

# WORKING PAPER

## 26/2006

---

### **Der Einfluss von** *Corporate Social (and Ecological) Responsibility* **auf den Unternehmenserfolg**

A. Univ.-Prof. Mag. Dr. Kurt Promberger  
Mag. Hildegard Spiess

Universität Innsbruck  
Institut für Strategisches Management, Marketing und Tourismus  
Arbeitsbereich für Verwaltungsmanagement  
Universitätsstraße 15  
A – 6020 Innsbruck, Austria

Tel.++43 (0)512 507 7601  
Internet: [www.verwaltungsmanagement.at](http://www.verwaltungsmanagement.at)  
E-Mail: [verwaltungsmanagement@uibk.ac.at](mailto:verwaltungsmanagement@uibk.ac.at)



**Inhaltsverzeichnis**

<b>Abbildungsverzeichnis .....</b>	<b>V</b>
<b>Tabellenverzeichnis .....</b>	<b>VI</b>
<b>1 Einleitung .....</b>	<b>1</b>
<b>2 Aufkeimende CSR-Diskussion .....</b>	<b>2</b>
2.1 Neue Rollenverteilung zwischen Staat und Wirtschaft.....	2
2.2 Kritische CSR-Stimmen.....	3
2.3 Positive CSR-Stimmen .....	5
<b>3 Konzeptionen der unternehmerischen sozialen Verantwortung.....</b>	<b>8</b>
3.1 Corporate Social Responsibility nach Carroll (1979).....	8
3.1.1 Verantwortungspyramide.....	8
3.1.2 CSR-Modell nach Carroll .....	10
3.2 <i>Corporate Social Performance</i> nach Wood (1991).....	10
3.2.1 Prinzipien der sozialen Verantwortung .....	12
3.2.2 Prozesse der <i>Corporate Social Responsiveness</i> .....	13
3.2.3 Ergebnisse .....	15
<b>4 Eigennutz als Motiv für soziale Verantwortung.....</b>	<b>16</b>
4.1 Reaktion auf Stakeholder-Pressure.....	17
4.1.1 Identifizierung der Stakeholder und ihrer Interessen .....	17
4.1.2 Problematik des Interessensausgleichs .....	20
4.2 Mit sozialer Verantwortung zum Wettbewerbsvorteil.....	20
4.2.1 Stärkung des Unternehmensimages und der Reputation .....	21
4.2.2 Vermeidung von Regulierungsmaßnahmen .....	23
4.2.3 Höhere Kundenloyalität .....	24
4.2.4 Höhere Mitarbeiterloyalität .....	25
4.2.5 Erleichterter Zugang zum Kapitalmarkt .....	26
<b>5 Zusammenhang zwischen CSP und CFP .....</b>	<b>29</b>
5.1 Widersprüchlichkeit in den Studienergebnissen .....	30
5.1.1 Interpretation eines potentiellen positiven Zusammenhangs .....	30
5.1.1.1 <i>Good Management Theory</i> .....	34
5.1.1.2 <i>Slack Resources Theory</i> .....	34
5.1.2 Interpretation eines potentiellen negativen Zusammenhangs.....	34
5.1.3 <i>Middle position</i> .....	36
5.1.4 Interpretation eines potentiellen neutralen Zusammenhangs .....	37

## Inhaltsverzeichnis

5.2 Schwächen der Primärstudien.....	38
5.2.1. Unterschiedliche Operationalisierungsmethoden .....	39
5.2.2 <i>Stakeholder-Mismatching</i> .....	39
5.2.3 Vernachlässigung des Risikos .....	40
5.2.4 Schwächen bei der Auswahl von Unternehmen und Betrachtungsperioden.....	40
5.2.5 Vernachlässigung von R&D.....	40
5.2.6 Kontrollgruppen.....	41
<b>6 Bewertung der <i>Corporate Social Performance</i> .....</b>	<b>41</b>
6.1 CSP Image-/Reputationsrating.....	42
6.1.1 Moskowitz-Rating.....	42
6.1.2 Fortune-Rating.....	43
6.1.3 Weitere Ansätze.....	45
6.2 Offenlegung von Daten ( <i>Disclosure</i> ).....	46
6.2.1 Informationsgehalt von <i>Disclosures</i> .....	47
6.2.2 Ansatz von Beresford (1974).....	48
6.2.3 <i>SID-Scale</i> nach Abbott/Monsen (1979).....	48
6.2.4 Andere ( <i>fragwürdige</i> ) Bewertungsansätze.....	49
6.2.5 Einfluss von <i>Disclosures</i> auf Investoren und Kapitalmarkt.....	51
6.2.6 Mögliche Einflüsse auf die unternehmerische <i>Disclosure</i> .....	52
6.2.7 Umwelt- <i>Disclosures</i> .....	52
6.3 Sozialaudits und andere sichtbare Prozesse.....	55
6.3.1 CEP-Ranking.....	55
6.3.2 KLD-Rating.....	57
6.3.3 Eindimensionale vs. mehrdimensionale Ansätze.....	58
6.4 Managementprinzipien und –werte .....	59
6.4.1 Managementprinzipien bei <i>best</i> und <i>worst</i> Unternehmen.....	59
6.4.2 <i>Forced-Choice</i> -Methode nach Aupperle et al. (1985).....	60
<b>7 Bewertung der <i>Corporate Financial Performance</i> .....</b>	<b>62</b>
7.1 Marktbasierte Bewertung .....	62
7.1.1 Pionierstudien von Moskowitz (1972) und Vance (1975).....	62
7.1.2 Einbezug von Risiko und Markteffizienz .....	64
7.1.3 Einfluss von <i>Disclosure</i> -Tätigkeiten auf die CFP.....	64
7.2 Buchhaltungsbasierte Bewertung.....	66
7.2.1 Rentabilitätskennzahlen .....	66
7.2.2 ROI als optimales Maß? .....	69
7.2.3 Weitere buchhaltungsbasierte CFP- <i>measures</i> .....	69
7.3 Messungen nach wahrgenommenen Faktoren ( <i>perceptual measures</i> ) .....	70

## Inhaltsverzeichnis

<b>8 Meta-Analyse .....</b>	<b>73</b>
8.1 Einführung in die Meta-Analyse .....	73
8.1.1 Vorteile .....	74
8.1.2 Mögliche Kritikpunkte .....	75
8.2 Studie von Orlitzky/Schmidt/Rynes (2003) .....	76
8.2.1 Hypothesen.....	77
8.2.2 Ergebnisse .....	79
<b>9 Schlussbetrachtung .....</b>	<b>81</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>81</b>

## Abbildungsverzeichnis

### **Abbildungsverzeichnis**

Abbildung 1: Zusammenfassende Darstellung: <i>Contra Corporate Social Responsibility</i> .....	5
Abbildung 2: Zusammenfassende Darstellung: <i>Pro Corporate Social Responsibility</i> .....	7
Abbildung 3: Verantwortungspyramide nach Carroll (1979).....	8
Abbildung 4: Zusammenführung von Analyseebenen und unternehmerischer Verantwortung .....	11
Abbildung 5: <i>Corporate Social Performance</i> nach Wood (1991) .....	11
Abbildung 6: Unterschiedliche Ausmaß des CSR-Engagements von Unternehmen .....	13
Abbildung 7: <i>Social Responsiveness</i> -Kategorien .....	14
Abbildung 8: Differenzierung der unternehmerischen Stakeholdergruppen.....	17

**Tabellenverzeichnis**

Tabelle 1: Anspruchsgruppen von Unternehmen und ihre Interessen.....	19
Tabelle 2: Studien, die einen positiven Zusammenhang beobachten.....	33
Tabelle 3: Studien, die einen negativen Zusammenhang beobachten.....	36
Tabelle 4: Studien, die einen neutralen Zusammenhang beobachten.....	38
Tabelle 5: Werthaltungen von <i>best</i> und <i>worst</i> Managern im Bereich <i>Menschenrechte</i> .....	60
Tabelle 6: Werthaltungen von <i>best</i> und <i>worst</i> Managern im Bereich <i>Moral/Privatsphäre</i> .....	60

## **Der Einfluss von *Corporate Social (and Ecological) Responsibility* auf den Unternehmenserfolg**

„*You can't escape the responsibility of tomorrow by evading it today.*“  
(Abraham Lincoln)

### **1 Einleitung**

Über die Auswirkungen und Effekte der sozialen und ökologischen Verantwortung von Unternehmen gab es lange Zeit widersprüchliche Standpunkte, die sich teilweise bis in die heutige Zeit halten. Die Debatte wurde vor allem ab der Mitte des 20. Jahrhunderts sehr kontrovers geführt. Eine Reihe internationaler Studien und Aufsätze haben versucht einen möglichen Zusammenhang zwischen der Wahrnehmung von sozialer und ökologischer Verantwortung zu belegen bzw. zu widerlegen. Während viele Primärstudien einen positiven bzw. keinen Zusammenhang feststellten, kamen nur sehr wenige zu dem Ergebnis, dass *Corporate Social Responsibility* (CSR) das finanzielle Ergebnis negativ beeinflusst. Eine von Marc Orlitzky, Frank L. Schmidt und Sara L. Rynes 2003 veröffentlichte und 52 Studien umfassende Meta-Analyse kommt ebenfalls zu dem Schluss, dass zwischen den Faktoren der sozialen/ökologischen und der finanziellen Performance eine positive und wechselseitige Korrelation besteht.<sup>1</sup>

Auch immer mehr Unternehmen sind der Überzeugung, dass eine alleinige Fokussierung auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit nicht zeitgemäß ist. Vielmehr kann durch sozial verantwortliches und ökologisch tragfähiges Handeln ein Mehrwert erzielt werden. Die Nutzendimensionen sind vielfältig und reichen von einem erhöhten Unternehmenswert, einer Steigerung von Glaubwürdigkeit und Image über eine erhöhte Kunden- und Mitarbeiterbindung sowie Abgrenzung von Konkurrenzunternehmen bis hin zu einer erhöhten Investitionssicherheit und Minderung von Risiken.

Im Rahmen dieses Working Papers wird zu Beginn die Vielschichtigkeit der *Corporate Social and Ecological Responsibility*-Thematik aufgezeigt, indem unterschiedliche Haltungen in Laufe der Zeit thematisiert und Begrifflichkeiten und CSR-Konzepte erörtert werden. Weiters werden eine Reihe von Primärstudien aufgegriffen, um zu hinterfragen, ob bzw. inwiefern die soziale/ökologische (CSP, *Corporate Social/Ecological Performance*) und die finanzielle Performance (CFP, *Corporate Financial Performance*) eines Unternehmens einen Zusammenhang aufweisen bzw. welche Annahmen und Restriktionen den Studien zugrunde gelegt wurden. Die Studien zeichnen sich durchwegs durch widersprüchliche Ergebnisse aus, weshalb auch nach 30jähriger Forschung zwar eine Tendenz (in Richtung eines positiven Zusammenhangs) erkennbar scheint, allerdings nahezu keine eindeutigen und vollstän-

---

<sup>1</sup> Vgl. Orlitzky, Schmidt, Rynes, 2003, S. 403ff.

digen Studien vorliegen. Verschiedenste Operationalisierungsansätze erklären meist unterschiedliche Primärstudienresultate. Diese unterschiedlichen Bewertungsmöglichkeiten spiegeln die Komplexität und Vielschichtigkeit der Thematik wieder, da Wissenschaftler kaum imstande sind alle Aspekte und Facetten – sowohl im finanziellen, aber vor allem im sozialen Bereich – in einem Modell ganzheitlich darzustellen. In der bereits genannten Meta-Analyse von Orlitzky/Schmidt/Rynes (2003) wurde versucht dieser Problematik Rechnung zu tragen, um zu einem möglichst objektiven Ergebnis zu kommen. Zu diesem Zweck wurden statistische Artefakte, wie Stichproben- oder Messfehler und verzerrende Effekte, nach Möglichkeit bereinigt.

## 2 Aufkeimende CSR-Diskussion

In diesem Abschnitt erfolgt die theoretische Einführung in die *Corporate Social Responsibility* – die soziale und ökologische Verantwortung von Unternehmen gegenüber der Gesellschaft. Die Veränderungen der äußeren Umstände im Zuge der Geschichte und die daraus abzuleitenden wachsenden Anforderungen an Unternehmen, sowie unterschiedliche CSR-Interpretations- und CSR-Definitionsansätze werden erörtert. Schließlich wird auf verschiedene Möglichkeiten eingegangen, wie Unternehmen unter dem Deckmantel der unternehmerischen sozialen Verantwortung Wettbewerbsvorteile erzielen und ihre finanzielle Situation stärken können.

### 2.1 Neue Rollenverteilung zwischen Staat und Wirtschaft

Adam Smith beschreibt 1776 das Unternehmen als Vereinigung und Verschwörung von Menschen derselben Geschäftssparte mit der Absicht der Preiserhöhung. „*People of the same trade seldom meet together, even for merriment and diversion, but the conversation ends in a conspiracy against the public, or in some contrivance to raise prices.*“<sup>2</sup> Dieses Statement schließt soziale Komponente nicht mit ein. So beschreiben auch die Wissenschaftler Abbott/Monsen (1979) das Unternehmen bzw. die handelnden Akteure (Unternehmer, Manager) als von Natur aus gierig und auf Eigennutz ausgerichtet.<sup>3</sup>

Während sich in der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts die Verantwortung von Unternehmen weitgehend auf die Einhaltung der vordiktierten gesetzlichen Arbeitsrechte beschränkt, übernimmt der Staat die Verantwortung für soziale Bereiche, Kultur, Gesundheit, Infrastruktur und Bildung. Ab der Mitte des vorigen Jahrhunderts verspüren Unternehmen zunehmend Druck seitens der Öffentlichkeit, welcher sich bis in die 1970er noch verstärkt. Das Umweltbewusstsein der Menschen und die ihre erkannte *consumer power* drängen viele Unternehmen zum Einlenken. Da der Staat auch zunehmend nicht mehr in der Lage ist, seinen sozialen und kulturellen Verpflichtungen nachzukommen, werden diese Anliegen vielfach an die Wirtschaft – und insbesondere an die Industrie – herangetragen. Durch den

---

<sup>2</sup> Smith, 1776, S. 137, in: Abbott/Monsen, 1979, S. 511

<sup>3</sup> Vgl. Abbott/Monsen, 1979, S. 511



Rückzug des Staates kommt es vor allem im angloamerikanischen Raum zu einschneidenden Veränderungen und einem Umdenken bezüglich der Rollenverteilung von Staat und Wirtschaft.<sup>4</sup>

## 2.2 Kritische CSR-Stimmen

Ende der 50er Jahren beschäftigt sich Levitt mit den Hintergründen und dem Risikopotential der aufkeimenden CSR-Gedanken. Unternehmen drängen verstärkt in traditionell staatlich geprägte Domänen vor, z.B. durch eine verstärkte Absicherung ihrer Mitarbeiter im sozialen Bereich. Unternehmen sichern dadurch ihre Legitimität und Existenz ab. Nach Levitt (1958) ist die Motivation hinter diesem Verhalten aber weniger der soziale Gedanke an sich, als mehr die Möglichkeit „*to prolong the lifetime of the business*“<sup>5</sup>. Die Maxime der Gewinnmaximierung („*the business of business is profits*“<sup>6</sup>) bleibt oberstes Gebot und soziale Komponenten sollen allenfalls die Erreichung der primären wirtschaftlichen Ziele (z.B. die Existenzsicherung) unterstützen.

Levitt (1958) interpretiert Zugeständnisse im Bereich der sozialen Verantwortung auch als Möglichkeit Kompromissbereitschaft zu signalisieren. Unternehmen sind bemüht, den Kritikern möglichst wenig Angriffsfläche zu bieten, um ihnen den Wind aus den Segeln zu nehmen. Obwohl nach Levitt (1958) die gesamte CSR-Diskussion über bloßes Gerede nicht hinausgeht („*this talk is merely talk*“<sup>7</sup>), zieht er aber trotzdem mögliche Gefahren in seine Überlegungen ein. Durch die damals aktuelle CSR-Diskussion sieht er die Gefahr, dass der Übergang von halbherzigem Gerede hin zu Überzeugung verschwimmend sein kann. Die Akzeptanz und bewusste Umsetzung sozialer Prinzipien verbindet Levitt (1958) mit der Gefahr von Zentralismus, dem Verlust von Pluralismus und der Abhängigkeit von einem *allmächtigen* Staat, der die Unternehmen einschränkt und reguliert. Levitt (1958) thematisiert sogar ein mögliches Ende des Kapitalismus („*capitalism will become only a shadow*“<sup>8</sup>) und sieht den Staat als erbitterten Feind des Unternehmens, der die Verantwortung für Gesellschaft und Wohlfahrt an die Wirtschaft abtreten will. Nach Levitt (1958) sind Initiativen unternehmerischer Fürsorge nur akzeptabel bei positiven Auswirkungen auf die wirtschaftliche Performance eines Unternehmens.<sup>9</sup>

Auch der Standpunkt des neoklassischen Ökonomen Milton Friedman (1970) geht in dieselbe Richtung. Er bezeichnet CSR als „*fundamentally subversive theory*“<sup>10</sup> und bringt seine ablehnende Haltung klar zum Ausdruck: „...*shows a fundamental misconception of the character and nature of a free economy. In such an economy, there is one and only one social responsibility of business – to use its re-*

---

<sup>4</sup> Vgl. Bauhofer, 2004, S. 27-29

<sup>5</sup> Vgl. Levitt 1958, S. 42

<sup>6</sup> Vgl. Levitt 1985, S. 42

<sup>7</sup> Vgl. Levitt 1958, S. 43

<sup>8</sup> Vgl. Levitt 1958, S. 46

<sup>9</sup> Vgl. Levitt 1958, S. 48

<sup>10</sup> Vgl. Friedman (1970). Online im Internet: URL: <http://www.colorado.edu/studentgroups/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html>, 17.11.2004

*sources and engage in activities designed to increase the profits so long as it stays within the rules of the game, which is to say, engages on open and free competition without deception or fraud.*<sup>11</sup> Einerseits kann dieser Aussage entnommen werden, dass Unternehmen nur soziale und ökologische Belange unterstützen sollen, wenn man dadurch positive Rückkoppelungseffekte hinsichtlich der finanziellen Performance vermuten bzw. beobachten kann. Der Ausdruck *as "long as it stays within the rules of the game"* lässt aber dennoch darauf schließen, dass Friedman (1970) ein bestimmtes Maß an moralischer Verantwortung und Fairness voraussetzt. Demnach sind Unternehmen in ihrem Handeln nicht gänzlich frei und unabhängig, sondern bewegen sich innerhalb der gesetzlichen Rahmenbedingungen und moralischen Grundvorstellungen der Gesellschaft.

Verantwortung an sich können nach Friedman (1970) nur Personen übernehmen, nicht aber Unternehmen als künstlich geschaffene Gebilde. Managern als *corporate executives* schreibt er ausschließlich die Verpflichtung zur Gewinnmaximierung unter Berücksichtigung der grundlegenden gesellschaftlichen Rahmenbedingungen in gesetzlicher und ethischer Hinsicht zu. Sie handeln als Agenten (*agents*) für die Unternehmenseigner und sind nicht berechtigt deren *rightful profits* für soziale Bereiche einzusetzen. Mögliche negative Effekte einer solchen irrationalen Ressourcenverwendung könnten Ertragsrückgänge von Aktionären, Preissteigerungen für Kunden, geringere Erträge für die Unternehmenseigentümer usw. sein. Nach Friedman (1970) können sich Manager als Einzelpersonen aber durchaus sozialen Anliegen widmen, da sie in diesem Fall als Prinzipal (*principal*) und nicht mehr als Agent handeln. Zudem werden nicht die Unternehmensressourcen, sondern eigene Mittel herangezogen, um sich sozial zu engagieren. Friedman (1970) respektiert individuelle Entscheidungen, reagiert aber ablehnend auf eigenmächtige Managerentscheidungen, welche die Unternehmensressourcen schmälern. Die einzig gültige und annehmbare Rechtfertigung sind nach Smith (1937), Levitt (1958) und Friedman (1970) Marktkräfte, die die Unternehmen zu sozialen Aktivitäten treiben, um beispielsweise Kosten zu minimieren. Die Maxime der Profitmaximierung bleibt aber unumstößlich.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> Abbott/Monsen (1979), S. 511 und Friedman (1970), S. 133. Online im Internet: URL: <http://www.colorado.edu/studentgroups/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html>, 17.11.2004; vgl. Abbott/Monsen (1979), S. 511

<sup>12</sup> Vgl. Abbott/Monsen (1979), S. 511 und Vgl. Friedman (1970). Online im Internet: URL: <http://www.colorado.edu/studentgroups/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html>, 17.11.2004

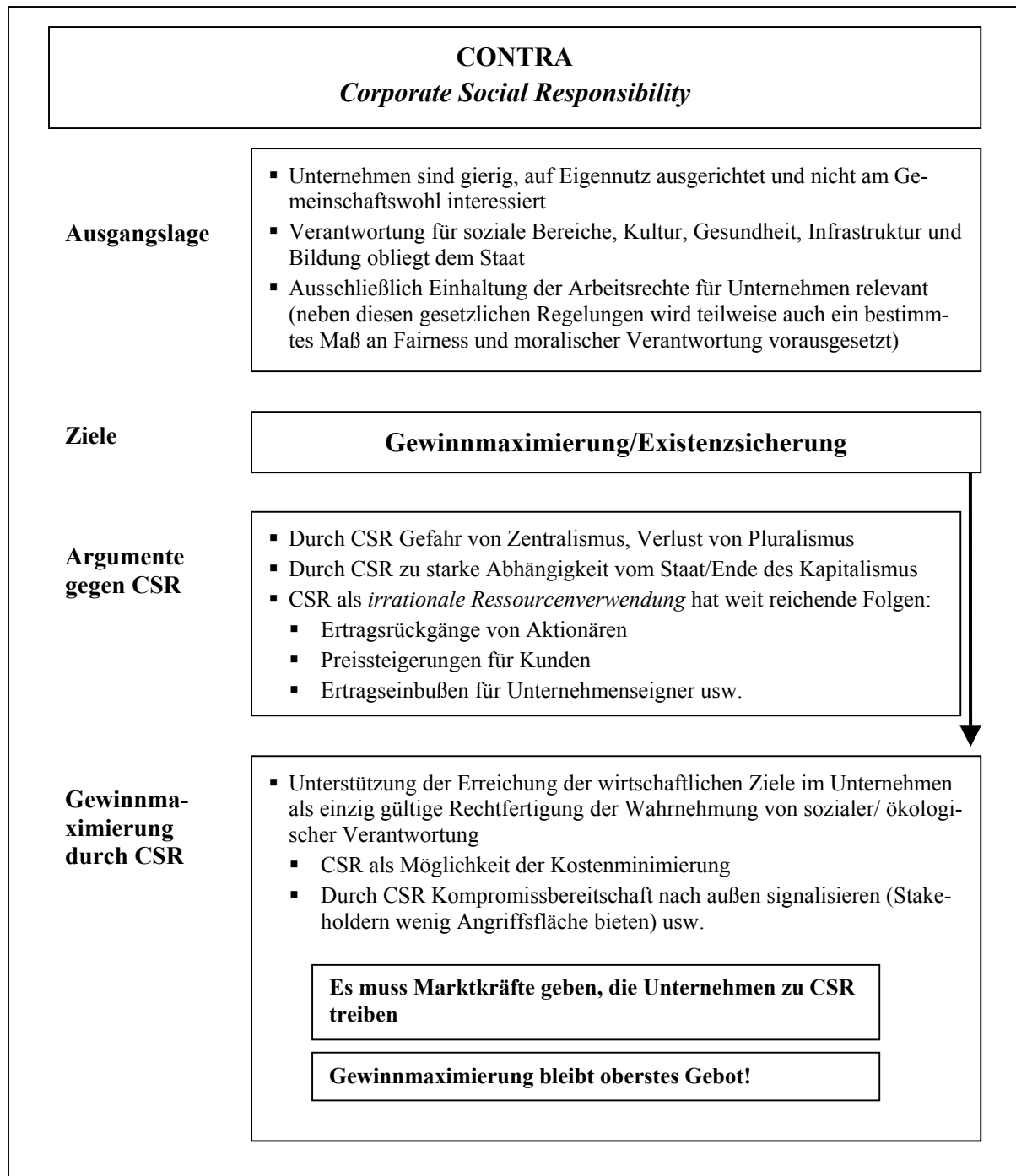


Abbildung 1: Zusammenfassende Darstellung: Contra *Corporate Social Responsibility*  
(Quelle: Eigene Darstellung)

### 2.3 Positive CSR-Stimmen

Trotz der vorerst dominierenden ablehnenden Stimmen gibt es vor allem ab den 1970er Jahren Wissenschaftler, die sich für eine soziale Verantwortung aussprechen. Nach Frederick (1978) beispielsweise haben Unternehmen sogar die Verpflichtung „to work for social betterment“<sup>13</sup> unter Berücksichtigung der wirtschaftlichen, technischen und rechtlichen Rahmenbedingungen. Davis (1973) interpre-

<sup>13</sup> Vgl. Frederick, 1978, S. 150, in: Rowley-Berman, 2000, S. 400

tiert die Übernahme sozialer Verantwortung als „*hallmark of a mature, global civilization*“<sup>14</sup> und als Voraussetzung für eine einige, unabhängige Welt. McGuire (1963) geht davon aus, dass Unternehmen neben wirtschaftlichen und gesetzlichen Verpflichtungen auch Verantwortung gegenüber der Gesellschaft haben, die über die gesetzlichen Rahmenbedingungen hinausgeht. Mann/Wallich (1972) beziehen sich ausschließlich auf die Freiwilligkeit von CSR-Initiativen. Hay/Gray/Gates (1976) hingegen definieren explizit, in welchen Bereichen die Unternehmen Verantwortung tragen sollten und nennen u.a. Verschmutzungsprobleme, Diskriminierungsproblematiken, Armut und Konsumverhalten.<sup>15</sup> Simon (1972) bezieht sich in seinen Ausführungen auf die Existenz von *ethischen Investoren*, die sogar bereit wären eine Prämie für Wertpapiere sozial verantwortlicher Unternehmen zu zahlen. Daraus schließt er, dass CSR sogar nachgefragt wird. Nicht relevant ist dabei, ob das ethische Verlangen altruistisch oder ökonomisch begründet ist. Es zählt ausschließlich die Nachfrage, die vom Markt ausgeht.<sup>16</sup>

Das *Committee for Economic Development* entwickelte 1971 erstmals ein Spektrum aus wirtschaftlichen und nicht-wirtschaftlichen Bereichen, um CSR zu definieren. Dabei wird unterschieden zwischen einem *inner circle*, einem *intermediate circle* und einem *outer circle*. Der *innere Kreis* beschreibt die Bereiche der wirtschaftlichen Grundverantwortung von Unternehmen wie z.B. die Produkte, die Arbeitsplätze oder das wirtschaftliche Wachstum. Der *mittlere Kreis* beinhaltet die Ausübung der wirtschaftlichen Funktion mit Sensitivität hinsichtlich der Veränderung von Werten und Prioritäten, wie zum Beispiel die Beziehungen zu den Mitarbeitern. Der *äußere Kreis* bezieht sich auf unternehmerische Möglichkeiten der Überwindung sozialer Probleme wie z.B. der Armut. Dieser CSR-Ansatz wurde von einigen Wissenschaftlern verwendet, u.a. von Davis/Blomstrom (1975).<sup>17</sup>

---

<sup>14</sup> Vgl. Davis, 1973, S. 321

<sup>15</sup> Vgl. Carroll, 1979, S. 497 f.

<sup>16</sup> Vgl. Simon, 1972, in: Anderson/Frankle, 1980, S. 469

<sup>17</sup> Vgl. Carroll, 1979, S. 497 f.

<b>PRO</b> <b><i>Corporate Social Responsibility</i></b>	
<p>In den 1970er Jahren kommen zunehmend Stimmen auf, die sich für eine soziale Verantwortung von Unternehmen aussprechen</p>	
<p><b>Pro-CSR-Stimmen</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Neben der Einhaltung von gesetzlichen und rechtlichen Verpflichtungen haben Unternehmen auch eine Verantwortung gegenüber der Gesellschaft (McGuire 1964)</li> <li>▪ Unternehmen haben eine Verpflichtung sich für soziale Anliegen der Gesellschaft einzusetzen (Frederick 1978)</li> <li>▪ Soziale Verantwortung ist eine Voraussetzung für eine reife, einige und unabhängige Welt (Davis 1973)</li> <li>▪ Der Markt fragt CSR nach (z.B. durch sog. ethische Investoren)</li> </ul>
<p><b>Ziele</b></p>	<p><b>Steigerung der langfristigen wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit unter Berücksichtigung der ökologischen Tragfähigkeit und sozialen Gerechtigkeit</b></p>
<p><b>Gewinnmaximierung durch CSR...</b> <b>Nutzen für Unternehmen...</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Stärkere Kundenbindung</li> <li>▪ Steigerung des Unternehmenswertes</li> <li>▪ Erhöhte Investitionssicherheit/Leichter Zugang zum Kapitalmarkt</li> <li>▪ Möglichkeit sich gegen Risiken abzusichern</li> <li>▪ Stärkung von Image, Glaubwürdigkeit und Vertrauen</li> <li>▪ Erhöhte Produktivität durch gesteigerte Mitarbeiterzufriedenheit</li> <li>▪ Geringere Opportunitätskosten durch einen aktiven Stakeholdereinbezug (z.B. weniger Konflikte)</li> <li>▪ Vermeidung von Regulierungsmaßnahmen</li> </ul>
<p><b>Zentrale Frage</b></p>	<p><b>Beeinflussen sich (bzw. in welcher Form beeinflussen sich) die Corporate Social Performance und die Corporate Financial Performance von Unternehmen? (bisher gab zu dieser Forschungsfrage sehr widersprüchliche Studienergebnisse)</b></p>
<p><b>Konzepte der CSR und CSP</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>CSR-Konzept des Committee for Economic Development (1971)</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>inner circle</i></li> <li>▪ <i>intermediate circle</i></li> <li>▪ <i>outer circle</i></li> </ul> </li> <li>▪ <b>CSR-Konzept nach Carroll (1979)</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ökonomische Verantwortung</li> <li>▪ Rechtliche Verantwortung</li> <li>▪ Ethische Verantwortung</li> <li>▪ Philanthropische Verantwortung</li> </ul> </li> <li>▪ <b>CSP-Konzept nach Wood (1991)</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Prinzipien der unternehmerischen sozialen Verantwortung</li> <li>▪ Prozesse der <i>Corporate Social Responsiveness</i></li> <li>▪ Ergebnis des unternehmerischen Handlungen</li> </ul> </li> </ul>

Abbildung 2: Zusammenfassende Darstellung: Pro *Corporate Social Responsibility*  
(Quelle: Eigene Darstellung)

### 3 Konzepte der unternehmerischen sozialen Verantwortung und Performance

Nach unterschiedlichen Blickpunkten und CSR-Abgrenzungen werden nun zwei Konzepte vorgestellt, die sich als zentral in der Diskussion um die soziale Verantwortung von Unternehmen erwiesen haben. Dies sind zum einen die unterschiedlichen Verantwortungskategorien nach Carroll (1979) und zum anderen die Dreiteilung der *Corporate Social Performance* von Wood (1991).

#### 3.1 Corporate Social Responsibility nach Carroll (1979)

Die CSR-Thematik kam in den 50er Jahren auf und äußerte sich in einer lebendigen Diskussion, um zu erörtern, ob die unternehmerische Verantwortung über eine rein wirtschaftliche hinausgehen sollte. Das wohl bekannteste CSR-Konzept stammt von Archie Carroll (1979): „*For a definition of social responsibility to fully address the entire range of obligations business has to society, it must embody the economic, legal, ethical and discretionary categories of business performance.*“<sup>18</sup>

##### 3.1.1 Verantwortungspyramide

Carroll (1979) teilt die Gesamtverantwortung eines Unternehmens in eine wirtschaftliche, gesetzliche, ethische und philanthropische Dimension und stellt diese Kategorien in einer *Verantwortungspyramide* dar.

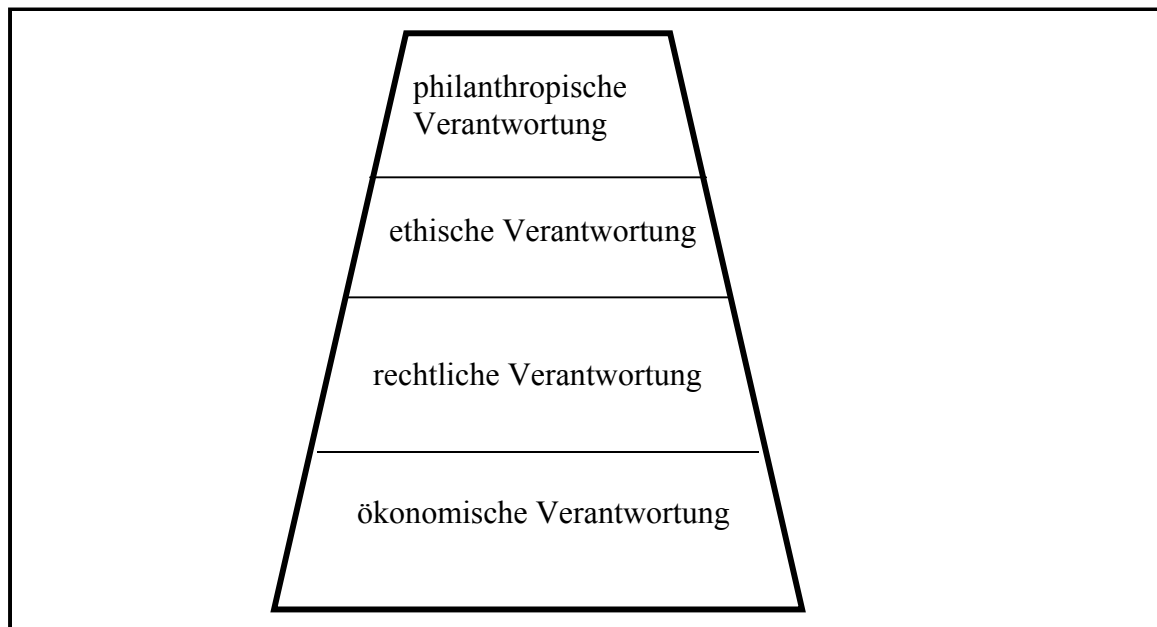


Abbildung 3: Verantwortungspyramide nach Carroll (1979)  
(Quelle: Vgl. Carroll (1979), S. 499)

<sup>18</sup> Vgl. Carroll, 1979, S. 498

### *Ökonomische Verantwortung*

Auf der ersten Stufe befindet sich entsprechend der klassischen volkswirtschaftlichen Vorstellung die wirtschaftliche Dimension unternehmerischer Verantwortung – von Carroll als die historisch Wichtigste bezeichnet, da sie das Fundament für die anderen Dimensionen bilden. Für das Unternehmen als wirtschaftliche Einheit besteht die fundamentale Verantwortung darin, Güter und Dienstleistungen zu produzieren, die von der Gesellschaft nachgefragt werden und diese gewinnbringend zu verkaufen – entsprechend dem Gewinnmaximierungsgedanken. Zudem werden durch die Umsetzung der ökonomischen Verantwortung auch die Bedürfnisse der Gesellschaft befriedigt. Die *invisible hand* sorgt für einen Ausgleich zwischen Eigeninteresse des Unternehmens und Gesamtinteresse der Gesellschaft.<sup>19</sup>

### *Juristische/rechtliche Verantwortung*

Die wirtschaftliche Verantwortung eines Unternehmens muss innerhalb der gesetzlichen Grenzen erfolgen. Die juristische Verantwortung wird von außen vorgegeben, unter Androhung von Strafen bei Nichtbeachtung. Das Unternehmenswachstum und die steigende Komplexität erklären die Zunahme von Regulierungsbestimmungen. Diese Gesetze zeigen die verankerten Normen einer Gesellschaft auf, die im Gegensatz zu ethischen Grundsätzen schriftlich festgehalten sind. Das Unternehmen als *gesetzestreuer Bürger* ist gezwungen innerhalb dieser Grenzen seine Leistungen zu erbringen.<sup>20</sup>

### *Ethische Verantwortung*

Im Gegensatz zu den vordiktierten rechtlichen Regeln gibt es keine klaren Vorschriften bezüglich der ethischen Verantwortung von Unternehmen. Diese Kategorie bezieht sich auf ungeschriebene Gesetze, Werte und Normen der Gesellschaft. Für ein Unternehmen ist es wichtig, die Leistungen in einer Art zu erbringen, dass sie mit diesen Normen nicht entgegenlaufen, da auch dies von der Gesellschaft sanktioniert werden kann (z.B. in Form von Boykotten seitens der Verbraucher).<sup>21</sup>

### *Philanthropische Verantwortung*

Die letzte Dimension – die philanthropische Verantwortung – ist charakterisiert durch *individual judgement und choice*. Die philanthropische Verantwortung beruht auf dem Prinzip der Freiwilligkeit und ist deshalb schwierig zu bewerten. Die Erwartungen der Gesellschaft sind vielfältig und umfassen beispielsweise ein karitatives Engagement seitens der Unternehmen, die Unterstützung der bildenden Künste oder Bildungsinstitutionen oder die Forcierung freiwilliger Aktivitäten in den Gemeinden.<sup>22</sup>

---

<sup>19</sup> Vgl. Carroll, 1979, S. 500, vgl. Sachs, 2000, S. 95f.

<sup>20</sup> Vgl. Carroll, 1979, S. 500, vgl. Sachs, 2000, S. 96

<sup>21</sup> Vgl. Carroll, 1979, S. 500, vgl. Sachs, 2000, S. 97

<sup>22</sup> Vgl. Carroll, 1979, S. 500, vgl. Sachs, 2000, S. 97

### 3.1.2 CSR-Modell nach Carroll

Aus diesen Überlegungen heraus konzipierte Carroll (1979) die oben angeführte Definition. Die vier beschriebenen Dimensionen stellen eine Dimension seines Modells dar. Carroll (1979) war bemüht ein integriertes Modell der CSP zu entwickeln, wofür er einzelne relevante soziale Bereiche definierte und den Verantwortungsdimensionen zuordnete. Hierfür wählte er die Bereiche

- Kaufverhalten,
- Umwelt,
- Diskriminierung,
- Produktsicherheit,
- Arbeitssicherheit und
- Aktionäre.

Als dritte Dimension wurde der Prozess der *Social Responsiveness* einbezogen, welcher von Frederick (1978) als die Fähigkeit von Unternehmen beschrieben wird, mit dem äußeren Druck umzugehen.<sup>23</sup> Für eine detaillierte Darstellung des gesamten integrierten CSR-Modells wird auf die Studie von Carroll (1979) verwiesen.

### 3.2 Corporate Social Performance nach Wood (1991)

Eine Weiterentwicklung des Carroll'schen Modells geht auf Donna J. Wood (1991) zurück, die diesen Verantwortungsstufen drei Analyseebenen überlagert.<sup>24</sup> Sie übt an der Konzeption von Carroll (1979) insofern Kritik, dass die definierten Verantwortungsbereiche als isolierte Kategorien betrachtet werden und eine Vernetzung der Dimensionen ausbleibt. Wood (1991) definiert die unternehmerische und soziale Performance (Corporate Social Performance) als „*a business organization's configuration of principles of social responsibility, processes of social responsiveness, and policies, programs, and observable outcomes as they relate the firm's societal relationships.*“<sup>25</sup>

Die einbezogenen Analyseebenen sind die institutionelle, die organisationale und die individuelle Ebene. Damit versucht Wood zu erläutern, welche Einheiten im Unternehmen welche Verantwortungsbereiche übernehmen sollen. Als Institution und Mitglied der Wirtschaft hat das Unternehmen sowohl eine ökonomische als auch freiwillige philanthropische Verantwortung gegenüber der Gesellschaft (institutionelle Ebene). Als Organisation und Einheit in einem sozialen Gefüge – der Gesellschaft – hat das Unternehmen eine soziale Verantwortung (organisationale Ebene). Auf individueller

---

<sup>23</sup> Vgl. Frederick, 1978, S. 6

<sup>24</sup> Vgl. Sachs, 2000, S 97f.

<sup>25</sup> Vgl. Wood, 1991, S. 693



Ebene sieht Wood die Herausforderung darin, dass jedes Mitglied im Unternehmen, vor allem aber die Entscheidungsträger, moralisch korrekt handeln sollten.

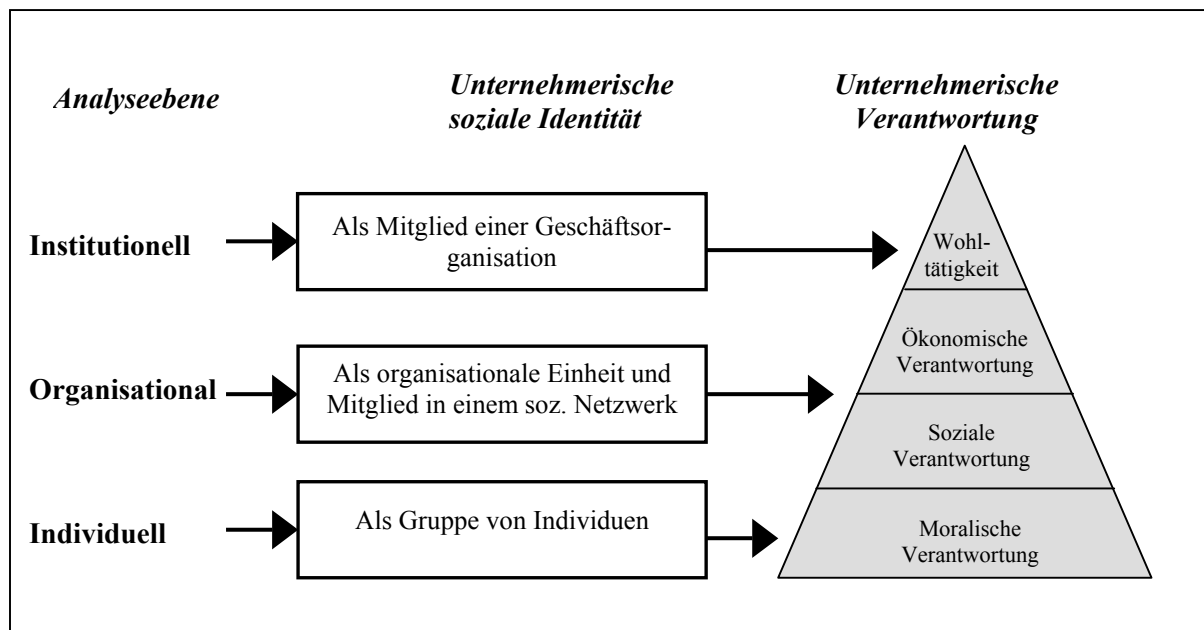


Abbildung 4: Zusammenführung von Analyseebenen und unternehmerischer Verantwortung (Quelle: Sachs, 2000, S. 99)

Im Folgenden wird nun das integrierte Framework nach Wood etwas näher betrachtet. Ihre Definition umschließt sowohl die Prinzipien der sozialen Verantwortung, die Prozesse der Umsetzung (*Social Responsiveness*) und die möglichen Ergebnisse.

<b>Principles of Corporate Social Responsibility:</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Institutional principle: legitimacy</li> <li>• Organizational principle: public responsibility</li> <li>• Individual principle: managerial discretion</li> </ul>
<b>Processes of Corporate Social Responsiveness:</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Environmental assessment</li> <li>• Stakeholder management</li> <li>• Issue management</li> </ul>
<b>Outcome of corporate behaviour:</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Social impacts</li> <li>• Social programs</li> <li>• Social policies</li> </ul>

Abbildung 5: *Corporate Social Performance* nach Wood (1991) (Quelle: Vgl. Wood (1991), S. 694)

### 3.2.1 Prinzipien der sozialen Verantwortung

Die Prinzipien der sozialen Verantwortung können grundsätzlich als Werte umschrieben werden, nach welchen Menschen handeln oder als Grundsätze, an die sie glauben. Wood (1991) nennt zuallererst die Erwartungen an alle Unternehmen aufgrund ihrer Position als wirtschaftliche Institution (*institutional principle: legitimacy*). Preston/Post (1975) argumentieren, dass Unternehmen sich deshalb verantwortlich verhalten sollten, weil sie in einer *geteilten* Umwelt existieren und handeln<sup>26</sup>. Laufend treten Unternehmen in Interaktion mit verschiedenen Stakeholdergruppen. Die Pflege dieser Beziehungen erweist sich für Unternehmen als äußerst wichtig. Aus der *Iron Law of Responsibility* von Davis (1973) geht die Gefahr des Verlustes der Legitimität durch Machtmissbrauch hervor: „...*society grants legitimacy and power to business. In the long run, those who do not use power in a manner which society considers responsible will tend to lose it.*“<sup>27</sup> Dem Unternehmen wird Legitimität zugestanden, wobei es allerdings wieder bei den Stakeholdern liegt, ihm diese Macht zu entziehen. Auch Freeman (1984) argumentiert sehr stakeholderorientiert, indem er sagt, dass ein in Missgunst gefallenes Unternehmen mit einer Vielzahl von Sanktionen zu rechnen hat, wie zum Beispiel Aktienverkäufe durch die Stockholder, Boykotte durch Kunden, Loyalitätsverlust bei Mitarbeitern, verweigerte Subventionen, Geldstrafen oder Regulierungsmaßnahmen usw.

Auf der zweiten Ebene bezieht sich Wood auf die Erwartungen an die einzelnen Unternehmen bzw. Branchen (*organizational level: public responsibility*). Unternehmen können nicht für die Lösung aller sozialen/ökologischer Probleme verantwortlich gemacht werden, sondern vornehmlich für jene, die sie verursacht oder mitverschuldet haben. Nach Preston/Post (1975): „*Businesses are responsible for outcomes related to their primary and secondary areas of involvement with society.*“<sup>28</sup> *Primary involvement* bezieht sich auf das Verhalten und Aktionen, die direkt der funktionalen, spezialisierten Rolle des Unternehmens zuzuschreiben sind, wie z.B. die Luft- oder Wasserverschmutzung. *Secondary involvement* leitet sich wiederum aus dem *primary involvement* ab und ist nicht direkt dem Charakter der Organisation zuzuordnen, wie z.B. Wald- oder Fischsterben.

Letztlich geht Wood (1991) auf die kleinst mögliche Struktur ein, nämlich die Individualität der Manager (*individual level: managerial discretion*). Sie werden im Unternehmen als *moral actors* oder *social actors* gesehen, die für die verstärkte Berücksichtigung sozialer und ökologischer Komponenten Verantwortung zeigen sollten. Individuelle Akteure in einem Unternehmen demonstrieren häufig durch ihre Entscheidungen und Einstellungen ihre Haltung zur CSR-Thematik und zudem beeinflussen sie die Einstellungen der Mitarbeiter im Unternehmen. Um die Botschaft glaubwürdig vor der Belegschaft und Öffentlichkeit vertreten zu können, dürfen die Handlungen und getroffenen Entscheidungen nicht mit der Unternehmenspolitik, die kundgetan wird, zuwiderlaufen.

---

<sup>26</sup> Vgl. Wood, 1991, S. 696

<sup>27</sup> Vgl. Davis, 1973, in: Wood, 1991, S. 695

<sup>28</sup> Vgl. Preston/Post, 1975, in: Wood, 1991, S. 697

### 3.2.2 Prozesse der *Corporate Social Responsiveness*

In den 1970ern kam erstmals der Begriff *Social Responsiveness* auf und stellt im Wesentlichen eine Weiterentwicklung des *Corporate Social Responsibility*-Ansatzes dar. Nicht mehr die Werthaltungen und Prinzipien der Unternehmen stehen im Vordergrund, sondern vielmehr die *how to*-Komponente.<sup>29</sup> Frederick (1978) definiert *Corporate Social Responsiveness* als „*the capacity of a corporation to respond to social pressures*“ und Ulrich (1987) interpretiert sie als das „*sozialökonomische Wertberücksichtigungspotenzial des Unternehmens*.“<sup>30</sup>

*Social Responsiveness* kann als zweiseitiger und konsensorientierter Verantwortungsbegriff interpretiert werden, im Gegensatz zur eindimensionalen *Social Responsibility*, die sich in einer *paternalistischen* Haltung gegenüber den Stakeholdern äußert.<sup>31</sup> Durch dieses – häufig als pragmatisch und wertfrei beschriebene – Konzept wird das Selbstinteresse des Unternehmens insofern berücksichtigt, als dass sich die Unternehmen infolge der Kommunikationsbereitschaft und der Erfüllung der Erwartungen einen wirtschaftlichen Erfolg versprechen.

Der Prozess der *Social Responsiveness* wird von verschiedenen Autoren nach unterschiedlichen Ansätzen kategorisiert. Wilson (1974) und in der Folge auch Carroll (1979) unterschieden – aufsteigend hinsichtlich des Engagements – wie Unternehmen mit sozialem Druck umgehen können:

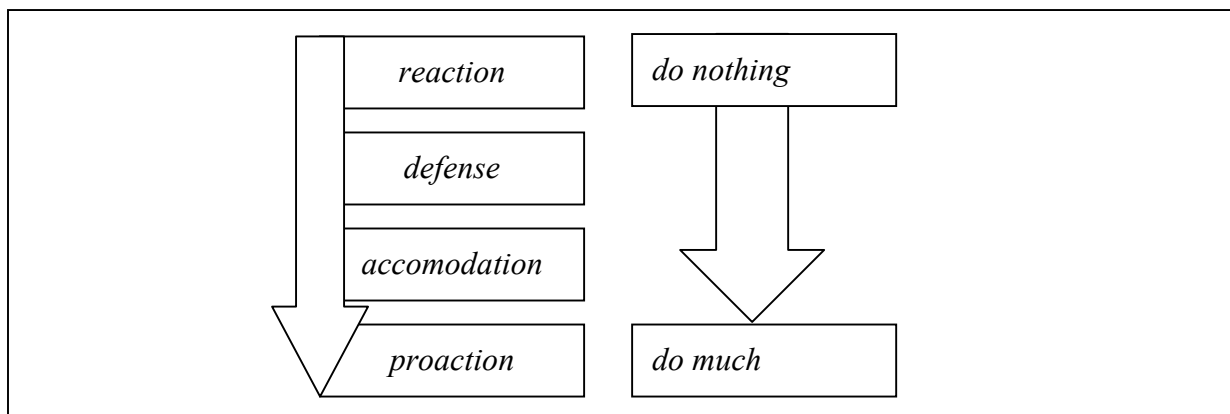


Abbildung 6: Unterschiedliche Ausmaß des CSR-Engagements von Unternehmen  
(Quelle: in Anlehnung an Carroll, 1979, S. 502)

Die Einordnung dieser Komponenten in das Spektrum der Handlungsmöglichkeiten und der entsprechende Vergleich mit anderen Wissenschaftlern (wie z.B. McAdam 1973, Davis/Blomstrom 1966) kommt in folgender Graphik zum Ausdruck:<sup>32</sup>

<sup>29</sup> Vgl. Wood, 1991, S. 706

<sup>30</sup> Vgl. Thommen, 2003, S. 59

<sup>31</sup> Vgl. Thommen, 2003, S. 59

<sup>32</sup> Vgl. Carroll, 1979, S. 502

## Konzepte der unternehmerischen sozialen Verantwortung


Ian/Wilson	Reaction	Defense	Accomodation	Proaction
Terry/McAdam	Fight all the way	Do only what is required		Be progressive
Davis/ Blomstrom	Withdrawal	Public Relations Ap- proach	Legal Approach	Bargaining
<b>DO NOTHING</b>				<b>DO MUCH</b>

Abbildung 7: *Social Responsiveness*-Kategorien  
(Quelle: Vgl. Carroll, 1979, S. 502)

Wood (1991) verwendete einen gänzlich unterschiedlichen Ansatz hinsichtlich der Eingliederung von *Social Responsiveness* in ihr Modell. Sie nahm eine Dreiteilung der Prozesse vor:

- die systematische Perspektive beschäftigt sich mit der Bewertung der Umwelt (*Environmental Assessment*) und Umweltsysteme,
- die institutionelle Perspektive bezieht sich auf das Stakeholder-Management und
- die problembezogene Perspektive des sog. *Issue Management* bezieht sich auf die Bewältigung von wirtschaftlichen, gesellschaftlichen und ökologischen Streitfragen.<sup>33</sup>

Das *Environmental Assessment* kann als ökologisches Konzept zur Bewertung der Innen- und Außenwelt eines Unternehmens beschrieben werden. Die Erkenntnis, dass die rechtliche, soziale und politische Umwelt gleichbedeutend sind der wirtschaftlichen und technologischen Umwelt, kann für das Unternehmen kostspielige Sanktionen abwenden. Die Innenwelt eines Unternehmens ist charakterisiert durch die Beziehungen zwischen Managern, Mitarbeitern und Eigentümern. Die Außenwelt lässt sich durch drei Systeme erklären, die eng miteinander vernetzt sind:

- die Wirtschaft, die durch die Problematik der Güterknappheit charakterisiert ist,
- die Gesellschaft, die das Zusammenleben der Menschen regelt und
- das Ökosystem, also der natürlichen Lebensraum, in dem Wirtschaft und Gesellschaft eingebettet sind.<sup>34</sup>

Die zweite Kategorie der *Corporate Social Responsiveness* bezieht sich nach Wood (1991) auf das Stakeholder Management, welches durch den sorgfältigen Ausgleich der unterschiedlichen Interessen der verschiedenen Anspruchsgruppen den Erfolg des Unternehmens nachhaltig sichern soll. Ein *stake* bezeichnet einen Anspruch, eine Forderung, eine Erwartung, ein Interesse oder ein Recht.<sup>35</sup> Stakehol-

<sup>33</sup> Vgl. Wood, 1991, S. 703; vgl. Thommen, 2003, S. 59

<sup>34</sup> Vgl. Thommen, 2003, S. 20

<sup>35</sup> Vgl. Thommen, 2003, S. 22

der sind demnach Person oder Institutionen, die einen Anspruch auf ein Unternehmen haben, weil sie selbst oder Dritte durch das Handeln dieses Unternehmens direkt oder indirekt betroffen sind.<sup>36</sup>

Nicht unterschätzt werden darf, dass nicht nur Unternehmen Macht ausüben können, sondern sie selbst die Macht von unterschiedlichen Stakeholdergruppen sehr deutlich spüren und darauf reagieren müssen. Dieser aktive Umgang mit den Interessensgruppen umfasst

- die Analyse der Stakeholder, sowie ihrer Haltungen und Erwartung,
- die Festlegung möglicher Strategien gegenüber den Anspruchsgruppen, wobei die beiden Kriterien *Zeitorientierung* und *Lösungsfindung* im Vordergrund stehen und letztlich
- die Umsetzung und Kontrolle des Stakeholder-Konzepts, welches als interaktiver Prozess ablaufen soll.<sup>37</sup>

Als drittel Teil ist letztlich die problemorientierte Perspektive des *Issue Management* zu nennen, welche Wood (1991) als „...*policies developed to address social issues*“<sup>38</sup> umschreibt und Wartick/Rude (1986) als „...*outgrowth of earlier interest in environmental scanning*.“<sup>39</sup> Ursprünglich als Ergänzung zur strategischen Planung entwickelt, werden heute unter *Issue Management* die Entwicklung von Maßnahmen seitens des Unternehmens verstanden, die sich mit der Bewältigung wirtschaftlicher (marktlicher), gesellschaftlicher und ökologischer (außermarktlicher) Problembereiche und Streitfragen (sog. *issues*) beschäftigen.<sup>40</sup> Unterschiedliche Erwartungen der Stakeholdergruppen sind meist ausschlaggebend für solche Differenzen. Durch aktives *Monitoring* von internen und externen Prozessen soll das Ziel erreicht werden, mögliche Überraschungen bereits im Vorfeld zu verhindern bzw. zu erkennen, damit vor einer möglichen Eskalation nach effektiven Lösungsansätzen gesucht werden kann.<sup>41</sup> Die in den 1980er Jahren vorherrschende Fokussierung nach außen wurde weitgehend auch durch interne Belange und Prozesse ergänzt. Das *Issue Management* grenzt sich vom Krisenmanagement insofern ab, als dass Unternehmen durch kontinuierliche Beobachtung der Unternehmensumwelt und Analyseinstrumente bemüht sind, diese Problembereiche frühzeitig zu erkennen, um Handlungsspielraum zu wahren.

### 3.2.3 Ergebnisse

Die Definition nach Woods (1991) bezieht sich auch auf die Ergebnisse des unternehmerischen Handelns, welche besonders für die Bewertung der *Corporate Social Performance* (CSP) unerlässlich sind. Unterschieden wird dabei zwischen

---

<sup>36</sup> Vgl. Thommen, 2003, S. 22

<sup>37</sup> Vgl. Thommen, 2003, S. 29

<sup>38</sup> Vgl. Wood, 1991, S. 705

<sup>39</sup> Vgl. Wartick/Rude, 1986, in Wood, 1991, S. 706

<sup>40</sup> Vgl. Thommen, 2003, S. 25

<sup>41</sup> Vgl. Wartick/Cochran, 1985); vgl. Brown, 1979, in Wood, 1991, S. 706

- *social impacts* unabhängig von der Motivation, die sich dahinter verbirgt,
- Programmen, um die Verantwortung umzusetzen/zu implementieren sowie
- der Unternehmenspolitik (*policies*), um mit sozialen Belangen und unterschiedlichen Stakeholderinteressen umzugehen.<sup>42</sup>

Im Bereich des *social impact* geht es in erster Linie um den Eindruck, den Unternehmen hinterlassen – hinsichtlich der Wahrnehmung von sozialer/ökologischer Verantwortung. Negativbeispiele sind z.B.

- Bestechungsversuche und Bezahlung illegaler Gelder an Politiker,
- Produktion gefährlicher/schädlicher Güter,
- unrechtmäßig entsorgte Giftabfälle,
- unangemessene Testverfahren,
- Werksunfälle usw.

Allerdings gibt es durchwegs unterschiedliche Standpunkte der Wissenschaftler in Bezug auf diese Thematik. Weidenbaum (1981) beispielsweise analysiert anhand eines ökonometrischen Modells, dass *free-market solutions* die effizientesten Lösungen für soziale/ökologische Probleme sind. Andere Wissenschaftler (wie zum Beispiel Rose [1970]) sehen hingegen die mangelnde Messbarkeit von sozialen Komponenten als unüberbrückbare Barriere, weswegen in der Literatur auch dem Bereich des *Social Reporting* ein großer Stellenwert zugeordnet wird.

Bezüglich der Unternehmenspolitik und implementierten Programme ist anzumerken, dass durch die Investitionen von Unternehmensressourcen in soziale Bereiche versucht wird, etwas Wünschenswertes zu erreichen, sowohl durch einmalige Aktionen als auch durch längerfristig ausgerichtete Projekte. Eine weitsichtige und verantwortungsvolle Unternehmenspolitik wäre ein logisches Ergebnis eines unternehmerischen Verhaltens, das durch soziale Prinzipien sowie soziale Prozesse und Handlungen geprägt ist.<sup>43</sup>

#### **4 Eigennutz als Motiv für soziale Verantwortung**

Selbst die schärfsten Kritiker relativieren ihren Standpunkt, wenn durch CSR die Unternehmensgewinne erhöht und die Existenz abgesichert werden kann. Tatsächlich können eine Reihe von positiven Effekten aus sozial verantwortlichem Verhalten beobachtet werden, die ganz im Sinne der Unternehmen sind. Dadurch kann ein beachtlicher Teil der sozialen und ökologischen Aktivitäten in einem Unternehmen gerechtfertigt werden. Nicht Altruismus oder die erkannte ökologische Gefahr, die zu einem großen Teil der Industrie zuzuschreiben ist, sind ausschlaggebend für die Berücksichtigung sozialer Anliegen, sondern vielmehr die Aussicht auf zusätzlichen finanziellen Gewinn und Wettbewerbsvorteilen.

---

<sup>42</sup> Vgl. Wood, 1991, S. 708

<sup>43</sup> Vgl. Wood, 1991, S. 709

#### 4.1 Reaktion auf Stakeholder-Pressure

Freeman (1984) definiert die externen Stakeholder als „*any group or individual (in a company's environment) who can affect or are affected by the achievement of the organization's objectives*“.<sup>44</sup> Unternehmen sehen sich einer Vielzahl von Interessens- und Anspruchsgruppen gegenüber, die unterschiedliche Forderungen an das Unternehmen herantragen. Stakeholder sind aber vielfach nicht nur vom *goodwill* des Unternehmers oder seiner Manager abhängig, sondern spielen in Interaktion mit den Organisationen eine nicht zu unterschätzende Rolle. Unternehmen sind sich mehr und mehr der Macht bewusst, die von diesen Interessens- und Anspruchsgruppen ausgeht. Oberstes Ziel ist die langfristige Sicherung des Überlebens des Unternehmens durch konstruktive Dialog- und Kompromissbereitschaft, um etwaige schwerwiegendere Alternativsituationen zu vermeiden.

##### 4.1.1 Identifizierung der Stakeholder und ihrer Interessen

Die Stakeholderanalyse erfolgt nach der Identifizierung der unterschiedlichen Einflussgruppen, welche von Unternehmen zu Unternehmen unterschiedlich sein können. Generell wird unterschieden zwischen:

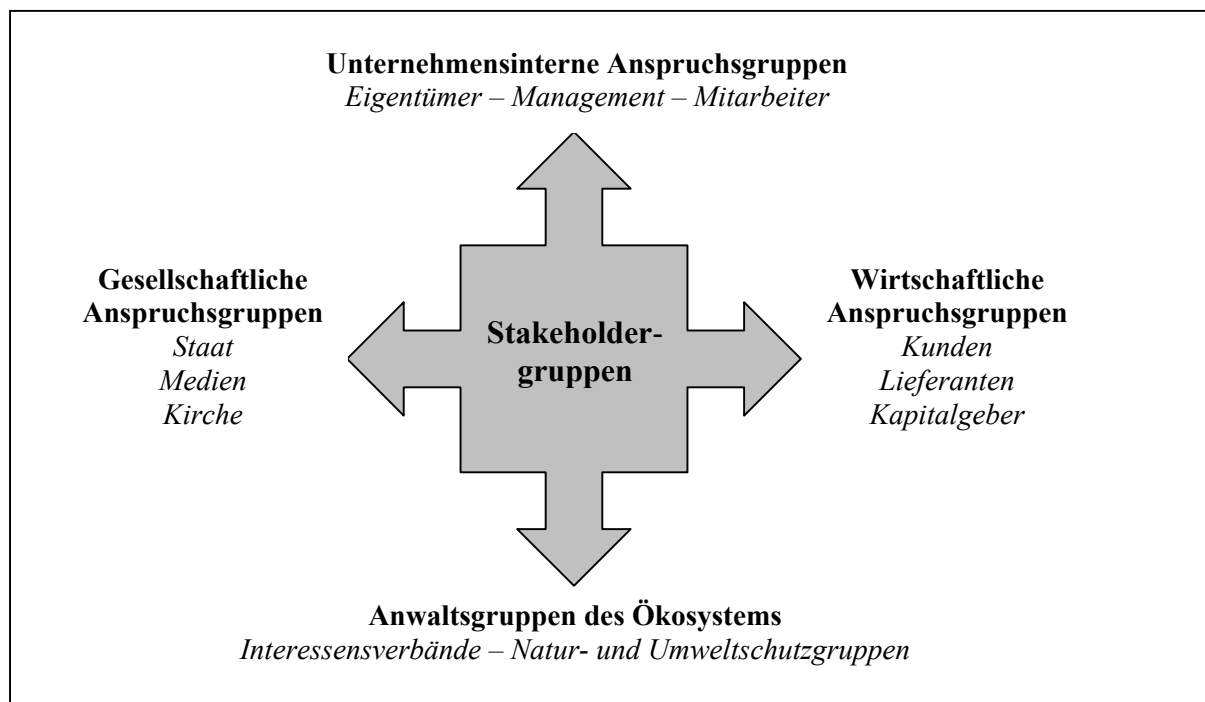


Abbildung 8: Differenzierung der unternehmerischen Stakeholdergruppen  
(Quelle: Eigene Darstellung)

<sup>44</sup> Vgl. Freeman, 1984, S. 46, in: Ullmann, 1985, S. 541

Die Stakeholder weisen sich durch unterschiedliche Interessen und Forderungen aus, die sie an das Unternehmen herantragen. Die Stakeholdergruppen (vornehmlich die wirtschaftlichen) zeichnen sich dadurch aus, dass ihre Ansprüche meist bereits im Vorhinein vertraglich festgelegt sind, wie z.B. die Fremdkapitalverzinsung oder die Löhne der Arbeitnehmer. Die Eigentümer (Shareholder) werden erst zweitrangig entschädigt, d.h. sie erhalten den übrig bleibenden, erfolgsabhängigen Residualgewinn und tragen somit einen Teil des Risikos. Dadurch erklärt sich zum einen die ausgeprägte Erfolgsorientierung der Shareholder und zum anderen auch ihre Privilegien in Unternehmen, wie zum Beispiel die *voting power* oder die Aufsichtsfunktion in Unternehmen.

Entsprechend der Stakeholdertheorie muss bei den Ansprüchen der Stakeholder differenziert werden zwischen impliziten und expliziten Forderungen. Implizite Forderungen beziehen sich z.B. auf die Produktqualität, Zusagen hinsichtlich Arbeitsplatzsicherheit oder Kundenservice – also Leistungen, die erwartet werden. Eine wichtige Eigenschaft dieser impliziten Forderungen ist, dass sie sehr häufig unklar und unbestimmt bleiben und dadurch die rechtliche Handhabe fehlt. Der direkte Bezug zu Gütern oder Dienstleistungen ist weiters charakteristisch.<sup>45</sup> Sie sind typischerweise kostengünstiger als explizite Ansprüche, die sich u.a. in Lohnverträgen oder Produktgarantien äußern können. Wenig soziales Engagement kann bei Stakeholdern den Eindruck erwecken, dass den impliziten Ansprüchen nicht in sorgsamer Weise nachgekommen wird. Eine mögliche Folge wäre der Anstieg der kostenintensiveren expliziten Ansprüche<sup>46</sup> durch die Umwandlung der Forderungen. Nach Cornell/Shapiro (1987) haben Unternehmen, die eine sehr hohe soziale Verantwortung zu tragen bereit sind, sehr viele *low-cost implicit claims*.<sup>47</sup>

---

<sup>45</sup> Vgl. Cornell/Shapiro, 1987, S. 6

<sup>46</sup> Vgl. McGuire/Sundgren/Schneeweis, 1988, S. 854 f.

<sup>47</sup> Vgl. McGuire/Sundgren/Schneeweis, 1988, S. 856



## Eigennutz als Motiv für soziale Verantwortung

Ulrich/Fluri (1995) zählen folgende Anspruchsgruppen zu den wichtigsten im Umfeld eines Unternehmens:

<b>Anspruchsgruppen</b>	<b>Interessen (Ziele)</b>
<b>Interne Anspruchsgruppen</b>	
<i>Eigentümer</i> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kapitaleigentümer</li> <li>• Eigentümer-Unternehmer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Einkommen/Gewinn</li> <li>• Erhaltung, Verzinsung und Wertsteigerung des investierten Kapitals</li> <li>• Selbstständigkeit/Entscheidungsautonomie</li> <li>• Macht, Einfluss, Prestige</li> <li>• Entfaltung eigener Ideen und Fähigkeiten, Arbeit = Lebensinhalt</li> </ul>
<i>Management - Unternehmer</i>	
<i>Mitarbeiter</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Einkommen (Arbeitsplatz)</li> <li>• soziale Sicherheit</li> <li>• sinnvolle Betätigung, Entfaltung der eigenen Fähigkeiten</li> <li>• zwischenmenschliche Kontakte (Gruppenzugehörigkeit)</li> <li>• Status, Anerkennung, Prestige (<i>ego-needs</i>)</li> </ul>
<b>Externe Anspruchsgruppen</b>	
<i>Fremdkapitalgeber</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• sichere Kapitalanlage</li> <li>• befriedigende Verzinsung</li> <li>• Vermögenszuwachs</li> </ul>
<i>Lieferanten</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• stabile Liefermöglichkeiten</li> <li>• günstige Konditionen</li> <li>• Zahlungsfähigkeit der Abnehmer</li> </ul>
<i>Kunden</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• qualitativ und quantitativ befriedigende Marktleistung zu günstigen Preisen</li> <li>• Service, günstige Konditionen usw.</li> </ul>
<i>Konkurrenz</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Einhaltung fairer Grundsätze und Spielregeln</li> <li>• Kooperation auf branchenpolitischer Ebene</li> </ul>
<i>Staat und Gesellschaft</i> <ul style="list-style-type: none"> <li>• lokale und nationale Behörden</li> <li>• ausländische und internationale Organisationen</li> <li>• Verbände und Interessenlobbys aller Art</li> <li>• politische Parteien</li> <li>• Bürgerinitiativen</li> <li>• allgemeine Öffentlichkeit</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Steuern</li> <li>• Sicherung der Arbeitsplätze</li> <li>• Sozialleistungen</li> <li>• positive Beiträge an die Infrastruktur</li> <li>• Einhalten von Rechtsvorschriften und Normen</li> <li>• Teilnahme an der politischen Willensbildung</li> <li>• Beiträge an kulturelle, wissenschaftliche und Bildungsinstitutionen</li> <li>• Erhaltung der lebenswerten Umwelt</li> </ul>

Tabelle 1: Anspruchsgruppen von Unternehmen und ihre Interessen  
(Quelle: Vgl. Ulrich/Fluri, 1995, S. 79, in: Thommen, 2003, S. 30)

All diese Gruppen beeinflussen Unternehmen und werden gleichsam von Unternehmen beeinflusst. Deshalb ist es für sie unerlässlich sich der Machtkonzentrationen bewusst zu werden, die auf das Unternehmen einwirken. Es ist notwendig, die Ziele und Wertvorstellungen der Gruppen und ihrer Einflussmöglichkeiten zu identifizieren, wie auch die Akzeptanz des Unternehmens bei den Gruppen zu fördern und Kooperationsbereitschaft zu zeigen. Auf der anderen Seite können Unternehmen nicht zum Einlenken gezwungen werden. Sie müssen ihre Macht gegenüber den Stakeholdergruppen und umgekehrt die Macht der Stakeholder gegenüber den Unternehmen abwägen und die Auswirkungen der Erfüllung der Forderungen bzw. des Ignorierens derselben in Betracht ziehen.

### 4.1.2 Problematik des Interessenausgleichs

Ist es überhaupt möglich einen Interessenausgleich bei dieser Vielfalt von Forderungen und Ansprüchen herbeizuführen? Einflussnehmende Faktoren auf die Forderungen der Stakeholder sind u.a. Erfahrungen, Bildung oder der Interessensstand. Da diese Faktoren bei den Gruppen unterschiedlich ausgeprägt sind, erweist sich ein Interessenausgleich meist als schwieriges Unterfangen. Damit das Management ansatzweise einen Ausgleich herbeiführen kann, sind folgende Anforderungen an die Akteure zu stellen:

- *Toleranz*, um eine Vielzahl von – widersprüchlichen – Wahrnehmungen zuzulassen und zu erkennen, dass es die eine objektive Wirklichkeit nicht geben kann,
- *Eigenverantwortung* zur Gestaltung der Wirklichkeit und auch zur Übernahme der Konsequenzen,
- *Selbsterkenntnis* und *Selbstreflexion* hinsichtlich eines möglichen Filters, der den eigenen Blickwinkel einschränkt,
- *Dialogbereitschaft*, um durch Austausch von Erfahrungen und Sichtweisen einer „gemeinsamen“ Wirklichkeit näher zu kommen,
- *Fähigkeit zur Konfliktaustragung*, da dadurch möglicherweise auf konstruktive Weise Widersprüchlichkeiten aufgelöst werden können und
- *Problemlösungsfähigkeiten*, z.B. durch Know-how oder entsprechende Ressourcen, um neben der Bereitschaft zur Lösungsfindung auch die Konsequenzen, die sich aus der Kommunikation ergeben, tragen zu können.<sup>48</sup>

### 4.2 Mit sozialer Verantwortung zum Wettbewerbsvorteil

Waddock/Graves (1997) beschreiben *Corporate Social Performance* als multidimensionales Konstrukt, das charakterisiert ist durch

- verschiedene Inputs wie z.B. Investitionen in Verschmutzungsvermeidung (pollution control) oder Umweltstrategien,

---

<sup>48</sup> Vgl. Thommen, 2003, S. 39

- verschiedene interne Verhaltensweisen und Prozesse wie z.B. die Behandlung von Frauen und Minderheiten und
- verschiedene Outputs wie z.B. philanthropische Programme oder die Beziehung zu der Gesellschaft.<sup>49</sup>

CSP würde sich rechtfertigen lassen, wenn nachgewiesen werden könnte, dass das ökonomische Interesse einer zukünftigen Erfolgsmaximierung hinter dem Engagement steht. Viele Shareholder sehen auch heute noch die Wahrnehmung sozialer Verantwortung als Verschwendung ihrer Mittel an. Doch gleichzeitig zeigen auch immer mehr Unternehmen Sensibilität für soziale und ökologische Belange und erwarten sich aber auch im Gegenzug dafür (längerfristig) Auswirkungen auf die wirtschaftliche Performance. Vorrangiges Ziel bleibt für das Unternehmen der *long-run selfinterest*. Ein positiver Nebeneffekt ist die bewusste Abgrenzung von der Konkurrenz. Die Devise lautet: durch eine überzeugende und effektive CSP auch sich aufmerksam machen. Dies schaffen die Unternehmen durch eine klare Positionierung und Kommunikation der unternehmerischen Handlungen.

Auf den folgenden Seiten werden unterschiedliche Effekte und Wirkungen von CSR diskutiert, die durch die Umsetzung der sozialen Verantwortung beeinflusst werden und von denen in der Folge Impulse auf die wirtschaftliche Performance zu erwarten sind. Dies sind u.a.:

- Stärkung des Unternehmensimages und der –reputation,
- Vermeidung von Regulierungsmaßnahmen,
- höhere Mitarbeiter- und Kundenloyalität,
- leichter Zugang zum Kapitalmarkt usw.

### 4.2.1 Stärkung des Unternehmensimages und der Reputation

Fombrun (1996) definiert die Reputation als „*a perceptual representation of a company's past actions and future prospects that describe the firm's overall appeal to all its key constituents when compared to other leading rivals.*“<sup>50</sup>

Fombrun/Shanley (1990) interpretieren Reputation als Ergebnis eines Wettbewerbsprozesses, in dem Unternehmen ihre Kerncharakteristiken signalisieren, um ihren sozialen Status zu sichern und wenn möglich auszubauen.<sup>51</sup> Die Konkurrenz gilt als Vergleichsmaßstab hinsichtlich Produkte, Arbeitsplätze, Strategien, Erwartungen usw. Reputation schafft Werte und ist sehr eng mit dem Prinzip der Glaubwürdigkeit verknüpft, die zunehmend als eine der Kernkompetenzen eines Unternehmens gilt. Unternehmen senden Informationssignale aus, die von Medien und anderen (Monitoring-)Gruppen

---

<sup>49</sup> Vgl. Waddock/Graves, 1997, S. 304 f.

<sup>50</sup> Vgl. Fombrun, 1996, in: Roberts/Dowling, 2002, S. 1078

<sup>51</sup> Vgl. Fombrun/Shanley, 1990, S. 234

aufgenommen werden. Die Öffentlichkeit ist meist auf Informationen von Unternehmen und Medien angewiesen, um über Gunst oder Missfallen zu entscheiden. Zweifelsohne haben *well-reputed* Unternehmen einen Vorsprung im Vergleich zu anderen Unternehmen desselben Industriezweigs (bezüglich der Rekrutierung qualifizierter Mitarbeiter, der Preissetzung, dem Zugang zu Kapital usw.). Die Reputation zeigt den relativen Erfolg des Unternehmens, die Erwartungen der Stakeholder zu erfüllen.<sup>52</sup>

In diesem Zusammenhang gibt es eine Reihe eindrücklicher Studien. Eine Auswahl davon wird im Folgenden kurz erläutert. Dass gute Reputationswerte die finanzielle Performance von Unternehmen beeinflussen, bestätigen viele empirische Studien, u.a. jene von Roberts/Dowling (2002). Zusammenfassend folgern sie, dass Unternehmen, die sozial verantwortlich handeln, ein positives Image aufbauen können und in der Folge höhere finanzielle Ergebnisse erwarten können. So können auch Rumelt (1987) und Weigelt/Camerer (1988) eine positive Korrelation zwischen dem Faktor Reputation und der CFP beobachten.<sup>53</sup> Turban/Greening (1996) kommen in ihrer Studie zu der Erkenntnis, dass Reputation signifikant korreliert mit den KLD-Dimensionen<sup>54</sup> *community relations*, *employee relations*, *environment* und *product quality*.<sup>55</sup>

Herremans/Akathapron/McInnes (1993) untersuchen, ob große US Herstellungsunternehmen mit besseren Reputationswerten jene mit schlechteren Werten *outperformen*. Sie können eine stark positive Korrelation zwischen der Unternehmensreputation und der finanziellen Performance beobachten, wie auch einen streng negativen Zusammenhang zwischen der Reputation und dem Gesamtrisiko des Unternehmens. Weiters kann aus den Ergebnissen der Studie geschlossen werden, dass Investoren bei ihren Investmententscheidungen die CSP – und im speziellen die Reputation – von Unternehmen berücksichtigen und in ihre Entscheidungsfindung einfließen lassen.

Nach McGuire/Sundgren/Schneeweis (1990) beeinflusst die Unternehmensperformance die Reputation und diese wiederum die wirtschaftliche Performance. Dies bedeutet, dass auch die frühere (*prior*) finanzielle Performance die Reputation beeinflusst. Dies trifft sich mit der Aussage von Orlitzky/Schmidt/Rynes (2003), dass die Bewertung der Reputation sehr häufig einem sog. *halo* unterliegt, d.h. sie ist beeinflusst von der früheren finanziellen Performance von Unternehmen. Zudem kann aufgrund der Studienergebnisse davon ausgegangen werden, dass Tätigkeiten zur Steigerung der Reputation, die keine Auswirkungen haben auf die aktuelle finanzielle Performance, trotzdem effektiv und entscheidend sind in Zusammenhang mit dem Aufbau von *Reputation Assets*.<sup>56</sup>

---

<sup>52</sup> Vgl. Fombrun/Shanley, 1990, S. 235

<sup>53</sup> Vgl. Roberts Dowling, 2002, S. 1077 f.

<sup>54</sup> KLD (Kinder, Lydenberg, Domini & Co.) ist eine amerikanische Rating-Agentur, die unterschiedlichste Bereiche hinsichtlich sozialer Verantwortlichkeit bewertet und ratet.

<sup>55</sup> Vgl. Turban/Greening, 1997, S. 663

<sup>56</sup> Vgl. Roberts/Dowling, 2002, S. 1077 f.

#### 4.2.2 Vermeidung von Regulierungsmaßnahmen

Da Unternehmen in Interaktion mit verschiedenen Stakeholdergruppen stehen, sollte ihnen die Pflege dieser Beziehungen ein wichtiges Anliegen sein. Die Macht und der Druck dieser Gruppen (Kunden, Mitarbeiter, Investoren, Lieferanten, Gewerkschaften, Regierungen...) veranlasst häufig zu einem entsprechenden (teilweisen) Einlenken der Unternehmen.

Durch CSR können auch mögliche Sanktionen abgewendet werden. Auch in der Politik lässt sich dieses Phänomen beobachten, wie z.B. die *soziale Gesetzgebung* von Bismarck zeigt. Dieser hat sich teilweise auf die Forderungen der Sozialisten eingelassen, um sich ihrem Druck und Einfluss zu entziehen.<sup>57</sup> Diese teilweise erzwungene Kompromissbereitschaft lässt sich auch in wirtschaftlichen Belangen häufig beobachten. Obwohl viele Unternehmen nachgiebig sind und mit verstärktem Ressourcenaufwand schwerwiegendere Situationen abwenden wollen, gibt es doch auch weiterhin Hardliner, für die das Prinzip der Profitmaximierung nicht mit sozialen Aktivitäten vereinbar ist.<sup>58</sup> Ein Ignorieren oder Übergehen solcher Forderungen kann für das Unternehmen schwerwiegende Folgen nach sich ziehen, wie zum Beispiel

- staatliche Regulierungsmaßnahmen (*government regulation*),
- Erlässe (*legislative enactments*),
- Gerichtsentscheidungen,
- Boykotte oder andere Vergeltungsakte von Kunden und anderen Stakeholdern.

Berücksichtigt man diese Sanktionen und die Schwere der Auswirkungen auf die Unternehmen, scheint eine mögliche Beziehung zwischen CSP und CFP nachvollziehbar zu sein.<sup>59</sup> Die Studie von Majumdar/Marcus (2001) beschäftigt sich insbesondere mit der Ausgestaltung von Regulierungsmaßnahmen. Frühere Studien gehen sowohl von positiven als auch von negativen Effekten der Regulierungsmaßnahmen aus.<sup>60</sup> Der Schutz der Rechte und die Sicherung der Fairness, Gleichbehandlung und der Berechenbarkeit stehen dem Aufbau von Starrheiten sowie dem Verlust von *trust*, *leaning*, *cooperation* entgegen.<sup>61</sup>

Es gibt unterschiedliche Argumentationsansätze in der Literatur. Im Zuge von Initiativen zur Vermeidung von Regulierungsmaßnahmen sind negative Effekte insofern erkennbar, dass Unternehmen gezwungen sind, weniger effiziente Prozesse und Strategien zu akzeptieren, um gravierendere Einschnitte durch andere Regulierungsmaßnahmen zu verhindern. Alternativ kann aber auch angenommen werden, dass Ausgaben (in der Studie beziehen sich die Autoren auf den Umweltbereich) die Effizienz

---

<sup>57</sup> Vgl. Abbott/Monsen, 1979, S. 511

<sup>58</sup> Vgl. McWilliams/Siegel, 2001, S. 603

<sup>59</sup> Vgl. Spicer, 1978, S. 96

<sup>60</sup> Vgl. Sitkin/Bies, 1994, in: Majumdar/Marcus, 2001, S. 175

<sup>61</sup> Vgl. Majumdar/Markus, 2001, S. 175 f.

von Unternehmen positiv beeinflussen können. In diesem Fall wird Umweltverschmutzung als ein *quality defect* angesehen, der durch Innovationen und entsprechende Veränderungen in der Produktion verringert werden kann. Somit können Ineffizienzen behoben werden.<sup>62</sup>

Die Ergebnisse der Studie von Majumdar/Marcus (2001) geben wieder, dass starre Regulierungsansätze allgemein den Nachteil haben, dass Innovationen verhindert werden und die Produktivität des Unternehmens leidet. Als Beispiele für starre Regulierungsmaßnahmen werden in der Studie Verpflichtungen und Vorgaben hinsichtlich der Luft- und Wasserverschmutzung genannt, deren Nichtbeachtung schwerwiegenden Strafen bis hin zur Betriebschließung zur Folge haben kann.<sup>63</sup> Demnach sollten gut designte Regulierungsmodelle Wahlmöglichkeiten für die Akteure enthalten. Zudem sollte der Faktor Zeit ausreichend berücksichtigt werden, damit das Unternehmen genügend Zeit hat, sich den veränderten Bedingungen anzupassen. Durch Forschung und Entwicklung und die Bereitstellung neuer Technologien kann ein positiver Effekt aus Regulierungsmaßnahmen gezogen werden. Sowohl zu viele Freiheiten als auch zu starre Festlegungen sind problematisch. Gesetze allein sind nicht ausreichend, da auch ein gewisses Maß an *spirit* seitens des Unternehmens braucht.<sup>64</sup> Empfohlen wird die Festlegung klarer Ziele, die mit flexiblen Vorgaben umgesetzt werden können. Bemängelt werden kann an dieser Studie die Aktualität des Datenmaterials. Die zehn Jahre alten Daten gelten als veraltet, was eine Generalisierung fragwürdig macht, da Änderungen des *Clean Air Act*<sup>65</sup> 1990 in Kraft getreten sind. Marcus/Geffen (1998) beispielsweise gehen davon aus, dass durch diese Änderungen eine größere Flexibilisierung der Innovationen stimuliert wurden.<sup>66/67</sup>

### 4.2.3 Höhere Kundenloyalität

Aufgrund der Vielfalt und Austauschbarkeit von Produkten sind Unternehmen in starkem Maß um ihre Kunden bemüht, da sie durch den Kauf der Produkte den Weiterbestand des Unternehmens sichern. Sie werben um die Gunst und das Wohlwollen dieser starken und einflussreichen Stakeholder-

---

<sup>62</sup> Vgl. Majumdar/Markus, 2001, S. 170

<sup>63</sup> Vgl. Majumdar/Markus, 2001, S. 171 f.

<sup>64</sup> Vgl. Majumdar/Markus, 2001, S. 171 f.

<sup>65</sup> Der *Clean Air Act* (Gesetz für sauberes Wasser) gehört gemeinsam mit anderen Initiativen (*Clean Water Act, Endangered Species Act, Resource Conservation and Recovery Act...*) zu jenen bahnbrechenden Umweltgesetzen, die in den 70er Jahren in den USA verabschiedet wurden. Diese Maßnahmen waren damals die ersten ihrer Art.

<sup>66</sup> Vgl. Majumdar/Markus, 2001), S. 176

<sup>67</sup> Das Beispiel Exxon Valdez: Auf den ersten Blick mag eine proaktive CSR-Politik kostenaufwendig wirken, doch können die Sanktionen durch das Ignorieren der Prinzipien sozialer und ökologischer Verantwortlichkeit weitaus kostspieliger sein, wie auch der Konzern *Exxon Mobil* zu spüren bekam. Der Öltanker *Exxon Valdez* (läuft heute unter dem Namen *SeaRiver Mediterranen*) verlor in den Gewässern Alaskas 40.000 Tonnen Rohöl und verursachte damit eine Ölkatastrophe, welche das unberührte Ökosystem dramatisch belastete. Rund 250.000 Seevögel, 2.800 Seeotter und mehrere hundert Robben starben.<sup>67</sup> Zwei Milliarden US Dollar musste der Konzern für *clean-up efforts* aufwenden und darüber hinaus 1 Milliarde US Dollar für anschließende rechtliche Belange und Strafen. Damit einher ging ein enormer Verlust an *executive time* und Reputation. Infolge dieses Desasters stürzte *Exxon Mobile* von Toppositionen in CSR-Rankings ab.

gruppe. Studien, die sich speziell mit den Kaufentscheidungen von Verbrauchern beschäftigen, können hilfreich für das Unternehmen sein und Leitlinien vorgeben. Diesbezüglich wird auf die Studien von Romm (1994), Solomon/Hanson (1985) und Vandermerwe/Oliff (1990) verwiesen.<sup>68</sup>

Sicher ist, dass der reine Produktnutzen allein nicht mehr ausreicht, die Kunden zu überzeugen. Der Preis ist das traditionelle Mittel, das Angebot und Nachfrage zum Ausgleich bringt. Doch davon abgesehen werden immer mehr auch die Glaubwürdigkeit und das Image eines Unternehmens zum zentralen Entscheidungskriterium. Das Image des Produktes wird durch das Image des Herstellers ergänzt. Die Frage, ob dieser sich einsetzt für ökologische und soziale Belange kann ausschlaggebend sein bei der Entscheidung für oder gegen den Kauf eines Produktes. Viele Kunden wollen Gutes tun und ihr Gewissen beruhigen, indem sie Produkte kaufen, die sie aktiv mit sozialer Verantwortung in Verbindung bringen können. Um diesem Anspruch gerecht zu werden, weisen viele Produkte Labels auf, die auf *Corporate Social Responsibility* hinweisen. Bei Lebensmitteln ist dieser Trend sehr deutlich spürbar, da es sich hierbei um eine traditionell *consumer-related* Branche handelt.

#### 4.2.4 Höhere Mitarbeiterloyalität

„Corporations have personalities which reflect the conscious and unconscious values of the corporate hierarchy...“<sup>69</sup> Das Management beeinflusst die Werthaltungen ihrer Mitarbeiter, da diese angehalten werden, innerhalb vorgegebener Rahmenbedingungen entsprechend der *Corporate Identity* zu handeln. Das *Selfimage* der Mitarbeiter ist sehr stark an die Unternehmenssituation angepasst. Andererseits übernimmt ein Unternehmen neben dem Talent der Mitarbeiter auch ihre persönlichen Werte und Haltungen. Diese beiden Einflüsse treffen aufeinander und beeinflussen sich gegenseitig.

Der derzeitigen katastrophalen Arbeitssituation zufolge, könnte man annehmen, dass ein Überangebot an Arbeitskräften herrscht. Dies ist soweit auch richtig, allerdings versuchen die Unternehmen gezielt hoch qualifizierte Mitarbeiter zu verpflichten. Ein hoher Bildungsstand und Erfahrung lassen auf Kompetenz, Leistungs- und Innovationsfähigkeit, Kreativität usw. schließen. Zudem soll die Mitarbeiterfluktuation gering gehalten werden, da sie für das Unternehmen kosten- und zeitaufwendig ist.

Viele Wissenschaftler greifen den Ansatz auf, dass sozial verantwortlich agierende Unternehmen mehr Bewerber anziehen und sich dadurch die *high potentials* sichern können. Turban/Greening (1996) kommen z.B. in ihrer Studie zu dem Ergebnis, dass hinsichtlich der Anwerbung neuer Mitarbeiter die CSP positiv korreliert mit der Attraktivität des potentiellen Arbeitsplatzes und -gebers. Auch Gatewood et al. (1993) gehen davon aus, dass das Image des Unternehmens die Ansichten der Arbeitnehmer über den Betrieb mitbestimmt. Sozial verantwortliche Unternehmen werden als bevorzugte Ar-

---

<sup>68</sup> Vgl. Turban/Greening, 1997, S. 658

<sup>69</sup> Votaw/Sethi, 1973, S. 74, in: Sturdivant/Ginter, 1977, S. 30

beitsstätten betrachtet.<sup>70</sup> Reputation kann zu Kostenvorteilen führen, da die Bewerber möglicherweise nicht auf überhöhte Einstiegsgehälter oder andere *benefits* pochen, da sie die Reputation als hohen Wert ansehen.<sup>71</sup>

#### 4.2.5 Erleichterter Zugang zum Kapitalmarkt

„*There is at this point no real evidence that capital markets will be materially affected by social performance. But a number of recent developments should give companies pause.*“<sup>72</sup> Bereits Moskowitz (1972) stellte sich die Frage, ob soziale Belange in Investitionsentscheidungen einfließen. Dass Unternehmen einem starken Druck von außen unterliegen scheint nachvollziehbar aufgrund einer Vielzahl von unterschiedlichen Stakeholdern mit verschiedenen Anforderungen und Bedürfnissen. Der wirtschaftliche Erfolg eines Unternehmens kann nicht getrennt vom öffentlichen Interesse gesehen werden. Obwohl Beweise hinsichtlich eines Einflusses von CSP auf die Kapitalmärkte fehlen, sieht Moskowitz (1972) dennoch Potential durch Forschungen in diesem Bereich, wie z.B. Initiativen der *Rockefeller Foundation*, der *Ford Foundation* oder verschiedener Universitäten.<sup>73</sup>

Sehr viele Portfoliomanager ziehen CSR-Kriterien in ihre Entscheidungen mit ein. Jene Unternehmen, die soziale Verantwortung leben und kommunizieren, profitieren davon. Dies ist eines der wichtigsten Argumente jener Wissenschaftler, die von einer positiven Beziehung zwischen der CSP und der CFP ausgehen. Unternehmen, die CSR aktiv im Unternehmen leben und kommunizieren, wird ein geringeres Risiko unterstellt als Unternehmen, die sich von jeglicher sozialen unternehmerischen Verantwortung distanzieren. Die Investoren schätzen die Gefahr bei sozial verantwortlichen Unternehmen geringer ein, dass sie Regulierungsmaßnahmen befürchten müssen.

Häufig werden weniger sozial verantwortlich handelnde Unternehmen als risikoreichere Investments dargestellt. „*From the longer term perspective, investors in stocks and bonds are becoming increasingly worried about the downside risk associated with companies having a poor pollution-control record. This may reduce the price that investors will pay, thereby increasing the cost of capital for companies that pollute.*“<sup>74</sup> Dadurch lässt sich auch erklären, warum der Zugang zu Kapital häufig versperrt bleibt bzw. nur begrenzt möglich ist. Nach Alexander/Buchholz (1978) sowie Spicer (1978) ist dies eine Folge der Geringschätzung der *Managementskills* von Unternehmen.<sup>75</sup> Die mangelnde Fähigkeit, feste Beziehungen zu gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Anspruchsgruppen aufzubauen, wird als Schwäche gewertet. Diese kommt in dem höheren finanziellen Risiko zum Ausdruck.

---

<sup>70</sup> Vgl. Turban/Greening, 1997, S. 660

<sup>71</sup> Vgl. Roberts/Dowling, 2002, S. 1079

<sup>72</sup> Moskowitz, 1972, S. 71

<sup>73</sup> Vgl. Moskowitz, 1972, S. 71

<sup>74</sup> Bragdon/Marlin, 1972, S. 12, in: Spicer, 1978, S. 98

<sup>75</sup> Vgl. McGuire/Sundgren/Schneeweis, 1988, S. 856



Investoren handeln in Übereinstimmung mit ihren wirtschaftlichen Interessen, wenn sie zwischen alternativen Investments entscheiden, wobei allerdings auch ein *rising public concern* für soziale und ökologische Belange festzustellen ist. Zu diesem Druck von außen kommen teilweise auch ethische Bedenken seitens der Investoren hinzu.

Einige Institutionen legen traditionellerweise verstärktes Augenmerk auf die sozialen Aspekte der Investitionspolitik, wie z.B. religiöse Organisationen, bestimmte Banken oder *mutual funds* wie z.B. der *Dryfuss Third Century Fund*, der *Pax World Fund*, der *First Spectrum Fund* u.a.<sup>76</sup> In den 1980er Jahren stieg vor allem in den USA das *Ethical or Socially Responsible Investment* (SRI) stark an. Die Meinung, die vielfach dahinter steht, ist, dass damit höhere wirtschaftliche Erträge erzielt werden können. Aber auch solche Investments beinhalten ein gewisses Risiko und ein möglicher Verlust wiegt gleich schwer wie einer aus einem *selfish-oriented* Portfolio.<sup>77</sup>

In Zusammenhang mit der investorbezogenen Sichtweise werden nun einige bedeutende Studien beschrieben. Spicer (1978) argumentiert entsprechend dem oben angeführten Ansatz, dass Unternehmen als risikoreicher eingestuft werden, wenn sie eine geringe CSR aufweisen. Das Risiko ergibt sich aus der Gefahr drohender kostspieliger Sanktionen, die bei Nichtbeachtung sozialer oder ökologischer Prinzipien erfolgen können. Dies stellt einen handfesten Anreiz für Investoren dar sich für alternative Investments zu entscheiden, da sie dadurch Risiko vermeiden können (und gleichzeitig ihr Gewissen beruhigen).<sup>78</sup> Die Ergebnisse der Studie bestätigen, dass die bewusste Entscheidung für CSR-Portfolios keine Attraktivitätsdefizite nach sich ziehen. Institutionelle Investoren berücksichtigen die Informationen bei ihrer Entscheidungsfindung.<sup>79</sup>

Longstreth/Rosenbloom (1973) kommen hingegen zu keiner so eindeutigen Aussage über die Auswirkungen von sozialen Informationen auf die Entscheidung institutioneller Investoren. Obwohl einige Investoren den Gebrauch von *sozialen* Informationen bestätigen, gibt es letztlich keine eindeutigen Hinweise darauf, dass die Mehrzahl der Investoren soziale Informationen mit einbeziehen.<sup>80</sup>

Graves/Waddock (1994) unterscheiden zwischen privaten und institutionellen Investoren. Im Gegensatz zu vielen privaten Investoren neigen institutionelle Investoren meist zu einer kurzfristigen Sichtweise. Dies lässt sich dadurch erklären, dass institutionelle Manager quartalsmäßig oder jährlich Rechenschaft über ihre Tätigkeiten ablegen müssen. Ihre Entscheidungen basieren größtenteils auf einer kurzfristigen Betrachtungsweise. Nach Mahapatra (1984) sind CSP-Investments aber längerfristiger

---

<sup>76</sup> Vgl. Bruyn, 1987, in: Patten, 1990, S. 587

<sup>77</sup> Vgl. Moskowitz, 1972, S. 74

<sup>78</sup> Vgl. Graves/Waddock, 1994, S. 1035

<sup>79</sup> Vgl. Graves/Waddock, 1994, S. 1043

<sup>80</sup> Vgl. Freedman/Jaggi, 1981, S. 63

Natur. Dadurch kommt es zu einem Dilemma, da der relevante Zeithorizont für den institutionellen Investor unvereinbar ist mit der benötigten Zeit, um einen Nutzen aus CSR zu ziehen.<sup>81</sup>

Belkaoui (1975) wählt einen anderen Ansatz. Er untersucht die Reaktionen von Investoren, sobald Informationen veröffentlicht werden (in der Studie ausschließlich auf Umweltdaten bezogen). Die Untersuchung der 50 Unternehmen, die sich für eine Offenlegung (*Disclosure*) entscheiden, zeigt eine signifikante Wirkung auf die Aktienmarktperformance zum Zeitpunkt der Offenlegung. Dieses Ergebnis lässt auf eine mittelstrenge Markteffizienz schließen und bestätigt die Existenz des sozial orientierten Investoren.<sup>82</sup>

Ingram 1978 kommt zu dem Erkenntnis, dass nicht nachgewiesen werden kann, dass *CSR-Disclosures* einen Informationsgehalt aufweisen. Demnach können Investoren aus einer Offenlegung keinen *additional value* ableiten.<sup>83</sup> Allerdings wird das Ergebnis insofern relativiert, als dass die Möglichkeit eingeräumt wird, dass durch den Aggregationsprozess die Ergebnisse verzerrt und gemittelt werden können. Auch ein nachfolgender Test, der drei mögliche Einflussfaktoren auf *Disclosures* mit einbezieht (Industriebranche, Gewinn im Jahr der Offenlegung und das betreffende fiskalische Jahr), vermag nicht, die ursprünglichen Ergebnisse zu widerlegen. Allerdings muss hinzugefügt werden, dass der Informationsgehalt von *Disclosures* je nach Branche bzw. Marktsegment unterschiedlich sein kann.<sup>84</sup>

Immer mehr Investoren wählen ihre Investments nach umweltbezogenen und sozialen Aspekten aus. Die ersten Ansätze lassen sich bis in die 1920er zurückverfolgen. Bereits damals ließen die Quäker in den USA ethische und moralische Grundsätze in ihre Investitionsentscheidungen einfließen. Bis in die heutige Zeit hat sich das *Green Investment* dermaßen etabliert, dass es eine Reihe bekannter Indizes gibt, die ökologische und soziale Leistungen messen. Dabei werden standardisierte und nachprüfbar Verfahren verwendet. Die bekanntesten Indizes werden im Folgenden kurz vorgestellt:

- *Domini 400 Social Index*

bestehend aus 400 US-Großunternehmen, die nach sozialen und ökologischen Kriterien ausgewählt werden – entsprechend von sechs Qualitätsbereichen: *Corporate Citizenship*, *Vielfalt* im Sinne der Einbeziehung von Frauen und Minderheiten in Führungspositionen, Mitarbeiterbeziehungen, Umweltschutz, Schutz der Menschenrechte und der Umwelt bei Produktionsstandorten außerhalb der USA. Ausgeschlossen werden Unternehmen, die Alkohol, Tabak und Rüstungsgüter produzieren, Atomkraftwerke betreiben oder überwiegend Umsätze aus dem Glücksspiel erwirtschaften.<sup>85</sup>

---

<sup>81</sup> Vgl. Graves/Waddock, 1994, S. 1035

<sup>82</sup> Vgl. Freedman/Jaggi, 1981, S. 63

<sup>83</sup> Vgl. Ingram, 1978, S. 267 f.

<sup>84</sup> Vgl. Ingram, 1978, S. 267 f.

<sup>85</sup> Vgl. [www.domini.com](http://www.domini.com); vgl. [www.kld.com](http://www.kld.com)

- *Dow Jones Sustainability Index (DJSGI)*

Im September 1999 wurde der erste internationale Nachhaltigkeitsindex lanciert – gemeinsam von *Dow Jones & Company* und der Schweizer Vermögensverwaltungsgesellschaft *Sustainable Asset Management (SAM)*. Bewertet wird anhand von Kennzahlen, die die wirtschaftliche, ökologische und soziale Performance eines Unternehmens analysieren. Der Index umfasst über 200 Unternehmen. Es handelt sich dabei um einen sog. *Best-in-Class-Index*, d.h. nur die Besten aus jeder Branche werden in den Index aufgenommen.<sup>86</sup>

- *FTSE4Good Indexreihe*

FTSE entwickelte 2001 gemeinsam mit EIRIS (*Ethical Investment Research Service*, London) diese Indexreihe für ethisches Investment. Bewertet wird anhand folgender Kriterien: ökologische Nachhaltigkeit, Einhaltung und Förderung der Menschenrechte, Beziehungen zu den Stakeholdern und allgemein soziale Angelegenheiten. Ausgeschlossen werden wiederum Tabakproduzenten, Rüstungsunternehmen, Betreiber und Besitzer von Atomkraftwerken und Unternehmen, die Uran abbauen und vermarkten.<sup>87</sup>

## 5 Zusammenhang zwischen CSP und CFP

...“ *a long term economic perspective necessary involves some social considerations, since a company with egregious pollution or employment problems is likely to bear economic consequences at a future date.*“<sup>88</sup> Der Nachweis eines möglichen Zusammenhangs zwischen CSP und CFP verändert die Situation insofern, als dass CSR unter dem Deckmantel der Profitmaximierung gerechtfertigt werden könnte. Der Widerstand der Shareholder würde sich lösen. Es gibt eine Reihe unterschiedlicher Ansätze, die allerdings kaum in der Lage sind, eindeutig Licht ins Dunkel zu bringen auf die Frage, ob bzw. inwiefern die soziale und finanzielle Performance eines Unternehmens zusammenhängen und sich beeinflussen. Die Gründe sind vielfältig und reichen von unterschiedlichen Messmethoden bis hin zur Vernachlässigung von Variablen oder unterschiedlichen Annahmen, die den Studien zugrunde liegen. Aufgrund der Vielschichtigkeit der Faktoren werden Vergleiche ungemein schwierig.

Berücksichtigt werden muss weiters, dass eine reine Aussage über mögliche Zusammenhänge dem Unternehmer nicht gleichzeitig zu verstehen gibt, wie er sich verhalten soll und welches die optimalen Strategien und Handlungsschritte sind. Die Interessen der Wissenschaftler stehen nach Wood/Jones (1995) häufig im Vordergrund, da eine beobachtete positive Beziehung die Glaubwürdigkeit der Wissenschaftler stärkt und ihren Forschungen Legitimation verleiht.<sup>89</sup>

---

<sup>86</sup> Vgl. [www.sustainability-index.com](http://www.sustainability-index.com); vgl. [www.sam-group.com](http://www.sam-group.com)

<sup>87</sup> Vgl. [www.ftse4good.com](http://www.ftse4good.com); vgl. [www.eiris.org](http://www.eiris.org)

<sup>88</sup> Vgl. Longstreth/Rosenbloom, 1973, in: Spicer, 1978, S. 97

<sup>89</sup> Vgl. Rowley/Berman, 2000, S. 401

## 5.1 Widersprüchlichkeit in den Studienergebnissen

In der Literatur gibt es durchwegs widersprüchliche Ergebnisse über einen möglichen Zusammenhang zwischen der unternehmerischen sozialen und finanziellen Performance. Meist bleibt es in den Studien bei Erklärungsversuchen, da eine klare Tendenz nicht erkennbar ist. Griffin/Mahon (1997) beobachten, dass eine große Anzahl von Forschern eine positive Beziehung finden bzw. bemüht sind eine solche zu finden.<sup>90</sup> Und auch Wood/Jones (1995) äußern den Verdacht, dass schlechtesten Falls aufgezeigt werden soll, dass CSR dem Unternehmen nicht schadet. Als *gute Studie* wird häufig erachtet, wenn das Ergebnis bestätigt, dass CSP die wirtschaftlichen Interessen des Unternehmens unterstützt und CSR als *enlightened self-interest* präsentiert werden kann.<sup>91</sup>

In diesem Abschnitt werden Erklärungsansätze und Interpretationen dargelegt für mögliche unterschiedliche Abhängigkeitsverhältnisse. Zusammenfassend werden empirische Studien aufgelistet, die einen positiven, negativen oder neutralen Zusammenhang aufweisen. Zudem wird der Untersuchungsgegenstand der jeweiligen Studien angeführt, um zu verdeutlichen, dass unterschiedliche Ausgangspositionen eine direkte Vergleichbarkeit nicht/kaum zulassen.

### 5.1.1 Interpretation eines potentiellen positiven Zusammenhangs

Ein positiver Zusammenhang – unabhängig von der Kausalität – zwischen der sozialen und finanziellen Performance sagt aus, dass sich die beiden Dimensionen positiv beeinflussen. Durch die Erhöhung einer Variablen wird die andere positiv beeinflusst und erhöht sich.

Eine unterstellte positive Korrelation zwischen CSP und CFP würde aber implizieren, dass sich zum Beispiel nur *well-to-do* Unternehmen den Luxus einer überdurchschnittlichen sozialen Performance leisten könnten. Wirtschaftlich gut situierte (große) Unternehmen sind insofern begünstigt, als dass sie eher über die notwendigen finanziellen Ressourcen verfügen, die für viele Aktivitäten im CSR-Bereich erforderlich sind (z.B. für karitative Zuwendungen). Zudem ist die Medienwirksamkeit solcher Unternehmen ungemein größer.

Allerdings lässt ein positiver Zusammenhang auch darauf schließen, dass es eine starke Kommunikation des Managements mit den externen Stakeholdern gibt.<sup>92</sup> Alexander/Buchholz (1978) leiten eine positive Korrelation dahingehend ab, dass ein hohes Maß an CSP ein Indikator für überlegene Managementfähigkeiten ist, die in der Folge zu geringeren externen Kosten und einer höheren finanziellen

---

<sup>90</sup> Vgl. Griffin/Mahon, 1997, S. 6, in: Rowley/Berman, 2000, S. 400

<sup>91</sup> Vgl. Wood/Jones, 1995, S. 234 f., in: Rowley/Berman, 2000, S. 400

<sup>92</sup> Vgl. Ullmann, 1985, S. 541

Performance führen.<sup>93</sup> Nach Spicer (1978) könnte man dadurch aber auch erklären, warum Investoren gezielt Informationen über CSP in ihre Entscheidungsprozesse mit einbeziehen.

Waddock/Graves (1990) argumentieren basierend auf der Stakeholderanalyse, dass es Spannungen gibt zwischen den expliziten Kosten (z.B. Lohnverträgen oder Zahlungen an Aktionäre) und den impliziten Kosten für Stakeholder (z.B. Umweltkosten). Ihre Theorie geht davon aus, dass teilweise Unternehmen in Erwägung ziehen, die impliziten Kosten durch sozial nicht verträgliche Aktionen zu senken. In der Folge ergeben sich aber höhere explizite Kosten, welche wiederum zu finanziellen Einbußen führen. Dieser Argumentation folgend ergibt sich eine positive Korrelation zwischen CSP und CFP.<sup>94</sup>

Es werden nun Studien aufgelistet, deren Ergebnisse auf einen positiven Zusammenhang schließen lassen. Zudem werden die jeweiligen Variablen definiert. Die Erkenntnis, dass unterschiedliche Dimensionen bewertet werden, soll die schwere Vergleichbarkeit der Studien zum Ausdruck bringen.

---

<sup>93</sup> Vgl. Waddock/Graves, 1997, S. 306; vgl. Alexander/Buchholz, 1978, S. 479

<sup>94</sup> Vgl. Waddock/Graves, 1997, S. 306

Autor/en Erscheinungsjahr	Positiver Zusammenhang	
Moskowitz (1972)	Variablen	CSR-Ratings und Marktperformance (CFP)
	Ergebnis	Unternehmen mit hohen CSR-Ratings <i>outperformen</i> traditionelle Indizes
Bragdon/Marlin (1972)	Variablen	finanzielle Performance und die Abnahme von Luft- und Wasserverschmutzung
	Ergebnis	je besser der <i>Pollution Index</i> , desto höher die finanzielle Performance (ROE)
Parket/Eilbirt (1975)	Variablen	CSP (bewertet nach dem Antwortverhalten auf Befragungen) und die finanziellen Performance
	Ergebnis	CSR-Unternehmen sind profitabler im Vergleich zu traditionellen Fortune 500-Unternehmen
Belkaoui (1976)	Variablen	die Veröffentlichung von Umweltdaten und die Aktienmarktperformance
	Ergebnis	höhere Aktienerträge für Unternehmen, die <i>Disclosure</i> betreiben
Heinze (1976)	Variablen	<i>Social Involvement-Rating</i> und die finanziellen Performance
	Ergebnis	signifikant positive Entwicklung zwischen CSR und ROE
Sturdivant/Ginter (1977)	Variablen	Moskowitz-Rating und 10-Jahres <i>EPS-growth</i>
	Ergebnis	Unternehmen, die hinsichtlich sozialer Verantwortung als <i>best</i> oder <i>honorable mention</i> eingestuft werden, <i>outperformen worst</i> Unternehmen
Ingram (1978)	Variablen	Unternehmens- <i>Disclosures</i> und durchschnittliche monatliche Aktienerträge
	Ergebnis	positive Korrelation aber nur bei Berücksichtigung der unterschiedlichen Marktsegmente
Spicer (1978)	Variablen	CEP Umweltverschmutzungsperformance und CFP Measures (ROE, P/E ratio, Gesamtrisiko, Beta)
	Ergebnis	moderate positive Korrelation zwischen 1969-1973

Anderson/Frankle (1980)	Variablen	CSR- <i>Disclosures</i> und monatliche Aktienerträge, EPS
	Ergebnis	positive Reaktion des Marktes auf Offenlegungen, Bestätigung des Informationsgehalts von <i>Disclosures</i>
Shane/Spicer (1983)	Variablen	CEP Umweltverschmutzungsindex und Aktienmarkt-Performance
	Ergebnis	positive Auswirkungen von CSR-Bemühungen auf die Erträge am Aktienmarkt
Cochran/Wood (1984)	Variablen	Moskowitz-Reputationsindex und unterschiedliche CFP- <i>measures</i>
	Ergebnis	vor allem das durchschnittliche Alter der Assets korreliert stark mit dem CSR-Rating
McGuire et al. (1988)	Variablen	Bestimmte Aspekte des Fortune Ratings und CFP- <i>measures</i> (markt- und buchhaltungsbasiert)
	Ergebnis	die frühere <i>prior</i> CFP korreliert höher mit der sozialen Performance von Unternehmen als eine nachgelagerte <i>subsequent performance</i>
Griffin/Mahon (1997)	Variablen	u.a. KLD und Fortune Ratings und buchhaltungs-basierte CFP
	Ergebnis	unterstützt andere Ergebnisse, wonach die buchhaltungs-basierte <i>measures</i> höher mit CSP korrelieren als markt-basierte Maße
Waddock/Graves (1997)	Variablen	KLD Rating und buchhaltungs-basierte CFP-Measures (ROA, ROE, ROS)
	Ergebnis	CSP korreliert positiv mit der <i>prior</i> finanziellen Performance

Tabelle 2: Studien, die einen positiven Zusammenhang beobachten  
(Quelle: eigene Darstellung)

Selbst wenn generell eine positive Korrelation unterstellt werden könnte, muss noch geklärt werden, welcher Art der Zusammenhang zwischen den Variablen ist (*direction of causality*). Die Frage stellt sich, ob finanziell erfolgreiche Unternehmen einfach mehr Ressourcen für soziale Aktivitäten zur Verfügung haben oder ob ein Engagement im sozialen Bereich ein besseres finanzielles Ergebnis nach sich zieht. Eventuell kann es auch einen doppelseitigen Zusammenhang geben. Waddock/Graves (1997) gehen in ihrer Studie auf diese zeitliche Anordnung ein und unterscheiden zwischen der *Good Management Theory* und der *Slack Resources Theory*, die beide eine positive Korrelation zwischen CSP und CFP unterstellen.<sup>95</sup>

<sup>95</sup> Vgl. Orlitzky/Schmidt/Rynes, 2003, S. 406

### 5.1.1.1 *Good Management Theory*

Die *Good Management Theory* ( $\Rightarrow$  *do well by doing good*) geht davon aus, dass ein Engagement in sozialen Bereichen die Beziehungen zu wichtigen Stakeholdergruppen verbessert und in der Folge zu einer erfolgreicherer Unternehmensperformance führt, gemäß dem Motto: *Tue Gutes und profitiere davon*. Dies lässt sich dadurch erklären, dass beispielsweise

- Regulierungsmaßnahmen zuvorgekommen werden kann oder
- Konsumenten Qualität und Umweltbewusstsein vermittelt wird oder auch
- gute Beziehungen zu Mitarbeitern erfahrungsgemäß zu einer erhöhten Arbeitsmoral, Zufriedenheit und Produktivität führen.

Auf diese Bemühungen im *Social Responsibility*-Bereich erfolgt gemäß der *Good Management Theory* ein Erfolgszuwachs, gestützt u.a. durch eine verbesserte Reputation, die Vermeidung schlechter Publicity oder den erleichterten Zugang zu Kapital.<sup>96</sup>

### 5.1.1.2 *Slack Resources Theory*

Im Gegensatz dazu setzt die *Slack Resources Theory* ( $\Rightarrow$  *doing good by doing well*) bei den Unternehmenserfolgen an und unterstellt, dass diese die Aktivitäten im sozialen Bereich stimulieren. Der ausschlaggebende Faktor ist das überschüssige Kapital – die *Slack*-Ressourcen – die dann teilweise sozialen Bereichen und Aktivitäten zugewiesen werden können. Abgesehen von der unternehmerischen Verantwortung gegenüber der Gesellschaft könnte das Unternehmen versuchen seine Reputation zu verbessern, um in der Folge noch erfolgreicher zu arbeiten.<sup>97</sup>

Der Ausschluss einer dieser Ansätze ist nicht zwingend notwendig. Sie gehen zwar von unterschiedlichen Ansatzpunkten aus, doch scheint auch ein doppelseitiger Zusammenhang möglich. Die wirtschaftliche Performance hat Auswirkungen auf die CSP und diese wiederum auf die wirtschaftliche Performance usw. Orlitzky/Schmidt/Rynes (2003) sprechen in diesem Zusammenhang von einem *virtuous cycle*.<sup>98</sup>

## 5.1.2 Interpretation eines potentiellen negativen Zusammenhangs

Ein negativer Zusammenhang sagt aus, dass infolge von CSP die CFP negativ beeinflusst wird. Durch die Bestätigung dieser Möglichkeit würde sich ein Unternehmen durch sozial vorbildliches Verhalten selbst um einen Teil seines wirtschaftlichen Profits bringen. Somit würde die Befürwortung und Um-

---

<sup>96</sup> Vgl. Waddock/Graves, 1997, S. 306 f.

<sup>97</sup> Vgl. Waddock/Graves, 1997, S. 306

<sup>98</sup> Vgl. Orlitzky/Schmidt/Rynes, 2003, S. 406



setzung der sozialen Verantwortung mit den primären wirtschaftlichen Prinzipien entgegen laufen. Im Wettbewerb würde das schwerwiegende Folgen nach sich ziehen. Die meisten Studien gehen meist zumindest von einem nicht-negativen Zusammenhang zwischen CSP und CFP aus. Dadurch wird dem Unternehmen zumindest durch CSR nicht geschadet. Ungemein schwerer fallen die Auswirkungen für das Unternehmen aus, sollte sich ein negativer Zusammenhang bestätigen lassen. Unternehmen müssten zwar die gesetzlichen Rahmenbedingungen einhalten, würden aber darüber hinaus wahrscheinlich keinerlei Anstrengungen mehr unternehmen, wodurch Schäden für Mitarbeiter, Umwelt und Gesellschaft nicht ausgeschlossen werden könnten.

Friedman (1970) gilt als einer der größten Verfechter der Theorie, dass sozial verantwortliche Aktionen seitens des Unternehmens wenig Nutzen stiften, dafür aber mit einer Reihe von Kosten verbunden sind. Er argumentiert weiter, dass es dadurch sowohl zu einem Wettbewerbsnachteil als auch zu einer Vermögens- und Nutzenminderung der Aktionäre kommt und deshalb abzulehnen ist.<sup>99</sup> Auch Vance (1975) unterstellt Nachteile in der Konkurrenzfähigkeit aufgrund der zusätzlichen Aufwendungen im Vergleich zu weniger sozial orientierten Unternehmen.<sup>100</sup>

Zudem wird in der Literatur der Aspekt aufgegriffen, dass die Bekenntnis zu sozialer Verantwortung auf die Beschränkung anderer strategischer Alternativen hinausläuft. So ist z.B. die Produktion bestimmter Güter wie Waffen oder der Einsatz von Pestiziden nicht möglich.

Es werden nun die bekanntesten Studien, die einen negativen Zusammenhang zwischen der CSP und der CFP beobachten konnten, aufgelistet. In der zweiten Spalte sind die Variablen angegeben, die für die jeweiligen Studien gewählt wurden.

---

<sup>99</sup> Vgl. Waddock Graves, 1997, S. 305 f.

<sup>100</sup> Vgl. Alexander/Buchholz, 1978, S. 479

Autor/en Erscheinungsjahr	Negativer Zusammenhang	
Vance (1975)	Variablen  Ergebnis	Moskowitz-Reputationsrating und (2) <i>Social Review-Rating</i> und die Aktienpreisentwicklungen  die 14 <i>best</i> Moskowitz-Ratings sind demnach keine guten Investments
Ingram/Frazier (1978)	Variablen  Ergebnis	Computerbasierte Inhaltsanalyse der Jahresberichte und buchhaltungsbasierten CFP-measures  wirtschaftlich schlechter stehende Unternehmen betreiben mehr <i>Disclosure</i> als bessere Performer
Fry/Hock (1976) <sup>101</sup>	Variablen  Ergebnis	<i>Disclosure</i> -Quantität im Jahresbericht und die Reputation von Unternehmen (aufgrund Studentenbewertungen)  Unternehmen mit schlechterem Image betreiben mehr <i>Disclosure</i>

Tabelle 3: Studien, die einen negativen Zusammenhang beobachten  
(Quelle: eigene Darstellung)

### 5.1.3 *Middle position*

Ullmann (1985) erwähnt die Möglichkeit einer sog. *middle position*, wobei er von einer umgekehrt U-förmigen Korrelation ausgeht. Diesem Ansatz zufolge leidet die wirtschaftliche Performance unter einem zu hohen oder zu niedrigen Maß an unternehmerischer sozialer Verantwortung. Das Ziel von Unternehmen sollte es sein, die Unternehmensressourcen möglichst optimal einzusetzen.<sup>102</sup>

Bowman/Haire (1975) erkennen eine solche Konstellation zwischen der *Social Disclosure* und der finanziellen Performance von Unternehmen. Sie leiten daraus Schwierigkeit des Managements ab, das richtige Maß an sozialer Verantwortung zu finden.<sup>103</sup>

Die Studienergebnisse von Stanwick/Stawick (2000) beziehen sich darauf, dass Unternehmen mit einer mittleren finanziellen Performance die ausgeprägteste Umweltpolitik und –beschreibung (*commitment*) aufweisen. Die *high performers* zeigen gute Ergebnisse und die *low performers* mangelhafte. Dies zeigt, dass es bis zu einem bestimmten Level einen positiven Zusammenhang gibt. Es gilt für das

<sup>101</sup> nur indirekt – es wird nicht direkt die CFP in die Analyse eingeschlossen

<sup>102</sup> Vgl. Ullmann, 1985, S. 541

<sup>103</sup> Vgl. Bowman/Haire, 1975, S. 57

Unternehmen nun diesen optimalen Punkt zu erkennen und die Unternehmensressourcen dementsprechend einzusetzen.<sup>104</sup>

#### **5.1.4 Interpretation eines potentiellen neutralen Zusammenhangs**

Ein neutraler Zusammenhang zwischen der CSP und der CFP bedeutet, dass die Wissenschaftler weder eine positive noch eine negative Beziehung zwischen den Dimensionen beobachten können. Dies sagt dem Unternehmen, dass die CSP eines Unternehmens weder im positiven noch im negativen Sinn signifikante Auswirkungen hat auf die wirtschaftliche Performance eines Unternehmens. Die Aussagekraft dieser Studien für das Unternehmen ist begrenzt, da keine klare Linie vorgegeben werden kann. Die Vertreter dieser Sichtweise argumentieren, dass es aufgrund vieler einflussnehmender Faktoren keinen Grund gibt anzunehmen, dass ein Zusammenhang besteht. Allerdings kann ein solcher aber auch nicht ausgeschlossen werden.<sup>105</sup> Weitere Forschungstätigkeiten sind notwendig, um Unklarheiten zu beseitigen. Vor allem die Schwächen in den Bewertungsmethoden behindern dieses Vorhaben.

Es folgt eine Auswahl von Studien, die einen neutralen Zusammenhang prognostizieren konnten. In der zweiten Spalte wird jeweils der zugrunde liegende Untersuchungsgegenstand angegeben.

---

<sup>104</sup> Vgl. Stanwick/Stanwick, 2000, S. 160 f.

<sup>105</sup> Vgl. Waddock/Graves, 1997, S. 305

Autor/en Erscheinungsjahr	Neutraler Zusammenhang	
Fogler/Nutt (1975)	Variablen Ergebnis	CEP Umweltverschmutzungsperformance und markt-basierten <i>measures</i> (P/E ratio, kurzfristiger Aktienpreis) weder positiver noch negativer Zusammenhang beobachtbar
Alexander/Buchholz (1978)	Variablen Ergebnis	Reputation-Ratings und Aktienpreiszuwächse über 2 und 5 Jahre mit Risikoadjustierung CSR hat keinen Effekt auf die Aktienperformance
Abbott/Monsen (1979)	Variablen Ergebnis	Spezielle Inhaltsanalyse der <i>Fortune 500 (SID-Scale)</i> und der durchschnittliche prozentuelle Ertrag der Investoren soziales Engagement hat keinen Einfluss auf die finanzielle Performance eines Unternehmens
Chen/Metcalf (1980)	Variablen Ergebnis	CEP Umweltverschmutzungsperformance und CFP- <i>measures</i> (ROE, P/E ratio, total risk, beta) Ziel der Studie: Relativierung der Ergebnisse von Spicer (1978)
Aupperle et al. (1986)	Variablen Ergebnis	CSR (abgeleitet aus Carroll, <i>Forced-Choice</i> ) und CFP (ROA) kein Zusammenhang wurde festgestellt
Cowen, Ferreri/Parker (1987)	Variablen Ergebnis	Unterschiedliche <i>Disclosure</i> -Formen und ROE als CFP- <i>measure</i> kein Zusammenhang wurde festgestellt

Tabelle 4: Studien, die einen neutralen Zusammenhang beobachten  
(Quelle: eigene Darstellung)

## 5.2 Schwächen der Primärstudien

Trotz über 30jähriger Forschung, die eine Vielzahl empirischer und deskriptiver Studien hervorbrachte, ist bis heute noch kein eindeutiger Trend über einen möglichen Zusammenhang zwischen der sozialen und finanziellen Performance von Unternehmen erkennbar.

Die Widersprüchlichkeit in den Studienergebnissen führt zu Verwirrung und Unverständnis. Aber nicht die Unfähigkeit der Wissenschaftler, sondern vielmehr die Komplexität der Thematik begrenzen die Aussagekraft vieler Studien. Unternehmen können kaum Nutzen aus diesen Arbeiten ziehen, da sie

von der Vielfalt irritiert werden. Auch kann es nicht im Sinne von Unternehmen und Managers sein, sich die gerade erwünschten Studienergebnisse aus der Vielfalt herauszupicken, um beispielsweise ein bestimmtes Verhalten zu rechtfertigen.

Nach Ullmann (1985) begründen folgende Schwächen die Verschiedenheit der Studienergebnisse:

- theoretische Mängel,
- unvollständige Definitionen der Begriffe,
- Defizite im Wissen über empirischer Forschung,
- Schwächen in der empirischen Datenbasis.<sup>106</sup>

### 5.2.1. Unterschiedliche Operationalisierungsmethoden

Operationalisierungsmethoden und Messfehler vermögen sicher einen Teil der unterschiedlichen Ergebnisse zu erklären, besonders die begrenzten CSP-Messmethoden. Auch Abbott/Monsen (1979) befanden „*the empirical study of corporate social involvement is in a undeveloped state.*“<sup>107</sup> Aber auch die sorgfältige Entscheidung über adäquate Maßzahlen der finanziellen Performance ist für ein möglichst aussagekräftiges Ergebnis wichtig.

Obwohl reichlich Literatur zum Thema *Corporate Social Responsibility* verfügbar ist, hinkt vor allem die Messung der CSP noch hinterher. Zum einen, weil detaillierte quantitative Informationen über soziale Aktivitäten von Unternehmen kaum zur Verfügung stehen und zum anderen, weil zur Bewertung eine ganzheitliche Methode gefunden werden muss.<sup>108</sup>

### 5.2.2 Stakeholder-Mismatching

Nach Orlitzky/Schmidt/Rynes (2003) ist die Problematik des *Stakeholder-Mismatching*<sup>109</sup> eine große Schwäche. Dabei geht es um eine ungerechtfertigte und asymmetrische Gewichtung der unterschiedlichen Stakeholder, wie z.B. eine überwiegend investorenbezogene Sichtweise, die in vielen Studien zu beobachten ist. Aber auch z.B. eine ausschließliche Kunden- oder NGO-Orientierung zeichnet ein nicht der Realität entsprechendes Bild, das die Aussagekraft der Studienergebnisse einschränkt.

---

<sup>106</sup> Vgl. Ullmann, 1985, S. 540

<sup>107</sup> Vgl. Aupperle/Carroll/Hatfield, 1985, S. 445; vgl. Abbott/Monsen, 1979, S. 501

<sup>108</sup> Vgl. Abbott/Monsen, 1979, S. 502

<sup>109</sup> Siehe Wood/Jones, 1995 (Pionierstudie zur Thematik *Stakeholder-Mismatching*)

### 5.2.3 Vernachlässigung des Risikos

Weiters kritisieren Orlitzky/Schmidt/Rynes (2003) die Vernachlässigung bestimmter Faktoren, wie z.B. das Risiko. Nicht nur die Ertragsmöglichkeiten darf bei Investments berücksichtigt werden, sondern auch das Risikopotential, da normalerweise die beiden Faktoren voneinander abhängig sind. Kritik diesbezüglich erfolgt in erster Linie an den Pionierstudien von Moskowitz (1972) und Vance (1975), obwohl auch in der Vielzahl späterer Studien die Risikodimension vernachlässigt worden ist.

### 5.2.4 Schwächen bei der Auswahl von Unternehmen und Betrachtungsperioden

Weiters kritisieren Ullmann (1985) und andere Wissenschaftler, dass die Vergleichbarkeit zwischen den Studien häufig nicht gegeben ist, wenn sich Studien auf Unternehmen beziehen, die in unterschiedlichen Branchen tätig sind. Allerdings kann dies aber auch der Fall sein, wenn sie sich auf einen derart langen Zeitraum beziehen, dass sich mittlerweile die Akteure oder äußere Umstände geändert haben.<sup>110</sup> Alexander/Buchholz (1978) kritisieren die Studien von Moskowitz (1972) und Vance (1975) dahingehend, dass der gewählte Zeitraum von sechs Monaten bzw. einem Jahr (je nach Fragestellung bei Vance 3 Jahre) zu kurz ist, um aussagekräftige Erkenntnisse zu liefern. Daraus wird klar, dass es für Wissenschaftler ein schwieriges Unterfangen sein kann, eine akzeptable Betrachtungsperiode zu wählen.<sup>111</sup>

Aber auch eine nicht nachvollziehbare Auswahl und Anzahl von Unternehmen bzw. eine undurchsichtige Quelle, aus der die Daten bezogen werden, schmälern die Aussagekraft einer Studie. Fogler/Nutt (1975) beispielsweise analysieren nur neun Unternehmen. Dabei wird klar, dass nicht von zuverlässigen und generellen Ergebnissen ausgegangen werden kann.

### 5.2.5 Vernachlässigung von R&D

McWilliams/Siegel (2000) erklären, dass theoretische und empirische Einschränkungen vielfach auf *misspecified models* zurückzuführen sind, wobei wichtige Variablen nicht berücksichtigt werden. Sie versuchen in ihrer Studie Inkonsistenzen zu erklären und konzentrieren sich auf die Intensität der Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten von Unternehmen. Eine mögliche Korrelation zwischen Investitionen in R&D und CSR wird in dieser Studie untersucht.<sup>112</sup> Lichtenberg/Siegel (1991) beispielsweise beobachten eine starke Korrelation zwischen Investitionen in R&D und einem Produktivitätszuwachs. Aber auch andere Wissenschaftler bestätigen einen positiven Zusammenhang zwischen R&D, buchhalterischen Ergebnissen und längerfristigen Shareholdererträgen. Nach McWilliams/Siegel (2000)

---

<sup>110</sup> Vgl. Sturdivant/Ginter, 1977, S. 37

<sup>111</sup> Vgl. Ullmann, 1985, S. 546

<sup>112</sup> Vgl. McWilliams/Siegel, 2001, S. 603

sind Produkt- und Prozessinnovationen eine mögliche Folge von Investitionen in Forschung und Entwicklung. Auch McWilliams /Siegel (2000) beobachten in ihrer Studie eine hohe Korrelation zwischen der *Corporate Social Performance* und Investitionen in R&D.

### 5.2.6 Kontrollgruppen

Ein weiterer wichtiger Kritikpunkt betrifft die Kontrollgruppen, die in eine Studie einbezogen werden, um die Ergebnisse abzusichern. Dadurch soll die Aussagekraft erhöht werden. Bemängelt wird häufig, dass diese Kontrollgruppen zu klein sind. In vielen Studien wird das CSR-Sample segmentiert und Subgruppen verglichen. Andere Studien matchen das Sample mit externen Kontrollgruppen. Viele Autoren kommen der Problematik zu kleiner Kontrollgruppen insofern nach, als dass sie ihre Samples *to broad market averages* wie Standard & Poor's vergleichen. Diese Methode wurde u.a. von Abbott/Monsen (1979), Alexander/Buchholz (1978), Moskowitz (1972), Preston (1978) und Vance (1975) verwendet. Vielfach werden in Studien auch sog. *industry control groups* herangezogen. Sie haben den großen Vorteil, dass Buchhaltungsmethoden, der operative Leverage und andere Variablen, die das Ergebnis beeinflussen, innerhalb einer Branche homogener sind.<sup>113</sup>

## 6 Bewertung der *Corporate Social Performance*

Nach Ullmann (1985) erfolgt der erste Schritt bei der Bewertung der sozialen Performance durch die Auflistung aller relevanten externen Stakeholder (*external constituencies*). Anschließend bewertet man die Zufriedenheit dieser Akteure anhand unterschiedlicher *measures* und erstellt gegebenenfalls ein Ranking, das die einzelnen Kriterien zusammenfasst und Aufschluss gibt über die CSP eines Unternehmens.

Auf die Frage, ob CSR gemessen werden kann, antwortet Carroll (2000), dass die Bewertung möglich ist, da praktisch alles gemessen werden kann. Problematischer bleibt aber die Frage nach der Glaubwürdigkeit und Zuverlässigkeit der einzelnen Messmethoden. Die Bewertung der sozialen Performance erweist sich häufig als schwieriges Unterfangen für die Wissenschaftler aufgrund fehlender statistischer Methoden und nicht einheitlicher Buchhaltungstechniken.

Spicer (1978) beschreibt die Abfolge zur Generierung einer *complete measure* der CSP:

- Spezifizierung der Faktoren und Komponenten, die als Teil einer sozialen Performance von Unternehmen angesehen werden,
- *measurement* der Performance hinsichtlich aller Faktoren und Komponenten und
- Zusammenfassung dieser *measures* zu einem Index o.ä.<sup>114</sup>

---

<sup>113</sup> Vgl. Cochran/Wood, 1984, S. 47

<sup>114</sup> Vgl. Spicer, 1978, S. 98

Es klingt einfach und birgt doch eine Reihe von Schwierigkeiten. Nach Rowley/Berman (2000) gibt es mindestens 14 verschiedene Messmethoden. In diesem Abschnitt werden nun die wichtigsten Messmethoden, sowie ihre Vor- und Nachteile dargestellt.

## 6.1 CSP Image-/Reputationsrating

Eine der bekanntesten CSP-Bewertungsvarianten ist das Reputationsrating. Den reinen *homo oeconomicus*, der ausschließlich nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten handelt, gibt es nicht. Reputation und Image werden immer mehr zu wichtigen Mehrwert für Unternehmen. Dem Kunden wird das Bild eines ehrlichen und zuverlässigen Unternehmens gezeigt. In den Reputationsratings werden typischerweise die zwei Extreme – die besten und die schlechtesten Unternehmen – aufgezeigt.

### 6.1.1 Moskowitz-Rating

Der erste Rating im CSP-Bereich stammt von Moskowitz (1972/1975), der überragend gute und äußerst schlechte Unternehmen listet. Moskowitz (1972) ist bemüht, sozial orientierten Investoren eine Reihe von möglichen Investments<sup>115</sup> vorzugeben. Allerdings räumt er auch Schwierigkeiten bei der Bewertung ein, da die Aggregation aufgrund der Verschiedenheit der sozialen Attribute problematisch ist.<sup>116</sup> Wie die *Fortune 500* alle industriellen Unternehmen nach unterschiedlichen Gesichtspunkten rankt, ist Moskowitz (1975) bemüht ein Ranking zu erstellen, welches auf sozialen/ökologischen Attributen basiert. Darunter fallen zum Beispiel

- Initiativen zur Verschmutzungsvermeidung,
- Gleichberechtigung hinsichtlich Arbeitsbedingungen und Chancen,
- Frauen- und Minderheitenanteil im Vorstand,
- Werbung,
- karitative Zuwendungen,
- Beziehungen zu der Gesellschaft,
- Produktqualität,
- Sicherheit am Arbeitsplatz,
- Veröffentlichung von Informationen (*Disclosure*),
- Schutz der Privatsphäre,

---

<sup>115</sup> Vgl. Moskowitz (1972), S. 72-74

Auflistung der Unternehmen: Chase Manhattan Corp., New York; Dayton Hudson Corp., Minneapolis; First Pennsylvania Corp., Philadelphia; Jewel Companies, Melrose Park; Johnson Products, Chicago; Levi Strauss/Co, San Francisco; Mutual Rate Estate Investment Trust, New York; The New York Times Co., New York; Rouse Co., Columbia, Md.; Standard Oil (Indiana), Chicago; Syntex Corp., Palo Alto, California; Weyerhaeuser Co., Tacoma, Wash.; Whirlpool Corp., Benton Harbor, Mich; Xerox Corp., Stanford, Conn.

<sup>116</sup> Vgl. Moskowitz, 1972, S. 71



- Unterstützung kultureller Programme,
- fairer Umgang mit Kunden usw.<sup>117</sup>

Aufgrund dieser Kriterien bewertet Moskowitz die Unternehmen, wobei die Informationen nur teilweise von den betroffenen Unternehmen selbst stammen. Andere wichtige Quellen sind zum einen die Fachpresse, wie beispielsweise *Business Week* oder *Wall Street Journal* und zum anderen verschiedene Forschungsorganisationen. Einbezogen werden auch mögliche Beschwerden von Stakeholdergruppen (Mitarbeiter, *activist groups*, lokale Gemeinschaften...), mögliche anhängige rechtliche Verstöße oder die Kenntnisnahme, dass sich die *Federal Trade Commission* mit dem Unternehmen beschäftigt. Nach Auswertung aller verfügbarer Informationen wurden dann die 10 besten und 10 schlechtesten Unternehmen aufgelistet und beschrieben.<sup>118</sup>

Der Ansatz von Moskowitz wird auch in den Studien von Cochran/Wood (1984) und Sturdivant/Ginter (1977) als CSP-Maß verwendet. Kritik am Moskowitz-Ranking gibt es dahingehend, dass nur eine begrenzte Gültigkeit unterstellt werden kann. Da die Kriterien, die dem Rating zugrunde liegen, nicht definiert sind, wird Moskowitz sowohl Subjektivität als auch mangelnde Verfügbarkeit der Datenbasis unterstellt.<sup>119</sup>

### 6.1.2 Fortune-Rating

Auch das Fortune-Magazin erstellt Ratings über die soziale Performance von Unternehmen (*Most Admired Corporations*), die von einer Reihe von Wissenschaftlern in ihre Studien einbezogen werden, so wie z.B. von Conine/Madden (1987), Fombrun/Shanley (1990) und McGuire/Sundgren/Schneeweis (1988). Um Unabhängigkeit zu gewährleisten, werden tausende Geschäftsführer, Manager, Direktoren und Analysten befragt, um ein möglichst objektives Ergebnis bieten zu können. Die Rücklaufquote liegt ca. bei 50 %.<sup>120</sup> Die Befragten sind angehalten, aus den *Fortune 500* und dem *Fortune 500 Service*<sup>121</sup> die Top 10 Unternehmen einer Branche nach folgenden acht Kriterien auf einer Skala von 0 (schlecht) bis 10 (sehr gut) zu raten:

---

<sup>117</sup> Vgl. Moskowitz, 1975, S. 29

<sup>118</sup> Vgl. Moskowitz, 1975, S. 29

Die 10 *besten* Unternehmen sind nach Moskowitz: Aetna Life/Casualty, Hartford; Cummins Engine, Columbus, Ind.; Dow Chemical, Midland, Mich.; Jewel Companies, Chicago; Levi Strauss/Company, San Francisco; Lowe's Companies, North Wilkesboro, N.C.; Owens-Illinois, Toledo; Quaker Oats, Chicago; Weyerhaeuser Company, Tacoma, Wash.; Xerox Corporation, Stamford, Conn.

Die 10 *schlechtesten* Unternehmen sind: American Home Products Corporation, New York City; Colgate-Palmolive Company, New York City; Florida Power/Light Company, Miami; Goodyear Tire/Rubber Company, Akron International Telephone/Telegraph, New York City; S. S. Kresge Company, Troy, Michigan; Nabisco, Inc., New York City; Northrop Corporations, Los Angeles; Standard Oil Company of California, San Francisco; United States Steel Corporation, Pittsburgh

<sup>119</sup> Vgl. McGuire/Sundgren/Schneeweis (1988), S. 857-859

<sup>120</sup> Bezogen auf das Jahr 1986

<sup>121</sup> Vgl. Wartick, 1986, S. 17; vgl. Fombrun/Shanley, 1990, S. 244

- Managementqualität,
- Produkt- und Dienstleistungsqualität,
- langfristiger Investitionswert,
- Innovationsfähigkeit,
- *financial soundness*,
- Fähigkeit qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen und zu halten,
- Verantwortung gegenüber Gesellschaft und Umwelt und
- Gebrauch der Unternehmensgegenstände.<sup>122</sup>

Die multidimensionale Bewertung ist ein Vorteil dieser Ratings. Weiters kann ein bestimmtes Maß an Vergleichbarkeit sichergestellt werden aufgrund der periodischen (jährlichen) Erstellung dieses Ratings. Neben der Berücksichtigung von unterschiedlichen Industriezweigen und Branchen werden zudem nur Unternehmen inkludiert, die einen direkten Zugriff auf ihre Unternehmensdaten gestatten, da Jahresberichte oder andere Veröffentlichungen häufig inkonsistente und unvollständige Informationen aufweisen. Die Wichtigkeit dieser *Fortune-Ratings* wird auch insofern unterstrichen, da andere Studien (wie zum Beispiel jene von Chakravarthy [1986] oder McGuire/Schneeweis/Branch [1987]) eine hohe positive Korrelation zwischen der Evaluierung des Fortune-Magazines und den markt- und buchhaltungsbasierten CFP-Maßen beobachten. Auffällige Änderungen im Ranking werden meist als Reaktion auf spezielle Events beobachtet, wie zum Beispiel Produktveränderungen oder Gerichtsverfahren, die sich auf das Image des Unternehmens auswirken.<sup>123</sup>

Eine Schwächen ist die Ungewissheit, ob die Befragten die einzelnen Kriterien in gleicher Weise beschreiben könnten. Somit kann nicht sichergestellt werden, ob alle Antworten die gleiche Basis zugrunde liegt. Weiters sind *Cross-industry*-Vergleiche kaum möglich, da die Befragten nur über jenes Segment ein Urteil abgeben, dem sie selbst angehören. In diesem Fall scheint der Blickwinkel etwas einengend. Weiters kann beanstandet werden, dass Vergleiche, die ausschließlich auf Rankings basieren, keinen Schluss darauf zulassen, ob die Unterschiede in einem Segment gleich den Unterschieden in einem anderen sind. Um dies zu ermöglichen, müssen Ratings und Ranking verschmolzen werden. Im Gegensatz zu Ratings müssen Rankings nicht standardisiert sein. Rankings sind ordinal skaliert, wobei der Wert der Differenz zwischen zwei Zahlen nicht festgestellt werden kann.<sup>124</sup>

---

<sup>122</sup> Vgl. Fombrun/Shanley, 1990, S. 244

<sup>123</sup> Vgl. McGuire/Sundgren/Schneeweis, 1988, S. 860

<sup>124</sup> Vgl. Wartick, 1988, S. 19

Letztlich kann noch angeführt werden, dass es teilweise Branchen gibt, die in Summe nicht 10 Unternehmen aufweisen.<sup>125</sup> Vergleiche zwischen den Branchen werden dadurch erschwert, dass es für Branchen mit einer Vielzahl von Unternehmen schwieriger ist unter die Top 10 zu gelangen als für Branchen mit wenigen – in die Betrachtung einbezogenen – Unternehmen.<sup>126</sup>

Die Autoren Brown/Perry (1994) beziehen sich in ihrer Studie auf die *Fortune' annual ratings of America's largest corporations*. Allerdings gehen sie von einer Verzerrung der Werte aus aufgrund früherer finanzieller Ergebnisse. In diesem Zusammenhang sprechen sie von einem *Performance-halo* und präsentieren eine statistische Methode zur Beseitigung dieser Verzerrung. Den Faktor *frühere finanzielle Ergebnisse* wird von den Autoren als beständiger Fehler – sog. *halo* – angesehen, der entfernt werden muss, bevor die Daten wissenschaftlich genutzt werden können.<sup>127</sup>

### 6.1.3 Weitere Ansätze

Andere Autoren erstellen eigene Reputationsindizes auf der Basis von Befragungen von *business professionals* und Studenten. Diesen Ansatz verfolgen unter anderem Alexander/Buchholz (1978), Heinze (1976) und Vance (1975). Vance (1975) beispielsweise kombiniert zwei Ratings:

- *Survey of Businessmen* vom Frühjahr 1972, wo die CSP von 45 großen Unternehmen geratet werden und
- *How Business School Students Rate Corporations* vom Sommer 1972, in welchem 300 höhere Wirtschaftsstudenten nach ihren Präferenzen befragt werden.<sup>128</sup> Diese *expert valuation* wurde ursprünglich von der *National Affiliation of Concerned Business Students* durchgeführt.

Vance (1975) ist im übrigen bestrebt, die Erkenntnisse von Moskowitz (1972), dass CSR und CFP positiv korrelieren, zu widerlegen bzw. abzuschwächen. Auch die Studie von Alexander/Buchholz (1978) basiert in groben Zügen auf den Rankings, die auch von Vance (1975) verwendet werden, allerdings mit geringfügigen Variationen.

Allgemein geht die Kritik von Abbott/Monsen (1979) hinsichtlich der *reputational rates* dahingehend, dass meist nur das Image/Reputation des Unternehmens bewertet wird und dieses beeinflusst wird durch Faktoren wie die Größe und das Alter des Unternehmens, den Zugang zu Massenmedien und die Erfahrung und das Wissen der Befragten über das jeweilige Unternehmen. Um eine aussagekräftige Basis zu bekommen, müssten zudem möglichst alle *Fortune 500 Industrials* bewertet werden – aller-

---

<sup>125</sup> Vgl. Wartick, 1988, S. 18

1986 waren dies beispielsweise die Getränkeindustrie, die Schiffbau- und Eisenbahnindustrie, Seifen- und Kosmetikindustrie, Tabakindustrie, Spielwaren-, Sportartikel- und Musikinstrumentindustrie

<sup>126</sup> Vgl. Wartick, 1988, S. 17

<sup>127</sup> Vgl. Brown/Perry, 1995, S. 1347

<sup>128</sup> Vgl. Vance, 1975, S. 20 f.

dings ist dies mit einem immensen Aufwand verbunden, der kaum zu bewältigen wäre, bedenkt man nur die sich laufend veränderten Verhältnisse.<sup>129</sup>

Angemerkt werden muss auch, dass einige Wissenschaftler eigene Ratings konzipieren und Messinstrumente entwickeln. Trotz des Engagements der Autoren bleibt zu bemängeln, dass dadurch die Vergleichbarkeit zwischen einzelnen Studien nicht gegeben ist.

## 6.2 Offenlegung von Daten (*Disclosure*)

Dabei geht es in erster Linie um die Offenlegung und Analyse von CSP-Informationen aus Jahresberichten, Shareholdermitteilungen, Mitarbeiterzeitungen, Nachrichten in Zeitungen, Radio oder TV usw. *Social Disclosure* beinhaltet die Kommunikation und Weitergabe von Informationen bezüglich

- *community involvement*,
- *human resources*,
- *environmental impact*,
- *product/service contributions*<sup>130</sup>.

Diese Daten werden gleichgewichtig zu den finanziellen Daten des Unternehmens gesehen. Neben qualitativen gibt es auch quantitative Aussagen über die CSP eines Unternehmens. Zudem werden ca. 90 % der *Disclosures* im Bereich der Umweltpolitik des Unternehmens ausgegeben. Eine Schwierigkeit liegt in der Problematik Nutzen und Kosten zu akkumulieren.<sup>131</sup>

Die Inhaltsanalyse wird verwendet, um den Inhalt von Offenlegungen zu bewerten. Dies kann eine breite Palette unterschiedlicher Aktivitäten betreffen oder auch nur die Inhaltsanalyse von Teilbereichen, wie zum Beispiel den Umwelt-*Disclosures*. Die Vorteile einer Inhaltsanalyse sind erstens, dass es sich nach dem Auswählen der Variablen um ein relativ objektives Verfahren handelt und somit weitgehend unabhängige Ergebnisse liefert und zweitens, dass die Analyse einer größeren Stichprobenmenge durch diesen mechanischen Prozess möglich ist. Als Nachteile dieser Methode gelten sowohl die Subjektivität der Auswahl der Variablen als auch die Ungewissheit über die tatsächliche Umsetzung der manifestierten Bemühungen im Unternehmen.<sup>132</sup>

---

<sup>129</sup> Vgl. Abbott/Monsen, 1979, S. 502-504

<sup>130</sup> Vgl. Anderson/Frankle, 1980 S. 467

<sup>131</sup> Vgl. Anderson/Frankle, 1980, S. 470

<sup>132</sup> Vgl. Cochran/Wood, 1984, S. 43

### 6.2.1 Informationsgehalt von *Disclosures*

Vielfach wird bei Offenlegungen die Erfahrung gemacht, dass es sich teilweise eher um PR-Bemühungen handelt, als um eine realitätsnahe Weitergabe von objektiven Informationen. Zeitweise kann nicht oder nur sehr schwer nachgeprüft werden, ob die öffentlich gemachten sozialen Bemühungen des Unternehmens mit den tatsächlichen Handlungen übereinstimmen.<sup>133</sup> In dieselbe Richtung geht auch die Kritik von Waddock/Graves (1997), die anregen, immer den Zweck der Erstellung bestimmter Dokumente in die Betrachtung mit einzubeziehen.<sup>134</sup>

Der Jahresbericht gilt mitunter als die wichtigste Quelle, um das soziale Engagement von Unternehmen zu bewerten. Er ist ein wichtiges Medium, um mit den Stakeholdern zu kommunizieren. Möglich ist sowohl eine Unterbewertung als auch eine Überbetonung sozialen Engagements. Ersteres kann geschehen, wenn man negative Reaktionen der Aktionäre fürchtet – entsprechend Friedmans Statement, dass soziale Aktivitäten vom eigentlichen Unternehmensziel der Profitmaximierung abweichen.<sup>135</sup> Dagegen sprechen kann allerdings, dass die Shareholder selbst teilweise *Corporate Social Responsibility*-Prinzipien befürworten – sei es aus Verantwortungsgefühl, als Schutz gegen drohende Regulierungen oder als Absicherung der Legitimität.<sup>136</sup> Die Sensibilisierung von externen Stakeholdergruppen bezüglich *Social Responsibility* wäre ein Motiv für eine mögliche *overreported Disclosure*. Längerfristig kann auch dies im Sinne der Unternehmen sein, da dadurch kostenaufwendige Sanktionen wie z.B. Regulierungsmaßnahmen oder Attacken von Aktivisten vermieden werden können.<sup>137</sup>

Von diesen Überlegungen ausgehend fällt es schwer die Offenlegungsaktivitäten von Unternehmen mit der sozialen Performance synonym zu verwenden, da die Gefahr besteht, dass die Realität nicht in vollem Umfang wiedergespiegelt wird. Erkenntnisse über dieses Abhängigkeitsverhältnis können z.B. für einen Investor von zentraler Wichtigkeit sein, der Entscheidungen zu treffen hat und sich teilweise an dieser Informationsquelle orientiert.

Cochran/Wood (1984) beispielsweise differenzieren nicht zwischen *Social Disclosure* und *Social Performance* und erkennen eine positive Korrelation zwischen CSP und CFP. Die Aussagekraft dieser Studie scheint begrenzt, da die Realität höchst wahrscheinlich nicht genau wiedergespiegelt wird. Einige Wissenschaftler (Buzby/Falk [1979]; Duff/Phelps [1976]) sehen die Problematik darin, dass die *Disclosures* häufig aufgrund fehlender Informationsqualität und *non-relevance* kaum brauchbar sind.<sup>138</sup> Abgesehen davon, dass *Disclosures* meist auf freiwilliger Basis erstellt werden und unauditiert

---

<sup>133</sup> Vgl. McGuire/Sundgren/Schneeweis, 1988, S. 857-859

<sup>134</sup> Vgl. Waddock/Graves, 1997, S. 304 f.

<sup>135</sup> Vgl. Ullmann, 1985, S. 543

<sup>136</sup> Vgl. Abbott/Monsen, 1979, S. 506 f.

<sup>137</sup> Vgl. Ullmann, 1985, S. 543

<sup>138</sup> Vgl. Ingram/Frazier, 1980, S. 614 f.

sind, gibt es kaum Monitoring-Ansätze, um regulierend einzuwirken. Nach Ingram/Frazier (1980) sollten *Disclosures* immer einen Bezug zu aktuellen Events und Aktivitäten enthalten.<sup>139</sup> Sie bewerten in ihrer Studie den Inhalt von Offenlegungen, finden aber nur eine geringe Korrelation zwischen der *Social Disclosure* und der sozialen Performance. Ein weiterer Minuspunkt ist darin zu sehen, dass *Disclosures* häufig in narrativer Form abgefasst sind und ihnen damit teilweise Subjektivität anhaftet.

### 6.2.2 Ansatz von Beresford (1974)

Autoren wie Abbott/Monsen (1979), Anderson/Frankle (1980), Ingram (1978), Bowman/Haire (1975) sowie Preston (1978) verwenden in den jeweiligen Studien den Ansatz der Inhaltsanalyse (*content analysis*). In den meisten Fällen wird eine Studie von Beresford (1974) verwendet, welche im Folgenden erläutert wird.

Beresford (1974) erarbeitet eine Studie basierend auf den *Fortune 500*-Unternehmen mit dem Ziel der Kategorisierung der *Social Disclosure* von Unternehmen und der Bereitstellung von Informationen über bestimmte Unternehmen. Beresford (1974) unterschied dabei die Offenlegungskategorien:

- Umweltbezogenheit/Sicherung des Umweltschutzes,
- Beschäftigung von Minderheiten,
- Verantwortung gegenüber Mitarbeitern/Angestellten,
- gesellschaftliche Aktivitäten und
- Produktverbesserungen.<sup>140</sup>

Auffallend ist dabei, dass die Mehrzahl der Offenlegungen einen qualitativen Charakter aufweist und sich zudem rund 90 % der Angaben auf die Umweltsituation und die Umweltpolitik der Unternehmen beziehen.<sup>141</sup>

### 6.2.3 *SID-Scale* nach Abbott/Monsen (1979)

Abbott/Monsen (1979) entwickeln eine *Social Involvement Disclosure Scale (SID-Scale)* basierend auf der Inhaltsanalyse von Jahresberichten der *Fortune 500*. Die *SID-Scale* umfasst unterschiedliche Bereiche von Jahresberichten – hinsichtlich des Engagements in sozialen und ökologischen Bereichen. Die Anzahl der Kategorien variiert von Jahr zu Jahr geringfügig. In der Studie von Abbott/Monsen (1979) erfolgt eine Gegenüberstellung der Jahre 1973 und 1974. *SID*-Kategorien fallen meist mit heiß diskutierten Bereichen zusammen. Es werden nun einige Kategorien und beispielhaft dazugehörige Indikatoren aufgelistet:

---

<sup>139</sup> Vgl. Ingram/Frazier, 1980, S. 614 f.

<sup>140</sup> Vgl. Anderson/Frankle, 1980, S. 470

<sup>141</sup> Vgl. Anderson/Frankle, 1980, S. 470

## Bewertung der *Corporate Social Performance* (CSP)

- *Umwelt* (Verschmutzungskontrolle, Produktverbesserungen, Wiedergutmachung von verursachten Umweltproblemen, Recycling),
- *Chancengleichheit* (Beschäftigung und Förderung von Minderheiten, Beschäftigung und Förderung von Frauen),
- *Personal* (Mitarbeitergesundheit und –sicherheit, Ausbildung ...),
- *community involvement* (Gesellschaftliche Aktivitäten, Gesundheitsförderung, Bildung, Kunst),
- *Produkte* (Sicherheit, Qualität) usw.

Abbott/Monsen (1979) sehen die *SID-Scale* als Surrogat für *Corporate Social Responsibility* an. Sie unterscheiden 450 Unternehmen der *Fortune 500* in *high groups* und *low groups* auf der Basis dieser Skala und untersuchen jede Gruppe in Bezug auf ihre finanzielle Performance. Allerdings können keine eindeutigen Unterschiede zwischen den *investment yields* der Gruppen beobachtet werden.

Die Vorteile liegen nach Überzeugung der Autoren darin, dass durch die Verfügbarkeit der Jahresberichte eine große Anzahl von Unternehmen in die Untersuchung integriert werden kann. Die Forschungskosten sind zudem verhältnismäßig gering im Vergleich zu anderen Methoden der Datengewinnung. Weiters handelt es sich bei den Jahresberichten um öffentliche Informationen, weshalb die Kooperation der untersuchten Unternehmen nicht zwingend notwendig ist. Die Rücklaufquoten von Befragungen sind meist sehr gering und bei der Erstellung von Reputationsindizes kann nur eine relativ kleine Stichprobenanzahl hergenommen werden. Diese Problembereiche werden durch die *SID-Scale* weitgehend berücksichtigt und überwunden. Die *SID-Scale* wird im Rahmen dieser Studie verwendet für:

- die Analyse der Reaktion der Fortune 500 auf Kritik und Druck von außen (vor allem hinsichtlich drohender Regulierungsmaßnahmen),
- die Analyse der Dimensionen unternehmerischer Reaktion und
- die Analyse der Beziehung zwischen sozialem Engagement und der finanziellen Performance.<sup>142</sup>

Die Ergebnisse der Studie lassen darauf schließen, dass CSR keinen Effekt auf den Gesamtertrag von Investoren hat. Kritik an der Studie von Abbott/Monsen (1979) ist berechtigt, da keine Risikoadjustierung vorgenommen wird und die *SID-Scale* nicht auf das wahre Ausmaß an CSR in Unternehmen schließen lässt.

### 6.2.4 Andere (*fragwürdige*) Bewertungsansätze

Bowman/Haire (1975) wählen in ihrer Studie eine sehr exotische (und teilweise äußerst fragwürdige) Methode zur Messung von sozialen Aktivitäten in Unternehmen: die *line count method*. Sie interpre-

---

<sup>142</sup> Vgl. Abbott/Monsen, 1979, S. 514

tieren die Anzahl der Zeilen im Jahresbericht (von 82 Unternehmen der Nahrungsmittelindustrie), die sich mit sozialen Aspekten beschäftigten als Indikator für die Umsetzung der *Social Responsibility* in Unternehmen. Das Ergebnis der Studie zeigt eine positive Korrelation zwischen der Berücksichtigung der CSR in den Jahresberichten und den von Moskowitz (1972) gerateten Unternehmen.<sup>143</sup>

Der Jahresbericht wird von vielen Wissenschaftlern als *projective test* angesehen, in dem die Ziele und Motive des Unternehmens zum Ausdruck kommen. Es gibt durchaus unterschiedliche Zugänge, um den Inhalt von *Disclosures* zu analysieren.<sup>144</sup> Nicht verdrängt werden darf auch, dass der Jahresbericht vornehmlich an die Stockholder adressiert ist und berechtigte Zweifel auftreten können, ob die gesamten Aktivitäten der Unternehmen – möglicherweise auch Aktivitäten, die gegen die Ziele der Aktionäre laufen – vollständig aufgegriffen werden. In diesem Zusammenhang haben Statements wie zum Beispiel *everybody that talks about heaven ain't going there* oder *talk is cheap* besondere Bedeutung, da die Realität mit den Jahresberichten teilweise nicht übereinstimmt.<sup>145</sup>

Bowman/Haire (1975) beziehen sich in ihrer Studie auf die von Moskowitz (1972) gerateten 14 Unternehmen, die seines Erachtens ein hohes Maß an sozialer Verantwortung aufweisen. Andere *neutrale Unternehmen* derselben Branche werden gewählt, um nach Unterschieden in den jeweiligen Jahresberichten zu suchen – anhand des *Zählens von Zeilen*. Unterschiede können insofern gefunden werden, als dass die Unternehmen, die als sozial verantwortlich eingestuft sind, dies auch in ihren Jahresberichten verstärkt kundtun im Vergleich zu den *neutralen* Unternehmen.<sup>146</sup> Zusätzlich kommen die Autoren zum Schluss, dass verstärkte Bemühungen im CSR-Bereich nicht einhergehen mit Einnahmeeinbußen von Aktionären.<sup>147</sup>

Parket/Eilbirt (1975) wählen einen anderen – aber gleich fragwürdigen – Ansatz. Sie werten das Antwortverhalten von Unternehmen aus und unterstellen, dass sozial verantwortlich agierende Unternehmen eher auf *soziale Fragestellungen* eingehen als weniger sozial orientierte Unternehmen.<sup>148</sup> Dieser methodische Ansatz kann weitgehend verworfen werden, auch aufgrund fehlender Signifikanzangaben in der Studie. Der beobachtete positive Zusammenhang zwischen CSR und CFP kann nicht als zuverlässiges Ergebnis gewertet werden.

---

<sup>143</sup> Vgl. McGuire/Sundgren/Schneeweis, 1988, S. 857-859

<sup>144</sup> Vgl. Bowman/Haire, 1975, S. 50

<sup>145</sup> Vgl. Bowman/Haire, 1975, S. 50

<sup>146</sup> Vgl. Bowman/Haire, 1975, S. 50 f.

<sup>147</sup> Vgl. Bowman/Haire, 1975, S. 52

<sup>148</sup> Vgl. Ullmann, 1985, S. 548; vgl. McGuire/Sundgren/Schneeweis, 1988, S. 857-859



### 6.2.5 Einfluss von *Disclosures* auf Investoren und Kapitalmarkt

Ingram (1978) untersucht in seiner Studie die Bedeutung von unternehmerischen *Disclosures* für Investoren und im Speziellen die Auswirkungen auf die Erträge von Wertpapieren, wobei Ingram (1978) von der Effizienz der Kapitalmärkte ausgeht. Die Offenlegung sozialer Aspekte im Jahresbericht dient als Informationsquelle.<sup>149</sup> Unterschieden werden fünf *Disclosure*-Kategorien, wobei anschließend deren Einfluss auf die Wertpapiererträge hinterfragt wird.

Die Kategorien sind:

- Umwelt (bezieht sich auf Aktivitäten im Bereich *pollution control*, Umweltschutz, Bewahrung der natürlichen Ressourcen)
- Geschäftspraktiken, *fair business* (bezieht sich auf die Beschäftigung und Förderung von Minderheiten sowie Unterstützung für *minority businesses*)
- Personal (bezieht sich auf die Gesundheit und Sicherheit der Arbeitnehmer sowie Weiterbildung)
- Engagement in der Gesellschaft (bezieht sich auf Geld- und Produktspenden sowie Dienstleistungen für die Gesellschaft)
- Produkt (bezieht sich auf Produktsicherheit und Steigerung der Wohlfahrt der Konsumenten).<sup>150</sup>

Unterschieden wird weiters zwischen monetären und nicht-monetären *Disclosures*, wobei die monetäre Dimension den großen Vorteil der Vergleichbarkeit aufweist. Das Ergebnis der Studie erkennen keinen Informationsgehalt von *CSR-Disclosures*. Dies gilt als wichtige Erkenntnis für die Investoren, die aus Offenlegungen demnach keinen *additional value* ableiten können. Ingram (1978) relativiert sein Ergebnis insofern, als dass er die Möglichkeit einräumt, dass durch den Aggregationsprozess die Ergebnisse und daraus abgeleitet die Effekte gemittelt oder verzerrt worden sind. Im Zuge einer weiterführenden Analyse, bei welcher Faktoren wie die Branchenzugehörigkeit oder das fiskalische Jahr der Offenlegung mitberücksichtigt werden, können die Ergebnisse bestätigt werden. Allerdings wird beobachtet, dass der Informationsgehalt von Offenlegungen abhängig ist vom Marktsegment, in dem das Unternehmen tätig ist.<sup>151</sup>

Zu einem gegenteiligen Ergebnis kommen Anderson/Frankle (1980), die in ihrer Studie den Einfluss von *Disclosures* auf die Kapitalmärkte analysieren und zu dem Ergebnis kommen, dass *Social Disclosures* informationshaltig sind und der Markt auf eine Offenlegung positiv reagiert.<sup>152</sup>

---

<sup>149</sup> Vgl. Ingram, 1978, S. 272

<sup>150</sup> Vgl. Ingram, 1978, S. 273

<sup>151</sup> Vgl. Ingram, 1978, S. 267 f.

<sup>152</sup> Vgl. Anderson/Frankle, 1980, S. 467

### 6.2.6 Mögliche Einflüsse auf die unternehmerische *Disclosure*

Die Studie von Cowen/Ferreri/Parker (1987) beschäftigt sich mit den Auswirkungen einer Reihe von unternehmerischen Charakteristika auf spezielle Ausprägungen von *CSR-Disclosures* am Beispiel von Jahresberichten von amerikanischen Unternehmen. Diese kommen aus zehn unterschiedlichen Branchen. In der Literatur werden Faktoren genannt, die einen Einfluss haben auf *Corporate Social Responsibility-Disclosures*, wie z.B.

- *Unternehmensgröße* durch die große Aufmerksamkeit in der Öffentlichkeit und dem damit verbundenen stärkeren Druck von außen oder
- *Branche* als entscheidender Faktor, da *consumer-oriented* Branchen ein größerer Bezug zu sozialen Belangen unterstellt wird – vor dem Hintergrund der Wahrung des unternehmerischen Images.<sup>153</sup>

In der Studie von Cowen/Ferreri/Parker (1987) werden Jahresberichte zur Analyse herangezogen, um den Einfluss folgender vier Variablen zu ergründen:

- Größe,
- Branche,
- Rentabilität und
- Existenz eines CSR-Komitee (die Existenz eines solchen Komitees ist aus dem Jahresbericht ersichtlich).

Der Einfluss dieser Variablen auf folgende sieben *Disclosure*-Bereiche wird untersucht:

- Umwelt,
- Energie,
- faire Geschäftspraktiken,
- Humanressourcen,
- Einbezug der Gesellschaft (Gemeinschaften),
- Produktsicherheit und
- verallgemeinert andere *Disclosures*.

### 6.2.7 Umwelt-*Disclosures*

Auch hinsichtlich der Offenlegung von Umweltdaten gibt es Kritik dahingehend, dass Veröffentlichungen häufig *self-serving* sind. Zudem werden ungenaue und unangemessene Messansätze zur Bewertung der Umweltperformance und fehlende empirische Untermauerungen bemängelt.

---

<sup>153</sup> Vgl. Cowen/Ferreri/Parker, 1987, S. 113

Für Umweltberichterstattungen spricht die Möglichkeit der Generierung einer Beurteilungsbasis für die Investoren. Je weiter die *Disclosure*-Verpflichtungen reichen, umso mehr Nutzen können die Investoren daraus ziehen. Obwohl kurzfristig der Unternehmenserfolg negativ beeinflusst werden könnte (z.B. durch die erhöhten zusätzlichen Ausgaben), zeigen sich langfristig positive Auswirkungen auf Unternehmen. Modernere Ausrüstungen und Techniken führen zu höherer Produktivität und zu höheren Erträgen. Durch Offenlegungsverpflichtungen können zudem verschmutzungsintensiven Branchen striktere rechtliche Grenzen gesetzt werden – unter Androhung von Strafen, nachträglicher Umweltreinigung oder sogar der Unternehmensschließung.<sup>154</sup>

Gegen die Offenlegung von Umweltdaten sprechen Argumente, nach denen die Kosten für die Bereitstellung der Informationen dem Nutzen für Investoren nicht entsprechen. Die Asymmetrie geht zulasten der Unternehmen, denen hohe zusätzliche Kosten anfallen. Zudem ist es ein schwieriges Unterfangen die Kosten der Umweltverschmutzung zu bewerten, wie auch die Kosten, die für die Gesellschaft entstehen. Weiters könnte die Offenlegungspflicht von Umweltdaten Verzerrungen im globalen Wettbewerb nach sich ziehen, da Konkurrenzunternehmen möglicherweise nicht diesen Bestimmungen unterliegen. Ein weiteres Argument bezieht sich auf die Effizienzhypothese. Es kann interpretiert werden, dass *Pollution Disclosures* unnütz sind, wenn Märkte wenigstens im mittelstarken Sinn informationseffizient sind. In diesem Fall bedarf es keiner veröffentlichten Information hinsichtlich Verschmutzung, weil diese Informationen bereits voll vom Markt aufgenommen wurden (nämlich bereits vor der Veröffentlichung der Jahresberichte).<sup>155</sup>

Wisemann (1982) bewertet in ihrer Arbeit die Qualität und Genauigkeit von Umwelt-*Disclosures*. Zur Analyse herangezogen werden Jahresberichte von 26 Unternehmen aus verschmutzungsintensiven Branchen. Anhand einer *indexing procedure* wird der Inhalt analysiert und mit der Umweltperformance von Unternehmen verglichen. Die Ergebnisse zeigen, dass die unternehmerischen Umwelt-*Disclosures* Lücken aufweisen und nicht in Beziehung zu bringen sind mit der tatsächlichen Umweltperformance eines Unternehmens.<sup>156</sup> Die Analyse anhand einer *indexing procedure* (wie auch schon bei Buzby [1974] und Singhvi/Desai [1971]) ermöglicht ein relativ objektives Messen der Informationen aus *Disclosures*. Nach der Erstellung einer numerischen systematischen Basis, um die *Disclosures* des Unternehmens mit externen Bewertungen vergleichen zu können, wird eine Liste von Kategorien und Themenbereichen erstellt (18 Bereiche). In dieser Studie wird ein *score* mit drei unterschiedlichen Skalierungen verwendet, um zu unterscheiden, ob bestimmte Themenbereichen in monetärer oder qualitativer Weise angesprochen werden:

---

<sup>154</sup> Vgl. Freedman/Jaggi, 1981, S. 62

<sup>155</sup> Vgl. Freedman/Jaggi, 1981, S. 63

<sup>156</sup> Vgl. Wisemann, 1982, S. 53

- Wert 2: spezifische Information in nicht-quantitativer Form
- Wert 1: Themenbereiche werden nur generell angesprochen
- Wert 0: Themenbereich kommt nicht in der *Disclosure* vor

Die Ratingergebnisse werden anschließend in einer Tabelle zusammengefasst und die Branchendurchschnitte berechnet.<sup>157</sup> Das Ergebnis der Studie besagt, dass verglichen mit anderen Industrien die Unternehmen der Ölbranche dadurch charakterisiert sind, dass ihre Berichterstattung kürzer und unvollständiger ist. Die freiwillige Berichterstattung wird grundsätzlich sowohl als unvollständig angesehen, wie auch als inkonsistent zwischen Unternehmen. Generell wird über CSR nur oberflächlich berichtet, wobei allerdings Branchenunterschiede erkennbar sind.<sup>158</sup>

Zudem wird in der Studie negiert, dass eine längere Berichterstattung gleichzusetzen ist mit einer besseren Umweltperformance, wie von Bowman/Haire (1975) beobachtet. Es besteht keine Beziehung zwischen der Länge der Berichte (also der messbaren Information, die Unternehmen veröffentlichen) und der aktuellen Umweltperformance.

Stanwick/Stanwick (2000) unterscheiden in ihrer Studie drei verschiedene Kategorien von *Environmental Disclosure*:

- *formal statement*, das die gesamte unternehmerischen Umweltpolitik erklärt,
- qualitative und quantitative Beschreibung der Umweltaktivitäten, um das Engagement in diesem Bereich aufzuzeigen (*commitment*),
- Kombination aus beiden Varianten.

786 Unternehmen aus den *Forbes 500* werden bezüglich ihrer Umwelt-*Disclosures* befragt. Folgende Antwortmöglichkeiten stehen den Unternehmen offen:

- Unternehmen hat keine Umweltpolitik oder Beschreibung der Umweltverpflichtungen (*commitment*),
- Unternehmen hat eine Umweltpolitik,
- Unternehmen verfügt über eine qualitative und quantitative Beschreibung der Umweltaktivitäten,
- Unternehmen verfügt sowohl über eine Umweltpolitik als auch über eine Beschreibung der Umweltaktivitäten oder
- Unternehmen verteilt keine Informationen über seine Umwelt-*Disclosures*.

---

<sup>157</sup> Vgl. Wisemann, 1982, S. 55

<sup>158</sup> Vgl. Wisemann, 1982, S. 60 f.

Im Falle einer positiven Rückantwort werden die Unternehmen gebeten, entsprechende Informationen an die Autoren weiterzuleiten.<sup>159</sup> Entsprechend dem Nettoeinkommen aus dem Jahr 1994 werden die Unternehmen schließlich in die Kategorien *low performer*, *medium performer* und *high performer* eingeteilt, wobei schließlich beobachtet werden kann, dass die *low performer* meist keine Unternehmenspolitik vorliegen haben. Finanziell erfolgreiche Unternehmen hingegen verfolgen höhere Ansätze. Erstaunlich allerdings war, dass die *medium performers* die höchsten Bemühungen vorweisen hinsichtlich Umweltpolitik und Umweltbeschreibung. Auch eine weiterführende Analyse bestätigt die Ergebnisse.

### 6.3 Sozialaudits und andere sichtbare Prozesse

Bei Sozialaudits wird von dritten Person ein objektiver Einblick in die CSP gegeben, z.B. in Bezug auf Umweltprogramme oder philanthropische Bemühungen des Unternehmens. Eine solche objektive Datenbasis bildet die Voraussetzung für sog. *behavioural measures*, deren Resultate meist in Form von Rankings aufbereitet werden.<sup>160</sup>

#### 6.3.1 CEP-Ranking

Eine Spezifizierung dieses Ansatzes sind Ratings über die Verantwortung von Unternehmens gegenüber der Umwelt und der Gesellschaft,<sup>161</sup> basierend auf langfristigen Aufzeichnungen von sog. *watchdog groups*,<sup>162</sup> wie z.B. dem *Council on Economic Priorities* (CEP).<sup>163</sup> Das *CEP Pollution Performance Ranking* ist eines der bedeutendsten Rankings und basiert auf Untersuchungen von Umweltaufzeichnungen der größten Unternehmen in fünf verschmutzungsintensiven Branchen.<sup>164</sup> Der Zeitraum von 1970 bis 1974 wird untersucht. Alle Unternehmen derselben Branche werden aber im selben Jahr bewertet.<sup>165</sup>

Nach Wisemann (1982) ist das CEP-Ranking als einzig glaubwürdige Quelle für objektive Daten zu sehen.<sup>166</sup> Unterstellt wird hierbei eine hohe Korrelation zwischen der Umweltverschmutzung und der gesamten sozialen Performance. Kritik gibt es dahingehend, dass nur ein Aspekt der *Corporate Social Performance* berücksichtigt wird und die Qualität der einzelnen CEP-Reporte variiert. Die Gültigkeit dieser Methode gilt als eingeschränkt aufgrund einer geringen Anzahl von Unternehmen und Bran-

<sup>159</sup> Vgl. Stanwick/Stanwick, 2000, S. 158

<sup>160</sup> Vgl. Orlitzky/Schmidt/Rynes, 2003, S. 408

<sup>161</sup> Andere Wissenschaftler bewerten nach anderen eindimensionalen Indikatoren wie z.B. *trade violations*: (Staw/Szwajkowski [1984]), *corporate philanthropy* (Wokutch/Spencer [1987]), *establishment of social responsibility programs and committees on the board* (Parket/Eilbirt [1975], Aupperle et al. [1985])

<sup>162</sup> Vgl. Waddock/Graves, 1997, S. 303 f.

<sup>163</sup> CEP ist eine *Non-profit*-Organisation und evaluiert die CSP von Unternehmen

<sup>164</sup> Es sind dies: *electric utilities, iron and steel, petroleum refining, pulp and paper*

<sup>165</sup> Vgl. Ingram/Frazier, 1980, S. 615

<sup>166</sup> Vgl. Wisemann, 1982, S. 54

chen. Weiters fällt es schwer, die Umweltperformance und die soziale Performance gleichzusetzen, da Unternehmen erfahrungsgemäß genau selektieren zwischen unterschiedlichen Tätigkeiten im sozialen und ökologischen Bereich.<sup>167</sup>

Die Autoren Bradgon/Marlin (1972), Bowman/Haire (1975), Spicer (1978), Fogler/Nutt (1975) sowie Chen/Metcalf (1980) verwenden in ihren Studien solche Verschmutzungsindizes stellvertretend für die gesamte soziale/ökologische Performance.<sup>168</sup> Spicer (1978) rechtfertigt den Einsatz dieses Instrumentariums damit, dass die Verschmutzungsproblematik ein *key issue of social concern* darstellt.<sup>169</sup>

Bragdon/Marlin (1972) verwenden die CEP Luft- und Wasserverschmutzungswerte als Indikator für die übernommene Verantwortung für die Umwelt. Sie beobachten, dass eine höhere finanzielle Performance in Zusammenhang steht mit einem abnehmenden Maß an Umweltverschmutzung. Allerdings wird in der Studie keine Aussage über die Signifikanz der Ergebnisse getroffen.<sup>170</sup> Shane/Spicer (1983), die die Umweltverantwortung auch anhand der CEP-Werten bewerten, erkennen eine inverse Beziehung zwischen dem Grad an Umweltverschmutzung und der Aktienmarktpformance.<sup>171</sup> Spicer (1978) untersucht Umweltverschmutzungsindizes mit fünf finanziellen Indikatoren. Er beobachtet eine mittlere bis starke Beziehung zwischen dem Investmentwert von Unternehmensaktien und ihrer sozialen Performance. Spicer (1978) beobachtet, dass Unternehmen mit besseren *pollution control records* folgende Eigenschaften aufweisen:

- höhere Rentabilität,
- geringeres Gesamtrisiko,
- geringeres systematisches Risiko,
- höhere *price/earning-Ratio* aufzuweisen.<sup>172</sup>

Chen/Metcalf (1980) beziehen sich auf die Studie von Spicer (1978) und beobachten keine dermaßen starke Korrelation. Die Gültigkeit der Studie von Spicer (1978) ist begrenzt, da ein Signifikanzniveau von 0,05 einen zu großen Spielraum offen lässt. Chen/Metcalf (1980) verwenden hingegen ein Niveau von 0,01, um genauere Ergebnisse zu erhalten.<sup>173</sup>

---

<sup>167</sup> Vgl. Ullmann, 1985, S. 544

<sup>168</sup> Vgl. Ullmann, 1985, S. 546-548

<sup>169</sup> Vgl. Spicer, 1978, S. 94

<sup>170</sup> Vgl. Stanwick/Stawick, 2000, S. 157

<sup>171</sup> Vgl. Stanwick/Stawick, 2000, S. 157

<sup>172</sup> Vgl. Spicer, 1978 S. 109; vgl. Chen/Metcalf, 1980, S. 172

<sup>173</sup> Vgl. Chen/Metcalf, 1980, S. 172

### 6.3.2 KLD-Rating

Aktuellere Studien wie jene von McWilliams/Siegel (2000) und von Waddock/Graves (1997) beziehen sich häufig auf CSP-Compustat-Daten, welche von Kinder, Lydenberg & Domini (KLD) zur Verfügung gestellt werden. Dabei handelt es sich um einen unabhängigen Ratingservice, der für die gesamten *Standard & Poor's 500* gelisteten Unternehmen einen Index kreiert. Dies geschieht anhand von acht CSP-Attributen, um eine multidimensionale Bewertung sicherzustellen:

- Beziehung zu Arbeitnehmern/Angestellten,
- Produktcharakteristiken,
- Beziehungen zu der Gesellschaft/Gemeinschaft,
- Berücksichtigung der Umwelt,
- Behandlung von Frauen und Minderheiten,
- Beteiligung an Kernkraft,
- Verträge mit dem Militär und
- Engagement in Südafrika.

Die ersten fünf Punkte beziehen sich auf die Stakeholderbeziehungen, während die übrigen Aspekte Formen äußeren Drucks und Zwänge ansprechen.<sup>174</sup> Zudem nennen KLD soziale (Problem-)Bereiche, aus denen Unternehmen keinen wirtschaftlichen Gewinn erzielen sollten. Dies sind beispielsweise:

- Alkohol,
- Glücksspiel,
- Rauchen,
- Waffenproduktion,
- Kernkraft usw.<sup>175</sup>

KLD beschafft sich die benötigten Informationen aus einer Kombination aus eigenen Untersuchungen, *financial statements*, Artikeln in Presse/Fachliteratur über die relevanten Unternehmen sowie aus staatlichen Quellen und Berichten (*government reports*).<sup>176</sup> Aufgrund des multidimensionalen Ansatzes werden die Daten von Domini, Kinder & Lydenberg sehr häufig als CSP-*measure* verwendet. Zusammenfassend sind folgende Vorteile erkennbar:

- jedes Unternehmen wird anhand einer Vielzahl von Kriterien bewertet (multidimensionale Betrachtungsweise),
- die Konsistenz bleibt gewahrt, weil die Bewertungen von einer einzigen Gruppe durchgeführt werden,

---

<sup>174</sup> Vgl. Waddock/Graves, 1997, S. 307

<sup>175</sup> Vgl. Rowley/Berman, 2000, S. 402

<sup>176</sup> Vgl. McWilliams/Siegel, 2001, S. 604-607

- alle *Standard & Poor's 500* Unternehmen werden bewertet und
- unabhängige Dritte bewerten die Unternehmen, die nicht von der Gunst von Unternehmen abhängig sind. Dadurch kann insgesamt ein hohes Maß an Objektivität sichergestellt werden.<sup>177</sup>,

### 6.3.3 Eindimensionale vs. mehrdimensionale Ansätze

Es gibt unterschiedliche Bewertungsansätze. Es wurde im vorhinein vornehmlich die eindimensionale Bewertung der CEP beschrieben, welche sich auf die Umweltbemühungen der Unternehmen konzentriert. Das KLD-Rating grenzt sich ab, da eine Vielzahl sozialer/ökologischer Faktoren in die Analyse einbezogen werden. Eine Reihe von Wissenschaftler bewerten die CSP anhand einer einzigen Dimension, so zum Beispiel anhand der Attribute *Luftverschmutzung* (Chen/Metcalf [1980], Fogler/Nutt [1975], Freedman/Jaggi [1982], Ingram [1978], Shane/Spicer [1983]), *illegale Aktivitäten* (Baucus [1989], Davidson/Worell [1988]) oder *Produktrückruf* (Bromiley/Marcus [1989], Hoffer/Pruitt/Reilly [1988], Reilly/Hoffer [1983]).<sup>178</sup> Die Kritik an diesen eindimensionalen *measures* bezieht sich meist darauf, dass nicht die Gesamtheit der CSP berücksichtigt wird, sondern nur ein kleiner Ausschnitt. Meist wird auch nur eine einzige Stakeholdergruppe berücksichtigt, was nicht ausreichend ist. Prinzipiell kann ein eindimensionales Maß nicht als adäquates Proxy angesehen wird. Neben der Gültigkeit scheint auch die Zuverlässigkeit fragwürdig, da Generalisierungen aufgrund verschiedener Einschränkungen und Annahmen kaum möglich sind wie auch die Vergleichbarkeit mit anderen Studien. Häufig werden z.B. auch mehrere Branchen und Industriezweige miteinbezogen, die allerdings durch unterschiedliche Charakteristika und Stakeholder-Anspruchgruppen gekennzeichnet sind.<sup>179</sup>

Multidimensionale Bewertungen sind meist zusammengesetzte Maße. Dadurch können zwar unterschiedliche Aspekte der CSP berücksichtigt werden, allerdings besteht die Gefahr, dass durch die Zusammenführung der einzelnen Dimensionen die Aussagekraft schwindet. Die Gewichtung der unterschiedlichen *measures* erweist sich als sehr schwierig und zudem werden häufig wahrgenommene (sog. *perceptual*) Werte mit numerischen Größen verschmolzen. Dies scheint problematisch, da es sich dabei um unabhängige Größen handelt, die sich teilweise überlappen. Aufgrund der Verschiedenheit von Daten und Dimensionen sind analytische Modelle meist fragwürdig, was sich anhand des Ratings von KLD untermauern lässt. Im Folgenden werden einige Dimensionen und die dazugehörigen Inhalte genannt:

- *Umwelt* (Produktattribute, Verschmutzungsvermeidung, Recycling usw.)
- *Mitarbeiterbeziehung* (Beziehungen zu Gewerkschaften, Rentenbeihilfen oder Mitarbeiter-Erfolgsbeteiligungen usw.)

---

<sup>177</sup> Vgl. Graves/Waddock, 1994, S. 1039

<sup>178</sup> Vgl. Rowley/Berman, 2000, S. 402

<sup>179</sup> Vgl. Rowley/Berman, 2000, S. 402



- *Gesellschaft* (karitative Zuwendungen, Unterstützung in den Bereichen Wohnen, Bildung und andere soziale Initiativen usw.)
- *Vielfalt* (Förderung von Frauen und Minderheiten oder *special interest group policies* usw.).<sup>180</sup>

Mit Berücksichtigung dieser unterschiedlichen Dimensionen lassen sich die Schwierigkeiten der Aggregation nachvollziehen. Die Studien von Berman/Wicks/Kotha/Jones (1999) und Johnson/Greening (1999) beobachten weiters keine starke Korrelation dieser Dimensionen. Aufgrund allgemein fehlender theoretischer Grundlagen wird die Aussagekraft der KLD-*measures* geschmälert und in der Folge auch die Aussagekraft und Bedeutung der Studien, die dieses Maß für die Bewertung der CSP heranziehen.<sup>181</sup> Nach Rowley/Berman (2000) bedarf es neuer Modelle. Sie verfolgen einen sog. *Contingency Approach*, auf dessen Grundlage die Wissenschaftler angeregt werden sollen, neue Modelle zu entwickeln.

## 6.4 Managementprinzipien und –werte

Die Werte und Normen, an die sich die Unternehmen halten, spiegeln sich in den Handlungen der Unternehmen. Sowohl die Autoren Alexander/Buchholz (1978) als auch Bowman/Haire (1975) sehen die *Social Responsibility* als herausragendes Managementskill an. Wenn sich durch ein Engagement im sozialen Bereich eine Imageverbesserung einstellt, können häufig die kostenaufwendigeren expliziten Forderungen umgangen und durch günstigere implizite Kosten ersetzt werden.<sup>182</sup> In Zusammenhang mit Managementprinzipien bauen empirische Studien häufig auf sog. *Forced-Choice*-Methoden auf, die Carrolls Verantwortlichkeitspyramide zur Grundlage haben. Aupperle/Carroll/Hatfield (1985) beschäftigen sich mit dieser Variante von CSP-Bewertung.

### 6.4.1 Managementprinzipien bei *best* und *worst* Unternehmen

Die Manager beeinflussen durch ihre persönlichen Werthaltungen die Unternehmenspolitik und die entsprechenden Aktivitäten. Viele Top-Manager vertreten aber auch traditionell konservative Werte. Jene von Moskowitz (1975) als *best* kategorisierten Unternehmen zeichnen sich meist durch liberale Haltungen hinsichtlich sozialer Belange aus.<sup>183</sup> Es folgt eine Gegenüberstellung der augenscheinlichsten Erkenntnisse und Unterschiede zwischen den Werthaltungen der *best* und der *worst* Manager.<sup>184</sup> Gewählt werden die Bereiche *Menschenrechte* und *Moral/Privatsphäre*:

---

<sup>180</sup> Vgl. Rowley/Berman, 2000, S. 403 f.

<sup>181</sup> Vgl. Rowley/Berman, 2000, S. 403 f.

<sup>182</sup> Vgl. McGuire/Sundgren/Schneeweis, 1988, S. 855

<sup>183</sup> Vgl. Sturdivant/Ginter, 1977, S. 32

<sup>184</sup> Vgl. Sturdivant/Ginter, 1977, S. 33

<b>Menschenrechte</b>	
<i>Best Managers</i>	<i>Worst Managers</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• gleiche Verantwortung für Frauen im Business</li> <li>• liberale Haltung hinsichtlich Minderheiten und Armen</li> <li>• Pro: Einführung eines Minderheitenkontingents/Beschäftigung farbiger Führungskräfte</li> <li>• Allgemeine Einstellung: Recht zur Bestimmung der Haarlänge seitens der Mitarbeiter</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• gleiche Verantwortung für Frauen im Business</li> <li>• negative Haltung hinsichtlich Minderheiten- und speziell Minderheiten im Business (Rassdiskriminierung)</li> <li>• keine Unterstützung von <i>Faulheit</i> im Unternehmen – keine Kontingente oder Bevorzugungen</li> <li>• Allgemeine Einstellung: gewaltsames Eindringen in Häusern von Verdächtigten erlaubt</li> </ul>

Tabelle 5: Werthaltungen von *best* und *worst* Managern im Bereich *Menschenrechte* (Quelle: Eigene Darstellung)

<b>Moral und Privatsphäre</b>	
<i>Best Managers</i>	<i>Worst Managers</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• liberale Sichtweise</li> <li>• Gleichbehandlung von Homosexuellen</li> <li>• Befürwortung Euthanasie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• eingeschränkte Sichtweise</li> <li>• gegen die Beschäftigung von Homosexuellen</li> <li>• wenig Unterstützung für Euthanasie</li> </ul>

Tabelle 6: Werthaltungen von *best* und *worst* Managern im Bereich *Moral/Privatsphäre* (Quelle: Eigene Darstellung)

#### 6.4.2 *Forced-Choice-Methode* nach Aupperle et al. (1985)

Ziel der Studie von Aupperle/Carroll/Hatfield (1985) ist es so viele methodologische Probleme (aus anderen Bewertungsmethoden) wie möglich auszuschließen. Sie sind bemüht ein *survey instrument capable of clearly assessing on a relative basis* zu entwickeln.<sup>185</sup> Die Basis dieses Instruments bildet, wie bereits erwähnt, Carroll's (1979) *Corporate Social Responsibility*-Pyramide, die die unternehmerische Verantwortung folgendermaßen einteilt:

- wirtschaftliche Verantwortung,
- rechtliche Verantwortung,

<sup>185</sup> Vgl. Aupperle/Carroll/Hatfield (1985), S. 456

- ethische Verantwortung und
- philanthropische Verantwortung.

In der Studie von Aupperle et al. (1985) wird eine sog. *Forced-Choice-Methode* angewendet, um die *desirability* der Antworten zu minimieren. Die Befragten sind angehalten bis zu 10 Punkte zu vergeben für jeweils 20 Statement-Sets, um eine möglichst genaue Einschätzung der CSR vornehmen zu können. Jedes Set enthält vier Statements, welche auf je eine Dimension von Carrolls Verantwortlichkeitspyramide Bezug nehmen. Der Ablauf kann folgendermaßen skizziert werden:

- Um sicherzustellen, dass die Statements repräsentativ sind (Gültigkeitsfrage), wird eine vollständige Liste von möglichen Statements erstellt.
- Letztlich werden aber ausschließlich Statements in die Bewertung einbezogen, die schon in früheren Studien als wichtig erachtet wurden.
- Branchenspezifische Charakteristika werden beachten und fließen in die Analyse ein.
- Die Statements werden denn von sechs unabhängigen Gutachtern in die entsprechenden Kategorien eingeteilt, wobei für die entgeltliche Aufnahme eines Statements mindestens fünf Gutachter zustimmen müssen.
- Es werden 20 Sets mit insgesamt 80 Fragestellung erstellt.
- Die Zuverlässigkeit der Auswahl wird anhand einer Befragung von 157 Wirtschaftspolitikstudenten in vier unterschiedlichen Stufen gemessen.
- Mittels *instrument mailing* sind 818 *Chief Executives Officer's* (CEOs) angehalten, die Statements zu bewerten. Angemerkt sei noch, dass diese 1981 in den *Forbes 1991 Annual Directory* gelistet sind.
- Die Rücklaufquote beträgt 30 % (bei insgesamt drei Mailings), wovon acht unbrauchbar sind und 42 ausdrücklich nicht an der Studie teilnehmen wollen.<sup>186</sup>

Die brauchbaren Antworten werden dann in Verbindung gebracht mit dem jeweiligen ROA (kurzfristig für ein Jahr und langfristig für fünf Jahre). Das Ergebnis der Studie lässt darauf schließen, dass es keine Beziehung gibt zwischen *Corporate Social Responsibility* und ROA. Höhere bzw. niedrigere Levels an CSR korrelieren demnach nicht mit höheren bzw. niedrigeren Levels im Bereich der finanziellen Performance.

---

<sup>186</sup> Vgl. Aupperle/Carroll/Hatfield, 1985, S. 456

## 7 Bewertung der *Corporate Financial Performance*

Die CFP ist definiert als „...*a company's financial viability, or the extent to which a company achieves its economic goals.*“<sup>187</sup> Die Bewertung der finanziellen Performance von Unternehmen scheint ein relativ klarer Prozess zu sein im Vergleich zu der sozialen Performance. Allerdings stehen den Wissenschaftlern auch in diesem Bereich verschiedene Bewertungsmöglichkeiten offen:

- marktbasierter Bewertung,
- buchhaltungsbasierter Bewertung und
- Bewertung nach wahrgenommenen Faktoren (*perceptual factors*).

### 7.1 Marktbasierter Bewertung

Unter marktbasierter Messungen (*investor returns*) fallen zum Beispiel der Aktienpreis oder der Aktienwertzuwachs. Die Bewertung erfolgt streng shareholder-orientiert.<sup>188</sup> Vorteile können darin gesehen werden, dass diese Maßzahlen im Vergleich zu buchhaltungsorientierten Werten nicht vergangenheitsorientiert sind und weniger auf unterschiedliche Buchhaltungstechniken oder Manipulationen reagieren. Kritik gibt es, da eine alleinige Konzentration auf die Investoren das Bild verzerren kann, da Unternehmen einer Vielzahl von Stakeholdern und Ansprüchen gegenüberstehen.<sup>189</sup>

#### 7.1.1 Pionierstudien von Moskowitz (1972) und Vance (1975)

Moskowitz (1972) und Vance (1975) zählen zu den ersten Wissenschaftlern, die den Wert *changes in price per share* als Indikator für die CFP verwendeten. Diese beiden Pionierstudien werden nun kurz dargestellt. Nach der Auswahl von 14 Unternehmen, die Moskowitz (1972) als sozial verantwortlich einstufte, berechnet er den Ertrag deren Stammaktien für das erste Halbjahr 1972. Bedeutende traditionelle Indizes wie der *Dow Jones* zeigen im Vergleichszeitraum im Verhältnis niedrigere Werte. Ausgehend vom 01. Jänner 1972 verbesserten sich die Aktien um 7,28 % in den folgenden sechs Monaten. Im Vergleich dazu erhöhte sich der *Dow Jones Industrial* nur um 4,4 %, der *New York Stock Exchange Composite Index* um 5,1 % und der *Standard/Poor's Industrial* um 6,4 %.<sup>190</sup> Dadurch sieht sich Moskowitz in seiner These bestätigt, dass Unternehmen, die sich durch ein sozial handelndes Management auszeichnen, gute Investments sind. Moskowitz (1972) beobachtet kurzfristig eine positive Korrelation zwischen der sozialen und wirtschaftlichen Performance. Kritik gibt es insofern, dass ein Betrachtungshorizont von sechs Monaten zu gering ist, um generelle Erkenntnisse und Schlüsse zuzu-

---

<sup>187</sup> Vgl. Price/Mueller, 1986; vgl. Venktraman/Ramanujam, 1986, in: Orlitzky, Schmidt, Rynes (2003), S. 411

<sup>188</sup> Vgl. Orlitzky/Schmidt/Rynes, 2003, S. 407

<sup>189</sup> Vgl. McGuire/Sundgren/Schneeweis, 1988, S. 857 - 859

<sup>190</sup> Vgl. Vance, 1975, S. 19; vgl. Alexander/Buchholz, 1978, S. 479

lassen. Weiters reichen Aktienpreisänderungen allein für eine vollständige CFP-Bewertung nicht aus. Auch die Risikodimension und die Dividenden (*dividend income*) müssten berücksichtigt werden.

Nach Walter (1971) können Dividendenauszahlungen unterschiedliche Botschaften vermitteln. Einerseits kann angenommen werden, dass Unternehmen profitabler gewirtschaftet haben als Konkurrenzunternehmen. Andernfalls könnte aus Dividendenzahlungen aber auch interpretiert werden, dass Unternehmen bzw. ihre Manager unfähig sind, erfolgreiche Investments zu tätigen, um spätere höhere Cash Flows zu generieren. Je nach Interpretationsansatz kann es Auswirkungen auf den Aktienpreis geben. Im ersten Fall werden steigende Aktienwerte vermutet, im zweiten Fall fallende.<sup>191</sup>

Vance (1975) versucht in seiner Studie 1975 die Ergebnisse von Moskowitz (1972) zu relativieren bzw. zu widerlegen, indem er argumentiert, dass ein Engagement im Bereich *Corporate Social Responsibility* Nachteile in der Konkurrenzfähigkeit nach sich zieht. Um eine objektive Vergleichbarkeit zu sichern, zieht er teilweise die gleichen Studien für die Analyse heran und ermittelt ihre Aktienperformance in den Jahren 1972 bis 1975. Im Speziellen berücksichtigt er das Jahr 1974. Bis auf ein Unternehmen weisen alle Unternehmen deutlich schlechtere Performanzewerte auf als die *Dow-Jones Industrials*, der *New York Exchange Composite Index* und der *Standard & Poors Industrial*. 11 der gewählten – von Moskowitz (1972) als sozial verantwortlich eingestuft – Unternehmen verloren mehr als die Hälfte ihres Marktwertes, während die nationalen Indizes in diesem Zeitraum *nur* rund ein Drittel verloren.<sup>192</sup> Aufgrund dieser Erkenntnisse geht Vance (1975) davon aus, dass die CSP und die CFP kurzfristig negativ miteinander korrelieren. Kritik ist angebracht aufgrund der gleichen Mängel wie in der Moskowitz-Studie (1972). Zu nennen sind wiederum die Vernachlässigung von Dividenden und Risiko, fehlende Signifikanzangaben hinsichtlich der Ergebnisse, sowie ein zu kurzer – teilweise nur auf ein Jahr bezogener – Betrachtungshorizont. Zudem scheint das Jahr 1974 wenig geeignet für die Analyse aufgrund eines Aktienmarktdesasters, welches u.a. durch eine drastische Erhöhung des Ölpreises ausgelöst wurde.<sup>193</sup>

Nach Cochran/Wood (1984) erklärt die unterlassende Risikoadjustierung die unterschiedlichen Ergebnisse von Moskowitz (1972) und Vance (1975). Moskowitz's Studie zeigt, dass Unternehmen mit hohen CSR Ratings den Markt outperformen. Vance – drei Jahre später – schließt auf das Gegenteil. Eine Untersuchung der Moskowitz's *high CSR*-Unternehmen für die Jahre 1970 – 1979 zeigt, dass das Portfolio ein Beta von 1.56 aufweist. Die Periode, die Moskowitz im speziellen untersucht – die erste Hälfte des Jahres 1972 – ist ein *bull market (rising)*. Die Periode, auf die sich Vance bezieht – 1972

---

<sup>191</sup> Vgl. Fombrun/Shanley, 1990, S. 238

<sup>192</sup> Vgl. Vance, 1975, S. 19; vgl. Aupperle/Carroll/Hatfield (1985), S. 450-452

<sup>193</sup> Zwischen 1973 und 1974 verdoppelte sich der Ölpreis. Dies löste den größten Zweijahresverlust der S&P 500 seit mehr als 30 Jahren aus.

bis 1974 – ist ein *bear market (falling)*. Somit kann die Widersprüchlichkeit in den Ergebnissen erklärt werden.<sup>194</sup>

### 7.1.2 Einbezug von Risiko und Markteffizienz

Bezug auf die Studien von Moskowitz (1972) und Vance (1975) nehmen u.a. auch Alexander/Buchholz (1978). In vielen Arbeiten wird die Risikodimension außer Acht gelassen, welcher aber neben dem Ertragspotential eine entscheidende Rolle spielt. Da erfahrungsgemäß ein höherer Ertrag mit höherem Risiko verknüpft ist, müssen beide Faktoren berücksichtigt werden. Alexander/Buchholz (1978) bieten hierzu einen ersten Ansatz, indem sie das Sharp-Linter *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) in ihre Studie einführen, um die widersprüchlichen Ergebnisse der Studien von Moskowitz (1972) und Vance (1975) zu erklären.

Abgesehen von einigen Berichtigungen gehen Alexander/Buchholz (1978) auch von der Moskowitz-Datenbasis aus. Allerdings werden die relevanten Größen um Dividenden und Splits adjustiert. Schließlich kommen sie zum Ergebnis, dass es keine Korrelation zwischen CSP und CFP gibt. Blume (1975) geht davon aus, dass sich im Zeitablauf die Beta-Werte geändert haben könnten. Weitaus verbreiteter ist allerdings der Ansatz der Effizientmarkthypothese, die davon ausgeht, dass mögliche Anpassungen bereits vor der Betrachtungsperiode erfolgt sein könnten. Nach Fama (1970) werden neue „*information immediately reflected in its stock prices*“.<sup>195</sup> Dies liefert gleichzeitig eine plausible Erklärung für die ausgewiesene Zusammenhanglosigkeit der Faktoren CSP und CFP, da die Anpassung schon früher erfolgt sein könnte. Nur neue CSP-Informationen können demnach Auswirkungen auf das finanzielle Ergebnis haben.

### 7.1.3 Einfluss von *Disclosure*-Tätigkeiten auf die CFP

Belkaoui (1976) untersucht eine mögliche Änderung der Aktienmarktperformance zum Zeitpunkt der Veröffentlichungen von Unternehmensdaten, wobei er sich im Besonderen auf *Pollution-Control*-Informationen bezieht. Im Vorhinein geht er von zwei unterschiedlichen möglichen Erklärungsansätzen aus:

- Zum einen besteht die Möglichkeit der Bestätigung der Markthypothese: in der mittelstrengen Form der Markteffizienz (Marktpreise reflektieren alle verfügbaren öffentlichen Informationen) stellen *Pollution-Control*-Ausgaben Insiderinformationen dar. Somit dürfte es zu keiner Marktreaktion kommen bis zur Offenlegung (*Disclosure*) dieser Daten. Eine Reaktion nach dem Offenlegungstermin lässt auf eine Auswirkung auf den Unternehmenswert schließen.

---

<sup>194</sup> Vgl. Cochran/Wood, 1984, S. 45

<sup>195</sup> Vgl. Alexander/Buchholz, 1978, S. 485; vgl. Ullmann, 1985, S. 549

- die Bestätigung der *naive investor hypothesis*. Investoren legen dabei ausschließlich Wert auf Veränderungen des Aktienertrags (*earnings per share*) und reagieren gleichgültig auf CSR (in diesem Fall hinsichtlich *Pollution-control*-Ausgaben). Man geht nicht von einer (positiven) Reaktion bei der Offenlegung von Informationen aus.<sup>196</sup>

Nach Belkaoui (1976) ist es aber auch sehr schwierig die Effekte der *Pollution-control*-Ausgaben genau zu isolieren. Die Untersuchung von 50 Unternehmen, die eine Offenlegung wagen, zeigt eine signifikante Änderung der Aktienmarktperformance zum Zeitpunkt der Offenlegung. Dieses Ergebnis lässt zum einen auf eine semi-strenge Form der Markteffizienz schließen und auf die Existenz von sog. *ethischen Investoren*, die z.T. angezogen werden von den *risk reducing effects* sozialer Aktivitäten. Widerlegt wird in dieser Studie, dass Unternehmen, die sich der Offenlegung ihrer sozialen Aktivitäten entziehen, auf dem Kapitalmarkt belohnt werden. In der Folge geht der Autor weiters davon aus, dass Unternehmen, die sich für eine Offenlegung ihrer Bemühungen aussprechen, langfristig eine bessere finanzielle Performance und ein geringeres Risiko aufweisen als Unternehmen, die dies nicht tun.<sup>197</sup>

Anderson/Frankle (1980) beschäftigen sich in ihrer Studie mit dem Einfluss von *Disclosures* auf die Kapitalmärkte. Die Erträge von Portfolios bestehend aus Anteilen sozial verantwortlicher Unternehmen, die ihre Bemühungen offen legen, werden verglichen mit den Erträgen aus Portfolios von Unternehmen, die dasselbe systematische Risiko aufweisen, aber nicht-*disclosing* Unternehmen sind.<sup>198</sup> Diese Studie analysiert den Einfluss der freiwilligen *Social Disclosure* der *Fortune 500* aus den 1972er Jahresberichten auf den Kapitalmarkt. Als theoretische Basis wird das CAPM verwendet, wobei äquivalente (systematische) Risikoportfolios erstellt und dann mit den durchschnittlichen Erträgen der beiden Gruppen über zwei mal sechs Monate verglichen werden. Wenn die Daten über *social belongings* keinen Informationswert haben, dann sollten die durchschnittlichen Erträge gleich sein für die beiden Gruppen.<sup>199</sup> Der Informationsgehalt von *Disclosures* soll geklärt werden, um Klarheit zu erhalten, ob die Veröffentlichung von Daten die Erwartungen der Marktteilnehmer beeinflussen kann, was wiederum Reaktionen auf den Aktienmärkten auslösen kann. Untersucht wird in dieser Studie, ob gleiche Risikoportfolios auch die gleichen erwarteten Erträge aufweisen und ob Informationen basierend auf *Social Disclosure* die Erwartungen der Investoren ändern – und in der Folge auch die Allokation der wirtschaftlichen Ressourcen. Die Ergebnisse der Studie lassen darauf schließen, dass *Social Disclosures* informationshaltig sind und der Kapitalmarkt positiv auf die Offenlegung reagiert.<sup>200</sup>

---

<sup>196</sup> Vgl. Belkaoui, 1976, S. 27

<sup>197</sup> Vgl. Belkaoui, 1976, S. 28-30

<sup>198</sup> Vgl. Anderson/Frankle, 1980, S. 467

<sup>199</sup> Vgl. Anderson/Frankle, 1980, S. 468

<sup>200</sup> Vgl. Anderson/Frankle, 1980, S. 468

## 7.2 Buchhaltungsbasierte Bewertung

Buchhaltungsbasierte Messungen (*accounting returns*) umfassen beispielsweise die Vermögensrentabilität (*return on asset*, ROA), die Eigenkapitalrentabilität (*return on equity*, ROE) oder den Gewinn pro Aktie (*earning per share*, EPS). Diese Maßzahlen geben Aufschluss über die interne Effizienz von Unternehmen, indem die Managementperformance und Entscheidungssituationen beurteilt werden.<sup>201</sup> Wissenschaftler, die diese Variante bevorzugen (in Vergleich zu der marktbasieren Bewertung) argumentieren, dass diese Kennzahlen weniger anfällig sind für systematische Trends, wie sie häufig bei einer marktbasieren Bewertung zu beobachten sind. Buchhaltungsbasierte Kennzahlen werden auch als weniger variable Größen angesehen, die sich kaum so unerwartet und schnell ändern wie marktbasieren Werte.<sup>202</sup> Jacobson (1987) beschreibt marktorientierte Maße (wie Aktienpreisänderungen, Dividenden) als ungeeignet wegen der Heterogenität der Operationen in Unternehmen und befürwortet deshalb die *profitability analysis*.<sup>203</sup>

Buchhaltungsbasierte Kennzahlen weisen aber auch eine Reihe nicht zu unterschätzender Schwächen auf. Die wichtigsten davon sind:

- Vergangenheitsbezogenheit der zur Analyse herangezogenen Daten,
- Manipulationsmöglichkeiten der Datenbasis,
- Verzerrungen aufgrund unterschiedlichen Buchhaltungstechniken (z.B. durch Wahlmöglichkeiten) und Branchencharakteristiken,
- Verzerrungen aufgrund der Alterstruktur der Anlagegüter,
- inflationsbedingte Verzerrungen usw.

McGuire, Sundgren/Schneeweis (1988) beobachten, dass im Gegensatz zu Studien, die marktbasieren *measures* verwenden, jene die die finanzielle Performance mit buchhaltungsbasierten Maßen bewerten, größtenteils eine positive Korrelation zwischen CSP und CFP beobachten (wie z.B. Bragdon/Marlin [1972], Bowman/Haire [1975], Parket/Eilbirt [1975]). Dies wird auch von Orlitzky/Schmidt/Rynes (2003) bestätigt im Rahmen einer meta-analytischen Untersuchung.

### 7.2.1 Rentabilitätskennzahlen

Die gebräuchlichsten Rentabilitätskennzahlen werden im diesem Abschnitt erklärt. Für detaillierte Ausführungen wird auf einschlägige Literatur hinsichtlich Kennzahlen und Bilanzanalyse verwiesen.

---

<sup>201</sup> Vgl. Orlitzky/Schmidt/Rynes, 2003, S. 408

<sup>202</sup> Vgl. McGuire/Sundgren/Schneeweis, 1988, S. 868 f.

<sup>203</sup> Vgl. Jacobson, 1987, S. 471 f.



### ***Eigenkapitalrentabilität ROE (return on equity)***

Diese Kennzahl zeigt die Verzinsung des Eigenkapitals und somit die Effizienz an, mit der ein Unternehmer unter dem Blickwinkel der Eigenkapitalgeber gearbeitet hat.<sup>204</sup> Nach Egger/Samer/Bertl (2002) wird der ROE anhand folgender Formel(n) ermittelt:<sup>205</sup>

$$\text{Eigenkapitalrentabilität vor Steuern} = \frac{\text{EGT}^{206} * 100}{\text{durchschnittliches Eigenkapital}}$$

Der ROE wird infolge der vielfach zu beobachtenden Shareholderorientierung als eine der wichtigsten Kennzahlen gewertet. Das Ergebnis des ROA sollte nicht unter dem Zinsfuß für langfristige Geldanlagen liegen, da eine Entschädigung für das Unternehmerrisiko erwartet wird. Branchenvergleiche sind möglich bei einer Berücksichtigung der Finanzstruktur des Unternehmens, des individuellen Risikos oder sonstiger Brancheneigenheiten.

### ***Gesamtkapitalrentabilität***

Diese Kennzahl gibt die Verzinsung des eingesetzten Gesamtkapitals an. Im Vergleich zur vorangegangenen Kennzahl wird sowohl auf das Eigenkapital als auch auf das Fremdkapital Bezug genommen. Die Gesamtkapitalrentabilität berechnet sich aus

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{ordentliches Ergebnis vor Zinsen} * 100}{\text{durchschnittliches Gesamtkapital}}$$

Anstelle der Gesamtkapitalrentabilität werden häufig auch Begriffe wie ROI oder ROA verwendet, die genau genommen Aussagen treffen über die Vermögensrentabilität.<sup>207</sup> Der ROI errechnet sich folgendermaßen:

$$\text{ROI} = \frac{\text{ordentliches Ergebnis vor Zinsen} * 100}{\text{durchschnittliches Vermögen}}$$

Definitionsunterschiede sind auf jedem Fall – vor allem bei Unternehmens- und Branchenvergleichen zu berücksichtigen. Hierbei gibt es immer wieder Abweichungen (wie z.B. die Unterscheidung zwi-

---

<sup>204</sup> Vgl. Weber, 2002, S. 80

<sup>205</sup> Vgl. Egger/Samer/Bertl, 2002, S. 594

<sup>206</sup> Ergebnis gewöhnlicher Geschäftstätigkeit ist ein Posten in der Gewinn-Verlust-Rechnung. Dieser Posten ist eine Zwischenposition und enthält alle Aufwendungen und Erträge, die zur gewöhnlichen Geschäftstätigkeit gehören. Diese Zwischenposition wird auch Gewinn vor Ertragssteuern genannt.

<sup>207</sup> Vgl. Egger/Samer/Bertl, 2002, S. 592

schen ROI und ROIC<sup>208</sup>, wobei sich der ROIC (Rendite des eingesetzten Kapitals) durch die Unabhängigkeit der Kapitalstruktur auszeichnet.

Der ROA (*return on asset*) wird häufig auch als Gesamtkapitalrendite definiert. Der ROA setzt den Gewinn ins Verhältnis zu der gesamten durchschnittlichen Aktiva, unabhängig von der Art der Finanzierung. Der ROA beschreibt die Rentabilität des eingesetzten Kapitals. Diese Kennziffer wird häufig als Effektivitätskennzahl benutzt und spielt eine wichtige Rolle in der Präsentation des Unternehmens gegenüber Anteilseignern und Banken. Der ROA errechnet sich aus

$$\text{ROA} = \frac{(\text{Gewinn} + \text{Fremdkapitalzinsen}) * 100}{\text{Vermögen (AV+UV)}}$$

### ***Umsatzrendite ROS (return on sales)***

Die Umsatzrendite gibt den prozentuellen Gewinn an, den ein Produkt im Durchschnitt erwirtschaftet und errechnet sich aus folgender Formel<sup>209</sup>

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{EGT} * 100}{\text{Umsatz}}$$

Oftmals werden für die Berechnung der Umsatzrentabilität auch die Fremdkapitalkosten hinzugezogen:

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{ordentliche Betriebsergebnis vor Zinsen} * 100}{\text{Umsatz}}$$

### ***Gewinn je Aktie (EPS, earnings per share)***

Diese Kennzahl gibt an, welcher Teil des gesamten Unternehmensgewinns auf eine Aktie entfällt. Dadurch kann man zum einen auf die Ertragskraft des Unternehmens schließen und zum anderen können Vergleiche zwischen verschiedenen Unternehmen durchgeführt werden.<sup>210</sup> Die Berechnung erfolgt aufgrund folgender Formel:

$$\text{Gewinn pro Aktie} = \frac{\text{Jahresüberschuss}}{\text{durchschnittliche Aktienanzahl}}$$

<sup>208</sup> Vgl. Fombrun/Shanley, 1990, S. 245

<sup>209</sup> Vgl. Egger/Samer/Bertl, 2002, S. 591

<sup>210</sup> Vgl. online im Internet: URL: [http://boerse.ard.de/lexikon.jsp?key=lexikon\\_18702](http://boerse.ard.de/lexikon.jsp?key=lexikon_18702), Abrufdatum: 15.05.2005

### 7.2.2 ROI als optimales Maß?

Jacobson (1987) beschäftigt sich in seiner Studie mit dem ROI (*return on investment*) als Maß für die unternehmerische finanzielle Performance. Bereits in früheren Studien wird der ROI als das nützlichste und gebräuchlichste Maß zur Bewertung der CFP gewertet (Reese/Cool [1978]). Die entsprechenden Informationen stammen aus der Bilanz und dem *income statement*. Kritik an diesem Maß wird bezüglich des ROI vielfach insofern laut, als der ROI den Strom von Gewinn/Ertrag nicht in Beziehung bringt mit dem Investment, das dafür verantwortlich war.<sup>211</sup> Während der Ertrag eine Folge von vergangenen Investitionsentscheidungen ist, bezieht sich der Faktor *Asset* nicht nur auf vergangene und gegenwärtige, sondern auch zukünftige Erträge (ist ein Faktor, der zukünftige Erträge mitbestimmt). Obwohl Kritiker dadurch eine verminderte Aussagekraft der ROI-Kennzahl befürchten, gehen andere Autoren trotzdem von einer Signalwirkung des *economic return* (ROI) aus.

Diese Studie überprüft die Gültigkeit des ROI als Maß für die *economic rate of return*, indem die Beziehung zwischen dem ROI eines Unternehmens und dem Aktienertrag analysiert wird, da der Aktien Gewinn weitgehend als anerkanntes Maß gewertet wird. Das Ergebnis der Studie bestätigt die Annahme des Autors, dass der ROI ein äußerst brauchbarer und (vielleicht) der am besten geeignete Indikator für die wirtschaftliche Performance ist. Es werden signifikant positive Beziehungen zwischen der Entwicklung des Aktienertrags und den Informationen aus der ROI-Kennzahl beobachtet.<sup>212</sup> Die Berechnung der Korrelation erörtert die Stärke der Beziehung zwischen *economic return* und *stock return*. Allerdings konnte in dieser Studie nur eine geringe Korrelation beobachtet werden, was die Gültigkeit des ROI vermindert. Entsprechend der Effizienzmarkthypothese ist die relevante *profitability information* bereits in den Aktienpreis eingeflossen – deshalb kommt es auch zu keiner vollkommenen Übereinstimmung der beiden Maße. Aktienpreise unterliegen zudem Fluktuationen, z.B. in Zusammenhang mit Übernahmen oder Fusionen. Ein direkter Vergleich ist auch deshalb kaum möglich, da der Aktienpreis und der ROI an völlig unterschiedlichen Stellen ansetzen.<sup>213</sup>

### 7.2.3 Weitere buchhaltungsbasierte CFP-measures

In den einzelnen Studien finden sich eine Vielzahl von unterschiedlichen Varianten und Kombinationen dieser und anderer Kennzahlen. In diesem Teil der Arbeit werden nun einige Studien und ihre CFP-Bewertung aufgezeigt, um auf die Vielschichtigkeit hinzuweisen, die hinter dem Thema CFP-Bewertung steckt.

McGuire/Sundgren/Schneeweis (1988) beispielsweise verwenden neben dem bereits bekannten ROA (*return on assets*) auch das Gesamtvermögen (*total assets*), den Verkaufszuwachs (*sales growth*), den

---

<sup>211</sup> Vgl. Jacobson, 1987, S. 470

<sup>212</sup> Vgl. Jacobson, 1987, S. 470

<sup>213</sup> Vgl. Jacobson, 1987, S. 471

Vermögenszuwachs (*asset growth*), sowie den operativen Gewinnzuwachs als Indikatoren, über die sich die CFP bestimmen lässt. Zudem wird auch die Risikodimension berücksichtigt durch die Schulden-Vermögens-Ratio (*ratio of debt to asset*), den operativen Leverage (*operating leverage*) sowie die Standardabweichung des operativen Einkommens.<sup>214</sup> An dieser Stelle sei noch angefügt, dass in dieser Studie neben den erwähnten Ansätzen auch marktbasierende Komponenten eingeflossen sind, um möglichst aussagekräftige Ergebnisse zu erhalten. Aus Gründen der Vollständigkeit werden nun kurz die Indikatoren erwähnt, die die Marktperformance und das Marktrisiko bewerten sollten. Die Marktperformance wird gemessen durch das risikoadjustierten Ertrag sowie den Gesamtertrag und das Marktrisiko wird bewertet durch das Beta, welches das systematische Risiko anzeigt und die Standardabweichung des Ertrags.

Cochran/Wood (1984) setzen den Schwerpunkt auf andere buchhaltungs-basierte Maßzahlen

- *ratio of operating earnings to assets*,
- *asset turnover*,
- *ratio of net fixed assets*.

Durch die *ratio of operating earnings to assets*<sup>215</sup> können Aussagen getroffen werden über die relative Effizienz des *Asset*-Gebrauchs. Diese Kennzahl ist frei von Effekten, die andere belasten, wie z.B. mögliche Unterschiede in der Kapitalstruktur. Negativ fällt allerdings auf, dass verzerrende Effekte infolge der Abschreibung sowie inflationsbedingte Effekte auf den Buchwert der Vermögensgegenstände nicht berücksichtigt werden können.

Die Effizienz des *Asset*-Gebrauchs wird zudem durch den *asset turnover* bestimmt.

Die *ratio of net fixed assets* wird verwendet, um das Alter der Vermögensgegenstände mit in die Bewertung einfließen zu lassen. Je neuer die Vermögensgegenstände sind, umso eher geht diese Kennzahl in Richtung Null. Das durchschnittliche Alter der Vermögensgegenstände ist es schlussendlich auch, welches signifikant positiv korreliert mit dem CSR-Ranking. Bezogen auf die übrigen CFP-*measures* kann nur eine schwache positive Korrelation beobachtet werden.

### 7.3 Messungen nach wahrgenommenen Faktoren (*perceptual measures*)

Zu guter Letzt sollen noch die Messungen nach wahrgenommenen Faktoren (*perceptual measures*) erwähnt werden, welche aber in Vergleich zu den obgenannten Varianten als zweitrangig zu werten sind. Bei den *perceptual measures* werden subjektive Einschätzungen abgegeben über z.B.

---

<sup>214</sup> Vgl. McGuire/Sundgren/Schneeweis, 1988, S. 861

<sup>215</sup> Der Begriff bezieht sich auf die *operating earnings* vor Abschreibung.

- Stabilität der finanziellen Situation des Unternehmens (*soundness of financial position*)
- vernünftiger Umgang mit Vermögensgegenständen (*wise use of corporate assets*)
- Vergleich mit Konkurrenten über die finanzielle Zielerreichung (*financial goal achievement relative to competitors*) usw.

Studien, die diesen Ansatz verwendeten, sind u.a. Conine/Madden (1987), Reimann (1975) und Warrick (1988).<sup>216</sup> Anhand der Studie von Reimann (1975) werden die *perceptual measures* näher erklärt. Die Beziehung zwischen *organizational competence* und Managementwerte wird in dieser Studie analysiert. 19 amerikanische Unternehmen mit 200 bis 40.000 Arbeitnehmern in unterschiedlichen Branchen werden analysiert hinsichtlich ihrer Organisationsstruktur, Effektivität und sog. *situational variables*.<sup>217</sup> Die benötigten Informationen basieren auf

- Interviews mit den Akteuren der jeweiligen Führungsebenen der Unternehmen (je nach Größe zwischen vier und zehn) und
- Analyse verfügbarer Unternehmensdokumente wie *organizational charts, standard operating procedures and policy manuals*.<sup>218</sup>

Mitarbeiter der oberen Managementebene (*high ranking executives*) bewerten den Zufriedenheitsgrad der Erfüllung der finanziellen und sozialen Ziele. Sie zählen zum einen zu den *most mobile members* eines Unternehmens und zum anderen verkörpern sie eine aktive Rolle bei der Festlegung der Zielsetzungen. Dadurch wird unterstellt, dass sie in der Lage sind die Performance einzuschätzen. Die zwei Indikatoren zur Messung der Zufriedenheit der Manager sind der *executive turnover* und das *executives rating of their firms' performance*.

Bezüglich des *executives turnover* wird die Fluktuationsrate der *executives* analysiert. Wenn möglich werden die Antworten mit *consulting personnel records* verglichen. Die daraus ermittelte *turnover rate* beträgt 0 – 11%, wobei acht der 19 Unternehmen keinen Wechsel verzeichnen. Zusätzlich wird der Erfolg bezüglich der Erreichung einer Reihe von relevanten Unternehmenszielen anhand eines *Performance-Rating* bewertet. Auf einer Skala von 0 – 100% werden acht Ziele im Vergleich zu der Konkurrenz bewertet:

- Ertragszuwachs in den vergangenen 5 Jahren,
- Verkaufszuwachs in den vergangenen 5 Jahren,
- Attraktivität für hoch qualifizierte Arbeitskräfte,
- Produktqualität,
- Serviceleistungen für den Verbraucher,

---

<sup>216</sup> Vgl. Orlitzky/Schmidt/Rynes, 2003, S. 407

<sup>217</sup> Im Rahmen dieses Working Papers wird nur auf die Organisationsstruktur eingegangen.

<sup>218</sup> Vgl. Reimann, 1975, S. 229

- Mitarbeiterzufriedenheit und Moral,
- Wachstumspotential und
- Konkurrenzstärke.

Das Prinzip der Vollständigkeit ist nicht gegeben, da es sich hierbei um Teilziele handelt, welche von Unternehmen zu Unternehmen variieren können. Allerdings wird in diesem Zusammenhang von einer guten und repräsentativen Auswahl ausgegangen. Negandhi/Prasad (1968)<sup>219</sup> gehören zu den ersten, die diesen Ansatz verwenden. Sie sind bemüht den Zusammenhang zwischen den Werten der *Executives* und der Struktur und Performance eines Unternehmens empirisch zu analysieren. Die Managementphilosophie eines Unternehmens definieren sie als „*the implied and expressed attitudes of the managers toward consumers, employees, stockholders, suppliers, distributors, government and community.*“<sup>220</sup> In 30 indischen Unternehmen wird die Managementphilosophie bewertet anhand umfassender Interviews mit Mitgliedern des mittleren und oberen Managements. Die Autoren erkennen unter anderem eine starke Korrelation zwischen der Managementphilosophie und der finanziellen Performance. In welche Richtung die Kausalität erfolgt, wird allerdings in der Studie nicht hinterfragt.

---

<sup>219</sup> Vgl. Reimann, 1975, S. 227 f.

<sup>220</sup> Vgl. Reimann, 1975, S. 221

## 8 Meta-Analyse

Die Widersprüchlichkeit der im Vorfeld ermittelten Ergebnissen und der verschiedenen Messmethoden schmälert einerseits den Nutzen, der aus den empirischen Untersuchungen gezogen werden kann und zweitens lassen sie an der Fähigkeit der Wissenschaftler zweifeln. Unternehmer oder Manager benötigen eine klare Linie oder mindestens eine erkennbare und nachvollziehbare Tendenz, um sich dementsprechend zu positionieren und ihre Entscheidungen auch empirisch untermauern zu können. In Zusammenhang auf die Frage, ob und inwiefern sich die CSP und die CFP beeinflussen, setzen die Wissenschaftler Marc Orlitzky, Frank L. Schmidt und Sara L. Rynes (2003) einen Meilenstein insofern, als dass sie eine schlüssige und weitgehend akzeptable Antwort finden konnten – durch das statistische Verfahren der Meta-Analyse.

### 8.1 Einführung in die Meta-Analyse

Gene V. Glass (1976) definiert die Meta-Analyse als „*the statistical analysis of a large collection of analysis results for the purpose of integrating the findings.*“<sup>221</sup> Die *Analyse der Analyse* klingt auf den ersten Blick etwas fragwürdig und bedarf weiterer Ausführungen. Die Meta-Analyse ist ein statistisches quantitatives Verfahren, welches häufig in der empirischen Sozialforschung angewendet wird, um die Resultate verschiedener, aber vergleichbarer Studien zu vereinen. Im Gegensatz dazu gibt es qualitative Verfahren, bei denen versucht wird durch eine subjektive Einschätzung Schlüsse aus Primärstudien zu ziehen. Menschen – auch Wissenschaftler – können nicht dem Anspruch gänzlicher Sachlichkeit und Vorurteilslosigkeit gerecht werden, da persönliche Auffassungen, Erfahrungen und teilweise der Hang zu Einseitigkeit mit einfließen. Dadurch kommt es zu Subjektivität.

Durch die quantitative Variante der Meta-Analyse soll das *wahre* und möglichst objektive Abhängigkeitsverhältnis zwischen zwei Variablen ergründet werden. Die Meta-Analyse kann für unterschiedlichste Untersuchungsansätze verwendet werden. In Zusammenhang mit der Thematik dieser Arbeit geht es um die Auflösung der widersprüchlichen Ergebnisse der mehr als 30jährigen Diskussion um einen möglichen Zusammenhang zwischen der sozialen und der finanziellen Performance eines Unternehmens. Durch die Vielzahl von unterschiedlichen Bewertungsansätzen der Faktoren CSP und CFP auf der einen und die unterschiedlichsten Annahmen und Restriktionen auf der anderen Seite scheint dies die sinnvollste und zugänglichste Möglichkeit, um einen gemeinsamen Nenner zu schaffen. Die Wissenschaftlern haben durch diese Methode die Möglichkeit, verschiedene statistische Artefakte zu korrigieren und Ergebnisse aus verschiedenen Studien zu aggregieren.<sup>222</sup>

---

<sup>221</sup> Vgl. DeCoster, 2004, online im Internet: URL: <http://www.stat-help.com/meta.pdf>, S. 2, Abrufdatum: 30.12.2004

<sup>222</sup> Vgl. Orlitzky, Schmidt/Rynes, 2003, S. 406-411

Das Schema einer typischen meta-analytischen Untersuchung könnte folgendermaßen ablaufen:

- An erster Stelle steht die theoretische Festlegung des Untersuchungsgegenstands.
- Es folgt die Suche nach entsprechendem Input – nach Studien, die eine Analyse angepeilten Untersuchungsgegenstandes betrieben haben. Primärstudien müssen typischerweise bestimmte Kriterien erfüllen wie z.B. der Angabe von Autor(en) und Datum der Studie, Stichprobenumfang der Studie, beobachtete/umgewandelte/berichtigte Korrelationen, Anzahl der Korrelationen pro Studie, Operationalisierung der CSP und CFP und die Schätzung der Zuverlässigkeit.
- Die relevanten Studien werden kodiert und mögliche einflussnehmende Effekte werden geschätzt (*effect sizes, mediating effects*). Dies können z.B. besondere Managementfähigkeiten eines Unternehmens sein, da dadurch ein effizienterer Ressourcenverbrauch unterstellt wird oder auch eine auffallend gute Reputation eines Unternehmens, die auf gute Stakeholderbeziehungen, besser qualifizierte Mitarbeiter oder einen leichteren Zugang zum Kapitalmarkt schließen lässt.
- Nach der Untersuchung der Verteilung dieser Effekte erfolgt die Beurteilung der Auswirkungen von statistischen Artefakten (sog. *moderating variables*), die die untersuchte Beziehung beeinflussen können. Beispiele sind Stichproben- und Messfehler.
- Die Zusammenfassung der Ergebnisse und die Interpretation erfolgt als letzter Schritt.<sup>223</sup>

### 8.1.1 Vorteile

Die Meta-Analyse weist einige entscheidende Vorteile auf im Vergleich zu narrativen Untersuchungen oder zur heute auch noch viel verbreiteten sog. *Vote-counting*-Methode, die ausschließlich unterscheidet zwischen signifikant positiven, signifikant negativen oder statistisch nicht signifikanten Ergebnissen und diese dann kumuliert.<sup>224</sup> Diesen Methoden wird eine begrenzte Gültigkeit unterstellt.

Eine der Schwächen von Primärstudien ist, dass die Stichproben vielfach zu klein sind. Studien, wie z.B. jene von Fogler/Nutt (1975), die nur neun Unternehmen mit einbezieht. Es gibt berechtigte Kritik, da die Stichprobe nicht repräsentativ für die Grundgesamtheit sein kann und in der Folge auch keine zuverlässigen Ergebnisse zu erwarten sind. Die Meta-Analyse bietet nun den großen Vorteil, dass durch die mögliche Zusammenfassung vieler geeigneter Primärstudienresultate die Zuverlässigkeit und Genauigkeit steigen, da insgesamt ein viel größerer Teil der Grundgesamtheit (z.B. die Anzahl der Unternehmen) in die Untersuchung integriert werden kann.

Neben den eben erwähnten Vorteilen, die sich durch die Möglichkeit der Aggregation von Primärstudienresultaten ergeben, gibt es noch einen zweiten entscheidenden Vorteil. Die Autoren der unterschiedlichsten Primärstudien verwenden unterschiedliche Methoden (z.B. Messmethoden hinsichtlich

---

<sup>223</sup> Vgl. DeCoster, 2004, online im Internet: URL: <http://www.stat-help.com/meta.pdf>, Abrufdatum: 30.12.2004; vgl. Orlitzky, Schmidt, Rynes, 2003, S. 406-411

<sup>224</sup> Vgl. Orlitzky, Schmidt, Rynes, 2003, S. 404



der Bewertung der CSP und der CFP), Definitionen und ziehen ihre Stichproben aus unterschiedlichen Grundgesamtheiten (teilweise werden nur bestimmte Branchen berücksichtigt, teilweise nur die größten Unternehmen ...). Durch diese unterschiedlichen Implikationen gestaltet sich schlichtes Zusammenfassen von Studien als sehr schwieriges und anspruchsvolles Unterfangen. Die Meta-Analyse schafft hierfür die Voraussetzungen, indem statistische Artefakte wie z.B. Stichproben- und Messfehler korrigiert werden. So gibt es zum Beispiel auf dem Markt unterschiedliche Softwareprogramme, wie z.B. die *MetaDos Software*,<sup>225</sup> mit denen sich solche Artefakte bereinigen lassen. Die Variablen sollen dadurch möglichst *objektiviert* werden, um letztlich die Aussagekraft der Ergebnisse zu stärken.

### 8.1.2 Mögliche Kritikpunkte

Auch das Konzept der Meta-Analyse – trotz unbestrittener Vorteile – ist vor Mängeln nicht gefeit. Wie bei den meisten Konzepten, so gibt es auch bei der Meta-Analyse einige Schwachpunkte, die aufgegriffen werden müssen. Im Folgenden werden die häufigsten Kritikpunkte im Rahmen der Diskussion um die Meta-Analyse aufgelistet.<sup>226</sup>

- Da verschiedene Studien zusammengeführt werden, gibt es meist den Vorwurf, dass Äpfel mit Birnen verglichen werden, d.h. dass es eine nicht ausreichende Differenzierung bei der Zusammenführung der Primärstudien und ihrer Ergebnisse gibt. Befürworter der Meta-Analyse kontern, dass die Unterschiedlichkeit der Studien in der Meta-Analyse ausreichend Berücksichtigung findet.
- Die zweite Schwäche bezieht sich auf die fehlende Berücksichtigung qualitativer Unterschiede zwischen den Studien. Den Befürwortern der Meta-Analyse zufolge werden durch die Einführung von sog. *moderating variables* den qualitativen Eigenheiten Rechnung getragen, indem sie codiert werden. Dadurch werden sie in der empirischen Analyse berücksichtigt und ihr Einfluss getestet.
- Die Vernachlässigung der Qualität von Primärstudien wird auch häufig kritisiert. Doch fließt auch dieser Faktor wieder als *moderator* ein und macht Qualitätsunterschiede sichtbar. Sollte ein solcher Einfluss bestätigt werden können, kann die Primärstudie von der Analyse ausgeschlossen werden.
- Zudem wird häufig angeführt, dass keine gültigen Ergebnisse generiert werden können, da nur signifikante Erkenntnisse in die Meta-Analyse eingeschlossen werden. Dem kann entgegengehalten werden, dass besonders die Meta-Analytiker bemüht ist, auch unveröffentlichtes Material mit in die Untersuchung einzugliedern und dass dieser *bias* vielmehr auf die narrativen Ansätze zutrifft.
- Letztlich soll noch die Kritik angesprochen werden, dass es sich bei der Meta-Analyse nicht um eine objektive, sondern subjektive Methode handelt. Verfechter dieser statistischen Methode mer-

---

<sup>225</sup> Vgl. Stauffer, 1994, in: Dalton/Johnson/Ellstrand, 1999, S. 676

<sup>226</sup> Vgl. DeCoster, online im Internet: URL: <http://www.stat-help.com/meta.pdf>, S. 3 f., Abrufdatum: 30.12.2004

ken aber diesbezüglich an, dass durch den Einsatz von Menschen Subjektivität nicht zur Gänze ausgeschlossen werden kann; allerdings wird sie bewusst so klein wie möglich gehalten. Das unumgängliche und minimal notwendige Maß an getroffenen subjektiven Entscheidungen werden explizit im Rahmen der meta-analytischen Untersuchung angegeben.

Es handelt sich hierbei vorwiegend um Anstöße, die nicht gänzlich wegargumentiert werden können, aber trotzdem nicht derart große Defizite darstellen, um das Konzept der Meta-Analyse zu verwerfen. Es lässt sich eine klare Tendenz dahingehend ableiten, dass die Vorteile um ein vielfaches überwiegen.

### 8.2 Studie von Orlitzky/Schmidt/Rynes (2003)

Sehr viele meta-analytische Studien werden in der Medizin vorgenommen, beispielsweise um sich einen Überblick über die Wirksamkeit eines Medikaments oder homöopathischen Mittels zu verschaffen. Die Möglichkeiten der Meta-Analyse sind vielfältig.

Orlitzky, Schmidt, Rynes (2003) machen auf anderem Gebiet wichtige Erkenntnisse. Die Autoren führen in ihrer Arbeit *Corporate Social and financial Performance: A Meta-Analysis* (2003) anhand von 52 Studien und insgesamt 33.878 Beobachtungen eine Meta-Analyse durch, um Aufschluss zu bekommen über eine mögliche Beziehung zwischen der CSP und der CFP.

Die Meta-Analyse weist eine Reihe von Möglichkeiten und Vorteilen auf, u.a. durch:

- Einbezug von Markt- und Aktienwerten gemeinsam mit buchhalterischen Werten,
- Erweiterung des Begriffs *CSP-measures*, da nicht mehr nur Audits (wie zum Beispiel jene von Kinder, Lydenberg, Domini & Co. Inc.) inkludiert werden
- Gewährung zeitlicher Konsistenz der Ergebnisse, unabhängig vom *time lag* zwischen der Bewertung der CSP und der CFP.
- Einbezug einer Reihe früherer Studien, was die Möglichkeit gibt nach theoretischen Schwächen oder statistischen Artefakten zu suchen, um die Widersprüchlichkeit der Ergebnisse zu erklären.<sup>227</sup>

Die gewählten Studien müssen bestimmte Kriterien und Anforderungen erfüllen, damit sie in die Meta-Analyse einbezogen werden und nicht die Gefahr besteht, dass Äpfel und Birnen addiert werden.

- Alle Studien müssen sich in quantitativer Form mit der CSP-CFP-Beziehung auseinandersetzen.
- Mindestens ein Aspekt muss dem ökonomischen Aspekt des Unternehmens gewidmet sein, um sicherzustellen, dass die finanzielle Performance in der Studie ausreichend Berücksichtigung findet.
- Alle Studien müssen sich hinsichtlich der Definition der CSP konform zeigen mit der Definition nach Wood (1991), auf welche bereits im Detail eingegangen wurde.

---

<sup>227</sup> Vgl. Orlitzky/Schmidt/Rynes, 2003, S. 405

### 8.2.1 Hypothesen

Vier Hypothesen werden erstellt, welche in der Folge getestet werden sollen. Aus dem Zusammenspiel zwischen Unternehmen, Gesellschaft und Umwelt leitet sich die erste Hypothese ab:

*Die unternehmerische soziale Verantwortung und die finanzielle Performance eines Unternehmens sind positiv miteinander korreliert.<sup>228</sup>*

Der Ausgleich des ureigensten Unternehmensziels der Gewinnmaximierung auf der einen Seite und der Interessen und Forderungen der Stakeholder auf der anderen, können für Unternehmen zu einem anspruchsvollen Balanceakt werden. Die Koordination ist vielfach mit einem Mehraufwand von Ressourcen verbunden. Trotzdem geht die instrumentelle Stakeholder-Theorie von einer positiven Korrelation der CSP und der CFP aus. In der Literatur häufig als *Good Management Theory* bezeichnet, wird davon ausgegangen, dass Investitionen in sozialen Bereichen zu einer verbesserten finanziellen Performance führen, infolge verbesserter Beziehungen zu den Stakeholdern.

Die zweite Hypothese bezieht sich auf die zeitliche Anordnung der Dimensionen CSP und CFP. Stimulieren gute Unternehmenserfolge ein späteres Engagement in sozialen Bereichen oder ist die wirtschaftliche Performance eine Folge der Umsetzung von *Corporate Social Responsibility*-Prinzipien? Möglich scheint aber auch eine gegenseitige, sich beeinflussende Abhängigkeit. Dementsprechend lautet die zweite Hypothese:

*Es gibt einen doppelseitigen Kausalzusammenhang zwischen der unternehmerischen sozialen und finanziellen Performance.<sup>229</sup>*

Die Frage, inwiefern CSP die CFP beeinflussen kann, lässt sich anhand einer Vielzahl von Erklärungsansätzen vermuten. Der verstärkte Einbezug von Mitarbeitern in Entscheidungsprozesse, ein weitsichtiger Managementstyle oder eine verbesserte Koordination der Unternehmensprozesse und Effizienzsteigerungen sind nur einige Argumente, die in der Literatur laufend genannt werden. Weiters werden Unternehmen durch CSR-Aktivitäten für die Unternehmensumwelt sensibilisiert, in der sie agieren. Folgende dritte Hypothese nimmt Bezug auf sogenannte *mediating effects*:

---

<sup>228</sup> Vgl. Orlitzky/Schmidt/Rynes, 2003, S. 406

<sup>229</sup> Vgl. Orlitzky/Schmidt/Rynes, 2003, S. 406

*CSP ist positiv mit CFP korreliert, weil*

- (1) CSP die Zuständigkeiten des Management erhöht,*
- (2) CSP beiträgt zu mehr Wissen über die soziale, politische, technologische...Umwelt des Unternehmens und*
- (3) CSP ein Mittel ist um Reputation aufzubauen und die Verständigungsbereitschaft mit den Stakeholdern zu erhöhen.<sup>230</sup>*

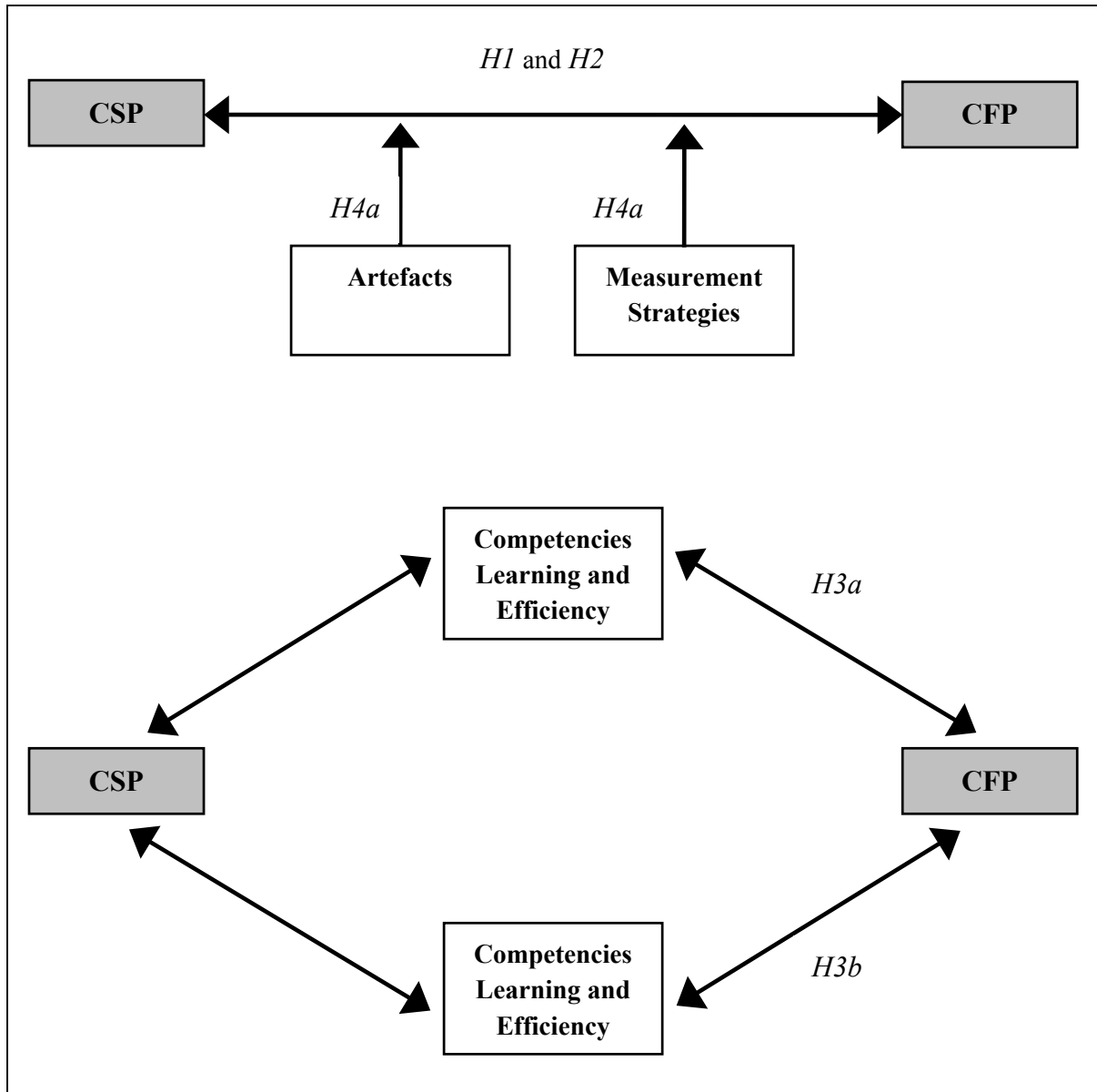
Die vierte Hypothese bezieht sich auf die unterschiedlichen Bewertungsmethoden der CSP und der CFP, die in Literatur häufig als *moderator variables* bezeichnet werden. Die Hypothese besagt im Speziellen, dass

*Ein Großteil der Abweichungen der Ergebnisse unterschiedlicher Ergebnisse durch Mess- und Stichprobenfehler erklärt werden kann. Trotzdem kann es selbst nach Berücksichtigung dieser statistischer Artefakte noch zu Unterschieden kommen zwischen den Untergruppen der CFP (marktbasierter-, buchhaltungsbasierter Bewertung...) und CSP (Ratings, Audits, Content Analysis...).*<sup>231</sup>

---

<sup>230</sup> Vgl. Orlitzky/Schmidt/Rynes, 2003, S. 407

<sup>231</sup> Vgl. Orlitzky/Schmidt/Rynes, 2003, S. 409



### 8.2.2 Ergebnisse<sup>232</sup>

In der Literatur wird meist eine andauernd positive Korrelation zwischen CSP und CFP kaum für möglich gehalten. Allerdings kann dieser meta-analytischen Untersuchung entnommen werden, dass die unternehmerische soziale und finanzielle Performance positiv korrelieren. Den unterschiedlichen Operationalisierungsmethoden ist es zuzuschreiben, dass die Korrelation nicht stärker ausfällt. Bezogen auf das gesamte meta-analytische Set beträgt die positive Korrelation  $\rho$  0,3648. Die erste Hypothese wird bestätigt. Hinsichtlich der detaillierten Ergebnisse wird auf die Studie von Orlitzky/Schmidt/Rynes (2003) verwiesen.

<sup>232</sup> Vgl. Orlitzky/Schmidt/Rynes, 2003, S. 413-423

## Meta-Analyse

Auch eine beidseitige Abhängigkeit – entsprechend einem *virtuous cycle* und somit der zweiten Hypothese – kann nicht verworfen werden. Somit werden im Rahmen dieser Analyse sowohl die *Good Management Theory* als auch die *Slack Resources Theory* bestätigt. Die CSP korreliert positiv mit der CFP, unabhängig davon, ob dieses vor (*prior*) oder nach (*subsequent*) der CSP erfolgt. Im Falle einer vorgelagerten CFP beträgt die durchschnittliche positive Korrelation  $\rho$  0,294 und im Falle einer zeitlich später angeordneten CFP (im Vergleich zur CSP) beträgt die Korrelation mit der CSP  $\rho$  0,288. Ein Ausschluss der *environmental measures* verstärkt die Korrelation zusätzlich.

Auch die dritte Hypothese kann nicht verworfen werden. Das Datenset wird in zwei Untergruppen unterteilt:

- zum einen wird die Korrelation zwischen den unterschiedlichen internen und externen CSP-Operationalisierungen ausschließlich mit buchhaltungsbasierten CFP-Maßen (ROE, ROA...) untersucht und
- zum anderen wird die Korrelation zwischen extern sichtbaren CSP Operationalisierungen (Reputation, *Disclosures*...) mit externen CFP Operationalisierungen (marktbasierte Bewertungen) verglichen.

Das zentrale Ergebnis ist, dass vor allem die Reputation als ein sehr einflussreicher *mediator effect* gewertet werden muss.

Hypothese vier bezieht sich vorrangig auf die unterschiedlichen Messmethoden, die einen Einfluss haben auf die Beziehung CSP-CFP. In der folgenden Tabelle werden nun zum einen die Stärke der Korrelationen von CFP Operationalisierungen mit der CSP und zum anderen die Stärke der Korrelationen von CSP Operationalisierungen mit der CFP dargestellt.

Stärke der Korrelationen von CFP Operationalisierungen (1. Spalte) mit der CSP

Marktbasierte Bewertung	Mittel ( $\rho = 0,1459$ )
buchhaltungsbasierte Bewertung	Hoch ( $\rho = 0,4215$ )
Bewertung nach "perceptual measures"	sehr hoch ( $\rho = 0,8885$ )

Stärke der Korrelationen von CSP Operationalisierungen (1. Spalte) mit der CFP

Disclosures	Gering/mittel ( $\rho = 0,0871$ )
Reputationsindizes	sehr hoch ( $\rho = 0,7268$ )
Sozialaudits und andere sichtbare Prozesse und Ergebnisse	mittel ( $\rho = 0,1803$ )
<i>Corporate Social Responsibility</i> -Werte und Managementprinzipien	mittel/hoch ( $\rho = 0,2068$ )

Zusammenfassend wird festgestellt, dass 15-100 % der Abweichungen unterschiedlicher Ergebnisse (sog. *cross-study variation*) auf die Faktoren *Stakeholder-Mismatching* (d.h. Stakeholder-Ungleichgewicht, z.B. durch eine rein investorbezogene Fokussierung), Stichproben- und Messfehler zurückgeführt werden können.

### 9 Schlussbetrachtung

Abschließend werden die zentralen Erkenntnisse der meta-analytischen Studie noch einmal zusammengefasst:

- CSP korreliert positiv mit der CFP,
- es gibt eine bidirektionale Abhängigkeit zwischen den beiden Dimensionen,
- Reputation ist ein sehr bedeutender Faktor, der die Beziehung mit beeinflusst und
- *Stakeholder-Mismatching*, Stichproben- und Messfehler können einen Großteil der unterschiedlichen Studienergebnisse erklären.<sup>233</sup>

Im Rahmen dieser Arbeit wurden vor allem die Schwächen der bisher verfügbaren Operationalisierungsmethoden hervorgehoben. In sehr vielen wissenschaftlichen Arbeiten wird der Bedarf neuer und ganzheitlicher Konzepte zur Bewertung der Dimensionen (und dabei vor allem der *Corporate Social Performance*) unterstrichen. Es wurden zwar einige vielversprechende Initiativen gesetzt – so z.B. durch die Meta-Analyse – allerdings sind vor allem in Bezug auf die Primärstudien noch Defizite erkennbar.

Durch die Schaffung des Bewusstseins, dass die Umsetzung sozialer und ökologischer Verantwortung nicht mit den Gewinnmaximierungszielen entgegenlaufen, werden Anreize für die Unternehmen geschaffen, sich der Verantwortung für Mensch und Natur zu stellen. Die Erfahrung hat gezeigt, dass allein gesetzliche Vorgaben und Regulierungsmaßnahmen nicht ausreichen, die Unternehmen zu sensibilisieren, da Druck und Zwänge ein weitsichtiges Umdenken nicht ersetzen können. In diesem Zusammenhang muss das richtige Maß gefunden werden zwischen verpflichtenden Nachhaltigkeitsstandards – um Leben und Wohlstand für die nächsten Generationen zu sichern – und der Bewusstseinsbildung bei Unternehmen. Die EU beispielsweise, die sich dazu bekennt, ihren bisherigen Weg der ökologischen und sozialen Marktwirtschaft weiter zu gehen, schafft die Voraussetzungen und Rahmenbedingungen für Unternehmen, erfolgreich zu handeln und doch nicht auf die Verantwortung, die auf den Unternehmen lastet zu vergessen, gemäß dem Motto: durch verantwortliches Verhalten zu nachhaltigem Unternehmenserfolg.

---

<sup>233</sup> Vgl. Orlitzky/Schmidt/Rynes, 2003, S. 427

**Literaturverzeichnis**

**Abbott, W. F.; Monsen J. R.** (1979): On the measurement of corporate social responsibility: Self-reported disclosure as a method of measuring corporate social involvement. *Academy of Management Journal* 22: 501-515

**Alexander, G. J.; Buchholz R. A.** Buchholz (1978): Corporate social performance and stock market performance. *Academy of Management Journal* 21: 479-486

**Anderson, J. C.; Frankle A. W.** (1980): Voluntary social reporting: An iso-beta portfolio analysis. *Accounting Review* 55: 467-479

**Aupperle, K. E.; Carroll A. B.; Hatfield J. D.** (1985): An empirical investigation of the relationship between corporate social responsibility and profitability. *Academy of Management Journal* 28: 446-463

**Baucus, M. S.** (1989): Why firms do it and what happens to them: a reexamination of the theory of illegal corporate behavior. *Research in Corporate Social Performance and Policy*, 11, 93-118

**Bauhofer, B.** (2004): Reputation Management. Glaubwürdigkeit im Wettbewerb des 21. Jahrhunderts. Orell Füssli Verlag AG, Zürich 2004

**Beaver, W. H.** (1981): Market Efficiency, *Accounting Review*, Jänner 1981, S. 23-37

**Belkaoui, A.** (1976): The impact of the disclosure of the environmental effects of organizational behaviour on the market. *Financial Management* 5: 26-31

**Beresford, D. R.** (1974): How companies are reporting social performance. *Management Accounting* 56 (2) 41-44

**Berman, S. L.; Wicks, A. C.; Kotha, S.; Jones, T. M.** (1999): Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance. *Academy of Management Journal*, 42, 488-506

**Blume, M. E.** (1975): Betas and Their Regression Tendencies“, *Journal of Finance*, Vol. 30, S. 785-795



**Bowman, E. H.; Haire M.** (1975): A strategic posture toward corporate social responsibility. California Management Review 18: 49-58

**Bradgon, J. H.; Marlin, J. A. T.** (1972): Is pollution profitable? Risk Management 19: 9-18

**Bromiley, P.; Marcus, A.** (1989): The deterrent to dubious corporate behavior: Profitability, profitability, and safety recalls. Strategic Management Journal, 10, 233-250

**Brown, J.K.** (1979): The business of issues: Coping with the company's environments. New York Conference Board

**Brown, B.; Perry S.** (1995): Halo-removed residuals of Fortune's „responsibility to the community and environment“: A decade of data. Business & Society 34: 199-215

**Büschgen, H. E.; Everling, O.** (1996): Handbuch Rating, Gabler, Wiesbaden 1996

**Buzby, S.** (1974): Selected Items of Information and Their Disclosure in Annual Reports. The Accounting Review (Juli 74), S. 423-435

**Buzby, S. L.; Falk H.** (1979): Demand for Social Responsibility Information by University Investors. The Accounting Review (Jänner 79), S. 22-37

**Carroll, Archie B.** (1979): A three-dimensional conceptual model of corporate social performance. Academy of Management Review 4: 497-506

**Carroll, Archie B.** (2000): A Commentary and an Overview of Key Questions on Corporate Social Performance Measurement. Business & Society, Vol. 39 No. 4, S. 466-478

**Chakravarthy, B.** (1986): Measuring strategic performance. Strategic Management Journal, 7: 437-458

**Chen, K. H.; Metcalf R. W.** (1980): The relationship between pollution control record and financial indicators revisited. Accounting Review 55: 168-177

**Cochran, P. L.; Wood R. A.** (1984): Corporate social responsibility and financial performance. Academy of Management Journal 27: 42-56

- Conine**, T. E.; and **Madden** G. P. (1987): Corporate social responsibility and investment value: The expectational relationship. In: Handbook of business strategy 1986/1987 yearbook. W.D. Guth (ed.) 18-1 to 18-9. Boston, MA: Warren, Gorham, & Lamont
- Cornell**, B.; Shapiro A. (1987): Corporate Stakeholders and corporate finance. Financial Management 16: 5-14
- 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: 111-122
- Dalton**, D. R.; **Daily**, C. M.; **Johnson**, J. L.; **Ellstrand**, A. E. (1999): Number of directors and financial performance: A meta-analysis. Academy of Management Journal 42: 674-686
- Davidson**, W. N.; **Worrell**, D. L. (1988): The impact of announcements of corporate illegalities on shareholder returns. Academy of Management Journal, 31, 195-200
- Davis**, K. (1973): The case for and against business assumptions of social responsibilities. Academy of Management Journal 16: 312-317
- Davis**, K. and **Blomstrom**, R.L. (1966): Business and its environment. New York: McGraw-Hill
- Drosdek**, A. (1996): Credibility Management. Durch Glaubwürdigkeit zum Wettbewerbsvorteil, Campus Verlag, Frankfurt/New York 1996
- Duff**, **Delphis Inc.** (1976): A Management Guide to Better Financial Reporting: Ideas for Strengthening Reports to Shareholders and the Financial Analyst's Perspective on Financial Reporting Practices. New York: Arthur Andersen & Co.
- Egger** A.; **Samer** H.; **Bertl** R. (2002): Der Jahresabschluss nach dem Handelsgesetzbuch – Der Einzelabschluss, 8. überarbeitete und wesentlich erweiterte Auflage, Linde Verlag, Wien 2002
- Fama**, E. F. (1970): Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. Journal of Finance, S. 25:383-417
- Fogler**, H. R.; **Nutt** F. (1975): A note on social responsibility and stock valuation. Academy of Management Journal 18: 155-160

**Fombrun**, Ch. (1996): Reputation: Realizing Value from the Corporate Image. Harvard Business School Press: Boston, MA

**Fombrun**, Ch.; **Shanley**, M. (1990): What's in a name? Reputation building and corporate strategy. Academy of Management Journal 33: 233-258

**Frederick**, W.C. (1978): From CSR1 to CSR2: The maturing of business and society thought (Working Paper). Philadelphia: University of Pittsburgh

**Freedman**, M.; **Bikki** J. (1981): The SEC's Pollution Disclosure Requirements – Are They Meaningful? California Management Review Vol. 24, No.2: 60-67

**Freedman**, M.; **Bikki** J. (1982): Pollution disclosures, pollution performance and economic performance. Omega 10 (3): 167-176

**Freedman**, M.; and **Bikki** J. (1986): An analysis of the impact of corporate pollution disclosures included in annual financial statements on investor's decisions. Advances in Public Interest Accounting 1: 193-212

**Freeman**, R. E. (1984): Strategic Management: A stakeholder approach. Marshfield, MA: Pitman

**Friedman**, M. (1970): The social responsibility of business to increase its profits. New York Times Magazine, 13 September: 33 ff. Online im Internet: URL: [http://www.colorado.edu/studentgroup\\_s/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html](http://www.colorado.edu/studentgroup_s/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html), (Abrufdatum: 14.04.2005)

**Fry**, F., & **Hock**, R. J. (1976): Who claims corporate responsibility? The biggest and the worst. Business and Society Review/Innovation, 18, 62-65

**Gerke**, W.; **Bank**, M. (1998): Finanzierung. Grundlagen für die Investitions- und Finanzierungsentscheidungen in Unternehmen, Kohlhammer, Stuttgart 1998

**Glass**, G. V. (1976). Primary, secondary, and meta-analysis of research. Educational Researcher, 5, 3-8.

**Graves**, S. B.; **Waddock** S. A. (1994): Institutional owners and corporate social performance. Academy of Management Journal 37: 1034-1046

**Greening, D. W.; Turban D. B. (2000):** Corporate social performance as a competitive advantage in attracting a quality workforce. *Business & Society* 39: 5-31

**Griffin, J. J.; Mahon J. F. (1997):** The corporate social performance and corporate financial performance debate: Twenty-five years of incomparable research. *Business & Society* 36: 5-31

**Grünbuch** – Europäische Rahmenbedingungen für die soziale Verantwortung der Unternehmen, [KOM (2001) 366 – nicht im Amtsblatt veröffentlicht]. Online im Internet: URL: [http://europa.eu.int/comm/employment\\_social/publications/2001/ke3701590\\_de.pdf](http://europa.eu.int/comm/employment_social/publications/2001/ke3701590_de.pdf), (Abrufdatum: 14.04.2005)

**Hay, R.D.; Gray, E.R.; Gates J.E.:** *Business and society*. Cincinnati: Southwestern Publishing, 1976

**Heinze, D. C. (1976):** Financial correlates of a social involvement measure“. *Akron Business and Economic Review* 7: 48-51

**Herremans, I. M.; Akathaporn P.; McInnes M. (1993):** An investigation of corporate social responsibility reputation and economic performance. *Accounting, Organizations and Society* 18: 587-604

**Höffe, O. (1986):** *Lexikon der Ethik*. 3. neu bearbeitete Auflage, München 1986

**Hoffer, G.E.; Pruitt, S. W.; Reilly, R. J. (1988):** The impact of product recalls on the wealth of sellers: A re-examination. *Journal of Political Economy*, 96, 663-670

**Ingram, R. W. (1978):** An Investigation of the information content of (certain) social responsibility disclosures. *Journal of Accounting Research* 16: 270-285

**Ingram, R. W.; Frazier K. B. (1980):** Environmental performance and corporate disclosure. *Journal of Accounting Research* 18: 614-622

**Jacobson, R. (1987):** The Validity of ROI as a measure of business performance. *American Economic Review* 77: 470-478

**Jensen, M. (1978):** Some Anomalous Evidence Regarding Market Efficiency, *Journal of Financial Economics*, Vol. 6, Nos. 2/3

**Johnson, R. A.; Greening, D. W.** (1999): The effects of corporate governance and institutional ownership types on corporate social performance. *Academy of Management Journal*, 42 (5), 564-577

**Kröher, M. O. R.** (2005): Tue Gutes und profitiere davon. *Managermagazin* 2/2005 80-86

**Levitt, T.** (1958): The dangers of social responsibility. *Harvard Business Review*, September-Oktober, 36: 38-44

**Lichtenberg, F; Siegel D** (1991): The impact of R&D investment on productivity: New evidence using linked R&D-LRD-data, *Economic Inquiry*, 29, S. 203-228

**Longstreth, B.; Rosenbloom, H.D.** (1973): *Corporate Social Responsibility and the Institutional Investor* (New York: Praeger Publishers)

**Mahapatra, S.** (1984): Investor reaction to a corporate social accounting. *Journal of Business Finance and Accounting*, 11: 29-40

**Majumdar, S. K.; Marcus A. A.** (2001): Rules versus discretion: The productivity consequences of flexible regulations. *Academy of Management Journal* 44: 170-179

**Mann, H.; Wallich, H.C.:** *The modern corporation and social responsibility.* Washington D.C.: American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1972

**McAdam, T.W.** (1973): How to put corporate responsibility into practice. *Business and Society Review/Innovation*, 6, 8-16

**McGuire, J.B.; Sundgren A.; Schneeweis T.** (1988): Corporate Social responsibility and firm financial performance. *Academy of Management Journal* 31: 854-872

**McGuire, J.; Schneeweis T.; Branch, B.** (1987): Perceptions of management quality and firm financial performance. Unpublished manuskript, University of Massachusetts, Amherst

**McWilliams A.; Siegel D.** (2001): Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of Management Review* 26: 117-127

**Moskowitz, M. R.** (1972): Choosing socially responsible stocks. *Business and Society Review* 1: 71-75

**Moskowitz**, M. R. (1975): Profiles in corporate social responsibility. *Business and Society Review* 13: 29-42

**Orlitzky**, M.; **Schmidt** F. L.; **Rynes** S. L. (2003): Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis. *Organization Studies* 24 (3): 403-441

**Parke**, I. R.; **Eilbirt** H. (1975): Social responsibility: The underlying factors. *Business Horizons* 18: 5-10

**Patten**, D. M. (1990): The market reaction to social responsibility disclosures: The case of the Sullivan Principles signings. *Accounting, Organizations and Society* 15: 575-587

**Preston**, L. E. (1978): Analyzing corporate social performance: Methods and results'. *Journal of Contemporary Business* 7: 135-150

**Preston**, L. E.; **Post** J.E. (1975): Private management and public policy: The principle of public responsibility. Englewood, NJ Prentice-Hall

**Reilly**, R. J.; **Hoffer**, G. E. (1983): Will retarding the information flow on automobile recalls affect consumer demand? *Economic Inquiry* 21, 444-447

**Reimann**, Bernard C. (1975): Organizational effectiveness and management's public values: A canonical analysis. *Academy of Management Journal* 18: 224-241

**Roberts**, P. W.; **Dowling** G. R. (2002): Corporate reputation and sustained superior financial performance. *Strategic Management Journal* 23: 1077-1093

**Romm**, J.J.(1994) *Lean and clean*. New York: Kodansha International

**Rose**, S. (1970): The economics of environmental quality. *Fortune* 81 (2), 120-123, 184-186

**Rowley**, T. J.; **Berman** S. (2000): A brand new brand of corporate social performance. *Business & Society* 39: 397-418

**Rumelt**, R.P. (1987): Theory, strategy and entrepreneurship. In *The Competitive Challenge: Strategies for Industrial Innovation and Renewal*, Teece D (ed.). Ballinger, Cambridge, MA; 137-157

**Schredelseker**, K. (2002): Grundlagen der Finanzwirtschaft: ein informationsökonomischer Zugang, Oldenburg, München, Wien 2002

**Shane**, P. B.; **Spicer** B. H. (1983): Market response to environmental information produced outside the firm. Accounting Review 58: 521-538

**Singhvi**, S.; **Desai**, H. (1971): An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure. The Accounting Review (Jan 71), S. 129-138

**Sitkin**, S. B.; **Bies**, R. J., 1994: The legalistic organization. Thousand Oaks, CA: Sage

**Smith**, A. (1937): An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations. Introduction by E. Cannan. New York: The Modern Library

**Solomon**, R. C.; **Hanson**, K. R. (1985). It's good business. New York: Atheneum

**Spicer**, B. H. (1978): Investors, corporate social performance and information disclosure: An empirical study. Accounting Review 53: 94-111

**Stanwick**, S. D.; **Stanwick** P. (2000): The relationship between environmental disclosures and financial performance: An empirical study of US firms. Eco-Management Aud.7, 155-164

**Stauffer**, J. M. (1994): Meta-Dos: Psychometric meta-analysis program. Terre haute: Indiana State University

**Sturdivant**, F. D.; **Ginter** J. L. (1977): Corporate social responsiveness: Management attitudes and economic performance. California Management Review 19: 30-39

**Thommen**, J.-P. (2003): Glaubwürdigkeit und Corporate Governance; 2., vollständig überarbeitete Auflage, Versus Verlag AG, Zürich 2003

**Turban**, D. B.; **Greening** D. W. (1997): Corporate social performance and organizational attractiveness to prospective employees. Academy of Management Journal 40: 658-672

**Ullmann**, Arieh (1985): Data in search of a theory: A critical examination of the relationship among social performance, social disclosure, and economic performance. *Academy of Management Review* 10: 540-577

**Ulrich**, P.; **Fluri**, E. (1995): *Management*, 7., verb. Auflage, Bern/Stuttgart 1995

**Ulrich**, P. (1987): Die Weiterentwicklung der ökonomischen Rationalität – zur Grundlegung der Ethik der Unternehmung. In: **Biervert**, B./**Held**, M. (1987) (Hrsg.): *Ökonomische Theorie und Ethik*. Frankfurt/New York 1987, S. 122 ff.

**Vance**, Stanley (1975): Are socially responsible firms good investment risks? *Management Review* 64: 18-24

**Vandermerwe**, S.; **Oloff**, M.D. (1990): Costumers drive corporations green. *Long Range Planning*, 23 (6): 3-9

**Votaw**, D.; **Sethi** P. (1973): *The Corporate Dilemma: Traditional Values Versus Contemporary Problems*. Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall

**Waddock**, S. A.; **Graves** S. B. (1997): The corporate social performance – financial performance link. *Strategic Management Journal* 18: 303-319

**Walter**, J. (1971): Dividend policy: Its influence on the value of the enterprise. In E. F. Bringham (Ed.), *Readings in managerial finance*: 194-205, New York Holt, Rinehart, & Winston

**Wartick**, S. L. (1988): How issues management contributes to corporate performance. *Business Forum* 13: 16-22

**Wartick**, S. L.; **Rude** R.E. (1986): Issues management: Corporate fad or corporate function? *California Management Review*, 29 (1) 121-140

**Weber**, M. (2002): *Kennzahlen – Unternehmen mit Erfolg führen*, 3. Auflage, Freiburg 2002

**Weidenbaum**, M. L. (1981): *Business, government, and the public*. Englewood Chffs, NJ Prentice Hall



**Weigelt K.; Camerer C.** (1988). Reputation and corporate strategy: a review of recent theory and applications. *Strategic Management Journal* 9(5): 443-454

**Wilson, I.** (1975): What one company is doing about today's demands on business. In George A. Steiner (Ed.), *Changing business-society interrelationships*. Los Angeles: Graduate School of Management, UCLA

**Wisemann, J.** (1982): An evaluation of environmental disclosures made in corporate annual reports. *Accounting, Organizations and Society* 7: 53-63

**Wood, D. J.** (1991): Corporate Social performance revisited. *Academy of Management Review* 16: 691-718

**Wood, D. J.; Jones R. E.** (1995): Stakeholder mismatching: A theoretical problem in empirical research on corporate social performance. *International Journal of Organizational Analysis* 3: 229-267

### **Online-Literaturverzeichnis**

Definition „Gewinn“ je Aktie unter „Börse.ARD.de“. Online im Internet: URL: [http://boerse.ard.de/lexikon.jsp?key=lexikon\\_18702](http://boerse.ard.de/lexikon.jsp?key=lexikon_18702) (Abrufdatum: 15.05.2005)

Europäische Union – Zusammenfassung der Gesetzgebung; Grünbuch über die soziale Verantwortung von Unternehmen. Online im Internet: <http://europa.eu.int/scadplus/leg/de/lvb/n26039.htm> (Abrufdatum: 02.02.2005)

Milton Friedman – The social responsibility of Business is to increase its profits; *The New York Times Magazine*, September 13, 1970. Online im Internet: URL: <http://www.colorado.edu/studentgroups/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html> (Abrufdatum: 17.11.2004)

„Domini Social Investments“. Online im Internet: <http://www.domini.com> (Abrufdatum: 13.04.2005)

“EIRIS – Ethical Investment Research Service“. Online im Internet: URL: <http://www.eiris.org> (Abrufdatum: 01.04.2005)

Unabhängiges Beratungsbüros für nachhaltiges und ethisches Investieren “Ethibel– Advancing Socially Responsible Investing“. Online im Internet: URL: <http://www.ethibel.com> (Abrufdatum: 01.04.2005)

## Literaturverzeichnis

“FTSE – The index company”. Online im Internet: URL: <http://www.ftse4good.com> (Abrufdatum: 15.11.2004)

Deutsche Übersetzung der “Global Reporting Initiative – sustainability reporting guidelines”, 2002. Online im Internet: URL: [http://www.globalreporting.org/guidelines/2002/2002Guidelines\\_German.pdf](http://www.globalreporting.org/guidelines/2002/2002Guidelines_German.pdf) (Abrufdatum: 03.04.2005)

Homepage der “KLD Research & Analytics, Inc. – Social Investment Solutions”. Online im Internet: URL: <http://www.kld.com> (Abrufdatum: 28.04.2005)

Jamie DeCoster: Meta-Analysis Notes vom 19. August 2004. Online im Internet: URL: <http://www.stat-help.com/meta.pdf> (Abrufdatum: 30.12.2004)

“Dow Jones Sustainability Index”. Online im Internet: URL: <http://www.sustainability-index.com> (Abrufdatum: 19.01.2005)