

Geleitwort

In den vergangenen Jahrzehnten hat weltweit ein Wandel von der sog. Industrie- zur Dienstleistungs- und Wissensgesellschaft stattgefunden. Die Wettbewerbsvorteile von Unternehmen beruhen immer mehr auf der Nutzung des vorhandenen intellektuellen Kapitals. Eine wesentliche Komponente des intellektuellen Kapitals stellt das sog. Humankapital dar. Dessen Entwicklung besitzt – neben der finanziellen Performance – als zukunftsbezogenes Erfolgspotenzial erheblichen Einfluss auf die Wettbewerbsvorteile und damit auch auf den Wert eines Unternehmens. Die zunehmende Bedeutung von Humankapital hat u. a. zu neuen Regelungen in der Lageberichterstattung von deutschen Unternehmen geführt. Darin werden z. B. Angaben zu wesentlichen Änderungen von nicht-finanziellen Leistungsindikatoren des Humankapitals empfohlen. Welche Bewertungs- und Entscheidungsrelevanz die Humankapitalberichterstattung in Kombination mit der Finanzberichterstattung bei Anlageentscheidungen von (privaten) Investoren besitzt, wird in der vorliegenden Dissertationsschrift von Frau Dr. Jeannine Sterzel erstmals mit einer umfassenden empirisch-experimentellen Studie untersucht.

Auf der Basis einer sehr umfassenden und sorgfältigen Literaturanalyse entwickelt Frau Dr. Sterzel verschiedene Forschungshypothesen. Diese werden durch eine experimentelle Studie mit 342 Probanden empirisch überprüft. Als Gesamtfazit der empirischen Befunde ist festzuhalten, dass durch Humankapitalinformationen zum einen die Urteile privater Anleger in Bezug auf die Bewertung eines Unternehmens beeinflusst werden und sich zum anderen daraus Auswirkungen auf die Entscheidungen im Hinblick auf eine (langfristige) Aktienanlage ergeben. Gleichwohl sind die Finanzinformationen weiterhin die wichtigsten Entscheidungsgrößen für die Unternehmensbewertung und Investitionsentscheidungen. Positive Humankapitalinformationen zeigen Potenziale für zukünftige Steigerungen des Unternehmenswertes an und verbessern deshalb das Bewertungsurteil. Umgekehrt wird das Bewertungsurteil durch negative Humankapitalinformationen verringert. Falls bei den beiden Informationskategorien unterschiedliche Performanceniveaus vorliegen, führen positive Finanzinformationen in Kombination mit negativen Humankapitalinformationen zu höheren Bewertungsurteilen als positive Humankapitalinformationen, die zusammen mit negativen Finanzinformationen publiziert werden. Die Wahrscheinlichkeit für eine kurzfristige Investitionsentscheidung ist höher (niedriger), wenn positive (negative) Finanzinformationen vorliegen. Die Bereitschaft der privaten Anleger, eine langfristige Investitionsent-

scheidung zu treffen, wächst (sinkt) mit positiven (negativen) Humankapitalinformationen.

Das von den Versuchspersonen gezeigte Investitionsverhalten stimmt mit den in der Studie zusätzlich erhobenen Relevanzeinschätzungen im Hinblick auf die einzelnen Berichtselemente der Finanz- und Humankapitalinformationen überein. Die Finanzinformationen werden bei einem kurzfristigen Anlagehorizont signifikant stärker in die Entscheidungsfindung einbezogen. Dagegen nimmt bei einem langfristigen Anlagehorizont die Bedeutung der Humankapitalinformationen erheblich zu. Diejenigen Befragten, die die Humankapitalinformationen bereits bei einer kurzfristigen Investition berücksichtigt haben, tun dies auch bei ihrer langfristigen Anlageentscheidung.

Insgesamt hat die Verfasserin eine sehr gelungene Dissertation verfasst. Die Ausführungen beinhalten eine Fülle innovativer Fragestellungen, die auf einem methodisch anspruchsvollen Niveau untersucht werden. Mit der Analyse von Auswirkungen unterschiedlicher Performanceniveaus bei Finanz- und Humankapitalinformationen wird eine bislang vorhandene Forschungslücke mit signifikanten Erkenntnisgewinnen geschlossen. Die empirische Studie liefert zahlreiche wichtige und neue Erkenntnisbeiträge im Hinblick auf die Bewertungs- und Entscheidungsrelevanz der Humankapitalberichterstattung aus der Perspektive von (privaten) Investoren. Durch das gewählte experimentelle Design können die Auswirkungen bestimmter Informationen auf Bewertungs- und Investitionsentscheidungen deutlich besser herausgearbeitet werden als durch Befragungsstudien. Insofern ergeben sich aus den Befunden wichtige Implikationen für die betriebliche Praxis sowie für die Standardsetter der Unternehmenspublizität.

Ich wünsche der Dissertationsschrift eine erfolgreiche Aufnahme am Markt und bin sicher, dass hierdurch die Diskussion über die Gestaltung und betriebswirtschaftlichen Auswirkungen insbesondere der nichtfinanziellen Unternehmenspublizität in Theorie und Unternehmenspraxis wichtige neue Impulse erhalten wird.

Prof. Dr. Thomas M. Fischer

Vorwort

Die vorliegende Arbeit entstand während meiner Tätigkeit als wissenschaftliche Mitarbeiterin am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Rechnungswesen und Controlling, der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg und wurde im November 2010 von der Rechts- und Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät als Dissertation angenommen. An dieser Stelle möchte ich all denjenigen danken, die mich bei der Erstellung dieser Arbeit begleitet und unterstützt haben.

Mein Dank gilt zunächst meinem verstorbenen akademischen Lehrer Professor Dr. Wolfgang Männel, der mich in meinem Interesse für Forschung und Lehre bestärkt und bereits im Rahmen der Betreuung meiner Diplomarbeit sowie dem ersten Jahr meiner Lehrstuhl­tätigkeit den Anstoß zu der Themenstellung gegeben hat. Weiterer Dank gebührt Professor Dr. Thomas M. Fischer für die Möglichkeit zur Promotion und sein großes Interesse an dem Forschungsprojekt. Bedanken möchte ich mich auch bei Professor Dr. Klaus Henselmann für die interessierte und freundliche Übernahme des Zweitgutachtens sowie bei Professor Dr. Harald Hungenberg für seine Mitwirkung in der Prüfungskommission. Ein besonderes Dankeschön geht an die Hermann Gutmann Stiftung, Weißenburg, für die Auszeichnung der Arbeit mit dem großzügig dotierten Promotionspreis.

Viele Kollegen und Freunde am Fachbereich Wirtschaftswissenschaften haben dazu beigetragen, dass ich die Promotionszeit in schöner Erinnerung behalten werde. Ihnen sei von Herzen gedankt. Besonders hervorheben möchte ich an dieser Stelle Benedikt Brauch, der durch seine moralische Unterstützung, seine stete Hilfsbereitschaft, zahlreiche fachliche Diskussionen, aber auch durch viele heitere Stunden während und außerhalb unserer gemeinsamen Zeit am Lehrstuhl einen wesentlichen Beitrag zum Gelingen der Arbeit geleistet hat. Für die angenehme, kollegiale Zusammenarbeit am Lehrstuhl danke ich zudem insbesondere Martin Haas, Robert Huber, Christian Müller, Angelika Sawczyn, Dr. Stefanie Trost und Elfriede Wagner. Meinen „Marketing-Kolleginnen“ Dr. Katharina Oldenkotte und Isabel Stefan sei herzlich für die Diskussionsbereitschaft bei methodischen Fragestellungen und Dr. Andrea Prinz für das Korrekturlesen von weiten Teilen der Arbeit und die damit verbundenen wertvollen Anregungen gedankt. Bei den studentischen Hilfskräften des Lehrstuhls, darunter namentlich Janine Heidel, Julia Popp und Nadine Winkler, bedanke ich mich vielfach für die engagierte, großartige Unterstützung bei der Beschaffung von Literatur, der Organisa-

tion und Durchführung der Experimente sowie der Dateneingabe und -auswertung. Ohne die zahlreichen Teilnehmer der experimentellen Studie, deren gewissenhafte, motivierte Bearbeitung der Fragebögen und das damit zum Ausdruck gebrachte Interesse für angewandte Forschung hätte diese Arbeit in der vorliegenden Form nicht realisiert werden können – ihnen ein aufrichtiges Dankeschön.

Mein größter Dank gilt meiner Familie, die mir während der gesamten Ausbildung den notwendigen Rückhalt, vielfältige Unterstützung und vor allem Motivation gegeben hat. Die Arbeit sei meinen lieben, verstorbenen Großeltern gewidmet, die meinen bisherigen Lebensweg in besonderer Weise geprägt und gefördert haben und jetzt sicherlich sehr stolz auf mich wären.

Dr. Jeannine Sterzel