,0426)	0,0797* (0,0464)	0,0787* (0,0446)
ASSURE	1,198 (1,290)	1,198 (1,290)	0,919 (1,179)	0,918 (1,642)	0,522 (1,524)	1,074 (1,399)
WIDE	0,862 (0,942)	0,862 (0,942)	0,888 (1,029)	3,576*** (1,283)	2,789** (1,378)	2,612** (1,214)
EMPL	-0,456 (0,746)	-0,456 (0,746)	0,0911 (0,752)	-0,0402 (0,756)	0,602 (0,756)	0,534 (0,723)
ROA	-0,186* (0,103)	-0,186* (0,103)	-0,101 (0,105)	-0,330*** (0,105)	-0,240* (0,128)	-0,190 (0,122)
AGE	-0,720 (0,801)	-0,720 (0,801)	-0,373 (0,861)	-1,419 (0,885)	-0,991 (1,036)	-0,859 (1,002)
AUTOMOBILE	0,484 (3,495)			0,874 (3,680)		
BAUWESEN	-10,67*** (3,342)			-10,71** (5,231)		
KONSUMENTEN	-4,054 (3,105)			-1,638 (4,826)		
INDUSTRIE	-8,522*** (3,108)			-11,60*** (3,055)		
VERSICHERUNG	-9,656*** (3,531)			-9,080 (6,533)		
TELEKOMM	-12,39*** (3,699)			-2,698 (4,728)		
TRANSPORT	-1,669 (5,132)			3,567 (4,833)		
VERSORGER	-12,24*** (2,916)			-16,61*** (3,393)		
ANDERE	-7,431** (3,215)			-8,303*** (2,801)		
JAHR 2015	0,238 (0,776)	0,240 (0,765)		0,384 (1,016)	0,646 (0,981)	
JAHR 2017	0,467 (0,856)	0,293 (0,831)		1,708 (1,191)	1,397 (1,192)	
JAHR 2018	0,238 (0,961)	-0,0237 (0,939)		1,553 (1,034)	0,891 (1,040)	
Beobachtungen	144	144	144	144	144	144
Anzahl der Cluster	56	56	56	56	56	56
Wald Chi ²	72,54***	17,06**	17,54***	112,57***	21,02**	15,18**
R ²	0,3927	0,0677	0,07	0,4519	0,0277	0,0316

Robuste Standardfehler werden in den Klammern angegeben. *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1.

Auf der Vergleichsbasis von Unternehmen der Chemiebranche zeigen sich signifikante branchenspezifische Unterschiede in dem Berichtsumfang, weshalb *H6* angenommen wird. Die

signifikanten Konstanten der Modelle spiegeln den hohen Berichtsumfang in der Chemiebranche wider und zeigen insbesondere in Modell 2 eine umfangreiche branchenübergreifende Basis des Berichtsumfangs. Diese Basis kann sich aufgrund von branchenübergreifenden Ansprüchen der Stakeholder oder durch eine Best Practice in der Berichterstattung etabliert haben. Das Unternehmensalter steht in keinem signifikanten Zusammenhang zu dem Berichtsumfang, weshalb *H7* abgelehnt wird.

4.3 Robustheitsprüfung

Die Ergebnisse der Analyse werden einer Robustheitsprüfung unterworfen, um die Validität der beobachteten Zusammenhänge zu überprüfen. Die Prüfung umfasst zwei Ebenen:

- Auf der ersten Ebene werden die Effekte isolierter betrachtet, indem die Modelle schrittweise um Brancheneffekte und Jahreseffekte reduziert werden.
- Die zweite Ebene umfasst eine zweite Schätzung der Modelle anhand einer OLS-Regression, welche in der Literatur verbreiteter ist und aufgrund der unbalancierten Unternehmenspanels und des vorteilhaften Verhältnisses von Individualpanels zu der Anzahl der betrachteten Jahre ebenfalls zur Anwendung kommen könnte.¹¹⁶

Über die Clusterung von Standardfehlern auf Unternehmensebene (Pooled-OLS) wird ein Modell geschätzt, welches unter anderem auch die Untersuchung von Multikollinearität auf Basis der Varianzeinflussfaktoren (VIF) ermöglicht. Die Modellbeschreibungen der Robustheitsprüfung sind in *Tabelle 10* im Anhang einzusehen.

In *Tabelle 9* werden die reduzierten GLS-Modelle zu der Analyse des ökologischen (3 und 4) und sozialen (5 und 6) Berichtsumfangs im Vergleich zu den Hauptmodellen präsentiert. Die Ergebnisse zeigen einen hohen Erklärungsgehalt der Brancheneffekte innerhalb beider Modelle, da unter anderem in beiden Modellen ohne diese Effekte keine signifikante Konstante beobachtet werden kann. Während das Hauptmodell zur Untersuchung des ökologischen Berichtsumfangs mit den Brancheneffekten 39,27% der Varianz erklärt, verringert sich der Erklärungsgehalt ohne die Berücksichtigung von Branchen- und Jahreseffekten auf 6,77% respektive 7%. Der positive Zusammenhang von Berichterstattung und Leistung bleibt bestehen ($p < 0,01$), während ansonsten keine weiteren signifikanten Zusammenhänge gefunden werden können. Das Hauptmodell zur Untersuchung des sozialen Berichtsumfangs verliert durch die Reduzierungen ebenfalls an Erklärungsgehalt, dieser reduziert sich von 45,19% auf 2,77%

¹¹⁶ Wooldridge (2010).

respektive 3,16%. In Abwesenheit der Branchen- und Jahreseffekte ist ein positiver Zusammenhang ($p < 0,1$) zwischen sozialer Leistung und sozialem Berichtsumfang zu beobachten. Das Ergebnis, dass eine breit gestreute Aktionärsstruktur in einem positiven Zusammenhang mit dem Berichtsumfang ($p < 0,05$) steht, bleibt bestehen. Nach der Modellreduzierung besteht aber kein signifikanter Zusammenhang von Gesamtkapitalrendite und Berichtsumfang.

Die Ergebnisse der Pooled-OLS-Regression sind konsistent mit den Schätzungen des primären Analyseansatzes dieser Studie und sind *Tabelle 11* im Anhang zu entnehmen. Hinweise auf einen positiven Zusammenhang ($p < 0,1$) von ökologischer Leistung und entsprechender Berichterstattung sind auch in diesem Modell vorzufinden. Ein signifikanter Zusammenhang zwischen Kapitalrendite und den beiden Berichtsteilen ist jedoch nicht mehr festzustellen, was die Vermutung stärkt, dass dieser Zusammenhang aufgrund der fehlenden Panelstruktur nicht mehr zu erfassen ist. In einer Pooled-OLS-Regression werden die Beobachtungen trotz der Anpassungen durch geclusterte Standardfehler wie eigenständige und unabhängige Beobachtungen erfasst.¹¹⁷ In Verbindung mit den Analyseergebnissen aus der ersten Ebene der Robustheitsprüfung entsteht der Eindruck, dass der signifikante Zusammenhang von Kapitalrendite und Berichtsumfang nicht stabil ist.

Konsistent mit der RE-Schätzung sind die signifikanten Brancheneffekte sowie die signifikante Konstante für beide Berichtsteile. Die Erklärung des sozialen Berichtsumfangs unterscheidet sich jedoch an einigen Stellen von der Erklärung durch die RE-Panel-Datenregression. Die höhere Konstante und der höhere Koeffizient durch die breit gestreute Aktionärsstruktur werden durch einen negativen Zusammenhang mit dem Unternehmensalter ($p < 0,1$) moderiert. Gleichzeitig scheint es Hinweise auf einen positiven Jahreseffekt für das Jahr 2018 ($p < 0,05$) zu geben. Es ist jedoch möglich, dass diese Zusammenhänge ebenfalls aufgrund der fehlenden Panel-Struktur identifiziert werden. Die Untersuchung der VIF-Werte in *Tabelle 12* zeigt, dass die Modelle keinen Multikollinearitätsproblemen unterliegen, da alle VIF-Werte unter 3 liegen.¹¹⁸

5 Diskussion

Die Literatur zu den Determinanten des freiwilligen CSR-Berichtsumfangs nutzt als dominanten Erklärungsansatz die Legitimitäts- und Stakeholder-Theorie. Unternehmen berichten umso umfangreicher über CSR-Belange, je größerem Druck sie durch die Erwartungen der Sta-

¹¹⁷ Wooldridge (2010).

¹¹⁸ O'brien (2007).

keholder und somit der Gesellschaft ausgesetzt sind. Indizien für die Validität der systemorientierten Theorieansätze konnten in mehreren Studien mit unterschiedlichen Stichproben und Methoden gefunden werden.¹¹⁹ Eine große Ergebnisheterogenität kann jedoch für Untersuchungen des Zusammenhangs von CSR-Leistung und entsprechendem Berichtsumfang attestiert werden. Es ist unklar, ob Unternehmen mit einer schlechteren ökologischen Leistung aus Legitimitätsgründen eine umfangreichere ökologische Berichterstattung betreiben,¹²⁰ oder ob Unternehmen mit einer überlegenen ökologischen Leistung in einem größeren Umfang berichten, um sich von Unternehmen mit einer schlechteren Leistung abzusetzen.¹²¹

Auf der Basis von 144 GRI-Berichten der Jahre 2015-2018 wurde die freiwillige CSR-Berichterstattung von Unternehmen in den deutschen Börsenindizes DAX, MDAX, SDAX und TecDAX untersucht. Konsistent mit den systemorientierten Ansätzen liegen Indizien vor, dass der Umfang der CSR-Berichterstattung im Zusammenhang mit der Branchenzugehörigkeit und der Profitabilität steht. Aufgrund des positiven Zusammenhangs von ökologischer Leistung und entsprechender Berichterstattung liegen aber auch Hinweise auf ein leistungsorientiertes Berichtsverhalten vor. Diese Ergebnisse sind unter Berücksichtigung der kulturellen Einflüsse auf das CSR-Berichtsverhalten nicht generalisierbar, da ausschließlich Berichte von großen sowie börsenelisteten Unternehmen in Deutschland untersucht wurden. Auch bei der durchgeführten Vollerhebung innerhalb der Indizes ist der Anteil der GRI-Berichterstatter im Verhältnis zur Population beschränkt.

Insbesondere im Lichte der Robustheitstests zeigt sich, dass sich die Variation des Berichtsumfangs wahrscheinlich überwiegend auf die Anwendung der Wesentlichkeitsanalyse zurückzuführen lässt. Der ausgeprägte strukturelle Erklärungsgehalt der Brancheneffekte könnte sich anhand der Implikationen der Legitimitäts- und Stakeholder-Theorie¹²² und somit der Zielsetzung der *GRI* erklären lassen. Das GRI-Rahmenwerk sieht vor, dass die Wesentlichkeitsanalyse die für Stakeholder wesentlichen Berichtsinhalte identifiziert. Empirische Studien zeigen, dass Unternehmen in ökologisch sensitiven Branchen umfangreicher Bericht erstatten,¹²³ was wahrscheinlich auch auf die größere Anzahl an wesentliche Themen zurückzuführen ist. In dieser Studie wurde als Referenzkategorie für die Analyse der Brancheneffekte die Chemiebranche gewählt, welche als größte identifizierbare Branche einen hohen Grad der

¹¹⁹ Dienes et al. (2016).

¹²⁰ Cho und Patten (2007); Patten (2002).

¹²¹ Clarkson et al. (2008, 2011).

¹²² Patten (1991).

¹²³ Helfaya und Moussa (2017); Michelon (2011).

Berichtserfüllung aufweist. Die hohen ökologischen sowie sozialen Berichtsumfänge der Chemie-, Automobil-, Konsumgüter- und Transportbranche erscheinen schlüssig, da sie sich zu den ökologisch sensitiven Branchen zählen lassen.¹²⁴ Eine Ausnahme stellen jedoch die Energieversorgungsunternehmen dar, deren Berichte in dieser Stichprobe ein deutlich zurückhaltendes Berichtsverhalten aufzeigen, obwohl ihr ökologischer Einfluss tendenziell als hoch wahrgenommen wird. Diese Beobachtung könnte sich dadurch erklären, dass diese zwar einen hohen gesellschaftlichen Einfluss haben, sich ihr Geschäftsbetrieb jedoch auf weniger Einflussdimensionen beschränkt. In Anbetracht der Ergebnisse aus früheren Studien, die für die Versorgerbranche hohe Berichtsumfänge identifizieren,¹²⁵ liegt hier ein besonderer Fall vor, der in zukünftigen Studien weiter beobachtet werden sollte.

Es ist hervorzuheben, dass auch nach Berücksichtigung der Brancheneffekte ein Grundstock von wesentlichen GRI-Indikatoren besteht. Anscheinend setzt sich die GRI-Berichterstattung in Deutschland aus branchenspezifischen wesentlichen Indikatoren und einer Basis aus wesentlichen Indikatoren zusammen. Während Ersteres im Rahmen der Stakeholder-Theorie zu erklären wären, könnte Letzteres als Indiz für die Implikationen der Legitimitätstheorie interpretiert werden und auf die gesellschaftlichen und Stakeholder-übergreifenden Informationsbedürfnisse zurückzuführen sein, welche Unternehmen grundsätzlich erfüllen.¹²⁶ Ein Beispiel könnten die CO₂-Emissionen sein, die nicht unbedingt für jedes Unternehmen wesentlich sind, aber aufgrund des gesellschaftlichen Kontexts und der gesellschaftlichen Wahrnehmung trotzdem gefordert werden. Diese Annahme könnte auch für das Themengebiet der sozialen Berichterstattung gelten, wobei die geringere Berichtsvariation ein noch breiteres Informationsbedürfnis implizieren könnte. Gleichzeitig könnte die niedrigere Variation aber auch auf die arbeitnehmerorientierte gesetzliche Lage in Deutschland und demnach eine bessere und leichtere Datenverfügbarkeit innerhalb der Unternehmen zurückzuführen sein.

Der Isomorphismus als Prozess der Homogenisierung unterstützt ebenfalls die Argumentation einer ausgeprägten Basis von Berichtsinhalten. *DiMaggio und Powell* (1983) definieren den Isomorphismus innerhalb der institutionellen Theorie als einen einschränkenden Prozess, der eine Einheit in einer Population dazu zwingt, anderen Einheiten zu ähneln, die denselben Umweltbedingungen ausgesetzt sind. Der mimetische Isomorphismus könnte einen Treiber

¹²⁴ Die Literatur ordnet ökologisch sensitive Branchen (ESI) tendenziell über NAICS-Codes zu. Aufgrund der abweichenden Branchenklassifizierung lässt sich dies nur überschlagsweise auf die diese Studie übertragen.

¹²⁵ Cormier und Magnan (2003); Dobler et al. (2015); Gamerschlag et al. (2011).

¹²⁶ Deegan (2002).

für eine gewisse Uniformität in der Berichterstattung darstellen, da eine Organisation sich insbesondere dann an dem Verhalten einer anderen Organisation orientiert, wenn Unsicherheiten bezüglich des eigenen Verhaltens vorliegen.¹²⁷ Im Kontext der CSR-Berichterstattung könnten sich kleinere Unternehmen, die erst seit Kurzem Berichte veröffentlichen, an großen Unternehmen orientieren, welche aufgrund ihrer Größe und dem daraus resultierenden Legitimitätsdruck bereits seit Längerem CSR-Berichte verfassen. Der fehlende Zusammenhang von Unternehmensgröße und Berichtsumfang in dieser Studie könnte diesbezüglich als unterstützendes Indiz interpretiert werden.

Der in der Literatur unklar erfasste Zusammenhang von Profitabilität und Berichtsumfang¹²⁸ spiegelt sich in dieser Studie auch in der Instabilität des beobachteten Zusammenhangs wider. Die Robustheitsprüfung in dieser Studie gibt Hinweise darauf, dass die gemischten Ergebnisse möglicherweise durch Modellentscheidungen hervorgerufen werden. Unter diesem Vorbehalt könnte der negative Zusammenhang von Profitabilität und CSR-Berichtsumfang in dieser Studie im Sinne der Stakeholder-Theorie interpretiert werden. Unternehmen mit einer geringen Profitabilität könnten besonders umfangreich darüber berichten, wie sie einen gesamtheitlichen positiven ökologischen und gesellschaftlichen Beitrag leisten.¹²⁹ Dies könnte die Bedenken der Anteilseigner und der allgemeinen Öffentlichkeit bezüglich der schwächeren finanziellen Leistung verringern und die positive Wahrnehmung des Unternehmens steigern.¹³⁰

In der Literatur herrscht insbesondere bei der CSR-Leistung als Determinante für den Berichtsumfang eine hohe Ergebnisheterogenität. Trotz der hohen Erklärungsrelevanz der systemorientierten Theorieansätze für die Ergebnisse dieser Studie bestehen aufgrund des positiven Zusammenhangs von ökologischer Leistung und entsprechendem Berichtsumfang innerhalb dieser Stichprobe Anzeichen auf ein zumindest teilweise leistungsorientiertes Berichtsverhalten. Im Sinne der Legitimitätstheorie wäre ein negativer Zusammenhang zwischen CSR-Leistung und -berichtsumfang zu erwarten gewesen.¹³¹ Je schlechter die CSR-Leistung einer Organisation wäre, desto transparenter müsste diese werden, um ihre Legitimität nicht zu verlieren, wodurch der Geschäftsbetrieb negativ beeinflusst werden würde. Ein fehlender Zusammenhang könnte so interpretiert werden, dass die Elemente aus Legitimitätstheorie und VDT in einem gegenseitigen Wirkungsverhältnis stehen und sich aufheben. Der positive

¹²⁷ DiMaggio und Powell (1983); Martínez-Ferrero und García-Sánchez (2017a).

¹²⁸ Dienes et al. (2016); Hahn und Kühnen (2013).

¹²⁹ Ho und Taylor (2007).

¹³⁰ Ho und Taylor (2007).

¹³¹ Patten (2019).

Zusammenhang von ökologischer Leistung und entsprechendem Berichtsumfang in dieser Studie ist ein Anhaltspunkt dafür, dass die Aspekte der VDT zumindest den Aspekten der Legitimitätstheorie überwiegen. Die Literatur findet empirische Hinweise darauf, die beide Argumentationsstrukturen unterstützen, weshalb sich die Ergebnisse dieser Untersuchung zu diesem Zusammenhang in den Kreis gewisser Studien¹³² einreihen, jedoch auch gleichzeitig ein konträres Ergebnis zu anderen Studien¹³³ darstellen. Der fehlende Zusammenhang in der sozialen Berichterstattung könnte über deren geringere Variation erklärt werden, infolgedessen ein entsprechend stärker ausgeprägter Isomorphismus das Differenzierungspotenzial eines Signals einschränken könnte.

Von einer Einschätzung zu der Qualität der Berichterstattung wird in dieser Studie abgesehen. *Michelon et al. (2015)* geben zwar an, dass der Berichtsumfang innerhalb der Literatur – häufig mit der Anspruchshaltung einer möglichst vollständigen Berichterstattung – als Messinstrument für die Berichtsqualität herangezogen wird. Angesichts des seit dem Berichtsstandard GRI-G4 deutlich in den Vordergrund gerückten Wesentlichkeitsprinzips argumentieren sie aber, dass diese Erwartungshaltung nicht mehr aktuell sein könnte.¹³⁴ Der Fokus auf das Prinzip der Wesentlichkeit in der GRI-Berichterstattung ab dem Rahmenwerk G4 impliziert, dass keine vollständige Berichterstattung der Leistungsindikatoren erforderlich ist, sondern dass die zu berichtenden Inhalte über die Wesentlichkeitsanalyse priorisiert werden sollen. Es erscheint deshalb schlüssig, dass eine hohe Berichtsqualität auch ohne eine vollständige Abdeckung des Berichtsspektrums erreicht werden könnte.

Die auffällig hohen Score-Werte der Unternehmen in der Stichprobe bieten Grund für die limitierende Vermutung, dass eine mögliche Selbstselektion von Unternehmen mit einer hohen CSR-Leistung innerhalb der CSR-Berichterstattung vorliegt. Diese Beobachtung könnte methodischen Aspekten dieser Studie geschuldet sein, gleichzeitig aber auch als ein Argument für die Implikationen der VDT interpretiert werden. Eine Selbstselektion von Unternehmen in die CSR-Berichterstattung ist seit der Richtlinie 2014/95/EU und deren Umsetzung in nationales Recht nur noch in der freiwilligen Berichterstattung möglich. Zukünftig werden genauere Analysen des Zusammenhangs von CSR-Leistung und Berichtsumfang möglich sein, da betroffene Unternehmen – wenn auch nicht in gleichem Umfang wie in der freiwilli-

¹³² Al-Tuwaijri et al. (2004); Clarkson et al. (2008, 2011).

¹³³ Cho et al. (2012); Cho und Patten (2007).

¹³⁴ Michelon et al. (2015).

gen GRI-Berichterstattung – über nichtfinanzielle Aspekte berichten müssen.¹³⁵ Unter Berücksichtigung der VDT-Implikationen kann angenommen werden, dass gute CSR-Performer auch in der nichtfinanziellen Erklärung mehr berichten oder auf ihre fortgeführte freiwillige CSR-Berichterstattung verweisen. Schlechte CSR-Performer werden wahrscheinlich nur das Berichtsminimum abdecken, da sie sich so gut wie möglich inhaltlich zurückhalten, um ihre Leistung nicht zu offenbaren.

Die aktuelle Fassung der CSR-Richtlinie könnte Unternehmen mit einer schlechten CSR-Leistung ermöglichen, ihre Leistung vor dem weiten Berichtsadressatenkreis der nichtfinanziellen Erklärung zu verbergen, da quantitative Berichtsinhalte wie CSR-Kennzahlen nicht im Fokus der Vorschriften stehen. *Hummel und Schlick (2016)* zeigen innerhalb der freiwilligen CSR-Berichterstattung, dass Unternehmen mit einer schlechten CSR-Leistung eine weiche Berichterstattung mit einer niedrigen Qualität vorziehen, da sie eine harte Berichterstattung mit einer hohen Qualität, welche ein Signal für eine hohe CSR-Leistung darstellt, nicht erbringen können. Innerhalb ihrer Studie klassifizieren sie harte Berichtsinhalte als die Inhalte, die sich in der GRI-Berichterstattung im themenspezifischen Teil wiederfinden und eine quantitative Evaluation der Sachverhalte erlauben. *Venturelli et al. (2017)* identifizieren bei italienischen Unternehmen, die bereits freiwillig vor der Richtlinie 2014/95/EU über CSR berichtet haben, eine signifikant höhere Qualität innerhalb der gesetzlich vorgeschriebenen CSR-Berichterstattung im Vergleich zu Unternehmen, die zum ersten Mal über nichtfinanzielle Inhalte berichten. Unternehmen mit nichtfinanzieller Berichtserfahrung scheinen in der verpflichtenden Berichterstattung umfangreicher und vollständiger zu berichten.

Anzeichen auf eine Übertragbarkeit von Ergebnissen aus der Analyse der freiwilligen CSR-Berichterstattung auf die verpflichtende Berichterstattung spiegeln sich auch in den Reaktionen von Stakeholdern innerhalb des Überprüfungsprozesses der Richtlinie 2014/95/EU im Jahr 2020 wider.¹³⁶ 72%¹³⁷ der Berichtsnutzer geben an, dass sie entweder vollständig oder teilweise zustimmen, dass die berichterstattenden Unternehmen nicht alle relevanten Informationen bereitstellen.¹³⁸ Ebenfalls unzufrieden sind die Anspruchsgruppen mit der fehlenden Transparenz bezüglich der Auswahl der wesentlichen Berichtsinhalte, weshalb sich 72% für eine Verpflichtung zur Offenlegung des Wesentlichkeitsprozesses aussprechen. 69% der Re-

¹³⁵ Für einen Überblick zur Umsetzung sei auf Kajüter (2017) verwiesen.

¹³⁶ Europäische Kommission (2020).

¹³⁷ Von 112 Teilnehmern.

¹³⁸ Für alle Teilnehmer beträgt die entsprechende Quote 57% (von 468).

aktionen plädieren dafür, dass explizite ökologische Berichtsinhalte aus der ökologischen Taxonomie der EU-Kommission in der verpflichtenden nichtfinanziellen Berichterstattung verankert werden sollten. Die Unternehmen scheinen von der Herausforderung zu stehen, geeignete Inhalte für die verpflichtende Berichterstattung zu identifizieren, da 38% angeben, durch die Komplexität der Inhaltsauswahl vor signifikante Probleme gestellt zu werden.

Im Rahmen der EU-Verordnung 2020/852 wurde eine ökologische Taxonomie eingeführt, die sechs Umweltziele¹³⁹ umfasst, welche sich deutlich in den GRI-Indikatoren des spezifischen ökologischen Berichtsteils widerspiegeln. Es wäre denkbar, dass Unternehmen in Zukunft zur Berichterstattung entsprechender Indikatoren verpflichtet werden, um den Unsicherheiten auf Seiten der Adressaten und der Berichterstatter abzuwehren. Diese Maßnahme wäre konsistent mit der Intention der Richtlinie 2014/95/EU, welche den unterschiedlichen Anspruchsgruppen ermöglichen soll, über die auf sie negativ wirkenden Einflüsse informiert zu werden. Es sollte verhindert werden, dass Unternehmen, die eben jene Einflüsse auf sie ausüben, möglicherweise nicht ausreichend darüber berichten. Mit dem Hintergrund der Anzeichen für leistungsorientierte Einflüsse innerhalb der nichtfinanziellen Berichterstattung ist eine entsprechende Verpflichtung zu befürworten. Dies würde zur Folge haben, dass sich die betroffenen Unternehmen eingehend mit expliziten Leistungsindikatoren auseinandersetzen müssen, entweder aus Gründen der Leistungsverbesserung oder, weil sie die Inhaltsanforderungen nun nicht mehr über abstrakte qualitative Angaben abhandeln können.

Neben der regionalen Beschränkung auf Deutschland ist auch die Nutzung von nur einem Score-Wert-Anbieter als Limitation zu berücksichtigen. In Anbetracht der Unterschiede zwischen den Score-Werten von unterschiedlichen Datenlieferanten¹⁴⁰ sollten bei zukünftigen Untersuchungen mehrere Score-Anbieter zur Annäherung der ökologischen und sozialen Leistung herangezogen werden. Es zeigt sich, dass auch die Verwendung dieser objektivierte Messinstrumente nicht uneingeschränkt belastbar ist.

¹³⁹ Verordnung (EU) 2020/852, Art. 9: Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, die nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, der Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung, der Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme.

¹⁴⁰ Dimson et al. (2020).

Anhang

Tabelle 2: Zusammenfassung der Design-Entscheidungen des Berichtsinhaltsindex

Themenspezifische Inhalte: Anzahl der Indikatoren	GRI-G4	GRI-Standards	Diese Studie	Veränderungen laut GRI-Transformationsdokument
Ökologischer Teil	34	30	30	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2 Indikatoren nicht mehr themenspezifisch. ▪ Streichung von EN-27 und EN-30 aufgrund von Redundanzen. Indikatoren wurden umbenannt.
Sozialer Teil	48	35	35	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 5 Indikatoren nicht mehr themenspezifisch. ▪ 3 Indikatoren nicht mehr im sozialen Bereich. ▪ Kombination von 3 Indikatoren (LA-14, HR-10, SO-09) in einen Indikator. ▪ Kombination von 3 Indikatoren (LA-15, HR-11, SO-10) in einen Indikator. Kombination von 2 Indikatoren (PR-9, SO-8) in einen Indikator. ▪ Überführung in Studienklassifizierung: sobald einer der G4-Indikatoren berichtet wurde, Erfassung unter dem Studienindikator.

Tabelle 3: Indikatorenklassifizierungen im Berichtsinhaltsindex

Indikatoren G4	GRI-Aktion	Indikator GRI-Standard	Diese Studie
G4-EN1		301-1	G4-EN1/301-1
G4-EN2		301-2	G4-EN2/301-2
G4-EN3		302-1	G4-EN3/302-1
G4-EN4		302-2	G4-EN4/302-2
G4-EN5		302-3	G4-EN5/302-3
G4-EN6		302-4	G4-EN6/302-4
G4-EN7		302-5	G4-EN7/302-5
G4-EN8		303-1	G4-EN8/303-1
G4-EN9		303-2	G4-EN9/303-2
G4-EN10		303-3	G4-EN10/303-3
G4-EN11		304-1	G4-EN11/304-1
G4-EN12		304-2	G4-EN12/304-2
G4-EN13		304-3	G4-EN13/304-3
G4-EN14		304-4	G4-EN14/304-4
G4-EN15		305-1	G4-EN15/305-1
G4-EN16		305-2	G4-EN16/305-2
G4-EN17		305-3	G4-EN17/305-3
G4-EN18		305-4	G4-EN18/305-4

G4-EN19		305-5	G4-EN19/305-5
G4-EN20		305-6	G4-EN20/305-6
G4-EN21		305-7	G4-EN21/305-7
G4-EN22		306-1	G4-EN22/306-1
G4-EN23		306-2	G4-EN23/306-2
G4-EN24		306-3	G4-EN24/306-3
G4-EN25		306-4	G4-EN25/306-4
G4-EN26		306-5	G4-EN26/306-5
G4-EN27	Streichung		
G4-EN28		301-3	G4-EN28/301-3
G4-EN29		307-1	G4-EN29/307-1
G4-EN30	Streichung		
G4-EN31	Verschiebung: Allgemein		
G4-EN32		308-1	G4-EN32/308-1
G4-EN33		308-2	G4-EN33/308-2
G4-EN34	Verschiebung: Allgemein		
G4-LA1		401-1	G4-LA1/401-1
G4-LA2		401-2	G4-LA2/401-2
G4-LA3		401-3	G4-LA3/401-3
G4-LA4		402-1	G4-LA4/402-1
G4-LA5		403-1	G4-LA5/403-1
G4-LA6		403-2	G4-LA6/403-2
G4-LA7		403-3	G4-LA7/403-3
G4-LA8		403-4	G4-LA8/403-4
G4-LA9		404-1	G4-LA9/404-1
G4-LA10		404-2	G4-LA10/404-2
G4-LA11		404-3	G4-LA11/404-3
G4-LA12		405-1	G4-LA12/405-1
G4-LA13		405-2	G4-LA13/405-2
G4-LA14	Kombination	414-1	G4-LA14/414-1
G4-LA15	Kombination	414-2	G4-LA15/414-2
G4-LA16	Verschiebung: Allgemein		
G4-HR1		412-3	G4-HR1/412-3
G4-HR2		412-2	G4-HR2/412-2
G4-HR3		406-1	G4-HR3/406-1
G4-HR4		407-1	G4-HR4/407-1
G4-HR5		408-1	G4-HR5/408-1
G4-HR6		409-1	G4-HR6/409-1
G4-HR7		410-1	G4-HR7/410-1
G4-HR8		411-1	G4-HR8/411-1
G4-HR9		412-1	G4-HR9/412-1
G4-HR10	Kombination	414-1	G4-LA14/414-1
G4-HR11	Kombination	414-2	G4-LA15/414-2
G4-HR12	Verschiebung: Allgemein		
G4-SO1		413-1	G4-SO1/413-1

G4-SO2		413-2	G4-SO2/413-2
G4-SO3	Verschiebung: Ökonomie	205-1	
G4-SO4		205-2	G4-SO4/205-2
G4-SO5	Verschiebung: Ökonomie	205-3	
G4-SO6		415-1	G4-SO6/415-1
G4-SO7	Verschiebung: Ökonomie	206-1	
G4-SO8	Kombination	419-1	G4-PR9/419-1
G4-SO9	Kombination	414-1	G4-LA14/414-1
G4-SO10	Kombination	414-2	G4-LA15/414-2
G4-SO11	Verschiebung: Allgemein		
G4-PR1		416-1	G4-PR1/416-1
G4-PR2		416-2	G4-PR2/416-2
G4-PR3		417-1	G4-PR3/417-1
G4-PR4		417-2	G4-PR4/417-2
G4-PR5	Verschiebung: Allgemein		
G4-PR6	Verschiebung: Allgemein		
G4-PR7		417-3	G4-PR7/417-3
G4-PR8		418-1	G4-PR8/418-1
G4-PR9		419-1	G4-PR9/419-1

Tabelle 4: Zusammensetzung der ESG-Score-Werte (*Thomson Reuters (2017)*)

ESG-Score	Beschreibung
Environmental Pillar Score	
Ressourcennutzung	<ul style="list-style-type: none"> Leistung und Befähigung des Unternehmens, den Verbrauch von Materialien, Energie und Wasser zu verringern und ökoeffiziente Lösungen innerhalb der Lieferkette zu etablieren.
Emissionen	<ul style="list-style-type: none"> Messung von Effektivität und das Engagement des Unternehmens, die eigenen Emissionen in der Produktion und innerhalb der Organisation zu senken.
Innovation	<ul style="list-style-type: none"> Erschließung von Marktpotenzialen durch neuartige ökologische Technologien und Designprozesse, um ökologische Kosten und Belastungen für die Kunden zu verringern.
Social Pillar Score	
Arbeitskräfte	<ul style="list-style-type: none"> Messung der Effektivität des Unternehmens im Hinblick auf die Aspekte Jobzufriedenheit, Arbeitsplatzsicherheit und -gesundheit, Gleichberechtigung und Diversität sowie Personalentwicklung.
Menschenrechte	<ul style="list-style-type: none"> Unternehmenseffektivität bei der Beachtung fundamentaler Menschenrechtskonventionen.
Gemeinschaft	<ul style="list-style-type: none"> Engagement des Unternehmens, ein guter „Bürger“ zu sein, der die öffentliche Gesundheit fördert und ethische Geschäftspraktiken respektiert.
Produktverantwortlichkeit	<ul style="list-style-type: none"> Messung der Fähigkeit, Kundengesundheit und -sicherheit, Datensicherheit und Integrität bei den Produkten oder Dienstleistungen zu berücksichtigen.

Tabelle 5: Beschreibung der Variablen

Variablen	Erhebung		
Abhängige Variablen	Abkürzung	Beschreibung	Quelle
Ökologischer-BU	<i>EN</i>	Inhaltsanalyse, Anzahl	GRI-Bericht
Sozialer-BU	<i>SOZ</i>	Inhaltsanalyse, Anzahl	GRI-Bericht
Unabhängige Variablen			
Ökologische Leistung	<i>ENS</i>	Ökologie-Score	Thomson Reuters
Soziale Leistung	<i>SOZS</i>	Sozial-Score	Thomson Reuters
Breit gestreute Aktionärsstruktur	<i>WIDE</i>	1/0	Eigene Analyse
GRI-Berichtsprüfung	<i>ASSURE</i>	1/0	GRI-Datenbank
Unternehmensgröße	<i>EMPL</i>	LN (Anzahl der Mitarbeiter)	Thomson Reuters
Profitabilität	<i>ROA</i>	Gesamtkapitalrendite	Thomson Reuters
Unternehmensalter	<i>AGE</i>	LN (1+(BJ-IPO))	Eigene Analyse
Branchenzugehörigkeit	<i>INDUSTRY</i>	1/0	Deutsche Börse
Berichtsjahr	<i>YEAR</i>	Berichtsjahr	GRI-Bericht

Tabelle 10: Robustheitsprüfung**Erste Ebene: Isolierung der Determinanten und Modellreduzierung**

$$(3)EN_{it} = \alpha_0 + \beta_1(ENS_{it}) + \beta_2(WIDE_{it}) + \beta_3(ASSURE_{it}) + \beta_4(EMPL_{it}) + \beta_5(ROA_{it}) + \beta_6(AGE_{it}) + \beta_8(YEAR_{it}) + \eta_i + \varepsilon_{it}$$

$$(4)EN_{it} = \alpha_0 + \beta_1(ENS_{it}) + \beta_2(WIDE_{it}) + \beta_3(ASSURE_{it}) + \beta_4(EMPL_{it}) + \beta_5(ROA_{it}) + \beta_6(AGE_{it}) + \eta_i + \varepsilon_{it}$$

$$(5)SOZ_{it} = \alpha_0 + \beta_1(SOZS_{it}) + \beta_2(WIDE_{it}) + \beta_3(ASSURE_{it}) + \beta_4(EMPL_{it}) + \beta_5(ROA_{it}) + \beta_6(AGE_{it}) + \beta_8(YEAR_{it}) + \eta_i + \varepsilon_{it}$$

$$(6)SOZ_{it} = \alpha_0 + \beta_1(SOZS_{it}) + \beta_2(WIDE_{it}) + \beta_3(ASSURE_{it}) + \beta_4(EMPL_{it}) + \beta_5(ROA_{it}) + \beta_6(AGE_{it}) + \eta_i + \varepsilon_{it}$$

Zweite Ebene: OLS-Modellierung. Modelle 3, 4, 5 und 6 werden analog als 3R, 4R, 5R und 6R aufgestellt.

$$(1R)EN_{it} = \alpha_0 + \beta_1(ENS_{it}) + \beta_2(WIDELY_{it}) + \beta_3(ASSURE_{it}) + \beta_4(EMPL_{it}) + \beta_5(ROA_{it}) + \beta_6(AGE_{it}) + \beta_7(INDUSTRY) + \beta_8(YEAR_{it}) + \varepsilon_{it}$$

$$(2R)SOZ_{it} = \alpha_0 + \beta_1(SOZS_{it}) + \beta_2(WIDELY_{it}) + \beta_3(ASSURE_{it}) + \beta_4(EMPL_{it}) + \beta_5(ROA_{it}) + \beta_6(AGE_{it}) + \beta_7(INDUSTRY) + \beta_8(YEAR_{it}) + \varepsilon_{it}$$

Tabelle 11: OLS-Schätzung

	(1R) EN	(3R) EN	(4R) EN	(2R) SOZ	(5R) SOZ	(6R) SOZ
KONSTANTE	18,52** (8,048)	5,953 (6,907)	5,904 (6,894)	28,66*** (8,112)	7,882 (8,254)	8,417 (8,344)
ENS	0,132* (0,0751)	0,0999* (0,0588)	0,101* (0,0578)			
SOZS				0,0323 (0,0538)	0,0582 (0,0784)	0,0597 (0,0772)
ASSURE	3,390 (2,056)	3,009 (1,823)	2,916 (1,760)	1,473 (2,376)	2,260 (2,460)	2,231 (2,399)
WIDE	1,239 (1,919)	0,835 (2,039)	0,896 (1,949)	4,937*** (1,803)	1,530 (2,288)	1,521 (2,206)
EMPL	-0,782 (0,802)	0,258 (0,946)	0,221 (0,930)	-0,440 (0,718)	0,653 (0,794)	0,633 (0,791)
ROA	-0,00826 (0,207)	0,331** (0,145)	0,324** (0,142)	-0,266 (0,248)	0,263 (0,285)	0,260 (0,276)
AGE	-0,844 (0,846)	-0,535 (0,806)	-0,522 (0,802)	-1,759* (0,959)	-1,159 (1,162)	-1,152 (1,149)
AUTOMOBILE	0,373 (3,355)			2,232 (3,224)		
BAUWESEN	-8,941** (3,949)			-7,901 (5,309)		
KONSUMENTEN	-4,789 (3,680)			0,103 (5,319)		
INDUSTRIE	-7,234** (3,356)			-11,50*** (3,136)		
VERSICHERUNG	-9,457*** (3,466)			-8,472 (6,342)		
TELEKOMM	-11,90*** (4,070)			-1,482 (4,432)		
TRANSPORT	-3,091 (4,908)			4,527 (4,032)		
VERSORGER	-12,09*** (3,318)			-17,22*** (3,205)		
ANDERE	-7,886** (3,396)			-8,829*** (3,018)		
JAHR 2015	0,379 (0,908)	0,478 (1,038)		-0,336 (1,113)	0,411 (1,143)	
JAHR 2017	0,475 (1,058)	-0,244 (1,010)		1,978 (1,317)	0,325 (1,521)	
JAHR 2018	1,085 (1,078)	0,246 (1,150)		2,764** (1,123)	0,998 (1,382)	
Beobachtungen	144	144	144	144	144	144
Anzahl der Cluster	56	56	56	56	56	56
F-Statistik	4,26***	2,55**	3,54***	10,39***	1,28	1,54
R ²	0,4145	0,1297	0,1285	0,467	0,074	0,072

Robuste Standardfehler werden in den Klammern angegeben. *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1.

Tabelle 12: VIF-Analyse

Variable	(1R)		(2R)	
	VIF	1/VIF	VIF	1/VIF
<i>ENS</i>	2,32	0,430764		
<i>SOZS</i>			2,06	0,484874
<i>ASSURE</i>	1,41	0,707428	1,59	0,628749
<i>WIDE</i>	1,68	0,594376	1,68	0,597002
<i>EMPL</i>	2,81	0,356113	2,25	0,445306
<i>ROA</i>	1,70	0,587860	1,71	0,584813
<i>AGE</i>	1,58	0,634668	1,62	0,617754
<i>AUTOMOBILE</i>	1,84	0,543305	1,85	0,540259
<i>BAUWESEN</i>	1,55	0,647216	1,53	0,655263
<i>KONSUMENTEN</i>	1,54	0,651323	1,50	0,665283
<i>INDUSTRIE</i>	1,75	0,570742	1,71	0,584972
<i>VERSICHERUNG</i>	1,43	0,698475	1,38	0,724415
<i>TELEKOMM</i>	1,43	0,698475	1,47	0,679934
<i>TRANSPORT</i>	1,36	0,736460	1,36	0,736698
<i>VERSORGER</i>	1,60	0,626577	1,62	0,618820
<i>ANDERE</i>	1,71	0,585263	1,72	0,582595
<i>JAHR 2015</i>	1,40	0,713441	1,40	0,713592
<i>JAHR 2017</i>	1,51	0,663425	1,51	0,662815
<i>JAHR 2018</i>	1,44	0,694509	1,45	0,690172
Mittelwert VIF	1,67		1,63	

Literaturverzeichnis

- Ahi, P., Searcy, C., & Jaber, M. Y. (2018). A Quantitative Approach for Assessing Sustainability Performance of Corporations. *Ecological Economics*, 152(C), 336-346.
- Al-Tuwaijri, S. A., Christensen, T. E., & Hughes II, K. E. (2004). The Relations Among Environmental Disclosure, Environmental Performance, and Economic Performance: A Simultaneous Equations Approach. *Accounting, Organizations and Society*, 29(5-6), 447-471.
- Andrikopoulos, A., Samitas, A., & Bekiaris, M. (2014). Corporate Social Responsibility Reporting in Financial Institutions: Evidence from Euronext. *Research in International Business and Finance*, 32, 27-35.
- Ballou, B., Chen, P. C., Grenier, J. H., & Heitger, D. L. (2018). Corporate Social Responsibility Assurance and Reporting Quality: Evidence From Restatements. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37(2), 167-188.
- Ballou, B., Heitger, D., & Landes, C. (2006). The Future of Corporate Sustainability Reporting: A Rapidly Growing Assurance Opportunity. *Journal of Accountancy*, 202(6), 65-74.
- Bayoud, N. S., Kavanagh, M., & Slaughter, G. (2012). Factors Influencing Levels of Corporate Social Responsibility Disclosure Libyan Firms: A Mixed Study. *International Journal of Economics and Finance*, 4(4), 13-29.
- Becker, W., Reitelshöfer, E., & Charles, C. (2017). Nachhaltigkeitsberichterstattung in MDAX-Unternehmen: Ergebnisse eines Vergleichs. *ZRFC*, 2017(2).

- Berry, W. D., Feldman, S., & Stanley Feldman, D. (1985). *Multiple Regression in Practice*. Newbury Park: SAGE Publications Ltd..
- Bhatia, A., & Makkar, B. (2019). Extent and Drivers of CSR Disclosure: Evidence From Russia. *Transnational Corporations Review*, 11(3), 190-207.
- Brammer, S., & Pavelin, S. (2006). Voluntary Environmental Disclosures by Large UK Companies. *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(7-8), 1168-1188.
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2008). Factors Influencing Social Responsibility Disclosure by Portuguese Companies. *Journal of Business Ethics*, 83(4), 685-701.
- Burnham, K. P., & Anderson, D. R. (2002). *Model Selection and Multimodel Inference: A Practical Information-Theoretic Approach*. (2. Auflage). New York, New York: Springer.
- Campa, J. M., & Kedia, S. (2002). Explaining the Diversification Discount. *The Journal of Finance*, 57(4), 1731-1762.
- Cho, C. H., & Patten, D. M. (2007). The Role of Environmental Disclosures as Tools of Legitimacy: A Research Note. *Accounting, Organizations and Society*, 32(7-8), 639-647.
- Cho, C. H., Freedman, M., & Patten, D. M. (2012). Corporate Disclosure of Environmental Capital Expenditures. A Test of Alternative Theories. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 25(3), 486-507.
- Cho, C. H., Michelon, G., Patten, D. M., & Roberts, R. W. (2014). CSR Report Assurance in the United States: An Empirical Investigation of Determinants and Effects. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 5(2), 130-148.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the Relation Between Environmental Performance and Environmental Disclosure: An Empirical Analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4-5), 303-327.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G., & Tsang, A. (2015). Voluntary External Assurance of Corporate Social Responsibility Reports and the Dow Jones Sustainability Index Membership: International Evidence. *Working Paper, UQ Business School*.
- Clarkson, P. M., Overell, M. B., & Chapple, L. (2011). Environmental Reporting and Its Relation to Corporate Environmental Performance. *Abacus*, 47(1), 27-60.
- Clarkson, P., Li, Y., Richardson, G., & Tsang, A. (2019). Causes and Consequences of Voluntary Assurance of CSR Reports. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 32(8), 2451-2474.
- Coombs, T. W. & Holladay, S. J. (2013). The Pseudo-Panopticon: The Illusion Created by CSR-Related Transparency and the Internet. *Corporate Communications: An International Journal*, 18(2), 212-227.
- Cooper, S. M., & Owen, D. L. (2007). Corporate Social Reporting and Stakeholder Accountability: The Missing Link. *Accounting, Organizations and Society*, 32(7-8), 649-667.
- Cormier, D., & Gordon, I. M. (2001). An Examination of Social and Environmental Reporting Strategies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14(5), 587-617.
- Cormier, D., & Magnan, M. (2003). Environmental Reporting Management: A Continental European Perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(1), 43-62.

- Cowen, S. S., Ferreri, L. B., & Parker, L. D. (1987). The Impact of Corporate Characteristics on Social Responsibility Disclosure: A Typology and Frequency-Based Analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 12(2), 111-122.
- Cui, J., Jo, H., & Na, H. (2018). Does Corporate Social Responsibility Affect Information Asymmetry?. *Journal of Business Ethics*, 148(3), 549-572.
- Dangelico, R. M., & Pontrandolfo, P. (2010). From Green Product Definitions and Classifications to the Green Option Matrix. *Journal of Cleaner Production*, 18(16-17), 1608-1628.
- Deegan, C. (2002). Introduction: The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosures – A Theoretical Foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282-311.
- Deegan, C., & Gordon, B. (1996). A Study of the Environmental Disclosure Practices of Australian Corporations. *Accounting and Business Research*, 26(3), 187-199.
- Deutsche Börse (2020). Gelistete Unternehmen. URL: <https://www.deutsche-boerse-cash-market.com/dbcm-de/instrumente-statistiken/statistiken/gelistete-unternehmen> (Abrufdatum 21.12.2020).
- Dhaliwal, D. S., Radhakrishnan, S., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2012). Nonfinancial Disclosure and Analyst Forecast Accuracy: International Evidence on Corporate Social Responsibility Disclosure. *The Accounting Review*, 87(3), 723-759.
- Dhaliwal, D., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2014). Corporate Social Responsibility Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Roles of Stakeholder Orientation and Financial Transparency. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(4), 328-355.
- Dienes, D., Sassen, R., & Fischer, J. (2016). What Are the Drivers of Sustainability Reporting? A Systematic Review. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 7(2), 154-189.
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147-160.
- Dimson, E., Marsh, P., Staunton, M. (2020). Divergent ESG Ratings. *Journal of Portfolio Management*, 47, 75-87.
- Dobler, M., Lajili, K., & Zéghal, D. (2015). Corporate Environmental Sustainability Disclosures and Environmental Risk: Alternative Rests of Socio-Political Theories. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 11(3), 301-332.
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122-136.
- Dragomir, V. D. (2018). How Do We Measure Corporate Environmental Performance? A Critical Review. *Journal of Cleaner Production*, 196, 1124-1157.
- Drempetic, S., Klein, C., & Zwergel, B. (2020). The Influence of Firm Size on the ESG Score: Corporate Sustainability Ratings Under Review. *Journal of Business Ethics*, 167, 330-360.
- Drobetz, W., Merikas, A., Merika, A., & Tsionas, M. G. (2014). Corporate Social Responsibility Disclosure: The Case of International Shipping. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 71(C), 18-44.

- Drukker, D. M. (2003). Testing for Serial Correlation in Linear Panel-Data Models. *The Stata Journal*, 3(2), 168-177.
- Dyduch, J., & Krasodomska, J. (2017). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Empirical Study of Polish Listed Companies. *Sustainability*, 9(11), 1934.
- Dye, R. A. (1985). Disclosure of Nonproprietary Information. *Journal of Accounting Research*, 23(1), 123-145.
- Eng, L. L., & Mak, Y. T. (2003). Corporate Governance and Voluntary Disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(4), 325-345.
- Europäische Kommission (2020). Ref. Ares(2020)3997889: Summary Report of the Public Consultation on the Review of the Non-Financial Reporting Directive. URL: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=PI_COM:Ares\(2020\)3997889&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=PI_COM:Ares(2020)3997889&from=EN) (Abrufdatum 17.12.2020).
- Fernando, S., & Lawrence, S. (2014). A Theoretical Framework for CSR Practices: Integrating Legitimacy Theory, Stakeholder Theory and Institutional Theory. *Journal of Theoretical Accounting Research*, 10(1), 149-178.
- Fortanier, F., Kolk, A., & Pinkse, J. (2011). Harmonization in CSR Reporting. *Management International Review*, 51(5), 665-696.
- Freedman, M., & Jaggi, B. (2005). Global Warming, Commitment to the Kyoto Protocol, and Accounting Disclosures by the Largest Global Public Firms from Polluting Industries. *The International Journal of Accounting*, 40(3), 215-232.
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Friedman, M. (1970). *A Friedman doctrine: The Social Responsibility Of Business Is to Increase Its Profits*. The New York Times Magazine, 13(1970), 32-33. New York, New York: Sulzberger.
- Gallego-Álvarez, I., & Vicente-Villardón, J. L. (2012). Analysis of Environmental Indicators in International Companies by Applying the Logistic Biplot. *Ecological Indicators*, 23, 250-261.
- Gallego-Álvarez, I., Lozano, M. B., & Rodríguez-Rosa, M. (2018). An Analysis of the Environmental Information in International Companies According to the New GRI Standards. *Journal of Cleaner Production*, 182, 57-66.
- Gamerschlag, R., Möller, K., & Verbeeten, F. (2011). Determinants of Voluntary CSR Disclosure: Empirical Evidence From Germany. *Review of Managerial Science*, 5(2-3), 233-262.
- García-Sánchez, I. M., Hussain, N., Martínez-Ferrero, J., & Ruiz-Barbadillo, E. (2019). Impact of Disclosure and Assurance Quality of Corporate Sustainability Reports on Access to Finance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(4), 832-848.
- Gatti, L., Vishwanath, B., Seele, P., & Cottier, B. (2019). Are We Moving Beyond Voluntary CSR? Exploring Theoretical and Managerial Implications of Mandatory CSR Resulting From the New Indian Companies Act. *Journal of Business Ethics*, 160(4), 961-972.

- Giannarakis, G. (2014). The Determinants Influencing the Extent of CSR Disclosure. *International Journal of Law and Management*, 56(5), 393-416.
- GRI (Global Reporting Initiative) (2016a). GRI 101: Foundation 2016. URL: <https://www.globalreporting.org/media/55yhvety/gri-101-foundation-2016.pdf?page=23> (Abrufdatum 17.12.2020).
- GRI (Global Reporting Initiative) (2016b). Mapping G4 to GRI Standards. URL: <https://www.globalreporting.org/standards/media/1100/mapping-g4-to-the-gri-standards-disclosures-quick-reference.pdf> (Abrufdatum 21.12.2020)
- Gomes, A. R., & Novaes, W. (2005). Sharing of Control Versus Monitoring as Corporate Governance Mechanisms. *Working Paper, Wharton School*.
- Gray, R., Owen, D., & Adams, C. (1996). *Accounting & Accountability: Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting*. London: Prentice Hall.
- Gray, R., Javad, M., Power, D. M., & Sinclair, C. D. (2001). Social and Environmental Disclosure and Corporate Characteristics: A Research Note and Extension. *Journal of Business Finance & Accounting*, 28(3-4), 327-356.
- Gunawan, A., Puntoro, H. R., & Pakolo, R. P. (2019). The Effect of Profitability, Company Age, and Public Ownership on Corporate Social Responsibility Disclosure. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(2), 291-298.
- Günther, J., & Muschallik, M. (2017). Identifikation wesentlicher Themen im Rahmen der Nachhaltigkeitsberichterstattung – Eine Analyse ausgewählter Nachhaltigkeitsberichte. *KoR*, 17(10), 421-425.
- Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of Sustainability Reporting: A Review of Results, Trends, Theory, and Opportunities in an Expanding Field of Research. *Journal of Cleaner Production*, 59, 5-21.
- Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2005). The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(5), 391-430.
- Helfaya, A., & Moussa, T. (2017). Do Board's Corporate Social Responsibility Strategy and Orientation Influence Environmental Sustainability Disclosure? UK Evidence. *Business Strategy and the Environment*, 26(8), 1061-1077.
- Ho, J. L. C., & Taylor, M. E. (2007). An Empirical Analysis of Triple Bottom-Line Reporting and Its Determinants: Evidence From the United States and Japan. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 18(2), 123-150.
- Hummel, K., & Schlick, C. (2016). The Relationship Between Sustainability Performance and Sustainability Disclosure – Reconciling Voluntary Disclosure Theory and Legitimacy Theory. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 455-476.
- IÖW und future e.V. (2018). CSR-Reporting in Deutschland 2018. URL: https://www.ranking-nachhaltigkeitsberichte.de/data/ranking/user_upload/2018/Ranking_Nachhaltigkeitsberichte_2018_Ergebnisbericht_lang.pdf (Abrufdatum 21.12.2020).
- Jones, P., Comfort, D., & Hillier, D. (2016). Materiality in Corporate Sustainability Reporting Within UK Retailing. *Journal of Public Affairs*, 16(1), 81-90.
- Kajüter, P. (2017). Nichtfinanzielle Berichterstattung nach dem CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz. *Der Betrieb*, 70(12), 617-624.

- Kinderman, D. P. (2008). The Political Economy of Corporate Responsibility in Germany, 1995-2008. *Mario Einaudi Center for International Studies Working Paper No. 5-08*.
- Kolk, A. (2003). Trends in Sustainability Reporting by the Fortune Global 250. *Business Strategy and the Environment*, 12(5), 279-291.
- Krippendorff, K., 2004. *Content Analysis: An Introduction to Its Methodology*. Thousand Oaks, Kalifornien: SAGE Publications Ltd..
- Lackmann, J. (2010). Nachhaltigkeitsberichterstattung nach GRI im HDAX. In: Lackmann, J., *Die Auswirkungen der Nachhaltigkeitsberichterstattung auf den Kapitalmarkt* (S. 121-132). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Lang, M., & Lundholm, R. (1993). Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 31(2), 246-271.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*, 54(2), 471-517.
- Littkemann, J., Schwarzer, S., & Miller, J. (2018). Nachhaltigkeitsberichterstattung von DAX-Unternehmen: Eine empirische Analyse. *Controlling*, 30(3), 47-55.
- Lucyanda, J., & Siagian, L. G. (2012). The Influence of Company Characteristics Toward Corporate Social Responsibility Disclosure. *The 2012 International Conference on Business and Management*, 6(8), 601-619. Phuket, Thailand.
- Margolis J., & Walsh J. (2003). Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business. *Administrative Science Quarterly*, 48, 268-305.
- Marquis, C., & Qian, C. (2014). Corporate Social Responsibility Reporting in China: Symbol or Substance?. *Organization Science*, 25(1), 127-148.
- Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I. M. (2017a). Coercive, Normative and Mimetic Isomorphism as Determinants of the Voluntary Assurance of Sustainability Reports. *International Business Review*, 26(1), 102-118.
- Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I. M. (2017b). Sustainability Assurance and Cost of Capital: Does Assurance Impact on Credibility of Corporate Social Responsibility Information?. *Business Ethics: A European Review*, 26(3), 223-239.
- Martínez-Ferrero, J., Rodríguez-Ariza, L., García-Sánchez, I. M., & Cuadrado-Ballesteros, B. (2018). Corporate Social Responsibility Disclosure and Information Asymmetry: The Role of Family Ownership. *Review of Managerial Science*, 12(4), 885-916.
- Masip, M. (2020). Desperately Seeking a Standard Metric for Corporate Social Performance. In: Songini, L., Pistoni, A., Baret, P. und Kunc, M.H. (Hrsg.), *Non-Financial Disclosure and Integrated Reporting: Practices and Critical Issues* (S. 9-35). Bingley: Emerald Publishing Limited.
- Matten, D., & Moon, J. (2008). "Implicit" and "Explicit" CSR: A Conceptual Framework for a Comparative Understanding of Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Review*, 33(2), 404-424.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Correlation or Misspecification?. *Strategic Management Journal*, 21(5), 603-609.
- Meyer, J. W., & Rowan, B. (1977). Institutionalized Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony. *American Journal of Sociology*, 83(2), 340-363.

- Michelon, G. (2011). Sustainability Disclosure and Reputation: A Comparative Study. *Corporate Reputation Review*, 14(2), 79-96.
- Michelon, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). CSR Reporting Practices and the Quality of Disclosure: An Empirical Analysis. *Critical Perspectives on Accounting*, 33, 59-78.
- Mitnick, B. M., Windsor, D., & Wood, D. (2020). CSR: Undertheorized or Essentially Contested?. *Academy of Management Review*, zukünftige Veröffentlichung.
- Mobus, J. L. (2005). Mandatory Environmental Disclosures in a Legitimacy Theory Context. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 18(4), 492-517.
- Morhardt, J. E. (2010). Corporate Social Responsibility and Sustainability Reporting on the Internet. *Business Strategy and the Environment*, 19(7), 436-452.
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47-56.
- Newell, P. (2005). Citizenship, Accountability and Community: The Limits of the CSR Agenda. *International Affairs*, 81(3), 541-557.
- Ntim, C. G., & Soobaroyen, T. (2013). Corporate Governance and Performance in Socially Responsible Corporations: New Empirical Insights From a Neo-Institutional Framework. *Corporate Governance: An International Review*, 21(5), 468-494.
- O'Brien, R. M. (2007). A Caution Regarding Rules of Thumb for Variance Inflation Factors. *Quality & Quantity*, 41(5), 673-690.
- Owusu-Ansah, S. (1998). The Impact of Corporate Attributes on the Extent of Mandatory Disclosure and Reporting by Listed Companies in Zimbabwe. *The International Journal of Accounting*, 33(5), 605-631.
- Patten, D. M. (1991). Exposure, Legitimacy, and Social Disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 10(4), 297-308.
- Patten, D. M. (2002). The Relation Between Environmental Performance and Environmental Disclosure: A Research Note. *Accounting, Organizations and Society*, 27(8), 763-773.
- Patten, D. M. (2019). Seeking Legitimacy. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11(6), 1009-1021.
- Pedell, B., Sautter, J., & Tappe, K. (2014). Kennzahleneinsatz in der Nachhaltigkeitsberichterstattung. *KoR*, 14(11), 539-547.
- Petersen, M. A. (2009). Estimating Standard Errors in Finance Panel Data Sets: Comparing Approaches. *The Review of Financial Studies*, 22(1), 435-480.
- Pisani, N., Kourula, A., Kolk, A., & Meijer, R. (2017). How Global Is International CSR Research? Insights and Recommendations From a Systematic Review. *Journal of World Business*, 52(5), 591-614.
- Pope, S., & Lim, A. (2020). The Governance Divide in Global Corporate Responsibility: The Global Structuration of Reporting and Certification Frameworks, 1998–2017. *Organization Studies*, 41(6), 821-854.
- Prado-Lorenzo, J. M., Gallego-Álvarez, I., & Garcia-Sanchez, I. M. (2009). Stakeholder Engagement and Corporate Social Responsibility Reporting: The Ownership Structure Effect. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 16(2), 94-107.

- Rajesh, R. (2020). Exploring the Sustainability Performances of Firms Using Environmental, Social, and Governance Scores. *Journal of Cleaner Production*, 247, 119600.
- Reverte, C. (2009). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms. *Journal of Business Ethics*, 88(2), 351-366.
- Roca, L. C., & Searcy, C. (2012). An Analysis of Indicators Disclosed in Corporate Sustainability Reports. *Journal of Cleaner Production*, 20(1), 103-118.
- Rouf, D. (2011). Corporate Characteristics, Governance Attributes and the Extent of Voluntary Disclosure in Bangladesh. *African Journal of Business Management*, 5(19), 7836-7845.
- Ruhnke, K., & Gabriel, A. (2013). Determinants of Voluntary Assurance on Sustainability Reports: An Empirical Analysis. *Journal of Business Economics*, 83(9), 1063-1091.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571-610.
- Tagesson, T., Blank, V., Broberg, P., & Collin, S. O. (2009). What Explains the Extent and Content of Social and Environmental Disclosures on Corporate Websites: A Study of Social and Environmental Reporting in Swedish Listed Corporations. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 16(6), 352-364.
- Tauringana, V., & Chithambo, L. (2015). The Effect of DEFRA Guidance on Greenhouse Gas Disclosure. *The British Accounting Review*, 47(4), 425-444.
- Thijssens, T., Bollen, L., & Hassink, H. (2015). Secondary Stakeholder Influence on CSR Disclosure: An Application of Stakeholder Salience Theory. *Journal of Business Ethics*, 132(4), 873-891.
- Thomson Reuters (2017). Thomson Reuters ESG Scores. URL: https://www.esade.edu/itemsweb/biblioteca/bbdd/inbdd/archivos/Thomson_Reuters_ESG_Scores.pdf (Abrufdatum 21.12.2020).
- Tschopp, D., & Huefner, R. J. (2015). Comparing the Evolution of CSR Reporting to That of Financial Reporting. *Journal of Business Ethics*, 127(3), 565-577.
- Udayasankar, K. (2008). Corporate Social Responsibility and Firm Size. *Journal of Business Ethics*, 83(2), 167-175.
- Ullmann, A. A. (1985). Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of U.S. Firms. *Academy of Management Review*, 10(3), 540-557.
- Venturelli, A., Caputo, F., Cosma, S., Leopizzi, R., & Pizzi, S. (2017). Directive 2014/95/EU: Are Italian Companies Already Compliant?. *Sustainability*, 9(8), 1385.
- Verrecchia, R. E. (1983). Discretionary Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 179-194.
- Waluyo, W. (2017). Firm Size, Firm Age, and Firm Growth on Corporate Social Responsibility in Indonesia: The Case of Real Estate Companies. *European Research Studies Journal*, 0(4A), 360-369.
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.

- Xianbing Liu, & Anbumozhi, V. (2009). Determinant Factors of Corporate Environmental Information Disclosure: An Empirical Study of Chinese Listed Companies. *Journal of Cleaner Production*, 17(6), 593-600.
- Xiao, C., Wang, Q., van der Vaart, T., & van Donk, D. P. (2018). When Does Corporate Sustainability Performance Pay off? The Impact of Country-Level Sustainability Performance. *Ecological Economics*, 146(C), 325-333.
- Zeng, S. X., Xu, X. D., Dong, Z. Y., & Tam, V. W. (2010). Towards Corporate Environmental Information Disclosure: An Empirical Study in China. *Journal of Cleaner Production*, 18(12), 1142-1148.

Sprachliche Konsistenz in der Unternehmensberichterstattung: Ein Vergleich der sprachlichen Tonalität von finanziellen und nichtfinanziellen Unternehmensberichten

Linguistic consistency in corporate reporting: A comparison of the linguistic tone in financial and non-financial reporting

Von Prof. Dr. Christian Lohmann, Otto-Friedrich-Universität Bamberg¹, und Christian Danisch, Bergische Universität Wuppertal²

Nichtfinanzielle Berichtsinhalte sind aufgrund ihrer überwiegend narrativen Natur besonders einer möglichen Erwartungsformung (Impression Management) durch die Unternehmensführung ausgesetzt, wodurch die Informationswahrnehmung und -verarbeitung der Berichtsadressaten beeinflusst werden kann. Ein signifikanter Unterschied in der sprachlichen Gestaltung zwischen finanziellen und nichtfinanziellen Berichten könnte zudem in Konflikt zu den Grundsätzen der ordnungsgemäßen (Konzern-) Lageberichterstattung stehen. Der SentiWS wird für 269 gepaarte Berichtsbeobachtungen von deutschen börsennotierten Unternehmen erhoben und es wird aufgezeigt, dass die sprachliche Tonalität (Sentiment) von nichtfinanziellen Erklärungen systematisch und deutlich positiver ist als die im Wesentlichen negative sprachliche Tonalität von anderen Bestandteilen der Geschäftsberichte. Der statistisch signifikante und von großer Effektstärke geprägte Unterschied kann nicht durch weitere Merkmale von nichtfinanziellen Erklärungen erklärt werden. Dieser Befund offenbart die mangelnde sprachliche Eingliederung gesetzlich vorgeschriebener, nichtfinanzieller Berichte in die Unternehmensberichterstattung.

Due to its narrative nature, non-financial reporting is susceptible to impression management which influences the perception of information and subsequent information processing by the recipients of the annual reports. The present study applies SentiWS on 269 paired non-

¹ Prof. Dr. Christian Lohmann vertritt den Lehrstuhl für BWL, insb. Controlling an der Otto-Friedrich-Universität Bamberg und ist gleichzeitig außerplanmäßiger Professor an der Schumpeter School of Business and Economics, Bergische Universität Wuppertal.

E-Mail: christian.lohmann@uni-bamberg.de, lohmann@wiwi.uni-wuppertal.de.

² Christian Danisch ist wissenschaftlicher Mitarbeiter und Doktorand am Lehrstuhl für Controlling an der Schumpeter School of Business and Economics, Bergische Universität Wuppertal.

E-Mail: danisch@wiwi.uni-wuppertal.de.

financial and financial reports of listed German companies and empirically demonstrates that the linguistic tone of non-financial statements (“nichtfinanzielle Erklärung”) is clearly more positive than the linguistic tone of the other parts of the corresponding annual reports which predominantly exhibit a negative linguistic tone. The difference in the linguistic tone is statistically significant and exhibits a large effect size. Thereby, the difference in the linguistic tone cannot be explained by other characteristics of non-financial statements. This finding reveals the insufficient linguistic objectivity of mandatory German non-financial statements and enriches the discussion on non-financial reporting quality.

JEL-Kennziffern: Q56, M14, M41

Stichworte: Berichtsqualität, finanzielle Berichterstattung, Green Washing, Impression Management, Nachhaltigkeitsberichterstattung, nichtfinanzielle Berichterstattung, nichtfinanzielle Erklärung, Sentiment-Analyse, sprachliche Tonalität

Keywords: Financial reporting, green washing, impression management, linguistic tone, non-financial declaration, non-financial reporting, reporting quality, sentiment analysis, sustainability reporting

Dieser Beitrag wurde bereits veröffentlicht und ist deshalb nicht als Volltext in der Dissertation enthalten. Er ist unter folgenden bibliographischen Angaben auffindbar:

Lohmann, C., & Danisch, C. (2021). Sprachliche Konsistenz in der Unternehmensberichterstattung: Ein Vergleich der sprachlichen Tonalität von finanziellen und nichtfinanziellen Unternehmensberichten. *BFuP – Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, 73(2), 179-199.