Konzeptualisierung und Operationalisierung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger

– Implikationen für Forschung und Praxis
auf Basis empirischer Analysen unter Verwendung des
Partial-Least-Squares-Ansatzes

Von der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der
Gottfried Wilhelm Leibniz Universität Hannover
zur Erlangung des akademischen Grades

Doktorin der Wirtschaftswissenschaften
- Doctor rerum politicarum –

genehmigte Dissertation

von
Diplom-Ökonomin, Mareike von Zitzewitz

geboren am 09.03.1983 in Celle

2016

Referenten: Prof. Dr. Klaus-Peter Wiedmann
Prof. Dr. J.-Matthias Graf von der Schulenburg
Tag der Promotion: 20.06.2016

Danksagung

Voranstellen möchte ich den Dank an meinen Doktorvater und an das Team des Instituts für Marketing und Management an der Leibniz Universität Hannover. Herr Prof. Dr. Klaus-Peter Wiedmann hat mich neben den fachlichen Wegweisungen auch menschlich unterstützt. So hat er stets die richtige Balance zwischen Druck und Nachsicht gefunden, die es mir ermöglicht hat, meine Dissertation auch nebenberuflich zum Erfolg zu bringen. In Zeiten, in denen die Dissertation hinter der hohen Arbeitslast zurückstehen musste, war er zuweilen nachsichtiger mit mir als ich mit mir selbst. Ich hätte es nicht besser treffen können.

Wichtig ist mir zudem der Dank an Frau Andrea Loos. Sie war für mich häufig Anker und Sprachrohr ins Institut hinein und hat mich stets unterstützt bei allen organisatorischen Belangen. Es ist mir bewusst, dass dieses aufgrund der geographischen Ferne über viele Jahre Mehraufwand verursacht hat. Ich danke für ihre Geduld.

Ferner danke ich Herrn Michael Hildinger. Er hat meinen Spaß am wissenschaftlichen Arbeiten unterstützt und mich ermutigt, das Thema voranzutreiben. Zudem war er auch unabhängig von und über unsere berufliche Zusammenarbeit hinaus ein wertvoller und schlauer Gesprächspartner. Für mich hätte es keinen besseren Start ins Berufsleben geben können.

Ein besonderer Dank gilt meinen Eltern. Während all der Jahre wart Ihr mal auffällig mal ganz im Hintergrund Motivation, Gewissen und allzeit bereite Hilfe – aber immer für mich da. Eure Liebe und Unterstützung bedeuten mir unendlich viel.

Schließlich danke ich meiner lieben Sandra – so schlicht, aber auch so groß und umfassend – für die Bereicherung meines Lebens.

Zusammenfassung

Schlagworte: Unternehmensreputation, Privatanleger, Strukturgleichungsmodell

Kern dieser Forschungsarbeit ist das Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger als latente Variable. Ziel ist dessen Konzeptualisierung und Operationalisierung sowie die Ableitung von Implikationen für Forschung und Praxis. Damit soll Unternehmen eine positive Einflussnahme auf das stakeholderbezogene Werturteil ermöglicht werden, um unternehmerische Ziele und vor allem den Unternehmenserfolg langfristig sicherzustellen. Durch die Betrachtung der Privatanleger als Reputationssubjekt sowie deren Einflussfaktoren auf eine gute Reputation als auch deren Unterstützungspotentiale für das Unternehmen wird in dieser Arbeit Marketingforschung mit Behavioral Finance verbunden.

In dieser Arbeit setzt sich die Verfasserin verstärkt mit der Gewinnung einer validen Spezifikation des Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger auseinander. Vornehmlich steht hier die formative Spezifikation im Vordergrund.

Die definierten Ursachen-Wirkungsbeziehungen werden mithilfe des PLS-Ansatzes für Strukturgleichungsmodelle analysiert. Mit dem entwickelten Messmodell können Unternehmen ihre Investor-Relations-Arbeit konkret auf die Stakeholdergruppe der Privatanleger ausrichten. Die Ergebnisse zeigen, dass für eine positive Beeinflussung der Reputation neben der finanziellen Stärke des Unternehmens, gute Produkte und Dienstleistungen sowie ein positives Arbeitgeberimage von Relevanz sind. Das Engagement in Corporate Social Responsibility (CSR) Aktivitäten sehen die privaten Anleger in dieser Arbeit kritisch. Soweit eine Vergleichbarkeit besteht, werden bei der Interpretation der kausalen Ergebnisse Bezüge zu den Vorstudien und zu vergleichenden Forschungsansätzen wie dem RepTrak® Pulse hergestellt.

Zur Absicherung der externen Validität des Konstrukts wurden ein reflektives, global gemessenen Reputationskonstrukt, ein affektives Vertrauenskonstrukt und ein konatives Konstrukt zu Unterstützungspotentialen seitens der Privatanleger integriert. Eine positive Unternehmensreputation vergüten die Privatanleger sowohl mit einem zusätzlichen Vertrauen in das Unternehmen als auch mit konkretem unterstützendem Verhalten. Es zeigt sich, dass Unternehmen mit einer positiven Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger damit rechnen können, dass zusätzliche Aktien gezeichnet werden, die Aktien auch in Krisenzeiten gehalten werden und der Privatanleger das Unternehmen weiterempfiehlt sowie bei Kritik nach Außen verteidigt.

Abstract
Keywords: Corporate reputation, private investors, structural equation modeling

This academic work focuses on the construct of corporate reputation from the perspective of private investors as latent variable. The objective is the conceptualization and operationalization of corporate reputation from the perspective of private investors as well as the derivation of implications for research and practice. These implications shall enable companies to influence stakeholder-specific value judgment in a positive way to support business goals and especially the company's success in the long term. By considering private investors as reputation subject as well as their influence factors on a good reputation and their potential of support this work links marketing research with Behavioral Finance.

In this work, the author put emphasis on gaining a valid construct specification for the corporate reputation from the perspective of private investors. There the focus lies on the formative specification.

The defined cause-and-effect relationships are analyzed using the PLS approach to Structural Equation Modeling (SEM). With the help of the developed measurement model companies can align their investor relations work to the specifics of the stakeholder group of private investors. The results show that the financial strength of the company, good products and services and a positive image as an employer are influencing the private investor’s perception of the company’s reputation in a positive way. The company’s involvement in Corporate Social Responsibility (CSR) activities is considered negatively by the private investors participating in this study. If appropriate, the author is referring to preliminary studies and other academic research like the RepTrak® Pulse while interpreting the causal results.

To secure the external validity of the construct a reflective, global-measured reputation construct, an affective trust construct and a conative construct for the supportive behavior of private investors were integrated. Private investors reward a positive corporate reputation both with additional trust in the company as well as with specific supportive behavior. It is shown that companies with a positive corporate reputation from the perspective of private investors can anticipate that additional shares are drawn, that the shares are held even during economic crisis and that the private investors will recommend the company and defend it to the outside during criticism.

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis ..... **I**
Abbildungsverzeichnis ..... **IV**
Tabellenverzeichnis ..... **VI**
Abkürzungsverzeichnis ..... **VII**

1 Einleitung **1**
1.1 Relevanz der Forschungsfrage 1
1.2 Problemstellung und Zielsetzung 3
1.3 Gang der Untersuchung 7

2 Theoretische Grundlagen **10**
2.1 Konzeptioneller Rahmen 10
2.2 Reputationsforschung 11
2.2.1 Definitionen 12
2.2.2 Messansätze 13
2.3 Behavioral Finance 18
2.3.1 Grundlagen 18
2.3.2 Private Anleger 20
2.4 Konstruktspezifikation 21
2.4.1 Reflektiver Ansatz 22
2.4.2 Formativer Ansatz 23
2.4.3 Reputationskonstrukt 27

3 Grobkonzeptualisierung und Entwicklung einer Ausgangsmenge an Indikatoren **31**
3.1 Methodik 31
3.2 Hypothesen zur Indikatorenermittlung 33
3.3 Theoriegeleitete deduktive Indikatorenermittlung 36
3.4 Empiriegeleitete induktive Indikatorenermittlung 39
3.4.1 Expertenbefragung 39
3.4.2 Inhaltsanalyse von Geschäftsberichten 48
3.5 Spezifikationshypothese 59
3.6 Hypothesenüberprüfung zur Indikatorenermittlung 62
3.7 Darstellung des Forschungsdesigns 67

4 Konzeption der empirischen Analyse 71
4.1 Darstellung des Prüfungsdesigns 71
4.1.1 Stichprobenverfahren 72
4.1.1.1 Überblick über ausgewählte Verfahren 72
4.1.1.2 Stichprobenziehung mittels Quota-Verfahren 74
4.1.2 Fragebogenentwicklung 78
4.2 Datenerhebung 81
4.2.1 Pre-Tests 81
4.2.2 Durchführung der Befragung 82
4.2.3 Zusammensetzung der Stichprobe 84

5 Methodische Aspekte der empirischen Analyse 90
5.1 Kausalität und Strukturgleichungsmodelle 90
5.1.1 Kovarianzstrukturanalyse (LISREL-Ansatz) 94
5.1.2 Partial-Least-Squares Ansatz (PLS-Ansatz) 96
5.2 Kritische Würdigung vor dem Hintergrund der aktuellen Forschungsfrage ... 99
5.3 Spezifikation des Strukturgleichungsmodells 103
5.3.1 Messmodell 104
5.3.2 Strukturmodell 115
5.4 Operationalisierung von Konstrukten höherer Ordnung 120

6 Ergebnisse der empirischen Analyse 127
6.1 Modellschätzung mittels SmartPLS 127
6.2 Güteprüfung des Strukturgleichungsmodells mit dem Partial-Least-Squares (PLS) Verfahren 132
6.2.1 Validität und Reliabilität 133
6.2.2 Gütekriterien und Güteprüfung des Messmodells 134
6.2.2.1 Die reflektiven Konstrukte 134
6.2.2.2 Das formative Konstrukt 142
6.2.3 Gütekriterien und Güteprüfung des Strukturmodells 151

7 Zusammenfassung und kritische Würdigung des Gesamtmodells 158
7.1 Plausibilisierung und Interpretation der kausalen Ergebnisse 158
7.2 Diskussion zur Modellmodifikation 175
7.3 Kritische Würdigung der Untersuchung 180

8 Implikationen für Forschung und Praxis 184
8.1 Implikationen für die Reputationsforschung 184
8.2 Implikationen für das Reputationsmanagement in der Praxis 187
8.2.1 Strategisches Management: Resource-based view (RBV) & Kernkompetenzen 188
8.2.2 Reputationsmanagement: Planung, Durchführung & Controlling 193
8.2.3 Finanzkommunikation: Investor Relations für Privatanleger 197

9 Fazit 201

Anhangsverzeichnis 205
Literaturverzeichnis 307

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Konzeptioneller Rahmen 10

Abbildung 2: Operationalisierung als Hierarchie der untersuchten Größen 14

Abbildung 3: RepTrak® Pulse 15

Abbildung 4: Wissenschaftliche Einordnung der Behavioral Finance 19

Abbildung 5: Reflektive Konstruktspezifikation 23

Abbildung 6: Formative Konstruktspezifikation 24

Abbildung 7: Indexzugehörigkeit der Stichprobe und Rücklaufquote 41

Abbildung 8: Tag clouds zur Unternehmensreputation i.w.S. und i.e.S. 42

Abbildung 9: Vorgehen: Inhaltsanalyse der Reputationsdefinitionen 43

Abbildung 10: Relative Häufigkeit der 10 am häufigsten genannten Indikatoren (absteigend sortiert) 46

Abbildung 11: Relative Häufigkeit der 10 am häufigsten genannten Kriterien der finanziellen Stärke (absteigend sortiert), n = 194 48

Abbildung 12: Leximancer Concept map 53

Abbildung 13: Manuelle Nachbearbeitung des Leximancer Outputs 54

Abbildung 14: Concept map nach manueller Nachbearbeitung des Leximancer Outputs 56

Abbildung 15: Themenzuordnung nach manueller Nachbearbeitung des Leximancer Outputs 57

Abbildung 16: Gegenüberstellung Concept map vor und nach manueller Nachbearbeitung 58

Abbildung 17: Histogramm zur Gewinnung einer formativen Spezifikations-hypothese, n=12 61

Abbildung 18: Konzeptioneller Rahmen zur Datenerhebung 68

Abbildung 19: Überblick über ausgewählte Stichprobenverfahren 73

Abbildung 20: Formative und reflektive Beziehungen im Messmodell 105

Abbildung 21: Hypothesendarstellung im Strukturmodell 116

Abbildung 22: Zusammenfassung Grundmodell 119

Abbildung 23: Operationalisierungkombinationen bei Konstrukten zweiter Ordnung 121

Abbildung 24: Typ II Operationalisierung Konstrukte zweiter Ordnung 123

Abbildung 25: Grundmodell 126
Abbildung 26: Grafische Oberfläche SmartPLS mit Zwei-Konstrukt-Modell 129
Abbildung 27: Schätzergebnisse des Strukturgleichungsmodells 131
Abbildung 28: Vorgehen zur Güteprüfung des Strukturgleichungsmodells mittels PLS-Verfahren 132
Abbildung 29: Schätzergebnisse des Strukturgleichungsmodells nach Modifikation 179
Abbildung 30: Typologie der Anleger, www.anlegerstudie.com 185
Abbildung 31: Einordnung des Reputationsmanagement in der Praxis 188
Abbildung 32: Reputation messen und managen 194
Abbildung 33: Existenz eines Reputationsmanagements nach Indexzugehörigkeit, n = 34 196

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Entscheidungsfragen zur Gewinnung einer Spezifikationshypothese ..29

Tabelle 2: Entscheidungsfragen zur Gewinnung einer Spezifikationshypothese für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger.....30

Tabelle 3: Indikatoren aus deduktiver Ermittlung.....38

Tabelle 4: Relative Häufigkeiten je dichotomer Antwortmöglichkeit, n=38.....60

Tabelle 5: Quotenplan.....77

Tabelle 6: Kanäle zur Probandenansprache.....83

Tabelle 7: Items und absolute/relative Häufigkeiten zu Anlagegründen.....88

Tabelle 8: Items und absolute/relative Häufigkeiten zum Involvement.....89

Tabelle 9: Kausale Interpretationsmöglichkeiten einer Korrelation (Beispiele)....92

Tabelle 10: Kovarianzstrukturanalyse und PLS-Ansatz im Vergleich.....98

Tabelle 11: Ableitung einer Spezifikation des Konstrukts Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger, n = 136.....107

Tabelle 12: Itemqualität der reflektiven Indikatoren, n = 140.....111

Tabelle 13: Itemqualität des Vertrauenskonstrukts, n = 140.....112

Tabelle 14: Itemqualität des Unterstützungspotentials, n = 140.....114

Tabelle 15: Itemqualität der direkt gemessenen Unternehmensreputation i.e.S., n = 140.....115

Tabelle 16: Gütekriterien zum Vertrauenskonstrukt, n = 140.....137

Tabelle 17: Gütekriterien zum Konstrukt des Unterstützungspotenzials, n = 140.....139

Tabelle 18: Gütekriterien des reflektiven Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R), n = 140.....141

Tabelle 19: Gütekriterien des formativen Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F), n = 140.....146

Tabelle 20: Korrelationsmatrix der Indikatoren des Konstrukts Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F), n = 140.....150

Tabelle 21: Gütekriterien auf Strukturmodellebene, n = 140.....156

Tabelle 22: Überblick Hypothesen und kausale Ergebnisse, n = 140.....159

Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft
Aufl.	Auflage
AVE	average variance extracted
BP	Britisch Petrol
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
CSR	Corporate Social Responsibility
d.h.	das heißt
DAX	Deutscher Aktienindex
DEV	durchschnittlich erfasste Varianz
Diss.	Dissertation
E-Mail	Electronic Mail
Engl.	Englisch
EUR	Euro
et al.	et alii
etc.	et cetera
f.	folgende
F&E	Forschung und Entwicklung
H.	Heft
Hrsg.	Herausgeber
I	Item
IC	internal consistency
i.e.S.	im engeren Sinne
i.w.S.	im weiteren Sinne
Jg.	Jahrgang
LISREL	Linear Structural Relationships
Nr.	Nummer
RQ	Reputation Quotient
pp.	Pages
PLS	Partial Least Squares
S.	Seite
SEM	Structural Equation Models

SES	Sozioökonomischer Status
u.a.	unter anderem
USD	US-Dollar
vgl.	vergleiche
VIF	Variance Inflation Factor
Vol.	Volume
vs.	versus
z.B.	zum Beispiel

1 Einleitung

1.1 Relevanz der Forschungsfrage

Unternehmensreputation ist ein Werturteil über die Eigenschaften eines Unternehmens. Dieses Werturteil entwickelt sich durch kontinuierliches Verhalten bzw. Geschäftsgebaren und kann durch Kommunikation verstärkt werden (vgl. Gray, 1998, S. 697; Wiedmann, 2006a, S. 5). Unternehmensreputation ist demnach Gegenstand der Kommunikation[1] und gilt als eine der zentralen, kommunikativen Kenngrößen. Mittels kommunikativer Maßnahmen kann die Unternehmensreputation einen direkten Beitrag zur Wertschöpfung des Unternehmens leisten (vgl. Wiedmann, 2005, S. 161; Wiedmann, 2006a, S. 12; Liehr, 2009, S. 4). Dabei gilt es, den Ruf eines Unternehmens positiv zu beeinflussen. Diese positive Beeinflussung soll dabei auch auf Privatanleger einwirken. Das Unternehmen muss kommunizieren, um den potentiellen Anleger zu werben und seinen Informationsanforderungen gerecht zu werden (vgl. Diegelmann, 2002, S. 41).

Um den Ruf positiv beeinflussen zu können und die Reputation demnach aktiv steuern zu können, müssen vorab die Bestandteile der Reputation definiert und gemessen werden (vgl. Wiedmann, 2009, S. 3). Dieses ist vor allem für das nachfolgende Reputationsmanagement wichtig. Erst durch Konzeptualisierung und Operationalisierung wird ersichtlich, wie welche Stakeholdergruppe[2] auf Basis welcher Bestandteile die Reputation eines Unternehmens bewertet. Daraus kann abgeleitet werden, wie die Reputation entsprechend in der Zukunft beeinflusst werden kann. Ziel ist dabei eine positive Einflussnahme auf das stakeholderbezogene Werturteil, um unternehmerische Ziele und vor allem den Unternehmenserfolg langfristig sicherzustellen (vgl. Liehr, 2009, S. 3). Die Bestandteile der Reputation werden im Folgenden als Indikatoren bezeichnet. Die Ermittlung dieser Indikatoren und damit die Ermittlung der Ansatzpunkte für die aktive Einflussnahme auf das getroffene oder zu treffende Werturteil ist Kern der vorliegenden Arbeit.

[1] Die Kommunikation umfasst alle Formen der internen und externen Unternehmenskommunikation sowie den vertrauensvollen Beziehungsaufbau mit den relevanten Stakeholdergruppen (vgl. van Riel, 1995, S. 26). Kommunikation schließt in dieser Arbeit auch explizit die Investor Relations Aufgaben eines Unternehmen mit ein und bildet folglich die Schnittstelle zwischen Anleger und Unternehmen.

[2] Stakeholder sind jegliche Gruppen, Individuen, Organisationen oder sonstige Anspruchsgruppen, die durch die Aktivität und Geschäftstätigkeit des Unternehmens beeinflusst werden oder selbst auf diese Einfluss nehmen (vgl. Miller, 1991, S. 55).

In Zeiten sich angleichender Produkte und Dienstleistungen ist die Reputation ein wesentliches Differenzierungsmerkmal für Unternehmen. Mit diesem positiven Werturteil und durch die Unterstützung der Stakeholder kann das Unternehmen wirtschaftlichen Erfolg und Legitimität erlangen (vgl. Nakra, 2000, S. 36; Gardberg, 2002, S. 303; Liehr, 2009, S. 4; Wiedmann, 2009, S. 3). Unter anderem sind Kunden mit einer guten bis sehr guten Reputationseinschätzung weniger preissensitiv und daher weniger wechselbereit als Kunden mit negativer Einschätzung (vgl. Schwalbach, 2000, S. 2; Liehr, 2009, S. 13). Zudem soll eine überdurchschnittlich gute Unternehmensreputation die Anwerbung von Investoren erleichtern, den Zugang zu Kapitalmärkten verbessern und gesteigerte Emissionsmengen und -preise ermöglichen (vgl. Beatty, 1986, S.216-217; Sobol, 1992, S. 116). Hier setzt die vorliegende Arbeit an, bei der die Betrachtung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger im Vordergrund steht. Privaten Anlegern[3] kommt in Zeiten immer unsicherer werdenden Finanzmärkte eine immer gewichtigere Rolle zu, da sie auch bei hoher Volatilität eher bereit sind, Aktien zu halten (vgl. IRES, 2001, S. 17; Wiedmann, 2009, S. 12). Vor dem Hintergrund der Finanzkrise 2008/2009 und aktuellen Entwicklungen am Aktienmarkt ist demnach die Forschungsfrage nach Konzeptualisierung und Operationalisierung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger sowie nach abzuleitenden Implikationen von hoher Relevanz. Gemäß des Ansatzes der Behavioral Finance soll in dieser Arbeit der Brückenschlag zwischen dem Faktor ‚Mensch' und seiner Rolle als Homo Oeconomicus erfolgen (Wiedmann, 2011, S. 39).

Zusammenfassend betrachtet dient die Reputation als Heuristik, um Unsicherheiten zu reduzieren (vgl. Schwalbach, 2000, S. 1). Da private Anleger meist über einen begrenzten Wissenszugang oder im Vergleich zu Finanzexperten zumeist über ein reduziertes Fachwissen verfügen, sind sie auf die Zuhilfenahme vereinfachter Entscheidungsheuristiken bei der Wahl ihres Investitionsobjekts angewiesen (vgl. Simon, 1955, S. 99; Payne, 1976, S. 384; Schütze, 2005, S. 2). Diese vereinfachten Entscheidungsheuristiken müssen nicht notwendigerweise der Wahrheit entsprechen, sondern können auch eine rein subjektive Ansicht der privaten Anleger sein (vgl. Slovic, 1972, S. 780; Sobol, 1992, S. 116; Wiedmann, 2009, S. 10).

[3] Private Anleger sollen in dieser Arbeit nicht-institutionelle Akteure sein, die Gelder für eigene Rechnung anlegen. Im Gegensatz dazu sind institutionelle Anleger juristische Personen (wie z.B. Banken, Versicherungen, Private-Equity-Gesellschaften), die Gelder für fremde Rechnung anlegen (vgl. Schütze, 2005, S. 2).

Tendenziell könnte man behaupten, dass das Heranziehen der Reputation als Entscheidungsheuristik als irrational – da emotional geprägt – zu bewerten sei und demnach eine Abgrenzung zum theoretisch vorhandenen rational handelnden Homo Oeconomicus darstellt (vgl. Schütze, 2005, S. 7). Jedoch hat diese Behauptung nicht in jedem Fall Bestand. Es wurde bereits ein positiver Zusammenhang zwischen Reputation und wirtschaftlichem Erfolg eines Unternehmens nachgewiesen. Allerdings scheint dieses nicht das Ergebnis einer eindeutigen Kausalrichtung zu sein, sondern eher einer dynamischen Wechselbeziehung[4] (vgl. Sobol, 1992, S. 115; Roberts, 2002, S. 1077; Schütze, 2005, S. 3). Diese zu bestimmende Kausalrichtung zwischen Indikator und Unternehmensreputation führt wiederum zu der Frage nach einer reflektiven oder formativen Operationalisierung des Konstruktes Reputation, auf welche im Verlauf der Arbeit noch vertiefend eingegangen wird.

1.2 Problemstellung und Zielsetzung

Im Zentrum der wissenschaftlichen Forschung steht zumeist die Erforschung latenter Variablen, die mittels zu überprüfender Hypothesen zueinander in Verbindung gesetzt werden (vgl. Nitzl, 2010, S. 1). Im Zentrum dieser Forschungsarbeit steht das Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger als latente Variable. Latente Variablen entziehen sich der direkten Beobachtung und müssen mittels Konzeptualisierung und Operationalisierung für die Marketingforschung greifbar gemacht werden. Homburg (1996) postuliert die Konzeptualisierung und nachfolgende Operationalisierung komplexer Konstrukte sogar als Kernaufgabe der Marketingforschung. Dabei ist vor allem Augenmerk auf die Validierung der Messergebnisse zu legen (vgl. Homburg, 1996, S. 5).

Bereits im Jahre 2007 hat Helm den notwendigen Forschungsbedarf hinsichtlich der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger identifiziert, ohne dass in der Zwischenzeit die Forschungen auf diesem Gebiet intensiviert wurden und zu vermehrten Veröffentlichungen geführt hätten (vgl. Helm, 2007a, S. 22). Galt Helms Studie in 2007 lediglich einem Unternehmen, hat sie die Empfehlung ausgesprochen in weiteren Forschungsvorhaben mehr über die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger und

[4] Von Schütze (2005) wird angemerkt, dass noch keine Untersuchung final den Zusammenhang zwischen der Unternehmensreputation und dem wirtschaftlichen Erfolg eindeutig empirisch bestätigt hat. Es ist noch unklar, ob die Reputation zum wirtschaftlichen Erfolg führt oder ihrerseits durch diesen konstituiert wird (vgl. Schütze, 2005, S. 5; Schwalbach, 2008, S. 9). Eine Wechselbeziehung an sich führt letztlich zu Operationalisierungsproblemen, da ein Konstrukt nicht gleichzeitig reflektiv und formativ modelliert sein kann (vgl. Schütze, 2005, S.6).

deren Verhaltensabsichten in Erfahrung zu bringen (vgl. Helm, 2007a, S. 34). Vorliegende Arbeit soll demnach das bisher noch wenig theoretisch fundierte Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger konzeptualisieren und operationalisieren. Unter der Konzeptualisierung eines Konstrukts wird allgemein dessen Definition und im Speziellen die Erarbeitung der Konstruktindikatoren verstanden (vgl. Nitzl, 2010, S. 1). Die Operationalisierung bezeichnet hingegen die darauf aufbauende Entwicklung eines Messmodells (vgl. Homburg, 1996, S. 5). Ziel der Konstruktmessung ist, die Beziehungen zwischen den beobachtbaren Variablen (Indikatoren) und der latenten Variable (Konstrukt) zu spezifizieren und entsprechend empirisch zu fundieren (vgl. Homburg, 1996, S. 6). Die Differenzierung in Konzeptualisierung und Operationalisierung basiert auf der Zweisprachentheorie von Carnap (1966). Dabei ordnet Carnap die Konzeptualisierung der Theoriesprache und die Operationalisierung der Beobachtungssprache zu. Gemäß dieser Theorie bildet die Konzeptualisierung die theoretische Basis für die Operationalisierung aus, die die Theorie mittels Empirie, d.h. realer Beobachtungen und Messungen, überprüft (vgl. Carnap, 1966, S. 232-233).

Die allgemeine Reputationsforschung ist durch unterschiedliche Messansätze, zum Beispiel den RepTrak™ Pulse, bereits im Grundsatz etabliert. Forschungsbedarf besteht vornehmlich bei der spezifischen Unternehmensreputationsmessung, welche differenziertere Aussagen erlaubt als ein allgemeiner Messansatz (vgl. Wiedmann, 2006b, S. 17; Wiedmann, 2009, S. 3, S. 21). Diese Messung kann spezifisch auf gewisse Branchen, Länder oder auch Stakeholder ausgerichtet sein (vgl. Wiedmann, 2009, S. 8; Fombrun, 2011, S. 30). Der gewichtigen Rolle der privaten Anleger bei unsicheren Finanzmärkten und hoher Volatilität Rechnung tragend, widmet sich der stakeholderspezifische Forschungsansatz dieser Arbeit explizit dieser Stakeholdergruppe. Private Anleger müssen ihre Investitionsentscheidungen zumeist auf Grundlage einer beschränkten Informationsbasis und zunehmender Unsicherheit treffen. Dabei kann die Unternehmensreputation eine essenzielle Entscheidungsheuristik darstellen (vgl. Simon, 1955, S. 99; Payne, 1976, S. 384; Schütze, 2005, S. 2; Wiedmann, 2009, S. 13).

Der klassische Ansatz geht davon aus, dass Aktienkursbewegungen und folglich auch das Verhalten der Privatanleger vornehmlich von Änderungen der Fundamentaldaten beeinflusst wird. Als Fundamentaldaten gelten Medienberichte, Unternehmensveröffentlichungen über Verfügungsrechte, makroökonomische Bedingungen oder die Ord-

nungspolitik des Unternehmens (vgl. Cutler, 1989, S. 4; Schwalbach, 2000, S. 5). Viele Fachpublikationen erweitern allerdings diese Aspekte der klassischen Finanzmarkttheorie um verhaltenswissenschaftliche und psychologische Erkenntnisse und subsumieren dieses unter dem Begriff Behavioral Finance (vgl. Shefrin, 2000, S. 3). Das Ziel der Behavioral Finance Wissenschaft wird in der Anwendung psychologischer Zusammenhänge auf ökonomische Fragegestellungen gesehen (vgl. Kiehling, 2001, S. 97). Demnach soll Behavioral Finance Heuristiken liefern, wie Akteure abseits rationaler Verhaltensmuster auf den Finanzmärkten agieren (vgl. Kiehling, 2001, S. 33). Im Mittelpunkt stehen dabei Informationswahrnehmungs- und Informationsverarbeitungsprozesse (vgl. Schütze, 2005, S. 8).

Steigt die Komplexität und die Fülle der zur Verfügung stehenden Informationen, wird meist selektiv aus diesen ausgewählt und eine Tendenz zur Vereinfachung tritt ein (vgl. Wright, 1975, S. 61; Höser, 1998, S. 57). Sobol (1992) geht davon aus, dass diese Selektion nicht nur bei Privatanlegern, sondern auch bei institutionellen Anlegern auftritt. Es kann jedoch davon ausgegangen werden, dass private Anleger im Allgemeinen weniger Kenntnisse in Bezug auf den Kapitalmarkt und die Interpretation von Finanzdaten haben, so dass hier eine verstärkte Entscheidungsvereinfachung zu erwarten ist (vgl. Schütze, 2005, S. 9).

Die Unternehmensreputation kann als eine dieser Entscheidungsheuristiken gelten. In einer Studie gaben 36,1 Prozent der Probanden an, die Unternehmensreputation bei ihrer Anlageentscheidungen zu berücksichtigen (vgl. Schütze, 2005, S. 10). Investitionen in Unternehmen mit hohem Reputationswert gelten bei Privatanlegern auch als risikoärmer als eine Investition in andere Unternehmen (vgl. Srivastava, 1997, S. 62).[5] Das positive Werturteil des privaten Anlegers kann dazu führen, dass er bereit ist, mehr für eine Aktie zu bezahlen oder sie trotz Kursverlusten nicht zu verkaufen (vgl. Wiedmann, 2009, S. 5; Fombrun, 2011, S. 17).

Nachfolgende Arbeit ermittelt Indikatoren, welche Einfluss nehmen auf die Bildung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. Dadurch wird diese Entscheidungsheuristik näher spezifiziert. Wie sich diese Einflussnahme gestaltet wird durch die Indikatorenspezifikation festgelegt. Diese Spezifikation definiert die Kausalrichtung und damit den Wirkungszusammenhang zwischen Indikator und dem Konstrukt der

[5] Hierbei muss berücksichtigt werden, dass den erwähnten Studien von Schütze (2005) und Srivastava (1997) im Vergleich zur vorliegenden Arbeit unterschiedliche Definitionen und Operationalisierungen des Reputationskonstrukts zugrunde liegen.

Unternehmensreputation. Bei Kenntnis der Indikatoren und deren Spezifikation kann die Unternehmensreputation gemessen und konkret gesteuert werden, um durch unterschiedliche Formen der Kommunikation Einfluss auf den Unternehmenserfolg zu nehmen. In dieser Arbeit wird sich verstärkt der Gewinnung einer Spezifikationshypothese sowie der Wahl einer formativen oder reflektiven Konstruktspezifikation gewidmet. Damit stellt diese Arbeit ein Gewinn für die Marketingforschung dar. Es wird zuweilen kritisiert, dass Forscher der Marketingdisziplinen der Konstruktspezifikation zu wenig Aufmerksamkeit schenken. Dieses stellt sich in der Form dar, dass bei Forschungsarbeiten sowohl wenig auf die getroffene Spezifikation eingegangen wird als auch Literaturnachweise zur Wahl der Modellspezifikation noch verhältnismäßig selten sind (vgl. Jarvis, 2003, S. 213). Indem in dieser Arbeit verstärkt auch auf die formative Spezifikation eingegangen wird, wird der Wert für die Forschung zusätzlich erhöht. Lange Zeit standen bei Forschern der Marketingdisziplinen nur reflektive Spezifikationen im Fokus. Erst in den letzten Jahren bekommen die formativen Modellspezifikationen mehr Aufmerksamkeit. Vornehmlich formative Spezifikationen lassen die Ableitung von konkreten Management Implikationen und Handlungsempfehlungen zu (vgl. Christophersen, 2009, S. 104).

Entsprechend sind die Theoriebildung zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (Konzeptualisierung) und deren empirische Überprüfung (Operationalisierung) Ziel der Arbeit. Darauf aufbauend werden Implikationen für Forschung und Praxis abgeleitet. Mit dem entwickelten Messmodell können Unternehmen ihre Investor-Relations-Arbeit konkret auf die Stakeholdergruppe der Privatanleger ausrichten. Folglich schlägt diese Forschungsarbeit eine Brücke zwischen akademischer Forschung[6] und aktueller Unternehmenspraxis. Insbesondere Praktiker in Deutschland orientieren sich zunehmend an speziell akademischen Veröffentlichungen (vgl. Sobol, 1992, S. 25).

[6] Für die akademische Forschung ist vor allem die Klärung der Konstruktspezifikation von Interesse.

1.3 Gang der Untersuchung

Ziel der Forschung ist die Konzeptualisierung und Operationalisierung des Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. Im Grundgedanken integriert der gewählte Gang der Untersuchung die empfohlenen Vorgehensweisen des Operationalisierungsparadigma von Rossiter (2002)[7] als auch des empfohlenen Vorgehens von Homburg und Giering (1996) zur Konzeptualisierung und Operationalisierung komplexer Konstrukte.

Das Grundlagenkapitel zum theoretischen Hintergrund (*Kapitel 2*) basiert auf dem konzeptionellen Rahmen der Untersuchung. Dieser Rahmen setzt die Forschungsdisziplinen der Reputationsforschung und der Behavioral Finance mit der vorliegenden Forschungsfrage in Verbindung. Nach der Vorstellung der relevanten Forschungsdisziplinen und der Betrachtung des Forschungssubjekts der Privatanleger schließt das Kapitel mit Kenntnissen und Hinweisen zur Gewinnung einer Spezifikationshypothese.

Als einer der wichtigsten Aspekte bei der Konzeptualisierung gilt die Sicherstellung von inhaltlicher Validität durch klare Konstruktdefinition (vgl. Rossiter, 2002, S. 306; Homburg, 2006, S. 732). Nachdem im Rahmen des Grundlagenkapitels sowohl die tangierten Forschungsgebiete als auch die notwendigen Definitionen vorgestellt wurden, wird im Rahmen der Grobkonzeptualisierung (*Kapitel 3*) ein grundlegendes Verständnis zum Konstrukt erarbeitet.

Die Aufgabe besteht darin, über entsprechende qualitative Ansätze (Literaturauswertungen und Vorstudien, z.B. Experteninterviews) das Konstrukt mit all seinen Facetten zu erfassen (vgl. Giere, 2006, S. 683). Zur Grobkonzeptualisierung zählt sowohl die Entwicklung einer Ausgangsmenge an Indikatoren als auch die Entwicklung von Hypothesen zu deren Spezifikation. Die endgültige Auswahl der Indikatoren für den Fragebogen erfolgt wie von Homburg und Klarmann empfohlen (2006) mit Unterstützung externer Experten (vgl. Homburg, 2006, S. 732). Die Grobkonzeptualisierung wird sehr ausführlich durchgeführt und mit einer Reihe von Vorstudien untermauert. Es werden sowohl deduktiv mittels Literaturrecherche als vor allem induktiv die Indikatoren für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger ermittelt. Die empiriegeleitete Ermittlung basiert sowohl auf einer Inhaltsanalyse von Geschäftsberichten der 30 DAX-Unternehmen als auch auf einer geführten Expertenbefragung mit 38 Investor Relations

[7] Die Vorgehensweise von Rossiter wird basierend auf den Bezeichnungen der einzelnen Schritte als C-OAR-SE bezeichnet: Construct definition, Object classification, Attribute classification (formativ/reflektiv), Rater identification, Scale formation und Enumeration (vgl. Rossiter, 2002, S. 306).

Verantwortlichen von Prime Standard (DAX, MDAX, SDAX, TecDAX) Unternehmen. Die Sorgfalt bei der Konzeptualisierung ist insbesondere beim formativen Ansatz notwendig, da sich hierbei die latente Variable (Konstrukt) aus der Gesamtheit aller Indikatoren definiert (vgl. Fassott, 2005, S. 40). Ziel ist eine umfassende, klare und nachvollziehbare Bestimmung des Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. Indem insbesondere dem Aspekt der Konzeptualisierung durch unterschiedliche Zugänge (Literatur, Vorstudien) in dieser Arbeit hohe Aufmerksamkeit zuteil wird, wird der Empfehlung von Christophersen und Giere (2009) Rechnung getragen. Die Autoren empfehlen insbesondere die Konstruktdefinition so breit und gleichzeitig so präzise wie möglich durchzuführen, so dass das Konstrukt in seiner Gänze festgehalten und identifizierbar ist (vgl. Christophersen, 2009, S. 109). Wie beschrieben gehört zu der Konzeptualisierung neben der Gewinnung einer Ausgangsmenge an Indikatoren auch die Diskussion der Konstruktspezifikation (vgl. Christophersen, 2009, S. 109). Diese erfolgt in dieser Arbeit ebenfalls auf Basis von Literaturrecherche und unterschiedlichen Befragungen (Experten, private Anleger). Kapitel 3 endet mit dem beschriebenen Forschungsdesign zur Untersuchung.
Basierend auf der ermittelten Ausgangsmenge an Indikatoren und Kenntnisse zur Konstruktspezifikation wird im Rahmen von *Kapitel 4* die empirische Analyse konzipiert. Die Konzeption betrifft im ersten Schritt das Prüfungsdesign. Beim Prüfungsdesign wird auf die Aspekte des Stichprobenverfahrens und der Fragebogenentwicklung eingegangen. Nachfolgend wird die eigentliche Datenerhebung als notwendige Grundlage für die empirische Analyse thematisiert und die erhobene Stichprobe entsprechend ausgewertet.

Im nachfolgenden *Kapitel 5* werden über die praktische Durchführung hinaus die methodischen Aspekte der empirischen Analyse betrachtet. Im Zentrum steht dabei sowohl die Wahl als auch die Spezifikation des Strukturgleichungsmodells. Diskutiert werden die unterschiedlichen Ansätze der Kovarianzstrukturanalyse (LISREL-Ansatz) oder des Partial-Least-Squares Ansatzes. Im Rahmen der Spezifikation wird dezidiert auf die Besonderheiten komplexer Konstrukte und auf das Zwei-Konstrukt-Modell gemäß Diamantopoulos (2001) eingegangen.

Bei der empirischen Analyse (*Kapitel 6*) kommt in dieser Arbeit der Partial-Least-Squares-Ansatz zur Anwendung. Der Modellschätzung schließt sich die Güteprüfung

anhand geeigneter Parameter an (vgl. Homburg, 1996, S. 11-12). Sowohl bei der Vorstellung des bisher verfügbaren Messansätze als auch bei der Interpretation der kausalen Ergebnisse (*Kapitel 7*) wird der Abgleich zum RepTrak™ Pulse gesucht. Es ist jedoch zu betonen, dass in dieser Arbeit ein eigenständiges Messmodell für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger entwickelt wird, um die stakeholderspezifische Theoriebildung weiter voranzutreiben.

Die Konzeptualisierung und Operationalisierung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger bietet Implikationen für die Reputationsforschung (*Kapitel 8.1*) und nimmt dabei auch wieder Bezug auf bestehende Messansätze wie den RepTrak™ Pulse. Es wird damit der Empfehlung von Homburg und Klarmann (2006) Rechnung getragen, die zwar die Übernahme zentraler und standardisierter Messmodelle begrüßen, jedoch auch der Tatsache zustimmen, dass in der Marketingforschung dieses Standardisierungsziel noch nicht erreicht ist (vgl. Homburg, 2006, S. 732). Explizit auch für die Reputationsforschung regt Wiedmann (2012) diese notwendige Vertiefung der Forschung an. Dabei hebt er hervor, dass „Dreh- und Angelpunkt aussagekräftiger Reputationsstudien (…) vor allem differenzierte Kausalanalysen (…) bilden“. Diese sollten zwar bereits an dem RepTrak™ Konzept ansetzen, aber darüber hinaus noch weitere Größen integrieren (vgl. Wiedmann, 2012, S. 74). Dieser Empfehlung wird in dieser Arbeit Folge geleistet. Insbesondere bei der spezifischen Unternehmensreputation besteht noch Forschungsbedarf (vgl. Wiedmann, 2006b, S. 17; Wiedmann, 2009, S. 3, S. 21).

Im *Kapitel 8.2* wird auf die Implikationen für das Reputationsmanagement in der Praxis eingegangen. Dabei wird sowohl die strategische Bedeutung der Reputation als auch deren operative Ausgestaltung und Formung herausgestellt. Auf Basis einer durchgeführten Expertenbefragung wird ein Eindruck zur aktuellen Verbreitung des Reputationsmanagements in der Praxis vermittelt und mit zurückliegenden Studien (u.a. Wiedmann, 2005) abgeglichen. Es werden Empfehlungen ausgesprochen wie – basierend auf der Reputationsmessung – das Reputationsmanagement geplant, durchgeführt und kontrolliert werden sollte. Das Ganze wird in Kontext gesetzt zum strategischen Management und dabei insbesondere mit den Ansätzen des resource-based-view (RBV) und der Kernkompetenzen in Verbindung gebracht. Die in dieser Arbeit identifizierten Indikatoren gelten dabei als Kernkompetenzen. Empfehlungen zu deren Planung und Steuerung werden diskutiert. Zudem gilt es, die Finanzkommunikation mit Blick auf Privatanleger zu optimieren.

Die Arbeit wird mit einem Fazit in *Kapitel 9* abgeschlossen.

2 Theoretische Grundlagen

Dieses Grundlagenkapitel bietet – basierend auf dem konzeptionellen Rahmen der Untersuchung – einen Abriss über den aktuellen Stand der Forschung bezogen auf die beiden Forschungsdisziplinen Reputationsforschung und Behavioral Finance. Zusätzlich geht das letzte Unterkapitel auf die beiden gegensätzliche Ansätze der reflektiven und formativen Konstruktspezifikation ein.

Hier soll vor allem hervorgehoben werden, wie uneins sich die Wissenschaft der noch vergleichsweisen jungen Reputationsforschung bei der Definition und Spezifikation des Reputationskonstruktes ist. Im Grundlagenkapitel wird ebenfalls der Forschungsbedarf hinsichtlich spezifischer Stakeholdergruppen deutlich. Dies gilt unter Bezugnahme auf die Behavioral Finance insbesondere für die Stakeholdergruppe der privaten Anleger.

2.1 Konzeptioneller Rahmen

Der konzeptionelle Rahmen der Arbeit fungiert als Orientierungshilfe zur theoretischen Einordnung der Thematik (vgl. Abbildung 1). Er dient der Illustration der Wirkungszusammenhänge und stellt alle relevanten Begrifflichkeiten zueinander in Beziehung.

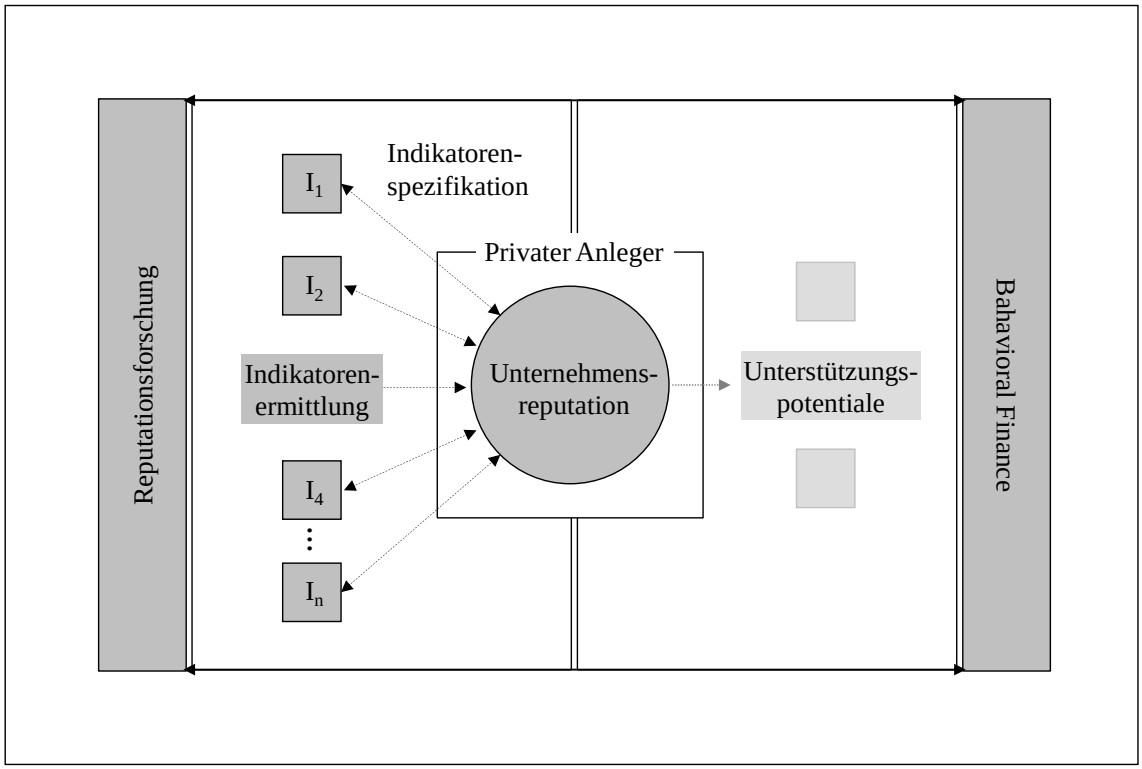


Abbildung 1: Konzeptioneller Rahmen
Quelle: Eigene Darstellung

Es wird deutlich, dass die Forschungsfrage nach Konzeptualisierung und Operationalisierung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger thematisch Überschneidungen mit den Forschungsdisziplinen der Reputationsforschung und der Behavioral Finance hat.

Der private Anleger ist Gegenstand wissenschaftlicher Forschung im Rahmen der Disziplin der Behavioral Finance. Dabei stehen das Verhalten von Individuen und Gruppen an der Börse als auch allgemein-psychologische Zusammenhänge im Anlageprozess im Mittelpunkt (vgl. Kiehling, 2001, S. 97). Mit den Indikatoren für die Unternehmensreputation werden die Ansatzpunkte für das Reputationsmanagement ermittelt. Mit der Gewinnung einer Spezifikationshypothese wird die Kausalrichtung zwischen Indikator und Reputationskonstrukt bestimmt. Es wird eine Hypothese getroffen, in welche Richtung – graphisch gesprochen – die Pfeile zwischen Indikator und Konstrukt verlaufen.[8] Welche positiven Unterstützungspotentiale aus Sicht des Unternehmens reflektiv in der Unternehmensreputation begründet liegen, soll im Verlauf der Arbeit ermittelt werden. Die Erwähnung im Grundlagenkapitel gilt als Ausblick. Unterstützungspotenziale sind definiert als Verhaltensabsichten und repräsentieren damit die handlungswirksame Komponente im konzeptionellen Rahmen (vgl. Liehr, 2009, S. 15). Sie drücken aus, wie und in welchem Umfang der Privatanleger das Unternehmen unterstützt. Unterstützungspotenziale bestehen ohne Zweifel und variieren auf einer Skala von negativ über neutral bis positiv. Folglich gilt: Umso besser die Reputation ist, desto größer die Unterstützungspotenziale (vgl. Liehr, 2009, S. 15).

2.2 Reputationsforschung

Die Reputationsforschung ist eine vergleichsweise junge Disziplin der Marketingforschung. Dennoch haben sich bereits einige vorherrschende Messansätze zum Konstrukt der Reputation etabliert. Allen voran sind dabei neben dem jährlichen Ranking der Fortune's Most admired Companies vor allem der Reputation Quotient und dessen Weiterentwicklung RepTrak™ und RepTrak™ Pulse des Reputation Institutes zu nennen (vgl. Sobol, 1992, S. 11; Helm, 2005, S. 96; Wiedmann, 2009, S. 3; Fombrun, 2011, S.15, 17). In den folgenden Abschnitten soll sowohl das Reputationskonstrukt definiert werden als auch ein Einblick in bereits vorhandene Messansätze gegeben werden.

[8] Da diese Spezifikationshypothese erst im Verlauf der Arbeit getroffen wird, sind im konzeptionellen Rahmen die Pfeile noch zu beiden Seiten ausgeprägt. Dieses ist allein ein graphisches Element. Im Verlauf dieser Arbeit wird die Spezifikationsentscheidung eindeutig zu fällen sein.

2.2.1 Definitionen

Noch besteht in der Literatur keine Einigkeit über die Definition der Reputation und ihrer Bestandteile (vgl. Sobol, 1992, S. 12; Gotsi, 2001, S. 24; Wiedmann, 2009, S. 3). Es existiert eine Vielzahl an unterschiedlichen Definitionen für den Begriff Reputation[9]. Diese unterscheiden sich häufig aufgrund der variierenden Forschungsansätze und Begriffsabgrenzungen voneinander. Eine umfangreiche Auswahl an Definitionen wurde auf Basis der Literatur zusammengetragen und ist in Anhang 1 abgebildet.

Reputation ist ein hypothetisches Konstrukt. Seine Bedeutung erlangt dieses Konstrukt demnach nur durch die Wahrnehmung und Interpretation des Adressaten. Als große Gemeinsamkeit aller Definitionen ist daher der – spezielle oder allgemeine – Stakeholderbezug zu nennen. Unternehmensreputation ist die generalisierte, kollektive Einschätzung eines Unternehmens durch seine Stakeholder (vgl. Liehr, 2009, S. 3). Die Stakeholder werden demnach auch als Reputationssubjekt verstanden. Das Reputationsobjekt ist das Unternehmen, die Organisation oder Abteilung, dessen Reputation gemessen werden soll. Als dritter Bestandteil von Definitionen sind die Reputationsindikatoren zu nennen. Die Reputationsindikatoren sind die Bestandteile, auf die die Reputation herunter gebrochen wird und auf deren Basis die Handlungsempfehlungen abgeleitet werden (vgl. Liehr, 2009, S. 6). Es lassen sich folglich durch die Messung einer vorab definierten Reputation konkrete Aussagen darüber treffen, welche Stakeholdergruppe welches Reputationsobjekt wie bewertet (vgl. Liehr, 2009, S. 6).

Dieser Arbeit liegt folgende Arbeitsdefinition zu Grunde:

Die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger
ist die Einschätzung eines Unternehmens
durch seine privaten Anleger
auf Basis ausgewählter Indikatoren.

In dieser Untersuchung ist das Reputationsobjekt kein spezielles Unternehmen. Hierbei geht es um die Frage, wie sich private Anleger generell eine Meinung zu einem Unternehmen bilden. Die angesprochenen Indikatoren sind im Verlauf der Arbeit zu ermitteln.

[9] Häufig wird der Begriff Reputation auch als Synonym für Standing, Ruf oder Image verstanden (vgl. Schwalbach, 2000, S. 1; Schütze, 2005, S. 3). Eine vollständige Subsumierung des Reputationsbegriffes unter einem dieser Begriffe wird der dargestellten Komplexität des Konstruktes allerdings nicht gerecht (vgl. Schütze, 2005, S. 4). Schwalbach (2000) unterscheidet Image und Reputation durch die Blickrichtung auf das Unternehmen. Image ist für ihn das angestrebte Ansehen aus Sicht des Unternehmens und Reputation das von Außenstehenden wahrgenommene Ansehen eines Unternehmens (vgl. Schwalbach, 2000, S. 1). Die Verwendung des Begriffes Reputation in Bezug auf Privatanleger als externe Stakeholder bzw. Außenstehende geht demnach konform mit Schwalbachs Definition.

2.2.2 Messansätze

In der Literatur wird sich neben der Definition vor allem mit der Art der Messung von Reputation auseinandergesetzt (vgl. Wiedmann, 2009, S. 3). Dies sind zwei Aspekte der wissenschaftlichen Forschung, die sehr eng miteinander verbunden sind (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 271). Bei der Reputationsmessung wird erfasst, wer (Reputationssubjekt) wem (Reputationsobjekt)[10] auf Basis welcher Bestandteile (Indikatoren) welche Reputation zuschreibt. Dabei wird sich verschiedener Methoden (Befragungen, Medienresonanzanalyse etc.) bedient. Das Resultat sind eine oder mehrere Kennzahlen (z.B. Indexwerte), die die Unternehmensreputation widerspiegeln und Maßnahmen ableitbar machen (vgl. Liehr, 2009, S. 15). Es haben sich dabei einige vorherrschende Messansätze durchgesetzt, die im Folgenden kurz erläutert werden sollen. Die Messansätze unterscheiden sich sowohl durch ihre Methodik als auch durch die Operationalisierung der Reputation voneinander (vgl. Liehr, 2009, S. 3). Einigen Messansätzen wird jedoch eine beschränkte Aussagekraft bei gleichzeitigem Fokus auf vorwiegend kommerzielle Interessen nachgesagt (vgl. Schütze, 2005, S. 3; Liehr, 2009, S. 8). Der Grund für oftmals fragwürde Messansätze liegt in der mangelnden Operationalisierung und Konzeptualisierung der Unternehmensreputation begründet (vgl. Schütze, 2005, S. 3). Die nachfolgenden Messansätze sind in zwei Gruppen unterscheidbar. Zum einen wenden sie statistische Verfahren an, um aus abgefragten Items Indikatoren herauszuarbeiten, zum anderen basieren sie auf gebildeten Indizes.[11]

Um die Hierarchie der untersuchten Größen im Rahmen der vorgestellten Messansätze zu verdeutlichen, zeigt Abbildung 2 die Zusammenhänge bei der Operationalisierung hypothetischer Konstrukte – wie der Reputation – auf. Hauptaugenmerk bei der Betrachtung der untersuchten Größen ist auf die Unterscheidung von beobachtbaren und theoretischen Größen zu legen. So werden in der empirischen Forschung beobachtbare Variablen als Indikatoren bezeichnet (vgl. Fassott, 2005, S. 34). Diese sind mittels konkreter Fragen-/Aussagenformulierungen bzw. Items direkt messbar (vgl. Töpfer, 2010, S. 290). Die Überleitung von beobachtbaren Größen auf theoretische Größen ist Kern der empirischen Forschung.

[10] Als Reputationsobjekt können Unternehmen fungieren oder auch andere Organisationen, Abteilungen, Gruppen oder Individuen. Zudem könnte auch die Reputation abstrakter Objekte wie dem Internet untersucht werden (vgl. Liehr, 2009, S. 15).

[11] Ein Index fasst mehrere Einzelindikatoren basierend auf einer festgelegten Regel zu einer neuen Variablen, dem Index, zusammen. Die Einzelindikatoren können gewichtet oder ungewichtet in den Indexwert eingehen. Indizes werden in der empirischen Forschung häufig zur Operationalisierung komplexer Konstrukte verwendet (vgl. Schnell, 1999, S. 175).

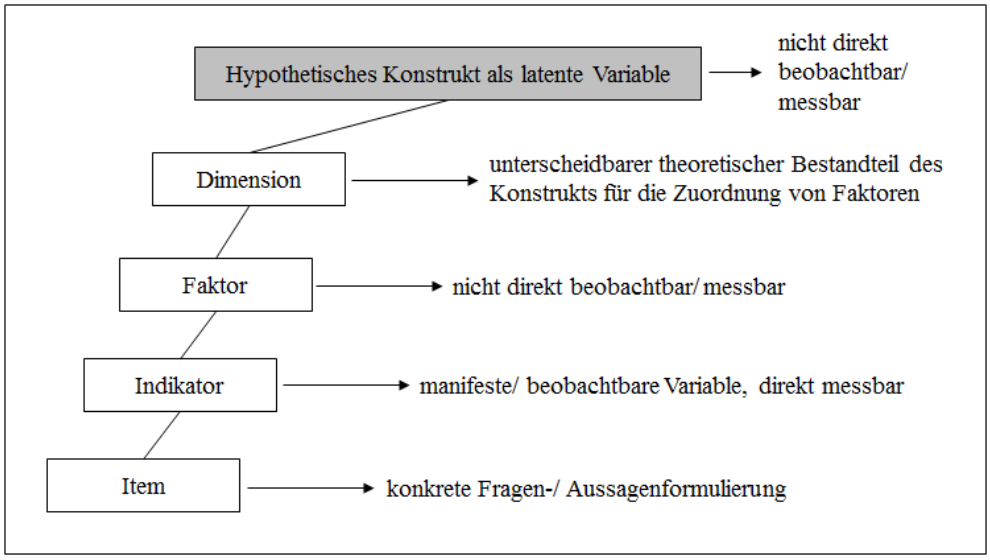


Abbildung 2: Operationalisierung als Hierarchie der untersuchten Größen
Quelle: vgl. Töpfer, 2010, S. 290

Als einer der bekanntesten und in der Praxis am verbreitetsten Messansätze gilt der Reputation Quotient (RQ). Dieser wurde gemeinsam von Fombrun (Reputation Institute) und Harris Interactive (Marktforschungsinstitut) entwickelt (vgl. Fombrun, 2011, S. 18). In Deutschland wird das Reputation Institute durch Herrn Prof. Dr. Klaus-Peter Wiedmann am Institut für Marketing und Management der Leibniz Universität Hannover repräsentiert, welcher die Messansätze sowohl in der Forschung als auch in der Praxis voranbringt. 2005 wurde der RepTrak™ entwickelt. Dieser stellt eine geringfügige Erweiterung des RQ dar, dessen Rechte 2006 an Harris Interactive gefallen sind (vgl. Liehr, 2009, S. 8). Der RepTrak™ gibt die Gesamteinschätzung eines Unternehmens durch dessen Stakeholder wieder. Der Messansatz betrachtet vier Wahrnehmungsbereiche in sieben Dimensionen (vgl. Abbildung 3). Es wird demnach auch die Achtung (*esteem*), die Bewunderung (*admire*), das Vertrauen (*trust*) und das Gefühl (*feeling*) der Stakeholder gegenüber dem Unternehmen gemessen (vgl. Wiedmann, 2009, S. 8). Dieser Messansatz verbindet folglich emotionale und rationale Aspekte der Reputation. Die rationalen Aspekte dienen dabei der Erklärung der emotionalen Wahrnehmung und werden in sieben Dimensionen – *performance, products/services, innovation, workplace, governance, citizenship* und *leadership* – mit Hilfe von 23 Attributen gemessen (vgl. Reputation Institute, 2015, S. 7). In der Hierarchie von Töpfer (2010) sind die Attribute mit den beobachtbaren, direkt messbaren Indikatoren zu vergleichen (vgl. Abbildung 2). Beispiele für Attribute der Dimension *innovation* sind *innovative*, *first to market* und *adapts quickly* (vgl. Reputation Institute, 2015, S. 6). Der aktuellste *Annual RepTrak® Report* für Deutschland stammt aus dem Jahre 2015. Die zugehörige Online-Befragung

mit 1.014 Probanden fand im Zeitraum Februar bis März 2015 statt. Die Probanden mussten s*omewhat familiar* oder *very familiar* sein mit mindestens einem der betrachteten Unternehmen (vgl. Reputation Institute, 2015, S. 28, 30).

Kritisch zu bemerken ist, dass bei diesem Messansatz nur Stakeholder im Allgemeinen als breite Öffentlichkeit befragt werden. Einzelne Stakeholdergruppen lassen sich in ihrer Einschätzung demnach nicht extrahieren (vgl. Liehr, 2009, S. 8). Hier setzt vor allem die hier vorgebrachte Forschungsfrage nach der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger an. Auch Wiedmann (2012) sieht hier Forschungsbedarf, da vielfältige empirische Studien vermuten lassen, dass stakeholderspezifische Messkonzepte sowohl statistische Qualitätskriterien besser erfüllen als auch differenziertere Hinweise für eine konkretes Reputationsmanagement liefern als der global standardisierte RepTrak® -Ansatz (vgl. Wiedmann, 2012, S. 92).

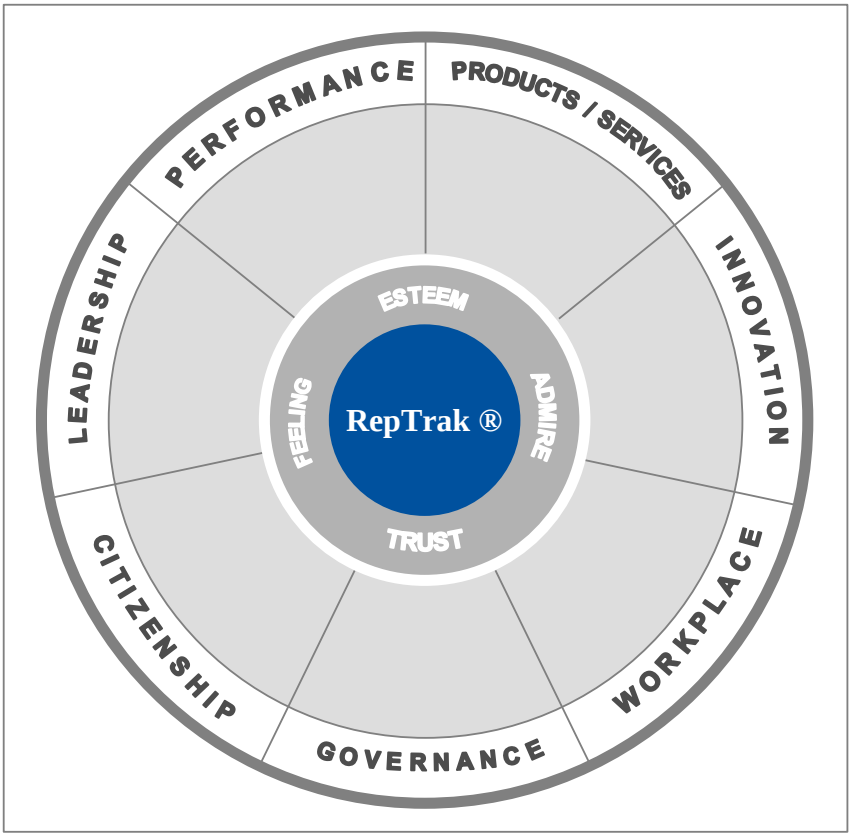


Abbildung 3: RepTrak® Pulse
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Reputation Institute, 2015, S. 6

Im Falle des Reputationsmodells von Schwaiger ist die Unternehmensreputation zweidimensional operationalisiert. Sie ist zusammengesetzt aus einer kognitiven und einer affektiven Dimension. Die kognitive Dimension soll gestützt auf subjektives Wissen die rationale Bewertung der Unternehmenseigenschaften darstellen. Die affektive Dimensi-

on umfasst die emotionale Einschätzung zum Unternehmen (vgl. Kiehling, 2001, S. 31; Liehr, 2009, S. 9). Daraus wird ersichtlich, dass Schwaiger die Reputation als ein einstellungsnahes Konstrukt versteht, welches durch die Verarbeitung von Informationen und persönlichen Erfahrungen zustande kommt (vgl. Schütze, 2005, S. 4). Positiv hervorzuheben ist, dass Schwaiger mit Hilfe von PLS-Verfahren versucht, Zusammenhänge zwischen den verschiedenen Dimensionen aufzudecken. Jedoch wird auf Basis von nur sechs Aussagen je Unternehmen ein Index gebildet. Dies erschwert die Ableitung von Erfolgsfaktoren (vgl. Liehr, 2009, S. 9).

Analog zur Drei-Komponenten-Theorie erweitert Ingenhoff den Ansatz von Schwaiger zusätzlich zur kognitiven und affektiven Dimension um eine soziale Dimension (vgl. Ingenhoff, 2007, S. 56). Demnach werden drei Dimensionen abgefragt. Dieser Umstand stellt höhere Ansprüche an den Stichprobenumfang (vgl. Liehr, 2009, S. 10). Nicht selten geht damit eine Aufweichung der Stakeholderdefinition einher, um ausreichend Probanden für eine Befragung vorweisen zu können (vgl. Liehr, 2009, S. 10).

Beim Ansatz des Reputation Performance Manager wird versucht die Unternehmensstrategie mit dem Verhalten der Stakeholder in Einklang zu bringen. Dabei geht es vornehmlich um die Beantwortung folgender Items: a) Welche Stakeholder können mit dem, was sie tun oder lassen, Einfluss darauf nehmen, ob die Strategie des Unternehmens erfolgreich umgesetzt werden kann?, b) Welches Verhalten der Stakeholder ist für das Unternehmen wichtig, um seine Ziele zu erreichen?, c) Welche Reputation begünstigt das zielkonforme Verhalten der Stakeholder?, d) Wie bewerten die Stakeholder aktuell das Unternehmen?, e) Welche Botschaften muss das Unternehmen übermitteln, um die Reputation optimal zu beeinflussen, f) Über welche Kanäle und in welcher Form soll diese Beeinflussung stattfinden? Das Modell verzichtet auf eine Zuordnung der Indikatoren zu Faktoren, um die direkt ermittelten Informationen aus den Reputationsfaktoren für die zielkonforme Beeinflussung der stakeholderbezogenen Unternehmensreputation nutzbar zu machen (vgl. Liehr, 2009, S. 11).

Wie zu Beginn des Abschnitts geschildert, wird die Reputation häufig auch als Index oder Rating aus eindimensional abgefragten Indikatoren gebildet. In der deutschen sowie internationalen Literatur sind häufig verwendete Beispiele dieses Typus die Befragungen des *Manager Magazins* in Deutschland und des *Fortune Magazines* in den USA.

Seit 1987 führt das *Manager Magazin* in Deutschland Befragungen zum Thema Unternehmensreputation durch. Gemessen wird die Gesamtreputation der 100 größten deutschen Unternehmen auf Basis von fünf Indikatoren: Managementqualität, Innovationsfreudigkeit, Kommunikationsfähigkeit, Umweltorientierung und finanzielle & ökonomische Stabilität (vgl. Schwalbach, 2000, S. 3). Befragt werden rund 2.000 Manager der beiden höchsten Ebenen in der Unternehmenshierarchie (vgl. Schwalbach, 2001, S. 4). Ab dem Jahre 1993 ist die Umfrage auf die 500 größten Unternehmen in Deutschland ausgeweitet worden.

Das erste Rating des *Fortune Magazines* wurde im Januar 1983 veröffentlicht. Die zugehörigen Daten wurden im Herbst des Vorjahres in Form von Expertenbefragungen erfasst (vgl. Sobol, 1992, S. 11; Fombrun, 2011, S. 17). Befragt werden jährlich rund 6.000 bis 8.000 Analysten, Manager der höchsten Führungsebene sowie CEOs (vgl. Sobol, 1992, S. 12). Bewertet werden 500 global agierende Unternehmen auf Basis von acht Indikatoren[12] auf einer Skala von 0 (schwach) bis 10 (stark) (vgl. Schwalbach, 2001, S. 5). Das finale Rating für jede Firma ergibt sich als Durchschnittswert der einzelnen Bewertungen je Indikator. Viele Studien basieren auf den Fortune Ratings aufgrund der jährlichen Vergleichbarkeit und einfachen Handhabung (vgl. Sobol, 1992, S. 26).

Den meisten der vorgestellten Messansätze ist gemeinsam, dass in ihrer Spezifikation nicht explizit auf die Natur des Konstrukts Reputation als formativ oder reflektiv eingegangen wird. Lediglich beim RepTrak™ wird dieser Fragestellung Aufmerksamkeit beigemessen (vgl. Wiedmann, 2009, S. 7). Auf diese Fragestellung nach der Natur des Reputationskonstrukts und demnach insbesondere nach der Spezifikation der verwendeten Indikatoren soll im Verlauf der Arbeit eingegangen werden.

[12] Die acht Indikatoren werden im Englischen bezeichnet als: Financial soundness; Value as long-term investment; Wise use of corporate assets; Innovativeness; Ability to attract, develop, and keep talented people; Quality of products and services; Quality of management; Community and environmental responsibility (vgl. Sobol, 1992, S. 12).

2.3 Behavioral Finance

2.3.1 Grundlagen

Die Grundlage für die Forschungsdisziplin der Behavioral Finance wurde in den 1990ern gelegt (vgl. Ricciardi, 2000, S. 1). Konventionelle Finanztheorien haben den Anleger als rational in seiner Entscheidungsfindung angenommen. Viele Preismodelle haben sich auf dieser Annahme begründet (vgl. Rizvi, 2015, S. 143). Jedoch handeln insbesondere private Kapitalmarktteilnehmer unter gewissen Umständen häufig irrational (vgl. Gribnikov, 2012, S. 57). Als Beispiel für irrationales Anlegerverhalten kann die „.com"-Blase zu Beginn des neuen Jahrtausends gelten. In dieser Zeit gab es eine Vielzahl an Unternehmensgründungen im IT-Bereich und ebenfalls eine Vielzahl an Unternehmen mit klassischem Start-up-Charakter, die sich am Aktienmarkt neues Kapital beschaffen wollten. Allein der Zusatz „.com" hat bei den Anlegern einen „Herdentrieb" beim Zeichnen eben dieser Aktien ausgelöst, der unter rationalen Gesichtspunkten nicht zu erklären war und der schließlich aufgrund von Überbewertungen zu massiven Verlusten geführt hat (vgl. Rizvi, 2015, S. 143). Dies zeigt die Notwendigkeit, bei der Bewertung und Vorhersage von individuellem Anlegerverhalten auch psychologische Aspekte zu berücksichtigen. Dies gilt vor allem bei kurz- und mittelfristigen Entscheidungen, die zumeist noch affektiver getroffen werden (vgl. Gribnikov, 2012, S. 58).

Mit der Jahrtausendwende begann dann auch die Thematisierung von Behavioral Finance in akademischen Arbeiten, Publikationen und sogar Tageszeitungen. Jedoch hat die wissenschaftliche Verknüpfung von Psychologie und Finanzen schon eine längere Geschichte (vgl. Ricciardi, 2000, S. 1). Behavioral Finance leitet sich wissenschaftlich aus der Börsenpsychologie ab. Die Börsenpsychologie bildet das Verhalten von Individuen und Gruppen an der Börse ab und zeigt allgemein-psychologische Zusammenhänge im Anlageprozess auf (vgl. Kiehling, 2001, S. 97). Behavioral Finance baut auf diesen Erkenntnissen auf und ergänzt sie noch um soziologische Aspekte (vgl. Ricciardi, 2000, S. 2). So werden die individuelle Entscheidungsfindung und die individuellen Handlungsweisen beeinflusst vom rationalen Wissen, sozialen Einflüssen (z.B. „Herdentrieb") und individuellen Charaktereigenschaften (z.B. Risikobereitschaft, Einschätzung der eigenen Fähigkeiten und Kenntnisse).
Das Wirkungsgeflecht der unterschiedlichen Forschungsdisziplinen in Bezug auf Behavioral Finance wird in Abbildung 4 verdeutlicht.

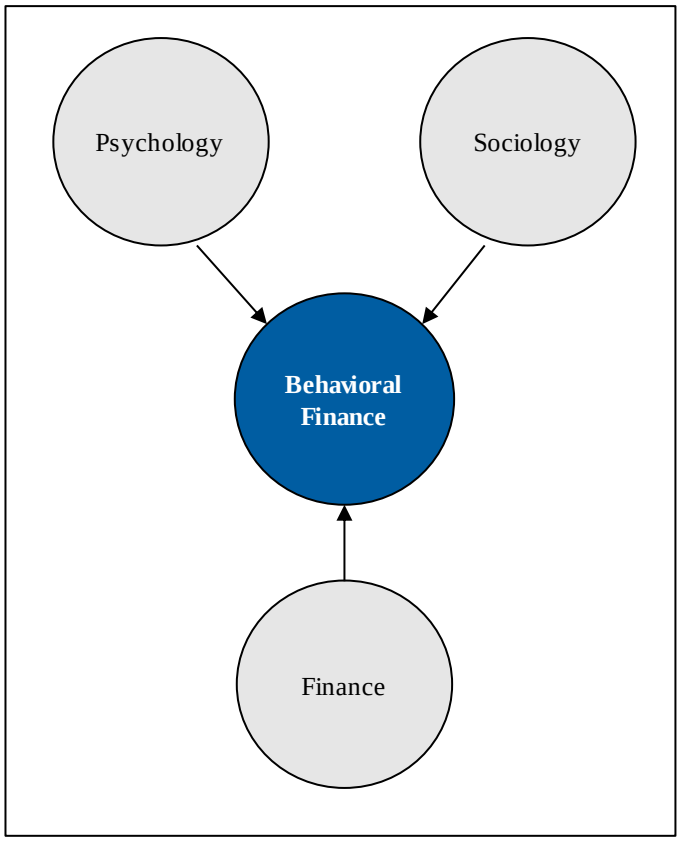


Abbildung 4: Wissenschaftliche Einordnung der Behavioral Finance
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Ricciardi, 2000, S. 2

Ziel dieser Wissenschaft ist die Betrachtung von Informationsaufnahme, -auswahl und -verarbeitung sowie die Entscheidungsvorhersage entsprechender Finanzmarktakteure (vgl. Goldberg, 2004, S. 27; Gribnikov, 2012, S. 58). Anwendung findet die Behavioral Finance bei ökonomischen Fragestellungen wie Marktanomalien, Crashs oder spekulativen Blasen und beleuchtet diese aus einer individuell-menschlichen Perspektive. Daraus sollen psychologische Einzeleffekte zu ökonomischen Heuristiken verdichtet werden (vgl. Kiehling, 2001, S. 97). Im Mittelpunkt steht dabei die Frage, wie psychologische – meist rein emotionale – Aspekte die Entscheidungsfindung von Anlegern beeinflussen (vgl. Ricciardi, 2000, S. 2). Damit steht die Behavioral Finance im Widerspruch zur Theorie der effizienten Märkte (Efficient Market Hypothesis EMH), die besagt, dass geltende Marktpreise alle vorhandenen Informationen bereits einbeziehen. Demnach hätten alle Anleger bei Publikation von Informationen bereits vollumfänglich Kenntnis von diesen und würden diese ohne Zeit- oder Inhaltsverlust bei ihren Finanzentscheidungen berücksichtigen (vgl. Ricciardi, 2000, S. 8).

2.3.2 Private Anleger

Im Fokus der Betrachtung im Umfeld von Behavioral Finance und Investor Relations stehen zumeist institutionelle Anleger als auch Analysten mit großer Meinungsmacht. Private Anleger sind eine zergliederte Zielgruppe, die bislang wenig untersucht wurde (vgl. Zerfaß, 2012, S. 5). Private Anleger sind nicht-institutionelle Akteure, die Gelder für eigene Rechnung anlegen (vgl. Vollbrecht, 2004, S. 293; Schütze, 2005, S. 2). Dabei verfolgen sie eine Gewinnerzielungsabsicht. Diese Rentabilitätsziele sind vor allem abhängig von der Ausschüttung hinreichend hoher Dividenden und einer positiven Aktienkursentwicklung. Des Weiteren stellen die schnelle Liquidierbarkeit der Anlage, der Inflationsschutz, die Steuerersparnis und die Partizipation am Wirtschaftsgeschehen Anlagemotive für private Anleger dar (vgl. Täubert, 1998, S. 72).

Die direkte Ansprache der privaten Anleger ist in Deutschland meist erschwert.[13] Daher ist es besonders wichtig, mit öffentlich wirksamen Mitteln der Beeinflussung zu arbeiten. Eine Möglichkeit stellt dabei die positive Beeinflussung durch eine gute Unternehmensreputation dar. Anhand welcher Indikatoren der private Anleger diese bestimmt, ist Inhalt dieser Arbeit.

Die Wichtigkeit der privaten Anleger insbesondere in Zeiten volatiler Aktienmärkte ist außerordentlich hoch, da diese sich zumeist als loyale Anleger erweisen (vgl. IRES, 2001, S. 17; Wiedmann, 2011, S. 31; Zerfaß, 2012, S. 5). Privatanleger sind folglich häufig langfristig orientiert. Loyale Privatanleger schichten ihre Portfolios weniger stark um, so dass Aktienkursschwankungen verringert werden können (vgl. Täubert, 1998, S. 71).

Als wichtigster Punkt in Bezug auf Reputation und Privatanleger wird in der Behavioral Finance Literatur das Stichwort Risiko genannt (u.a. Sobal, 1992, S. 18). Unternehmen mit schlechter Reputation sind häufiger Ziel von Anfeindungen und Kritik, Ziel von Übernahmen oder können gegen neue Wettbewerber schlechter bestehen (vgl. Sandberg, 2002, S. 3). Daher macht die schlechte Reputation Investments riskant, weil die Anleger nicht wissen, was sie zu erwarten haben (vgl. Sandberg, 2002, S. 3). Aktien von Unternehmen mit guter Reputation gelten als sicherer – aber relativ teuer (vgl. Sobol, 1992, S. 18). Solche Aktien fallen in Wirtschaftskrisen erwiesenermaßen weniger stark wie ver-

[13] Zusätzlich ist eine direkte Ansprache in Deutschland auch nur in Ausnahmefällen möglich, da die gebräuchliche Aktienart in Deutschland die Inhaberaktie ist (vgl. DSW, 1999, S. 103). Nur bei der Namensaktie muss der Inhaber im Aktienregister der Aktiengesellschaft eingetragen sein, um seine Rechte geltend machen zu können (§ 67 Abs. 2 S. 1 AktG) (vgl. DAI, 2012, S. 8).

gleichbare Indexwerte (vgl. Sobol, 1992, S. 17). Menschen im Allgemeinen meiden am liebsten das Risiko bzw. suchen die Sicherheit. Dies führt unter anderem dazu, dass Menschen unter Umständen sogar eine sichere Alternative einer unsicheren vorziehen, wenn beide wirtschaftlich gleichwertig sind (Ellsberg-Paradoxon) (vgl. Kiehling, 2001, S. 103). Wenn unsichere (Anlage-)Entscheidungen getroffen werden sollen, werden solche bevorzugt, bei denen die Wahrscheinlichkeiten abschätzbar wirken (vgl. Kiehling, 2001, S. 69, 74). Menschen sind risikofreudiger, wenn sie glauben, die Risiken gut zu kennen und vor allem beherrschen zu können (vgl. Kiehling, 2001, S. 71).

Zur Reduzierung der Unsicherheit spielt bei Anlageentscheidungen die wahrgenommene Reputation eines Unternehmens eine entscheidende Rolle, um Präferenzen auszubilden (vgl. Kiehling, 2001, S. 29, 31). Neben einer Unsicherheitsreduktion führt eine gute Reputation dazu, dass Unternehmen mehr Anteile verkaufen können (vgl. Sobol, 1992, S. 77).

Die Reputation nimmt demnach über psychologische Aspekte direkten Einfluss auf die Entscheidungsprozesse von privaten Anlegern. Diese wirtschaften unter Unsicherheit und haben keinen Zugang zu der Gesamtheit an Informationen und meist auch ein fehlendes Verständnis (vgl. Schütze, 2005, S. 9). Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger kann demnach als Entscheidungsheuristik für Finanzanlagen gelten (vgl. Schütze, 2005, S. 10). Nachfolgend soll spezifiziert werden, wie dieses Reputationskonstrukt gemessen werden kann.

2.4 Konstruktspezifikation

Unter Wissenschaftlern und Praktikern ist die Natur des Konstruktes Reputation eine kontrovers diskutierte Fragestellung (vgl. Helm, 2005, S. 95). Dabei geht es vor allem um dessen Spezifikation und Operationalisierung (vgl. Eberl, 2004, S. II, 1; Diamantopoulos, 2008, S. 1184). Hierbei stehen sich der formative und der reflektive Ansatz konträr gegenüber (vgl. Edwards, 2000, S. 155; Rossiter, 2002, S. 317). Die Diskussion um formative und reflektive Indikatoren ist in den letzten Jahren wieder neu erstarkt und ist – wie nachfolgend erläutert – von hoher Wichtigkeit für die Entwicklung eines Messmodells (vgl. Edwards, 2000, S. 156; Diamantopoulos, 2001, S. 269; Eberl, 2004, S. 22).

Latenten Variablen (Konstrukte) werden dabei entweder formative oder reflektive Indikatoren zugeordnet (vgl. Helm, 2005, S. 95). Dieses Vorgehen wir gewählt, da latente Variablen – zum Beispiel die Reputation – meist a priori nicht direkt beobachtbar sind

und durch die jeweiligen Indikatoren bzw. Items[14] abstrahiert werden müssen (vgl. Homburg, 1996, S. 6). Die Logik hinter den beiden Ansätzen ist radikal unterschiedlich. Bollen mahnt an, dass Wissenschaftler sich nicht automatisch der reflektiv-orientierten, klassischen Messtheorie verschreiben sollten, sondern die Entscheidung konstruktspezifisch zu treffen sei (vgl. Bollen, 1991, S. 274). Wie Eberl (2004) in seiner Metastudie zum Ausdruck bringt, wird häufig der reflektive Ansatz gewählt, wobei konstruktbedingt der formative Ansatz zielführender und wissenschaftlich angebrachter wäre (vgl. Eberl, 2004, S. 1). Eine Verfehlung der korrekten Konstruktspezifikation kann zu Fehlinterpretationen führen, die eine Übertragbarkeit in die Praxis erschweren (vgl. Eberl, 2004, S. 12; Helm, 2005, S. 95; Diamantopoulos, 2008, S. 1187). Zur Verdeutlichung der Sachlage, soll im Folgenden sowohl der reflektive als auch der formative Ansatz dargestellt werden. Die Wahl der Konstruktspezifikation zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger basiert in dieser Arbeit auf Literaturrecherche und empirischen Entscheidungsfragen.

2.4.1 Reflektiver Ansatz

Beim reflektiven Ansatz geht man davon aus, dass die latente Variable die beobachtbaren Indikatoren beeinflusst und demnach kausal für deren Ausprägungen verantwortlich ist (vgl. DeVellis, 1991, S. 13; Diamantopoulos, 2001, S. 269). Die latente Variable geht dem Indikator kausal voran und wird als eindimensional verstanden (vgl. Eberl, 2004, S. 3; Helm, 2005, S. 98). Diese Aussagen lassen den Rückschluss zu, dass eine Veränderung der latenten Variablen zu einer Veränderung aller beobachtbaren Indikatoren führt (vgl. Eberl, 2004, S. 3). Der dargestellte Zusammenhang soll durch Abbildung 5 verdeutlicht werden, indem die Pfeilrichtung von der latenten Variablen hin zu den beobachtbaren Indikatoren gerichtet ist (vgl. Christophersen, 2009, S. 104). In der Abbildung 5 bezeichnet x_i den Indikator i, λ_i verdeutlicht die Gewichtung des Indikators und δ_i den zugehörigen Messfehler (vgl. Christophersen, 2009, S. 104).

[14] Die Bezeichnungen Indikatoren und Items werden in der Literatur häufig als Synonyme verwandt. In dieser Arbeit sollen zwar beide Bezeichnung beobachtbare Größen repräsentieren; jedoch stehen hier die Indikatoren im direkten Bezug zur latenten Variable, während die Items in dieser Arbeit als Statements zur Messung der betreffenden Indikatoren verstanden werden (vgl. Abbildung 2).

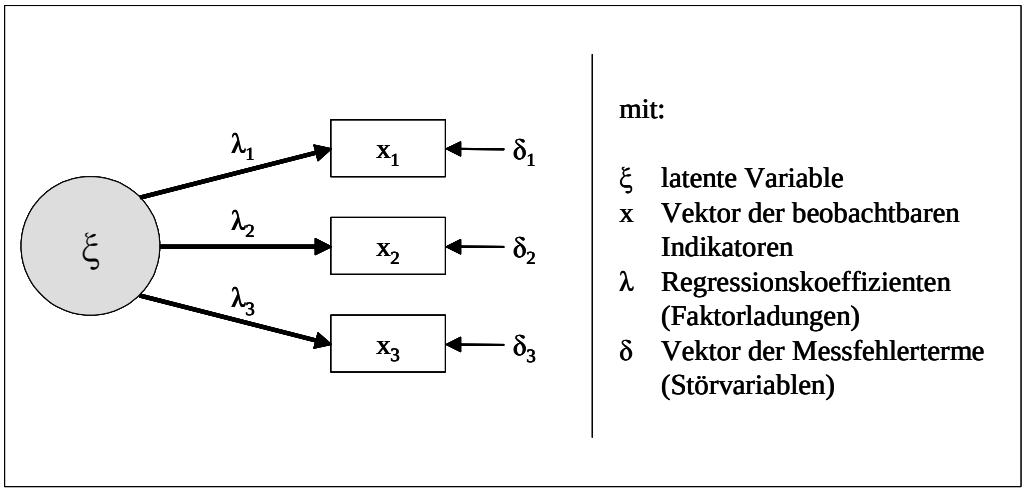


Abbildung 5: Reflektive Konstruktspezifikation
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Eberl, 2004, S. 3

Die Güte des reflektiven Ansatzes wird durch Korrelation der einzelnen Indikatoren x_i bestimmt (vgl. Eberl, 2004, S. 4). Diese Korrelation soll verdeutlichen, dass durch ein sogenanntes „Indikatorenuniversum" möglichst alle relevanten Indikatoren erfasst wurden, die – unter Ausschluss des Messfehlers δ_i – die jeweilige latente Variable vollständig erklären (vgl. Nunnally, 1967, S. 175; Lord, 1968, S. 531; Schnell, 1999, S. 127). Diese Forderung nach Vollständigkeit kann allerdings in Bezug auf die Durchführbarkeit als unrealistisch betrachtet werden (vgl. Eberl, 2004, S. 3). Nachträglich kann stattdessen die Aussagekraft des Modells durch die Eliminierung von Indikatoren mit niedriger Interkorrelation optimiert werden und somit Cronbachs Alpha verbessert werden[15] (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 271; Helm, 2005, S. 98).

Beim reflektiven Ansatz wird die latente Variable als Funktion ihrer beobachtbaren Indikatoren modelliert (vgl. Christophersen, 2009, S. 104). Als mathematische Formel lässt sich das reflektive Modell in Anlehnung an Edwards und Bagozzi wie folgt darstellen (vgl. Edwards, 2000, S. 161):

(1) $$x_i = \lambda_i \xi + \delta_i \qquad (i = 1, \ldots, n)$$

2.4.2 Formativer Ansatz

Diamantopoulos und Winklhofer (2001) sowie Rossiter (2002) sind häufig zitierte Einflussnehmer auf die Diskussion um formative oder reflektive Konstruktspezifikation. Sie sehen eine Entwicklung abseits der klassischen Testtheorie und legen den Fokus

[15] Jedoch ist bei der Eliminierung darauf zu achten, dass eine kritische Anzahl von drei Indikatoren nicht unterschritten wird. Dieses würde die Reliabilität gefährden und valide Aussagen erschweren (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 271).

vornehmlich auf die zeitweise vernachlässigte formative Konstruktspezifikation (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 269; Rossiter, 2002, S. 315; Diamantopoulos, 2005, S. 1). Rossiter (2002, S. 315) bezeichnet die formative Konstruktspezifikation sogar als „the prevalent type in marketing constructs".

Im Gegensatz zum reflektiven Ansatz ist das Hauptmerkmal des formativen Ansatzes ein umgekehrter kausaler Zusammenhang. Hierbei bedingen die beobachtbaren Indikatoren die latente Variable (vgl. Bollen, 1991, S. 306; Sobol, 1992, S. 50; Eberl, 2004, S. 5; Schütze, 2005, S. 6; Helm, 2005, S. 96). Diese Beziehungsrichtung wird durch Abbildung 6 verdeutlicht, indem hier die Pfeilrichtung von den beobachtbaren Indikatoren zur latenten Variable deutet (vgl. Christophersen, 2009, S. 108). In der englischsprachigen Literatur werden diese Indikatoren aufgrund des kausalen „Vorangehens" auch *cause indicators* genannt (vgl. Bollen, 1991, S. 305; Jarvis, 2003, S. 201).

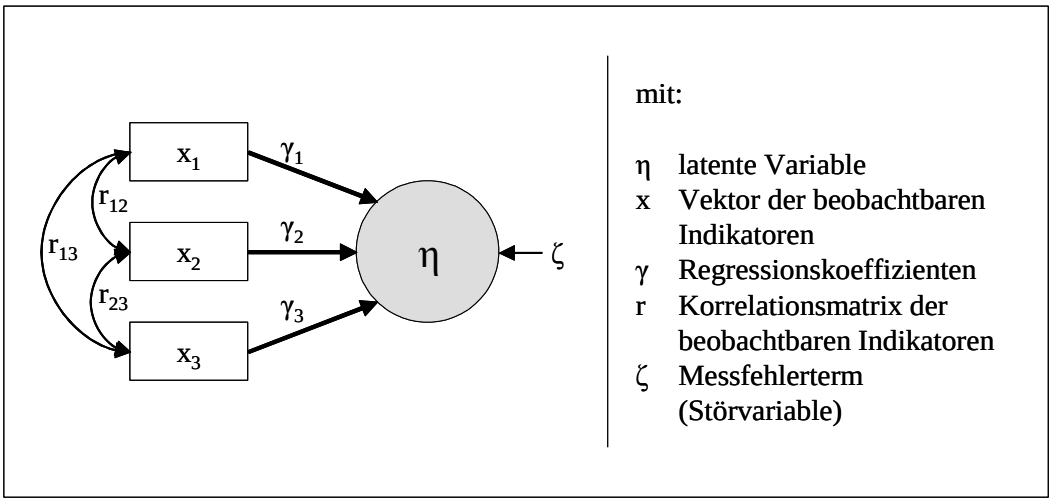


Abbildung 6: Formative Konstruktspezifikation
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Eberl, 2004, S. 5

Eine Veränderung eines einzelnen Indikators zieht kausal eine Veränderung der latenten Variablen nach sich, kann allerdings die anderen Indikatoren vollends unbeeinflusst lassen (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 270; Eberl, 2004, S. 6). Dieser Zusammenhang gilt natürlich auch umgekehrt und unterscheidet sich demnach vom reflektiven Ansatz. Viele Autoren (u.a. Eberl, Bagozzi) verwenden als Beispiel für diese Wirkungsweise den sozioökonomischen Status (SES) von Hauser. Der SES als latente Variable wird dabei durch die Indikatoren Bildung, Einkommen und Prestige des Berufs gebildet. Diese Indikatoren müssen dabei nicht unbedingt korrelieren (vgl. Eberl, 2004, S. 6 in Anlehnung an Hauser, 1973, S. 268). Wenn sich das verfügbare Einkommen einer Person erhöht, steigt dadurch ihr sozioökonomischer Status. Diese Entwicklung wird jedoch nicht notwendigerweise einen Anstieg der individuellen Bildung nach sich ziehen (vgl.

Diamantopoulos, 2001, S. 270). Dass die Indikatoren miteinander korrelieren dürfen, aber dennoch unterschiedliche Facetten des Konstrukts abbilden sollen, ist kein Widerspruch. Es ist durchaus möglich – und häufig durch die Natur des Konstrukts nicht zu vermeiden –, dass sich die unterschiedlichen Facetten des Konstrukts bedingen und in Beziehung miteinander stehen (vgl. Diamantopoulos, 2008, S. 1186).

Häufig wird bei einem formativen Messmodell auch von einem Index gesprochen, da sich die latente Variable als Linearkombination[16] aus den Indikatoren ergibt (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 269; Jarvis, 2003, S. 200). Mathematisch lassen sich die Zusammenhänge im formativen Ansatz wie folgt darstellen[17] (vgl. Bollen, 1991, S. 306; Diamantopoulos, 2001, S. 270-271):

(2) $$\eta = y_1 x_1 + y_2 x_2 + \ldots + y_n x_n + \zeta$$

Diese Linearkombination der Indikatoren x_i entspricht im Wesentlichen dem klassischen multivariaten Regressionsmodell. Die Regressionskoeffizienten sind auch als Koeffizienten für die Validität des Indikators für die latente Variable interpretierbar (vgl. Bollen, 1989, S. 222; Diamantopoulos, 2001, S. 273; MacKenzie, 2005, S. 727). Der Messfehler existiert nur auf Ebene der latenten Variablen und wird als mit den Indikatoren unkorreliert angenommen (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 271; Diamantopoulos, 2005, S. 6).

Ein häufiger Diskussionspunkt bei der formativen Konstruktspezifikation ist vor allem die Möglichkeit der nachträglichen Reliabilitätsverbesserung durch Eliminierung einzelner Indikatoren (vgl. Diamantopoulos, 2008, S. 1187). Manche Autoren vertreten die Meinung, dass die Anzahl der Indikatoren bereits vorab fixiert sein muss, um die Natur

[16] Hierbei ist der Unterschied zwischen einer linearen Summe und einer linearen Kombination von Bedeutung. Bagozzi (1994) betont, dass „when a latent variable is defined as a linear sum of a set of measurements or when a set of measures of a dependent variable is determined by a linear combination of independent variables, the measures are termed formative indicators“ (Bagozzi, 1994, S. 332). In dieser Arbeit wird – verdeutlicht durch Formel (2) – das formative Konstrukt explizit als Linearkombination verstanden, da es nicht durch seine Indikatoren definiert, sondern (unvollständig) determiniert wird. Der Einfluss γ_i der Indikatoren auf das Konstrukt ist im Vorhinein – ebenso wie der Anteil an nicht-erklärter Varianz – nicht bekannt (vgl. Diamantopoulos, 2008, S. 1189).

[17] Zuweilen findet in der Literatur auch folgende mathematische Darstellung Verwendung: $\eta = w_1 x_1 + w_2 x_2 + \ldots + w_n x_n$, bei der das formative Konstrukt als lineare Summe seine Indikatoren verstanden wird (vgl. Bagozzi, 1982, S. 34; Bagozzi, 1994, S. 332; Diamantopoulos, 2001, S. 270; Diamantopoulos, 2008, S. 1188). Jedoch sind hierbei die Gewichtungen w_i ($i = 1, 2, \ldots, n$) der Indikatoren x_i bereits vordefiniert, so dass diese Gleichung alleinig eine mathematische Identität und kein Messmodell darstellt. Für ein Messmodell bedarf es unbekannter Parameter, die mit Hilfe empirischer Daten geschätzt werden (vgl. Diamantopoulos, 2008, S. 1188).

der latenten Variable bzw. des Konstrukts zu bestimmen (vgl. Eberl, 2004, S. 7; Helm, 2005, S. 96). Als konträre Position vertreten unterschiedliche Autoren die Ansicht, dass Indikatoren eliminiert werden dürfen, sobald

(1) diese entweder Regressionskoeffizienten aufweisen, die nahe Null sind und damit nur einen geringen Beitrag zur Erklärung des Konstrukts leisten;
(2) in Replikationsstudien stark wechselnde Regressionskoeffizienten für den jeweiligen Indikator auftreten, welches für ein fehldefiniertes Konstrukt spricht;
(3) zwei (oder mehr) Indikatoren eine starke Kollinearität aufweisen und folglich den gleichen Aspekt des Konstrukts abbilden;
(4) die übrigen Indikatoren die Inhaltsbedeutung des Konstrukts noch ausreichend abdecken. Zur Evaluierung ist das Bestimmtheitsmaß R square heranzuziehen (vgl. Bollen, 1991, S. 308; Diamantopoulos, 2001, S. 271, 273; Diamantopoulos, 2008, S. 1189, 1191-1192).

Insbesondere das dritte Kriterium der Multikollinearität und der Umgang mit ihr werden – wie in den Ausführungen bereits herauszulesen war – kontrovers diskutiert. Jarvis, MacKenzie und Podsakoff (2003) bewerten in ihrer Arbeit auch die Ansichten und Empfehlungen von Diamantopoulos und Winklhofer (2001). Sie kommen ihrerseits zu dem Schluss, dass auch bei vorliegender Multikollinearität eine Eliminierung zu vermeiden sei, da damit der vorab festgelegte Inhalt der Variable verzerrt werden würde (vgl. Jarvis, 2003, S. 202).

Die Ansichten und Empfehlungen von Diamantopoulos und Winklhofer (2001) lassen sich dem Sinn nach wie folgt zusammenfassen: Ist im reflektiven Messansatz eine hohe Korrelation der einzelnen Indikatoren im hohen Maße gewünscht und für die Validität äußerst wichtig, so kann diese wie beschrieben beim formativen Ansatz kritisch sein. Der formative Ansatz gleicht dem multivariaten Regressionsmodell, daher ist die Stabilität der Indikatorkoeffizienten y_n abhängig von der Stichprobengröße und Stärke der Indikatorinterkorrelation (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 272, 274). Bei zwei miteinander hoch korrelierenden Indikatoren kann dabei auf einen verzichtet werden, ohne die Messung stark zu beeinflussen. Dieses wird oben bereits unter Kriterium (3) bei den Ausführungen von Diamantopoulos und Riefler (2008) genannt. Bei ausgeprägter Multikollinearität lassen sich die einzelnen Koeffizienten jedoch nicht mehr eindeutig bestimmen, welches hinsichtlich der Überprüfung der Indikatorvalidität problematisch ist

(vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 272; Eberl, 2004, S. 9). Ein Ausweg wird in der Zusammenfassung von zwei oder mehreren sich bedingenden Indikatoren gesehen (vgl. Berry, 1985, S. 48; Albers, 2006a, S. 13). Dieser Lösungsansatz bietet jedoch zwei potentielle Schwierigkeiten, welche von Diamantopoulos und Riefler (2008) herausgestellt werden. Erstens müssen die Indikatoren die gleiche Facette des Konstrukts erfassen; zweitens muss die Ursache der Multikollinearität in einer bivariaten Korrelation begründet liegen (vgl. Diamantopoulos, 2008, S. 1192). Eine andere Möglichkeit zum Umgang mit Multikollinearität ist eine Kombination aus einer großen Stichprobe und eines hohen Bestimmtheitsmaßes R square (vgl. Mason, 1991, S. 275).

Als Ergänzung zu den eben genannten Gütekriterien zur Eliminierung von Indikatoren kann aber auch die externe Validität herangezogen werden (vgl. Eberl, 2004, S. 9).

Als Einschränkung des formativen Ansatzes wird angeführt, dass das formative Messmodell statistisch unterdefiniert sei, da es aus Hypothesen vorab geformt wird und nicht durch klassische Testtheorie z.B. eine Faktorenanalyse validierbar sei (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 271). Als Empfehlung wird die Einbettung in ein größeres Modell mit Konsequenzen (reflektiven Indikatoren) der latenten Variablen genannt (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 271). Dieser Empfehlung wird im konzeptionellen Rahmen durch Integration der reflektiv spezifizierten Unterstützungspotentiale Rechnung getragen. Diese Unterstützungspotentiale symbolisieren den Nutzen, den ein Unternehmen aus seiner positiven Reputation ziehen kann. Folglich sind diese kausal der Unternehmensreputation nachgestellt. In Bezug auf private Anleger sind hier Unterstützungspotentiale wie die Dauer des Aktienbesitzes zu nennen.

2.4.3 Reputationskonstrukt

Um die beiden Ansätze der formativen und reflektiven Konstruktspezifikation nachfolgend zu diskutieren und gemäß ihrer Tauglichkeit für die vorliegende Arbeit zu prüfen, muss die Reputation als solche betrachtet werden. Die Reputation als gemeinhin verstandenes Ansehen des Unternehmens ist nicht direkt beobachtbar. Sie gilt als hypothetisches Konstrukt, welches den Gesamteindruck mehrerer Unternehmenseigenschaften umfasst. Dies wird durch die verwendeten Reputationsindikatoren deutlich, welche zumeist Eigenschaften des Unternehmens bzw. assoziierte Themen (Produkte, Management etc.) darstellen (vgl. Helm, 2005, S. 96). Auf Basis von theoretischen Vorüberle-

gungen soll nachfolgend eine Spezifikationshypothese getroffen werden und empirisch mittels Expertenbefragung begründet werden. Dies trägt der Kritik Rechnung, dass Forscher der Marketingdisziplinen laut Aussage von Jarvis, MacKenzie und Podsakoff (2003) der Konstruktspezifikation zuweilen zu wenig Aufmerksamkeit schenken (vgl. Jarvis, 2003, S. 213).

Edwards und Bagozzi strukturieren ihre Vorüberlegungen zur Spezifikationsart eines Konstrukts in Form von vier Punkten: (1) die deutliche Unterscheidung von Ursache und Wirkung zwischen Indikator und Konstrukt im Sinne eigenständiger Phänomene, (2) Kovariation von Ursache und Wirkung, (3) zeitliche Vorgänger-Nachfolger-Beziehung und (4) Ausschluss alternativer Erklärungsmöglichkeiten der Kausalitätsrichtung zwischen Indikator und Konstrukt (vgl. Edwards, 2000, S. 157-160).

Helm (2005) plädiert beim Reputationskonstrukt für die Wahl des formativen Ansatzes bei der Entwicklung eines Messmodells. Als Beispiel für die Plausibilisierung dieser Aussage kann die Produktqualität als Indikator für die Reputation herangezogen werden. Eine gute Produktqualität kann dazu führen, dass sich das Ansehen des Unternehmens verbessert (formativ). Allerdings ist fraglich, ob ein Anstieg der Produktqualität auch zu einem Anstieg weiterer Indikatoren führt, die ggf. auch formativ mit der Reputation verbunden sind. Es erscheint zum Beispiel nicht plausibel, dass der Anstieg der Produktqualität zu einer Verbesserung der Corporate Social Responsibility führt (vgl. Helm, 2005, S. 99). Demnach ist die Reputation in diesem Fall als Output (formativ) und nicht als Input (reflektiv) des Modells zu verstehen (vgl. Helm, 2005, S. 99).

Die Literatur bietet dem Forscher Hilfestellungen zur Gewinnung einer Spezifikationshypothese (vgl. Diamantopoulos, 2008, S. 1185). So nennt u.a. Bollen (1989) die zeitliche Vorschaltung als Kennzeichen für eine formative Spezifikation: „(T)emporal priority may be one means of establishing causal priority for measurement models“ (vgl. Bollen, 1989, S. 65-66). Aufbauend auf den Überlegungen einer Vielzahl von Autoren hinsichtlich der Spezifikationsart eines Konstrukts hat Eberl (2004) einen Fragebogen entworfen. Dessen Beantwortung durch Experten soll objektiv zur Erlangung einer Spezifikationshypothese beitragen (vgl. Eberl, 2004. S. 17; Diamantopoulos, 2008, S. 1185). Diese Empfehlung zur Gewinnung einer Spezifikationshypothese über einen Fragebogen geben auch Jarvis, MacKenzie und Podsakoff in ihrer Arbeit (vgl. Jarvis, 2003, S. 203). Tabelle 1 enthält die entsprechenden Fragen und Schlussfolgerungen.

Entscheidungsfrage		Schlussfolgerung
(1)	Sind die Indikatoren des Konstrukts eher als Realisationen eines Faktors zu betrachten, der etwas Beobachtetes zur Folge hat?	ja: reflektiv nein: formativ
(2)	Ist das Konstrukt als erklärende Kombination von Indikatoren konzipiert?	ja: formativ nein: reflektiv
(3)	Ist das Konstrukt eine hinter dem beobachteten Indikator stehende Erklärung?	ja: reflektiv nein: formativ
(4)	Ist das Konstrukt eine erläuternde Kombination aus den beobachteten Indikatoren?	ja: formativ nein: reflektiv
(5)	Messen die Indikatoren alle „das Gleiche“ im engeren Sinne?	ja: reflektiv nein: formativ
(6)	Ergibt sich die Bedeutung des Konstrukts aus der Bedeutung der Indikatoren?	ja: formativ nein: reflektiv
(7)	Richtung der Kausalität vom Konstrukt (Ursache) zum Indikator (Wirkung)?	ja: reflektiv nein: formativ
(8)	Ist das Konstrukt abhängig von den Indikatoren?	ja: formativ nein: reflektiv
(9)	Repräsentieren die Indikatoren eher Konsequenzen des Konstrukts?	ja: reflektiv nein: formativ
(10)	Ergibt es sich zwangsläufig, dass wenn sich ein Indikator ändert, sich alle anderen Indikatoren analog ändern?	ja: reflektiv nein: formativ
(11)	Verändert sich das Konstrukt inhaltlich, wenn aus dem Modell ein Indikator entfernt wird?	ja: formativ nein: reflektiv
(12)	Sind die Indikatoren des Konstrukts untereinander beliebig austauschbar?	ja: reflektiv nein: formativ

Tabelle 1: Entscheidungsfragen zur Gewinnung einer Spezifikationshypothese
Quelle: Eberl, 2004, S. 18 mit eigenen Ergänzungen[18]

Basierend auf diesen Vorüberlegungen gehen in die im nächsten Kapitel vorgestellte Expertenbefragung zum Thema Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger die adaptierten Entscheidungsfragen aus Tabelle 2 ein. Aus der Literatur kann vorab die Annahme einer formativen Spezifikation entnommen werden (vgl. u.a. Helm, 2005). Diese formative Spezifikation kann jedoch auch dazu führen, dass Interpretationen und vor allem auch die *Cross-Context* Vergleichbarkeit verhindert wird (vgl. Fombrun, 2011, S. 32).

[18] Wortlaut von Eberl ist an die Definitionen dieser Arbeit angepasst, d.h. es wird eine stringente Benennung von Konstrukt (latente Variable) und Indikator (beobachtbare Variable) beibehalten.

Entscheidungsfrage		Schlussfolgerung
(1)	Ist ein sozial verantwortungsvolles Verhalten eine Folge der guten Reputation eines Unternehmens?	ja: reflektiv nein: formativ
(2)	Ist eine gute Unternehmensreputation als Zusammenfassung von Eigenschaften wie Social Responsibility und Managementqualität zu verstehen?	ja: formativ nein: reflektiv
(3)	Kann sozial verantwortungsvolles Verhalten eine Erklärung sein für eine gute Unternehmensreputation?	ja: formativ nein: reflektiv
(4)	Hat ein umweltbewusstes Unternehmen auch automatisch ein gutes Management?	ja: reflektiv nein: formativ
(5)	Sind Social Responsibility und Managementqualität Gründe für eine gute Unternehmensreputation?	ja: formativ nein: reflektiv
(6)	Wenn ein Unternehmen seine Förderung gemeinnütziger Projekte einstellt, nimmt dadurch die Managementqualität ab?	ja: reflektiv nein: formativ
(7)	Hat ein Unternehmen, welches die Förderung sozialer, gemeinnütziger Projekte einstellt, eine Reduzierung seiner Reputation zu fürchten?	ja: formativ nein: reflektiv
(8)	Kann durch Social Responsibility über die schlechte Managementqualität eines Unternehmens hinweggetäuscht werden?	ja: reflektiv nein: formativ
(9)	Stehen soziales Verantwortungsbewusstsein und ein gutes Management für ein Unternehmen mit guter Reputation?	ja: formativ nein: reflektiv
(10)	Hat ein Unternehmen mit guter Reputation auch automatisch ein gutes Management?	ja: reflektiv nein: formativ
(11)	Zieht eine Veränderung von Managementqualität, Social Responsibility etc. eine Veränderung der Unternehmensreputation nach sich?	ja: formativ nein: reflektiv
(12)	Handelt ein Unternehmen mit guter Reputation automatisch immer umweltbewusst und sozial verantwortungsvoll?	ja: reflektiv nein: formativ

Tabelle 2: Entscheidungsfragen zur Gewinnung einer Spezifikationshypothese für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger
Quelle: Eigene Darstellung

In die Entscheidungsfragen gehen sozial verantwortungsvolles Verhalten und Managementqualität als beispielhafte Indikatoren für die Unternehmensreputation ein, da diese in der Literatur häufig als Indikatoren genannt werden (vgl. Tabelle 2).

Diese Entscheidungsfragen dienen allein der qualitativen Validierung einer Spezifikationshypothese. Manche Autoren beurteilen es als kritisch, dass die Bestimmung der Spezifikationsart eines Konstrukts allein auf Überlegungen des Autors und Experteninterviews[19] beruht (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 271; Rossiter, 2002, S. 306). Zur empirischen Überprüfung der Spezifikationshypothese und zur Auseinandersetzung mit der genannten Kritik sollen im weiteren Verlauf der Arbeit multivariate Analyseverfahren und replikative Experteninterviews zum Einsatz kommen.

[19] In Ergänzung zu Rossiter (2002) weist Diamantopoulos auf die Unterscheidung zweier Expertengruppen hin. Zum einen sind dies Experten mit substantieller Kenntnis zum untersuchten Forschungsgegenstand (z.B. Reputation, Privatanleger) oder zum anderen Experten in der Entwicklung von Messverfahren. Letztere weisen vor allem die notwendige methodische Expertise auf (vgl. Diamantopoulos, 2005, S. 8). In dieser Arbeit wird die erstgenannte Art von Experten zu Rate gezogen.

3 Grobkonzeptualisierung und Entwicklung einer Ausgangsmenge an Indikatoren

3.1 Methodik

Die Grobkonzeptualisierung eines Konstrukts und dabei die Entwicklung einer Ausgangsmenge an Indikatoren entsprechen nach Homburg und Giering (1996) dem ersten Schritt zur Konzeptualisierung und Operationalisierung komplexer Konstrukte im Rahmen der Messkonzeptentwicklung (vgl. Homburg, 1996, S. 12). Die konzeptionelle Definition des Konstrukts in Form von Indikatoren ist Voraussetzung für die Entwicklung eines Messmodells (vgl. Jarvis, 2003, S. 213). Dabei gilt es, alle Facetten eines Konstrukts zu bestimmen. Die Indikatorenermittlung dient der Generierung eines Forschungsdesigns, das wiederum die Vorarbeit für die Entwicklung eines Fragebogens und der zugehörigen Items darstellt.

Im Folgenden soll die Methodik beschrieben werden, welche bei der Indikatorenermittlung Anwendung findet. Ziel dabei ist die Entwicklung einer Ausgangsmenge an Indikatoren. Die Methodik ist dabei die Art und Weise, wie man zur Erreichung dieses Ziels vorgeht (vgl. Bunge, 1967, S.8). Grundsätzlich wird nach dem Mixed Methods Approach verfahren, welches ein kombinierter Ansatz verschiedenster Methoden ist (vgl. Greene, 1989, S. 255). Vorteilhaft ist diese Triangulation, d.h. gleichzeitige Anwendung, verschiedener Methoden, indem diese Methoden sich gleichzeitig ergänzen aber auch unterschiedliche Sichtweisen auf die zu untersuchende Forschungsfrage liefern (vgl. Greene, 1989, S. 259; Angerer, 2006, S. 115). In dieser Arbeit findet nicht nur der kombinierte Ansatz von qualitativer und quantitativer Forschungsmethode Anwendung, sondern auch der kombinierte Ansatz von deduktiver und induktiver Erkenntnismethode (vgl. Töpfer, 2010, S. 62, 67). Die deduktive Erkenntnismethode zielt ab auf die retrospektive Erkenntnisgewinnung, bei der auf bereits in der Vergangenheit erarbeiteten und überprüften Theorien aufgesetzt wird (vgl. Töpfer, 2010, S. 64). Ziel der induktiven Erkenntnismethode ist es im Gegensatz und in Ergänzung dazu, Erkenntnisse aus empirischen Fakten zu beziehen (vgl. Töpfer, 2010, S. 64).

Bei der Grobkonzeptualisierung und damit auch Definition des Konstrukts ist sowohl ein deduktives als auch ein induktives Vorgehen zu wählen. Diese können nacheinander folgen oder parallel durchgeführt werden (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 272). Eine Vollerhebung der Indikatorenmenge ist nötig, um keinen Teil des Konstrukts zu ver-

nachlässigen[20] (vgl. Bollen, 1991, S. 308). Hierbei folgt diese Arbeit der Ansicht von Rossiter (2002), der zur Folge – entgegen der Einwände von Diamantopoulos[21] (2005, S. 2) – die Unternehmensreputation aus Sicht von privaten Anlegern aufgrund der zu erwartenden Unterschiedlichkeit an Indikatoren als eigenständiges Konstrukt und nicht nur als eine spezifischere Facette des Konstrukts Unternehmensreputation betrachtet wird (vgl. Rossiter, 2002, S. 309). Die Eigenständigkeit gilt, weil sich durch andere Indikatoren folglich die Natur des Konstrukts Reputation an sich ändert (vgl. Nunnally, 1967, S. 175; Schnell, 1999, S. 127). Der Stakeholderbezug hat demnach einen großen Einfluss auf die Konstruktdefinition.[22]

Die angewandte und hier beschriebene Methodik zur Indikatorenermittlung zielt vorerst darauf ab, deduktiv auf Basis der aktuellen Literatur der Forschungsdisziplinen Reputationsmessung und Behavioral Finance eine Indikatorenauswahl zu ermitteln. Diese Indikatoren werden mittels Expertenbefragung und Inhaltsanalyse von Unternehmensveröffentlichungen (Geschäftsberichten etc.) induktiv ergänzt. Gemäß des oben beschriebenen Mixed Research Approachs ist die Indikatorenermittlung möglichst breit angelegt (vgl. Greene, 1989, S. 255). Die Methodik dient der Überprüfung der im folgenden Abschnitt getroffenen Hypothesen. Diese Hypothesenüberprüfung ist in ihrem Grundsatz deduktiv, daher kann man laut Töpfer (2010) hierbei auch vom deduktiv-induktiv-deduktiven Dreisprung sprechen (vgl. Töpfer, 2010, S. 67). Die Erkenntnisse werden dabei deduktiv und induktiv gewonnen und deduktiv mittels Schluss vom Allgemeinen auf das Spezielle (Begründungszusammenhang) übertragen (vgl. Töpfer, 2010, S. 68).

[20] Vollerhebung meint hier die Vollständigkeit aller definitorisch relevanten Bestandteile (vgl. Eberl, 2004, S. 9). Kritisch anzumerken ist allerdings, dass diese inhaltliche Vollständigkeit schwierig zu validieren ist.

[21] Diamantopoulos führt durch mehrere Literaturverweise an, dass ein Konstrukt eine Abstraktion eines in der Realität auftretenden Phänomens ist und spezifischere Nomenklaturen Bestandteile eines solchen sind (zur weiteren Verfolgung der Diskussion vgl. Diamantopoulos, 2005, S. 2).

[22] Gemäß des zweiten Schritts *Object classification* von Rossiter (2002) kann angenommen werden, dass es sich bei Reputation um ein *abstract formed object* handelt (vgl. Rossiter, 2002, S. 312). Diese Annahme folgt aus den Ausführungen Rossiters, dass die Konstruktdefinition vor allem die Frage klären muss „Welche Bedeutung hat das Konstrukt?“. Diese kann je befragter Person unterschiedlich sein, so dass durch Expertenbefragungen die Hauptkomponenten des Konstrukts identifiziert werden müssen (vgl. Diamantopoulos, 2005, S. 3). Die Konstruktdefinition wird demzufolge nie vollständig sein können, welches bei formativen Messmodellen durch den Fehlerterm ζ ersichtlich wird.

3.2 Hypothesen zur Indikatorenermittlung

Zur Umsetzung des von Töpfer (2010) angeregten deduktiv-induktiv-deduktivem Dreisprungs gilt es, vor der induktiv-deduktiven Indikatorenermittung Hypothesen zu definieren und diese abschließend zu überprüfen (vgl. Töpfer, 2010, S. 67). Dieses ist Voraussetzung für die Definition eines Forschungsdesigns für die vorliegende Arbeit.

Zusätzlich zur Spezifikationshypothese, die durch Experteninterviews und die vorgestellten Entscheidungsfragen zu treffen ist (vgl. Tabelle 2), lassen sich bezogen auf die Indikatoren Hypothesen entwickeln, die der weiteren Analyse als Rahmen dienen sollen. Diese werden auf Basis eingängiger Literaturrecherche zum Thema Reputation in den Fachgebieten der Reputationsforschung, des Marketings und der Behavioral Finance / Börsenpsychologie getroffen. Tendenziell beschäftigen sich die Hypothesen mit der relativen Bedeutung einzelner Indikatoren und Faktorengruppen. Zuerst sollen die einzelnen Hypothesen der vorliegenden Arbeit basierend auf qualitativen Interviews und einer Inhaltsanalyse der Geschäftsberichte überprüft bzw. (nicht) abgelehnt werden.

Eine empirische Studie von Schwalbach aus dem Jahre 2000 auf Basis der Umfragen des *Manager Magazins* lässt vermuten, dass einige Branchen eine höhere Reputation genießen als andere und somit auch die zugehörigen Unternehmen hinsichtlich ihrer Reputation höher bewertet werden (vgl. Schwalbach, 2000, S. 7). Diese Brancheneffekte können allerdings je nach Land unterschiedlich stark ausgeprägt sein und sich auf unterschiedliche Branchen beziehen (vgl. Schwalbach, 2001, S. 10).

H_0: *Die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger ist abhängig von der Branchenzugehörigkeit.*

In einem Beitrag zur Bedeutung der finanziellen Performance für die Unternehmensreputation sind Capraro und Srivastava (1997) der Ansicht, dass die Gesamtreputation erheblich von nicht-finanziellen Kriterien beeinflusst wird. Dieser Ansicht ist auch Schwalbach (2001), der keinen finanziellen Halo-Effekt in Deutschland festgestellt hat und den Schwerpunkt insbesondere bei nicht-finanziellen Kriterien sieht (vgl. Schwalbach, 2001, S. 11). Vor dem Hintergrund dieser Arbeit muss diese Ansicht überprüft werden, da hier nicht die Gesamtreputation erfragt wird, sondern die konkrete Unternehmensreputation aus Sicht der Privatanleger. Demnach können hier finanzielle Faktoren, wie u.a. die Unternehmensgröße bezogen auf den Umsatzerlös oder die Dividen-

denrendite, verstärkten Einfluss auf die Reputation haben (vgl. Schwalbach, 2001, S. 12, 13). Nicht auszuschließen ist jedoch, dass trotz des finanziellen Investments auch nicht-finanzielle Kriterien einen signifikanten Einfluss auf die Reputationsbewertung haben. Dafür spricht die Aussage Sobols (1992), dass Anleger vornehmlich nach „weichen", subjektiven, nicht-finanziellen Informationen suchen, die nicht – wie finanzielle Daten – für jeden öffentlich zugänglich sind (vgl. Sobol, 1992, S. 23). Folglich wird Forschungshypothese aufgestellt, dass Privatanleger zwar auch nicht-finanzielle Kriterien der Reputation zu Grunde legen, jedoch die finanziellen Kriterien ein weitaus größeres Gewicht erhalten als bei der Gesamtheit aller Stakeholder.

H_1: *Finanzielle Indikatoren haben einen positiven Einfluss auf die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger.*

Innovationskraft ist ein Indikator für die zukünftige Umsatzsicherung eines Unternehmens (vgl. Sobol, 1992, S. 16). Demnach ist davon auszugehen, dass diese insbesondere für die Aktionäre von Interesse ist. Diese Annahme geht konform mit der Aussage Schwalbachs (2000), dass die Innovationskraft großes Gewicht bei der Bildung der Unternehmensreputation hat (vgl. Schwalbach, 2000, S. 9, 13).

H_2: *Die Innovationskraft eines Unternehmens hat einen positiven Einfluss auf dessen Reputation aus Sicht privater Anleger.*

Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger ist das externe Ansehen des Unternehmens im Wahrnehmungsbereich der Privatanleger. Um in diesem Wahrnehmungsbereich einen Eindruck zu hinterlassen, bedarf es sorgsam platzierter Informationen, die den Aktionär rational als auch emotional ansprechen. Hierfür ist die Kommunikationsabteilung von großer Bedeutung (vgl. Schwalbach, 2001, S. 1). Die Kommunikationsabteilung hat die Aufgabe alle Formen der internen und externen Unternehmenskommunikation zu harmonisieren. Dies dient dem vertrauensvollen Beziehungsaufbau mit den relevanten Anspruchsgruppen (vgl. van Riel, 1995, S. 26). Demnach kann die Annahme getroffen werden, dass Unternehmen mit hoher Kommunikationsfähigkeit besser in der Lage sind, eine positive Reputation aufzubauen (vgl. Schwalbach, 2000, S. 9, 13; Schwalbach, 2001, S. 12).

H_3: *Die Kommunikationsfähigkeit eines Unternehmens hat einen positiven Einfluss auf dessen Reputation aus Sicht privater Anleger.*

Zusätzlich gelten eine fundierte Strategie und anspruchsvolle aber realistische Ziele als Kriterien, die die Reputation positiv beeinflussen (vgl. Sobol, 1992, S. 16; Schwalbach, 2001, S. 1). Es ist davon auszugehen, dass dieses vor allem aus Sicht von Anlegern von Relevanz ist. Eine fundierte Strategie kann die Zukunft eines Unternehmens positiv beeinflussen und demnach die Anlage sichern.

H_4: Eine fundierte Strategie trägt positiv zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger bei.

All diese Kriterien werden vom Management und dem jeweiligen CEO gesteuert und beeinflusst. In einer Expertenbefragung unter PR-Spezialisten wurde die Managementqualität als eins der wichtigsten Kriterien für die Reputation genannt (vgl. Sobol, 1992, S. 19, 38). Demnach ist auch die Rolle des CEO von großer Wichtigkeit (vgl. Sobol, 1992, S. 65). Das Top-Management steht auf Hauptversammlungen für die Belange des Unternehmens ein. Es kann folglich – speziell vom Privatanleger – mit der Erfolgsträchtigkeit des Unternehmens und seiner Anlage in Verbindung gebracht werden. Ein Beispiel dazu ist der Rücktritt von Steve Jobs als CEO des Apple Konzerns am 25. August 2011. Die Anleger reagierten umgehend. Nach Jobs' Rücktrittserklärung fiel der Kurs im nachbörslichen Handel um 5,4 Prozent (vgl. SPIEGEL ONLINE, 2011).

H_5: Die Qualität des Top-Managements beeinflusst die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger positiv.

Nachfolgend gilt es, dem kritischen Rationalismus Folge leistend, diese getroffenen Hypothesen zur Indikatorenermittlung zu überprüfen (vgl. Angerer, 2006, S. 115).

3.3 Theoriegeleitete deduktive Indikatorenermittlung

Fombrun untergliedert die Indikatoren der Unternehmensreputation in drei verschiedene Faktorengruppen (vgl. Fombrun, 1990, S. 234):

(1) Markt- und Bilanzfaktoren, die die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Unternehmens repräsentieren;
(2) Institutionelle Faktoren, die das Unternehmen als mehr oder weniger sichtbar, attraktiv oder sozial verantwortlich darstellen;
(3) Strategiefaktoren, die die unternehmerische Haltung verkörpern.

Diesen Faktorengruppen sind nachfolgend die aus dem deduktiven Vorgehen ermittelten Indikatoren der Unternehmensreputation zuzuordnen. Für die Erstellung eines Fragebogens sind diese Indikatoren mit Hilfe von Items abzubilden. Die relative Wichtigkeit der einzelnen Faktorengruppen ist allerdings in der Literatur umstritten. Zum Beispiel wird angenommen, dass die Unternehmensreputation in Deutschland weit weniger von finanziellen Faktoren beeinflusst wird als in den USA. Dabei habe in Deutschland die Branchenzugehörigkeit einen weitaus größeren Einfluss auf die Bewertung der Reputation (vgl. Schwalbach, 2000, S. 7). Die nachfolgende Zusammenstellung (vgl. Tabelle 3) berücksichtigt vorerst keine relative Wichtigkeit, diese kommt erst bei der Expertenbefragung zum Tragen.

Nachfolgende Tabelle 3 enthält eine Zuordnung der Indikatoren aus relevanten Messmodellen (z.B. Reputation Quotient, Manager Magazin, Fortune)[23] zu den vorab genannten Faktorengruppen nach Fombrun (1990).

[23] Zur Ermittlung der deutschen Begrifflichkeiten für die einzelnen Reputationsindikatoren des Fortune Reputationsindexes wurde sich größtenteils der Übersetzung von Schwalbach bedient (vgl. Schwalbach, 2008, S. 8).

Indikator	Items	Quelle
Markt- und Bilanzfaktoren		
Qualität von Produkten oder Dienstleistungen	Das Unternehmen steht voll und ganz hinter seinen Produkten; Das Unternehmen bietet hochqualitative Produkte und Dienstleistungen an; Das Unternehmen bietet ein gutes Preis-Leistungsverhältnis; Die Produkte des Unternehmens sind bekannt	u.a. Brown, 1994, S. 1350; Caruana, 1997, S. 111; Caruana, 1997, S. 111; Fombrun, 2000, S. 243-244, 248-254; Bromley, 2002, S. 35-36; Wiedmann, 2004, S. 310; Davies, 2004, S. 127; Helm, 2007b, S. 243-244
Innovationskraft	Das Unternehmen entwickelt innovative Produkte und Dienstleistungen; Das Unternehmen investiert stark in Forschung & Entwicklung; Das Unternehmen hat innovative Ideen; Das Unternehmen ist führend bei neuen Entwicklungen	u.a. Brown, 1994, S. 1350; Bromley, 2002, S. 35-36; Fombrun, 2000, S. 243-244, 248-254; Davies, 2004, S. 127; Wiedmann, 2006a, S. 16; Helm, 2007b, S. 243-244
(Langfristiger) Anlagewert	Das Investment in das Unternehmen scheint risikoarm zu sein; Der Gewinn je Aktie (earnings per share - EPS) wird steigen; Die Preisbildung der Aktie war wenig volatil; Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (Price-Earnings Ratio - P/E Ratio) hat sich in den vergangenen Jahren positiv entwickelt; Der gegenwärtige Gewinn je Aktie ist positiv; Der Gewinn je Aktie hat sich in der Vergangenheit als stabil erwiesen; Die gezahlten Dividenden werden wachsen; Die Effektivverzinsung der Aktie (yield) wird zukünftig steigen; Die vergangenen Dividenden pro Aktie sind gestiegen; Die gegenwärtige Effektivverzinsung der Aktie (yield) ist zufriedenstellend; Die Dividenden haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt; Die vergangene Effektivverzinsung der Aktie (yield) war zufriedenstellend; Der Anteil der ausgeschütteten Erträge in Dividenden ist hoch genug; Das Buchwert-zu-Marktwert Verhältnis ist größer 1	u.a. Baker, 1973, S. 65-67; Fombrun, 1990, S. 236; Brown, 1994, S. 1350; Bromley, 2002, S. 35-36; Fombrun, 2000, S. 243-244; Davies, 2004, S. 127; Gabbioneta, 2007, S. 119
Finanzielle Gesundheit	Das Unternehmen weist eine starke und kontinuierliche Gewinnentwicklung auf; Das Unternehmen verspricht positive Gewinnaussichten; Das Unternehmen erwartet ein Umsatzwachstum; Das Unternehmen ist umsatzstark	u.a. Baker, 1973, S. 65-67; Brown, 1994, S. 1350; Bromley, 2002, S. 35-36; Fombrun, 2000, S. 243-245, 248-254; Davies, 2004, S. 127
Kluger Umgang mit unternehmerischen Vermögenswerten	Die Gesamtkapitalrendite (ROA) des Unternehmens hat sich verbessert; Der Anteil an fremdfinanzierten Vermögenswerten (leverage – debt-to-equity ratio) ist hoch; Das Unternehmen investiert einen signifikanten Anteil seiner Erträge neu	u.a. Baker, 1973, S. 65-67; Brown, 1994, S. 1350; Bromley, 2002, S. 35-36; Fombrun, 2000, S. 243-244; Davies, 2004, S. 127
Marktattraktivität	Die Branche, in der das Unternehmen tätig ist, weist eine positive wirtschaftliche Entwicklung auf; Die nationale Marktwirtschaft entwickelt sich positiv; Die globale Marktwirtschaft entwickelt sich positiv	u.a. Baker, 1973, S. 65-67
Market Intelligence	Das Unternehmen kann sich gut an veränderte Marktbedingungen anpassen	u.a. Fombrun, 2000, S. 244; Davies, 2004, S. 127
Wettbewerbsfähigkeit	Das Unternehmen übertrifft seine Wettbewerber; Das Unternehmen ist Marktführer / -treiber; Das Unternehmen wird von anderen Marktteilnehmern imitiert	u.a. Baker, 1973, S. 65-67; Fombrun, 2000, S. 244-245, 248-254; Davies, 2004, S. 127; Gabbioneta, 2007, S. 119; Helm, 2007b, S. 243-244
Diversifikation		u.a. Fombrun, 1990, S. 236
Institutionelle Faktoren		
Talentmanagement	Das Unternehmen hat die Fähigkeit, talentierte Mitarbeiter zu gewinnen, zu entwickeln und zu halten; Das Unternehmen bemüht sich, neue Jobs zu schaffen	u.a. Brown, 1994, S. 1350; Bromley, 2002, S. 35-36; Fombrun, 2000, S. 243-244; Davies, 2004, S. 127; Walsh, 2007, S. 135
Social Responsibility (Gemeinnützigkeit und Umweltverantwortung)	Das Unternehmen unterstützt einen guten Zweck; Das Unternehmen handelt umweltfreundlich; Das Unternehmen sorgt sich um die Gemeinschaft; Das Unternehmen unterstützt gemeinnützige Projekte; Das Unternehmen betreibt verstärkt Sponsoring; Das Unternehmen ist bereit auf Gewinne zu verzichten, um eine saubere Umwelt zu erhalten	u.a. Fombrun, 1990, S. 236; Brown, 1994, S. 1350; Caruana, 1997, S. 111; Bromley, 2002, S. 35-36; Fombrun, 2000, S. 243-244, 248-254; Wiedmann, 2004, S. 310; Davies, 2004, S. 127; Walsh, 2007, S. 135; Helm, 2007b, S. 243-244
Kommunikationsfähigkeit	Das Unternehmen übermittelt Informationen regelmäßig und zeitnah; Das Unternehmen liefert vollständige und detaillierte Informationen; Das Unternehmen hält sich an seine Versprechen; Das Unternehmen informiert die Öffentlichkeit gewissenhaft; Das Unternehmen kommuniziert verlässliche Informationen	u.a. Fombrun, 2000, S. 244; Wiedmann, 2006a, S. 10; Gabbioneta, 2007, S. 119

Indikator	Items	Quelle
Institutionelle Faktoren (Fortsetzung)		
Marketingqualität	Das Unternehmen ist durch Werbung in der Öffentlichkeit bekannt	u.a. Fombrun, 1990, S. 236; Fombrun, 2000, S. 244; Davies, 2004, S. 127
Arbeitgeberimage	Die Arbeitsumgebung ist gut organisiert; Das Unternehmen sieht aus wie ein guter Platz, um zu arbeiten; Das Unternehmen wirkt wie ein Unternehmen mit guten Mitarbeitern; Das Unternehmen hat gute Mitarbeiter	u.a. Caruana, 1997, S. 111; Fombrun, 2000, S. 244, 248-254; Davies, 2004, S. 127; Gabbioneta, 2007, S. 119; Walsh, 2007, S. 135
Kundenzufriedenheit und -loyalität	Die Mitarbeiter des Unternehmens bemühen sich um die Erfüllung von Kundenbedürfnissen; Das Unternehmen achtet stärker auf seine Kunden als seine Wettbewerber; Der Kunde steht beim Unternehmen im Mittelpunkt; Die Mitarbeiter des Unternehmens sind stets freundlich und hilfsbereit	u.a. Fombrun, 2000, S. 245; Wiedmann, 2006a, S. 15; Walsh, 2007, S. 135; Helm, 2007b, S. 243-244
Robuste und menschliche Unternehmenskultur		u.a. Fombrun, 2000, S. 245
Fähigkeit zum Wandel		u.a. Fombrun, 2000, S. 245
Fähigkeit zur emotionalen Bindung von Stakeholdern	Ich habe ein gutes Gefühl, wenn ich an das Unternehmen denke; Ich schätze und respektiere das Unternehmen; Ich vertraue dem Unternehmen; Das Unternehmen wird von seinen Stakeholdern gemocht; Das Unternehmen ist mir sympathisch; Ich kann mich mit dem Unternehmen stärker als mit anderen Unternehmen identifizieren	u.a. Fombrun, 2000, S. 248-254; Thevissen, 2002, S. 320; Wiedmann, 2004, S. 310; Wiedmann, 2006a, S. 11; Gabbioneta, 2007, S. 119; Fiedler, 2007, S. 178-179, 183, 185
Bekanntheit	Das Unternehmens ist in der breiten Öffentlichkeit bekannt; Das Unternehmen ist bei Branchenkennern bekannt; Das Unternehmen hat eine lange Geschichte	u.a. Caruana, 1997, S. 111; Thevissen, 2002, S. 320
Strategiefaktoren		
Managementqualität	Das Management hat exzellente Führungsqualitäten; Das Management hat eine klare Vision von der Zukunft; Das Management erkennt und nutzt Marktchancen; Der CEO des Unternehmens hat Charisma; Das Management folgt klaren Normen und Werten; Das Management verfolgt ehrgeizige Ziele; Die Führungskräfte folgen einem kooperativen Führungsstil; Das Management ist um seine Mitarbeiter bemüht; Das Unternehmen wird gut geführt; Der CEO strahlt Professionalität aus; Der CEO ist kompetent; Der CEO hat das Unternehmen unter Kontrolle	u.a. Baker, 1973, S. 65-67; Brown, 1994, S. 1350; Bromley, 2002, S. 35-36; Fombrun, 2000, S. 243-244, 248-254; Thevissen, 2002, S. 320; Davies, 2004, S. 127; Wiedmann, 2006a, S. 16; Gabbioneta, 2007, S. 119; Walsh, 2007, S. 135; Helm, 2007b, S. 243-244
Globale Unternehmensaktivitäten		u.a. Brown, 1994, S. 1350; Bromley, 2002, S. 35-36; Fombrun, 2000, S. 243-244; Davies, 2004, S. 127
Mitwirkung an der Entwicklung der lokalen Wirtschaft		u.a. Fombrun, 2000, S. 244; Davies, 2004, S. 127
Starke und wohlüberlegte Strategie	Das Unternehmen ist erfolgreich	u.a. Fombrun, 2000, S. 245; Helm, 2007b, S. 243-244
Risikomanagement		u.a. Fombrun, 1990, S. 236
Eigentümerverhältnis	Der Anteil an institutionellen Investoren ist hoch; Die Eigentümerkonzentration ist hoch	u.a. Fombrun, 1990, S. 236; Schwalbach, 2006, S. 13
Corporate Governance	Das Unternehmen hat effektive Corporate Governance Strukturen; Das Unternehmen sichert die Rechte von Minderheiten; Das Unternehmen folgt einem strikten Verhaltenskodex	u.a. Gabbioneta, 2007, S. 119
Offenheit	Das Unternehmen ist stets bereit Besucher eine Werksführung zu geben; Das Unternehmen ist stets um Transparenz bemüht	u.a. Caruana, 1997, S. 111; Wiedmann, 2004, S. 310

Tabelle 3: Indikatoren aus deduktiver Ermittlung
Quelle: Eigene Zusammenstellung, Originalquellen siehe Spalte Quelle

3.4 Empiriegeleitete induktive Indikatorenermittlung

Die deduktive Indikatorenermittlung gilt als reine Beschreibung bereits vorhandenen Wissens, um die Indikatoren der Unternehmensreputation. Daher sollen im Folgenden mittels induktiver Indikatorenermittlung Methoden zum Einsatz kommen, die entdeckend die Gesamtheit möglicher Einflussgrößen bestätigen oder ergänzen. Insbesondere in wenig untersuchten Gebieten, ist es von Nöten, nicht nur allgemein bestätigte Daten heranzuziehen, sondern speziell das zu untersuchende Forschungsfeld in den Vordergrund zu stellen (vgl. Harke, 2000, S. 3). Die investorenbezogene Unternehmensreputation gilt als eins dieser wenig untersuchten Gebiete. Im Rahmen des Mixed Method Approachs wird die empiriegeleitete Indikatorenermittlung sowohl qualitativ als Experteninterview als auch quantitativ als Inhaltsanalyse durchgeführt (vgl. Angerer, 2006, S. 118).

3.4.1 Expertenbefragung

Um über die deduktive Literaturrecherche hinaus Informationen zu Indikatoren der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger zu erhalten, wurden im Rahmen einer explorativen, (quasi-)qualitativen Expertenbefragung die Investor-Relations-Verantwortlichen der Unternehmen des deutschen Prime Standards[24] (DAX, MDAX, SDAX, TecDAX) befragt. Investor Relations als Finanzmarktkommunikation ist die Verbindung zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt mit dem Ziel der Beziehungsbildung mit den Anlegern (vgl. Lange, 2001, S. 260).

Ziel der Befragung ist, die persönliche Erfahrung der Experten mit Privatanlegern für die Indikatorenermittlung nutzbar zu machen, um einen aggregierten Einblick in die Gruppe der Privatanleger aus Unternehmenssicht zu erhalten. Als Zielgruppe wurden die Investor-Relations-Verantwortlichen des Prime Standards gewählt, da diese Personengruppe hilfreiche Informationen zum Thema der Untersuchung zu liefern vermag. Die Qualität der zu liefernden Informationen ist das entscheidende Kriterium bei der Auswahl von Experten (vgl. Harke, 2000, S. 14). Die Methodik wird als explorative, (quasi-)qualitative Expertenbefragung beschrieben. Qualitativ, da die Befragung in Form eines schriftlichen Fragebogens mit vermehrt offenen Fragen eine freie Antwortformulierung erlaubt. *Quasi*-qualitativ, weil durch den Mangel an Interaktion mit dem

[24] Der Prime Standard ist das privatrechtlich organisierte, gesetzlich regulierte Börsensegment der Frankfurter Wertpapierbörse mit den höchsten Transparenzstandards. Die Zugehörigkeit ist gleichzeitig die Voraussetzung für eine Aufnahme in die Indizes DAX, MDAX, SDAX und TecDAX (vgl. Deutsche Börse, 2013).

Fragensteller im Vergleich zum Interview u.a. die Möglichkeit des klärenden Nachfragens fehlt (vgl. Hopf, 1995, S. 177). Vom Interviewcharakter der Befragung wurde zu Gunsten einer größeren Stichprobe Abstand genommen. Ein elektronischer Fragebogen verspricht eine höhere Rücklaufquote. Qualitative Verfahren weisen einen theoriengenerierenden Charakter auf und eignen sich demzufolge gut, um explorativ Erkenntnisse zu gewinnen und zur Theoriebildung beizutragen[25] (vgl. Flick, 1995, S. 150). Hierdurch sollen erste Erkenntnisse zum Annehmen oder Verwerfen der getroffenen Hypothesen erlangt werden.

Die Befragung erfolgte im Zeitraum vom 1. Dezember 2010 bis 16. Januar 2011 durch die Versendung eines Fragebogens als Excel-Dokument via E-Mail (vgl. Anhang 2). Die E-Mail-Adressen wurden mittels Internetrecherche auf den Investor Relations Internetseiten der Unternehmen ermittelt. Wenn vorhanden, wurden personalisierte E-Mail-Adressen bevorzugt, um durch eine direkte Ansprache eine höhere Identifikation der Befragten zu erreichen und demnach die Rücklaufwahrscheinlichkeit zu erhöhen.
Zur Garantie der Prozesssicherheit und Reduzierung der Bearbeitungszeit wurden die E-Mails mit Hilfe eines Excel-VBA-Makros mit personalisierter Anrede automatisiert versandt. Wenn personalisierte E-Mail-Adressen vorlagen, waren die Adressaten die Leiter bzw. Leiterinnen der Abteilung Investor Relations und/oder die zuständigen Mitarbeiter bzw. Mitarbeiterinnen für die Betreuung der Privatanleger. Der E-Mail wurde zusätzlich zum Fragebogen ein Schreiben von Herrn Prof. Dr. Klaus-Peter Wiedmann[26] beigefügt, welches die Befragung in einen übergreifenden Forschungskontext gesetzt und folglich zusätzlich legitimiert hat. Im Ergebnis wurde der Fragebogen an 167 Experten in 160 Unternehmen verschickt.[27] Die gesamtheitliche Rücklaufquote betrug 23 Prozent. Die Stichprobe setzt sich wie in Abbildung 7 ersichtlich aus den einzelnen Indizes zusammen. Mit 13 auswertbaren Fragebögen haben die Ansprechpartner der DAX-Unternehmen, in Summe 38, die höchste Rücklaufquote von 34 Prozent. Die erhaltenen Antwortschreiben lassen die Vermutung zu, dass dieses in der guten Struktu-

[25] Im Rahmen der Arbeit werden die hier verwendeten qualitativen Verfahren um quantitative Verfahren erweitert (Inhaltsanalyse). Dieses bietet empirische Unterstützung zur Überprüfung vorher aufgestellter, aus theoretischen Modellen abgeleiteter Hypothesen (vgl. Harke, 2000, S. 3).

[26] Univ.-Prof. Dr. Klaus-Peter Wiedmann ist ordentlicher Professor für Marketing und Management sowie Direktor des Instituts für Marketing & Management an der Leibniz Universität Hannover. Er ist darüber hinaus Deutschlanddirektor des Reputation Institutes, New York et al., stellvertretender Vorsitzender der Academy of Global Business Advancement (AGBA) sowie offizieller Gastprofessor an der Henley Business School, Henley University of Reading, UK (vgl. Institut für Marketing und Management Leibniz Universität Hannover, 2013).

[27] Die 160 Unternehmen setzen sich wie folgt aus den einzelnen Indizes zusammen: DAX (30 Unternehmen), MDAX (50 Unternehmen), SDAX (50 Unternehmen) und TecDAX (30 Unternehmen).

rierung und Besetzung der Investor Relations Abteilungen der DAX-Unternehmen und in der hohen Arbeitsbelastung der Abteilungen von Unternehmen anderen Indizes begründet liegt.

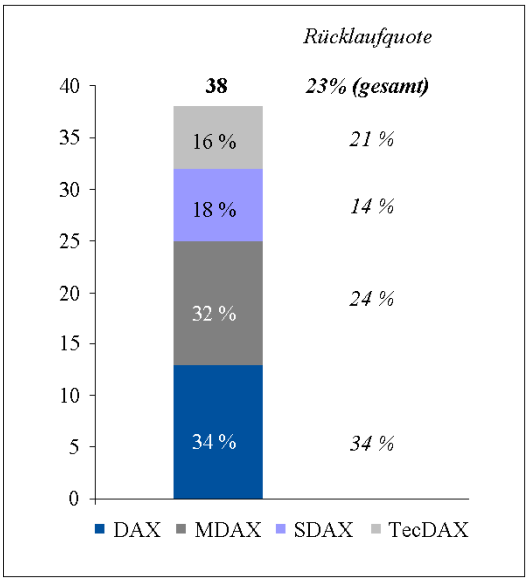


Abbildung 7: Indexzugehörigkeit der Stichprobe und Rücklaufquote
Quelle: Eigene Darstellung

Zur Bewertung der nachfolgend diskutierten Ergebnisse der Expertenbefragung ist zu vermerken, dass 47 Prozent der Unternehmen ein organisatorisch verankertes Reputationsmanagement besitzen. Eine Korrelation zwischen Indexzugehörigkeit und Existenz eines Reputationsmanagement kann aufgrund der Nominalskalierung nicht durchgeführt werden. Eine Häufigkeitsauszählung (Modalwert) zeigt jedoch, dass im MDAX 64 Prozent und im DAX 60 Prozent der befragten Unternehmen ein organisatorisch verankertes Reputationsmanagement besitzen. Es zeigt sich, dass in 34 Prozent der Fälle die Kommunikationsabteilung hauptverantwortlich ist für das Reputationsmanagement des Unternehmens. Dies deckt sich mit der Meinung Wiedmanns, dass die Reputation als eine der zentralen Kenngrößen in der Kommunikation gilt und einen direkten Beitrag zur Wertschöpfung des Unternehmens leisten kann (vgl. Wiedmann, 2006a, S. 12). Reputation ist laut McMillan (2002) eine zentrale Voraussetzung für das Funktionieren von Märkten (vgl. McMillan, 2002, S. 24).

Analog zu einer Reihe von Expertenbefragungen zur Reputation im Allgemeinen startet auch die vorliegende Befragung – aufgrund der Unklarheiten in diesem Bereich – mit der Frage nach einer allgemeinen Definition des Begriffes Unternehmensreputation (Unternehmensreputation i.w.S.) (vgl. Sobol, 1992, S. 56; Walsh, 2007, S. 135). Dieser Frage angeschlossen sind die Experten aufgefordert, eine eigene Definition zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (Unternehmensreputation i.e.S.) abzuge-

ben. Im Rahmen der weiteren Forschung muss überprüft werden, ob diese Expertenmeinung durch die Befragung der privaten Anleger bestätigt werden kann. Die nachfolgende Abbildung 8 stellt die Unterschiede in der Definition als sogenannte Tag cloud[28] dar. Als Ausblick auf die weitere Analyse wird deutlich, dass sich die Unterschiede zwischen der allgemeinen Definition (i.w.S.) und der Unternehmensreputation mit Bezug auf Privatanleger (i.e.S.) durch den stärkeren Fokus auf finanzielle Aspekte und die hohe Wichtigkeit von Vertrauen auf Seiten der Privatanleger ergeben.

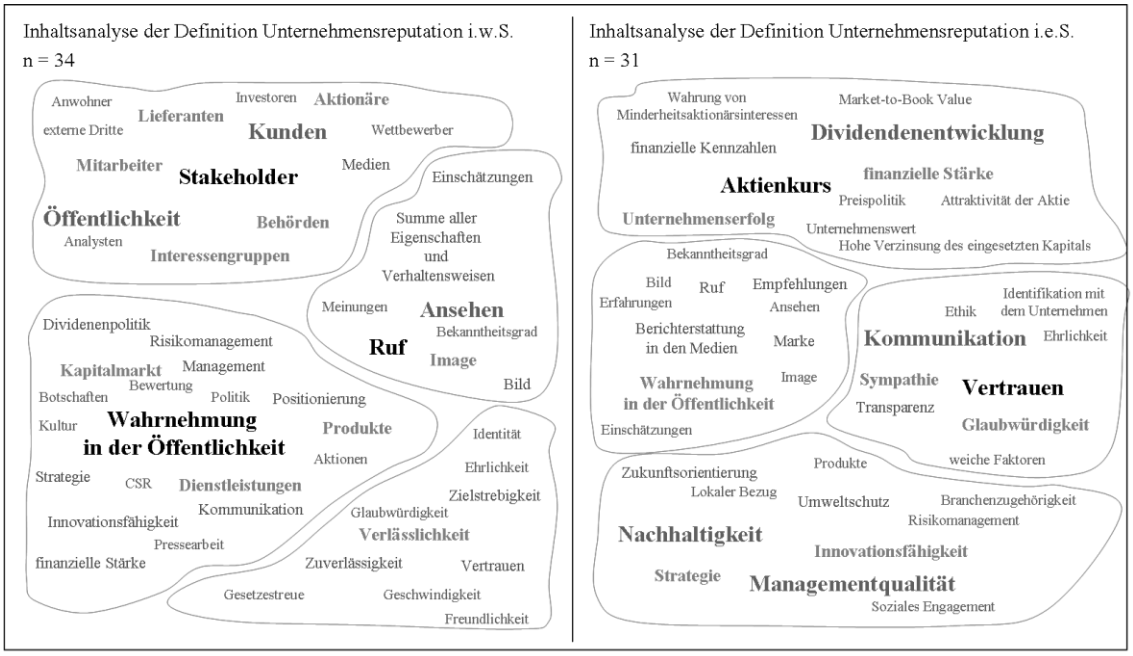


Abbildung 8: Tag clouds zur Unternehmensreputation i.w.S. und i.e.S.
Quelle: Eigene Darstellung

Die gezeigten Tag clouds geben Aufschluss über die relativen Häufigkeiten und die thematische Verwandtschaft der genannten Definitionsbestandteile. Prinzipiell wird die Schriftgröße und Formatierung eines Schlagwortes in einer Tag cloud durch dessen Häufigkeit bestimmt. Mathematisch lässt sich dieses wie folgt ausdrücken

$$f_i = f_{max} \bullet \frac{t_i}{t_{max}} \qquad i = (1, ..., n)$$

mit f_i anzuzeigende Schriftgröße, f_{max} maximale Schriftgröße, t_i Häufigkeit des betreffenden Schlagwortes und t_{max} Häufigkeit des häufigsten Schlagwortes (vgl. sta-

[28] Tag cloud ist der englischsprachige Begriff für eine Schlagwortwolke. Sie ist eine Methode zur Informationsvisualisierung, bei der eine Liste aus Schlagworten, hier auch thematisch sortiert, flächig angezeigt wird. Dabei werden einzelne unterschiedlich gewichtete Wörter größer oder andersartig formatiert dargestellt. Dadurch können zwei Ordnungsdimensionen (die thematische Zugehörigkeit und die Gewichtung) gleichzeitig darstellt und auf einen Blick erfassbar gemacht werden (vgl. Uhlmann, 2011, S. 41).

ticfloat.com, 2013). In der Abbildung 8 wurden mit Fokus auf die Lesbarkeit die Schriftgrößen und Formatierungen zu fünf Darstellungsarten zusammengefasst. Die thematische Verwandtschaft ist hier durch Cluster verdeutlicht. Diese Clusterbildung als auch die Lemmatisierung[29] der gegebenen Antworten basieren auf einer durchgeführten, manuellen Inhaltsanalyse. Das gewählte analytische Vorgehen wird im Folgenden näher beschrieben und anhand eines Beispiels verdeutlicht (vgl. Abbildung 9).

Vorgehen: Inhaltsanalyse der Reputationsdefinitionen

Beispiele	Ruf des Unternehmens für exzellente Produkte und Dienstleistungen. Die Unternehmensreputation ist der Ruf eines Unternehmens, der von den verschiedenen Stakeholdern gebildet wird.
1. Schritt: Bereinigung Löschen von Füllwörtern wie "und", "oder", "aus", "Reputation", "Unternehmen" etc.	Ruf, Produkte, Dienstleistungen, Ruf, Stakeholdern
2. Schritt: Lemmatisierung Reduzierung der Begriffe auf ihr Lemma (Substantiv)	Ruf, Produkt, Dienstleistung, Ruf, Stakeholder
3. Schritt: Frequenz Bestimmung der relativen Häufigkeiten einzelner Begriffe	Ruf (2x), Produkt (1x), Dienstleistung (1x), Stakeholder (1x)
4. Schritt: Formatierung Wortgruppierung nach Schriftgröße und –farbe	Formatierung 1: Ruf Formatierung 2: Produkt, Dienstleistung, Stakeholder
5. Schritt: Clustering Thematische Sortierung der genannten Begriffe	Cluster 1: Ruf Cluster 2: Produkt, Dienstleistung Cluster 3: Stakeholder

Abbildung 9: Vorgehen: Inhaltsanalyse der Reputationsdefinitionen
Quelle: Eigene Darstellung

Im ersten Schritt werden die genannten Definitionen bereinigt von jeglichen Füllwörtern. Diese umfassen Begriffe, wie Reputation, Unternehmen, Unternehmensreputation etc., die bei der Frage nach einer Definition der Unternehmensreputation generell genannt werden, ohne einen inhaltlichen Mehrwert zu bieten. Ferner wurden auch Füllwörter wie Artikel, Pronomen, Junktoren etc. entfernt. Dadurch wird ein Teil des Rauschens in den Definitionen reduziert und der Blick auf das Wesentliche gelenkt.

[29] Bei statistischen Analysen eignet sich die Lemmatisierung eines Textkorpus dazu, die Häufigkeit einzelner Lemmata zu erhöhen und dadurch das statistische Rauschen zu verringern. Die verwendeten Wortformen werden dabei durch ihr Lemma ersetzt, bevor die statistische Auswertung gemacht wird. Gab es vorher die Formen „nachhaltig“ und „Nachhaltigkeit“ jeweils einmal im Korpus, so gibt es nach der Lemmatisierung nur noch das Lemma „Nachhaltigkeit“ mit der Häufigkeit zwei. Das Lemma „Nachhaltigkeit“ hat damit eine höhere Gewichtung im Korpus, als es die einzelnen Wortformen zuvor hatten (vgl. Granitzer, 2008, S.12).

Zweitens werden die wesentlichen Definitionsbestandteile auf ihr Lemma, d.h. auf ihre Grundform zurückgeführt. Hierbei wird zum Beispiel aus „Produkte“ die singuläre Grundform „Produkt“. Dieses erleichtert den dritten Schritt der Inhaltsanalyse, die Bestimmung relativer Häufigkeiten einzelner Begriffe. Sind alle Begriffe in ihre Grundform versetzt, so kann hier aufgrund der Eindeutigkeit eine automatische, computergestützte Auszählung erfolgen. Insbesondere bei größeren Korpora lässt sich hierdurch der Bearbeitungsaufwand reduzieren.
Im vierten Schritt findet das genannte Vorgehen bei einer Tag cloud Erstellung Anwendung, indem basierend auf der relativen Häufigkeit der Begriffe eine Formatierung (hier Schriftgröße und -farbe) vergeben wird. Farblich wird hierbei in unterschiedliche Farbfacetten von Grau bis Schwarz unterschieden.
Im fünften Schritt werden die Begriffe Clustern zugeordnet. Die Cluster sind in den gezeigten Tag clouds die zweite Darstellungsebene neben der relativen Häufigkeit. Die thematische Zugehörigkeit bestimmt hierbei das Cluster.

Bei der *Unternehmensreputation i.w.S.* ergeben sich vier Cluster, welche folgendermaßen beschrieben werden:

(1) Synonyme für Unternehmensreputation (Ruf, Ansehen etc.),
(2) Reputationssubjekte (Stakeholder, Kunden, Aktionäre etc.),
(3) Reputationsindikatoren (Wahrnehmung, Strategie, Produkte etc.) und
(4) Emotionale Aspekte (Vertrauen, Ehrlichkeit etc.).

Die Schwerpunkte bei der Definition zur *Unternehmensreputation i.e.S.* liegen anders, daher wurden hier vier Cluster gebildet, die sich von den vorgenannten teilweise unterscheiden:

(1) Synonyme für Unternehmensreputation (Ruf, Ansehen etc.),
(2) Reputationsindikatoren (Wahrnehmung, Strategie, Produkte etc.),
(3) Finanzielle Aspekte (Aktienkurs, Dividendenentwicklung etc.)
(4) Emotionale Aspekte (Vertrauen, Ehrlichkeit etc.).

Ein Cluster für Reputationssubjekte wird nicht aufgeführt, da die Unternehmensreputation i.e.S. bereits auf das Subjekt der privaten Anleger eingeschränkt ist.

Aus der Tag cloud mit den relativen Häufigkeiten wird ersichtlich, dass bei der Unternehmensreputation mit Bezug auf private Anleger die emotionale Komponente eine gewichtigere Rolle spielt als bei der Gesamtheit aller Stakeholder (vgl. Abbildung 8). Diese Aussage deckt sich mit der Literatur. Privatanleger sind zumeist mit Informationsasymmetrien konfrontiert (vgl. Lange, 2001, S. 260). Aufgrund dieser unzureichenden Informationsbasis treffen private Anleger ihre Entscheidungen meist aus emotionalen Gründen (vgl. Zemelka, 2002, S. 153). Dies trifft demnach auch für ihre Reputationsbewertung zu. Der Vertrauensaufbau mit den privaten Anleger ist vor allem bezogen auf die Reduzierung von Unsicherheiten von hoher Wichtigkeit (vgl. Volkart, 2005, S. 141). Dies bestätigt den hohen Zusammenhang zwischen Reputationsforschung und Behavioral Finance, wenn auf die Stakeholdergruppe der Privatanleger Bezug genommen wird. Dieser Zusammenhang ist im konzeptionellen Rahmen der Arbeit dargestellt (vgl. Abbildung 1). Zusätzlich zu emotionalen Aspekten haben private Anleger aufgrund ihres persönlichen Investments auch ein starkes Interesse an finanziellen Aspekten.

Ergänzend zur Frage nach der Definition der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (Unternehmensreputation i.e.S.) wurden die Investor Relations Experten nach den Kriterien gefragt, nach denen ihrer Meinung nach der private Anleger die Reputation eines Unternehmens bestimmt. Mit dieser Frage wird dem eigentlichen Forschungsvorhaben der induktiven Indikatorenermittlung zur Messung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger Folge geleistet. Ein zielorientiertes Reputationsmanagement setzt eine konkrete Operationalisierung und Messung der Unternehmensreputation voraus. Als wichtige Ansatzpunkte zur positiven Reputationsbeeinflussung bei Privatanlegern dienen dabei die Reputationsindikatoren. Abbildung 10 zeigt die zehn meistgenannten Bestandteile bzw. Indikatoren für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. Es wird ersichtlich, dass mit n = 206 Nennungen von 38 Experten das sich ergebene Bild recht zergliedert ist und die Betrachtungsebene teilweise variiert. Bei der Auswertung wurden die Nennungen daher bereits zu Oberthemen zusammengefasst.

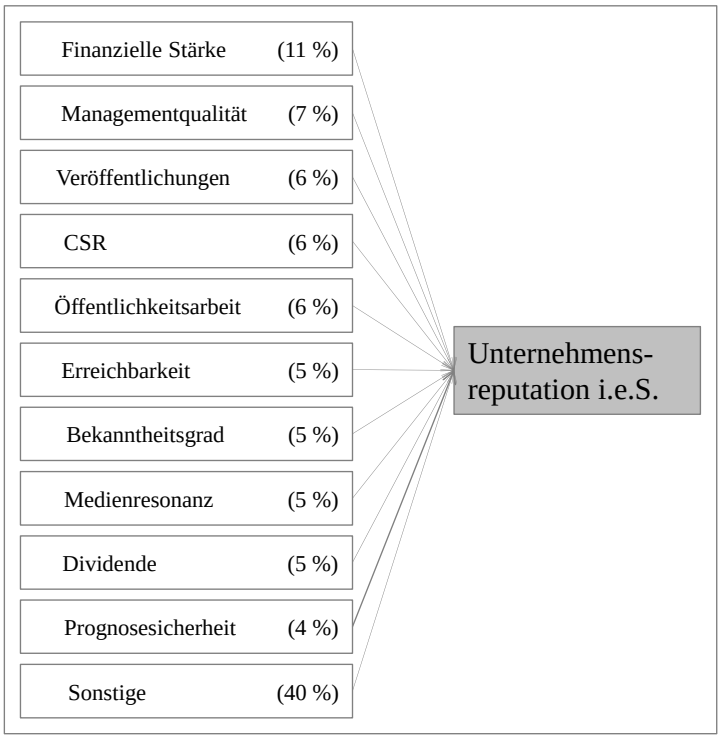


Abbildung 10: Relative Häufigkeit der 10 am häufigsten genannten Indikatoren (absteigend sortiert)
Quelle: Eigene Darstellung

Fasst man die Indikatoren Veröffentlichungen, Öffentlichkeitsarbeit, Erreichbarkeit, Medienresonanz weiter zusammen, so zeigt sich die hohe Bedeutung der Kommunikationsarbeit eines Unternehmens für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. Mindestens 22 Prozent der gemeldeten Indikatoren haben demnach Bezug zur Kommunikationsarbeit des Unternehmens. Von Volkart (2005) wird die Kommunikation mit den Investoren als Teil des strategischen Handelns des Unternehmens beschrieben. Durch kommunikative Mittel (Veröffentlichungen, Öffentlichkeitsarbeit etc.) können kontrollierte Bilder beim privaten Anleger erzeugt werden und somit die Interpretation von Informationen aktiv beeinflusst werden. Informationen sind die Basis, um ein Wirtschaftssubjekt in die Lage zu versetzen, Handlungsalternativen zu erkennen und zu bewerten. Kommunikation ermöglicht demnach reale Auswirkungen auf die Lenkung der Kapitalströme (vgl. Volkart, 2005, S. 134).

Direkten Einfluss auf die Kapitalströme, d.h. die Einnahmen und Ausgaben des Unternehmens, hat jedoch die finanzielle Stärke des Unternehmens. Als häufigste Einzelnennung bestimmt diese aus Sicht der privaten Anleger die Reputation des Unternehmens am stärksten. Da bereits in der Hypothesenentwicklung die Vermutung geäußert wurde, dass finanzielle Indikatoren die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger positiv beeinflussen, wurden in der Expertenbefragung auch konkret die Kriterien zur Be-

wertung der finanziellen Stärke eines Unternehmens abgefragt. Aus der Expertenmeinung wird deutlich, dass für den Privatanleger die finanzielle Stärke eines Unternehmens eine kausale Kette mit der Erfolgsträchtigkeit seines Investments bildet. Bei der Nennung der einzelnen Kriterien zeigt sich ein weniger diversifiziertes Bild als bei der Frage nach den grundsätzlichen Indikatoren der Unternehmensreputation i.e.S. (vgl. Abbildung 11). Hier bestimmt für den privaten Anleger vor allem die Dividendenrendite seine Einschätzung von der finanziellen Stärke des Unternehmens. Auch bei dieser Abfrage waren Mehrfachnennungen möglich und erwünscht.

Jedoch sind private Investoren über die Rentabilität ihres Investments hinaus auch allgemein an der gesunden finanziellen Stärke des Unternehmens interessiert. Dafür spricht die Wichtigkeit der Kriterien aus dem operativen Geschäft wie EBIT, Umsatz, Cash Flow und Jahresüberschuss. Die langfristige, finanzielle Belastbarkeit des Unternehmens nimmt Einfluss auf die Bewertung seitens der Privatanleger durch Kriterien wie EK- / FK-Quote, KGV und Market-to-Book Value. Die Eigenkapital- und Fremdkapitalquote beschreiben die Kapitalstruktur eines Unternehmens. Je höher das Fremdkapital im Verhältnis zur Bilanzsumme desto höher auch der Verschuldungsgrad und das verbundene Kreditrisiko. Je höher die Eigenkapitalquote desto besser ist das Unternehmen demnach gegen Krisensituationen abgesichert und desto sicherer ist die Einlage des Anlegers. Stimmt die operative Geschäftsfähigkeit eines Unternehmens, so ist zumeist auch die Dividendenzahlung gesichert.

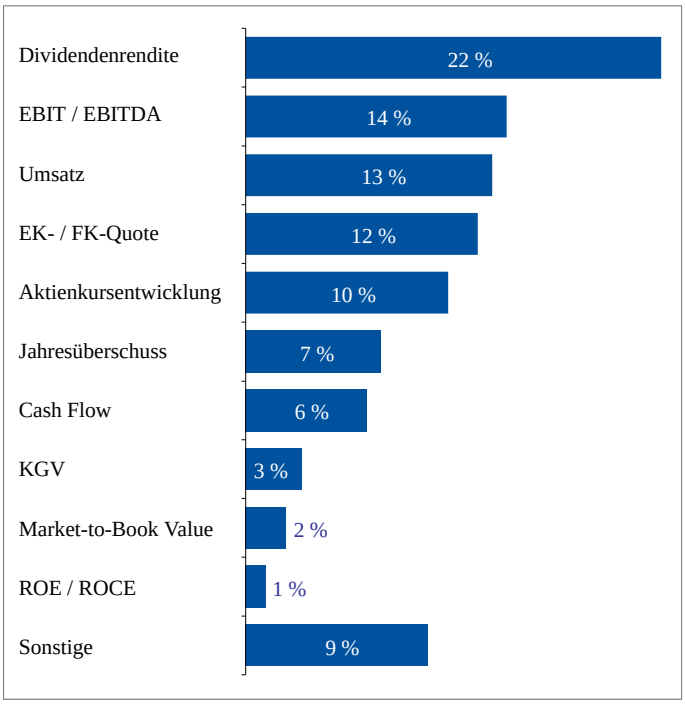


Abbildung 11: Relative Häufigkeit der 10 am häufigsten genannten Kriterien der finanziellen Stärke (absteigend sortiert), n = 194
Quelle: Eigene Darstellung

Aus oben stehender Analyse wird ersichtlich, dass Vertrauen, finanzielle Stärke und Kommunikation die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger beeinflussen oder von dieser beeinflusst werden können.

3.4.2 Inhaltsanalyse von Geschäftsberichten

In die nachfolgend dargestellte Inhaltsanalyse gehen die Geschäftsberichte der DAX 30 Unternehmen (Stand 2012) der Jahre 2009, 2010 und 2011 ein.[30] Durch die Berücksichtigung der aufgezählten Jahre kann garantiert werden, dass sowohl Jahre mit konjunkturellen Schwächen als auch Stärken in die Analyse eingehen.[31] Die Auswirkungen einer ausschließlich konjunkturbedingt einseitig geprägten Berichterstattung sollen dadurch nivelliert werden. Das Heranziehen von Geschäftsberichten bei der Indikatorenermittlung folgt der Annahme, dass Unternehmen in ihren Veröffentlichungen bereits die Hauptinteressenfelder von Investoren und somit mögliche Indikatoren für die Unter-

[30] Analysiert werden die Geschäftsberichte der folgenden Unternehmen (die Nennung erfolgt in alphabetischer Reihenfolge ohne Nennung der jeweiligen Rechtsform) : Adidas, Allianz, BASF, Bayer, Beiersdorf, BMW, Commerzbank, Daimler, Deutsche Bank, Deutsche Börse, Deutsche Post, Deutsche Telekom, E.ON, Fresenius Group, Fresenius Medical Care, HeidelbergCement, Henkel, Infineon, K+S, Linde, Lufthansa, MAN, Merck, Metro, MunichRE, RWE, SAP, Siemens, ThyssenKrupp, VW.

[31] Als Konjunkturparameter wird dazu der Index des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland (preis-, saison- und kalenderbereinigt; Basisjahr 2005 = 100) herangezogen. 2009 ist dabei seit 2005 mit 102,63 der niedrigste Wert. In 2011 konnte mit 110,07 der bis dato höchste Wert erzielt werden (vgl. Statista, 2013).

nehmensreputation antizipieren und direkt adressieren. Dieser Umstand ergibt sich unter anderem aus den gesetzlichen Verpflichtungen, geht aber auch darüber hinaus (vgl. Wiedmann, 2011, S. 27). In einer Anlegerstudie von Zerfaß (2012) wird ersichtlich, dass die Geschäftsberichte eines Unternehmens – als Online- als auch als Printausgabe – zu den Hauptinformationsquellen von Privatanlegern gehören (vgl. Zerfaß, 2012, S. 28, 34).

Die Inhaltsanalyse ist als Synonym zu verwenden für den englischen Ausdruck Text Mining. Text Mining ist ein explorativer Analyseprozess[32] großer Dokumentensammlungen. Dies dient dem Wissenserwerb durch Aufdeckung von Beziehungen zwischen Texten und Textfragmenten (vgl. Spiliopoulou, 2002, S. 117; Gao, 2005, S. 113; Leximancer, 2010c, S. 7-8). Der Wissenserwerb erfolgt durch morphologische, syntaktische und semantische Analysen. Techniken dazu kommen vor allem aus den Bereichen Computerlinguistik und Informationsextraktion (vgl. Weiss, 2005, S. 20).

Dem Text Mining Prozess von Hippner und Rentzmann (2006) folgend werden zur Extraktion der möglichen Reputationsindikatoren die Geschäftsberichte der 30 Unternehmen, die dem DAX-Index in Deutschland zugehörig sind, vorab bereinigt (Dokumentenaufbereitung). Durch die Bereinigung bezieht sich die Analyse nur auf wesentliche Inhalte.[33] Die Geschäftsberichte werden um ihre Kapitel zur Finanzberichterstattung gekürzt, da diese in Inhalt und Form Pflichtbestandteile von Geschäftsberichten sind und demnach keine bewusste, individuelle Ausrichtung des Unternehmens auf die Informationsbedürfnisse und Interessen von Privatanlegern darstellen.[34]

Zur Anwendung von Text Mining Methoden wird das Software-Tool *Leximancer – from words to meaning to insight (LexiPortal)* des gleichnamigen australischen Unternehmens[35] eingesetzt. *Leximancer* wurde als gute Software für das gefragte Einsatzge-

[32] Nach Hippner und Rentzmann (2006) ist der Analyseprozess in sechs Stufen gegliedert: (1) Aufgabendefinition, (2) Dokumentselektion, (3) Dokumentaufbereitung, (4) Text Mining Methoden, (5) Interpretation und Evaluation der Ergebnisse, (6) Anwendung der Ergebnisse (vgl. Hippner, 2006, S.287-288). Ähnlich wird der Prozess auch von Gao, Chang und Han beschrieben (vgl. Goa, 2005, S. 114).

[33] Es wird angenommen, dass die Unternehmen im DAX durch ihre Internationalität und globale Geschäftstätigkeit die Reputationsindikatoren aller privaten Anleger in ihren Veröffentlichungen berücksichtigen. Daher ist davon auszugehen, dass durch die ausschließliche Verwendung deutscher Unternehmen kein Bias auftritt. Als Bias bezeichnet man in der Marktforschung eine systematische Verzerrung von Ergebnissen gegenüber der zu repräsentierenden Wirklichkeit (vgl. G+J medialexikon, 2013).

[34] Dennoch fließen auch die Informationen der Finanzberichterstattung als abzufragende Items und reputationsrelevante Indikatoren in die Fragebogengestaltung ein (vgl. Abschnitt 6.1)

[35] Leximancer ist ein australisches Unternehmen mit Sitz in Brisbane, welches seit über 10 Jahren auf dem Gebiet der textanalytischen Technologien erfolgreich tätig ist. Die Technologie wurde an der University of Queensland entwickelt, um dem steigenden Bedarfs an Software zur Analyse unstrukturierter, qualitativer, textlicher Daten zu entgegnen. Die Software von Leximancer erfährt in unterschiedlichen

biet bewertet und zusätzlich aufgrund seines attraktiven Preismodells und seiner flexiblen Dateitypverarbeitung für die vorliegende Arbeit ausgewählt (vgl. Gotter, 2010). Die Vorteile einer softwaregestützten Inhaltsanalyse im Vergleich zur manuellen Analyse sind unter anderem die Vermeidung von Subjektivität und die Zeitersparnis bei der Analyse (vgl. Smith, 2006, S. 262). Ferner verbessert die softwaregestützte Inhaltsanalyse die Reliabilität und Validität und unterstützt dabei vor allem die Reproduzierbarkeit (vgl. Penn-Edwards, 2010, S. 252; Scott, 2005, S. 90).
Aufgrund des Entwicklungsursprungs der *Leximancer* Software im englischsprachigen Raum gehen in die Analyse ausschließlich die englischsprachigen Versionen der Geschäftsberichte ein. Dennoch können laut *Leximancer* auch andere Sprachen bearbeitet werden (vgl. Leximancer, 2010a). Der nachfolgend beschriebenen Datenanalyse folgen die Ergebnisinterpretation sowie die Fragebogengestaltung mittels der induktiv ermittelten Indikatoren.

Der Schwerpunkt liegt im Folgenden auf der konzeptionellen Datenanalyse. Bei der konzeptionellen Analyse werden Dokumentensammlungen nach der Präsenz und Häufigkeit von Konzepten untersucht sowie deren Bezüge untereinander visualisiert. Diese Konzepte können sich aus Wörtern, Sätzen oder ganzen Wortsammlungen zusammensetzen, welche je nach Häufigkeit im Text und im semantischen Vergleichskorpus gewichtet sind (vgl. Leximancer, 2010c, S. 9). *Leximancer* bildet aus jeder Dokumentensammlung ein eigenes Wörterbuch, welches mit Hilfe eines integrierten Thesaurus auch alle verwandten Begrifflichkeiten umfasst (vgl. Leximancer, 2010c, S. 8). Die mit Hilfe des Wörterbuchs gebildeten Konzepte dienen als Basis für alle textanalytisch identifizierten Reputationsindikatoren, die in den Fragebogen induktiv einfließen.

Im Folgenden soll die Analyse mit *Leximancer* geschildert werden. Der Ablauf ist vom Programm vorgegeben, aber vom Benutzer individuell einstellbar und definierbar. Der standardisierte Analyseablauf im Programm umfasst die folgenden Schritte: (1) *Pre-Process*, (2) *Concept Seed Words*, (3) *Develop Concept Thesaurus* (vgl. Smith, 2006, S. 262).

Branchen und Anwendungsfeldern weltweiten Zuspruch (vgl. Leximancer, 2010b). Leximancer wurde als gute Software für das gefragte Einsatzgebiet bewertet und zusätzlich aufgrund seines attraktiven Preismodells und seiner flexiblen Dateitypverarbeitung für die vorliegende Arbeit ausgewählt (vgl. Gotter, 2010).

Im ersten Schritt des *Pre-Processing* wird die Dokumentensammlung der Geschäftsberichte, welche im .txt-Format vorliegen und um die Financial Statements gekürzt wurden, um Füllwörter bereinigt und optimal formatiert.[36]

In *Leximancer* werden die Konzepte automatisch aus der Dokumentensammlung extrahiert. *Concept seed words* stellen den Ausgangspunkt der Konzeptextrahierung dar, indem jedes dieser Konzepte eine oder mehrere *Seeds* enthält. Zu dieser „Saat" werden im Laufe der Analyse weitere Terme hinzugefügt, so dass sich ganze Konzepte entwickeln (vgl. Leximancer, 2010c, S. 10). Es kann auch vorkommen, dass im Laufe der Analyse Terme aufgezeigt werden, die zur Konzeptextrahierung praktikabler sind. Diese lösen dann die *seed words* in ihrer Bedeutung für das Konzept ab. *Leximancer* kann *Seeds* basierend auf der Häufigkeit der Nennung im Text automatisch definieren. Die automatisch ermittelten *Seeds* können jedoch individuell bearbeitet, gelöscht oder ergänzt werden (vgl. Leximancer, 2010c, S. 61). Die extrahierten Konzepte und ihre Beziehung zueinander werden in der *Concept map* angezeigt oder alternativ durch die *Concept cloud* visualisiert (vgl. Leximancer, 2010c, S. 11-14). Die Datenbasis wird im Rahmen einer *Co-Occurrence Matrix* ausgegeben. Diese liefert neben den x-y-Koordinaten für die Erstellung der *Concept map* sowohl die Häufigkeiten der gleichzeitigen Nennung mit anderen Konzepten („*Co-Occurrence*") als auch die Wichtigkeit des Konzepts basierend auf der Summe aller *Co-Occurrences* (vgl. Leximancer, 2011, S. 132). Die Kookkurrenz-Statistiken sind ein gängiges Mittel in der Linguistik zur Bedeutungsbestimmung. Diesem liegt der Grundsatz zugrunde, dass ein Wort oder in diesem Falle ein Konzept seine Bedeutung durch den Kontext bzw. durch die Kookkurrenz mit anderen Konzepten erhält (vgl. Smith, 2006, S. 262). Die Kookkurrenz-Statistiken unterstützen die Diskriminierung von Konzepten. So führt zum Beispiel Andrew E. Smith (2006) in seinem Artikel an, dass das Konzept *Hund* vornehmlich durch die Kookkurrenz mit den Begriffen *Bellen*, *Hundezwinger* und *Leine* bestimmt wird. Der Begriff *Postbote* kann dabei zwar zusammen in einem Text mit dem Konzept *Hund* genannt werden, wird jedoch keine Kookkurrenz mit den Begriffen *Bellen*, *Hundezwinger* und *Leine* aufweisen, so dass in der Analyse *Postbote* und *Hund* als separate Konzepte behandelt werden würden (vgl. Smith, 2006, S. 264).

In der Thesaurus Phase werden zu den bestimmten *Seed words* automatisch - unabhängig vom zu analysierenden Text - verwandte Begrifflichkeiten hinzugefügt, welche ge-

[36] Dies betrifft die Gliederung der Informationen in Sätze und Absätze, das Löschen von Füllwörtern wie „and" und „of" und je nach Dokumentenformat die Eliminierung von Bildern und Menüleisten (vgl. Leximancer, 2010c, S. 48-49).

meinsam ein Konzept bilden könnten. Somit könnte das Konzept *Mitarbeiter* auch die Terme *Arbeitnehmer*, *Angestellte*, *Angestellter*, *Arbeiter*, *Personal* umfassen. Wenn somit eines der relevanten Begrifflichkeiten in der Dokumentensammlung gefunden wird, wird dieses dem übergeordneten Konzept *Mitarbeiter* zugeordnet. Diese Zuordnung ist ein iterativer Prozess, an dessen Anfang die jeweiligen *Seed words* stehen. Durch das automatische Lernen des Programms innerhalb des Prozesses können die *Seed words* im Verlauf der Konzeptdefinition durch andere passendere Terme ersetzt werden (vgl. Leximancer, 2010c, S. 72).

Die erstmalige Durchführung des standardisierten Analyseablauf des Programms hat anfänglich lediglich ein Thema mit einer Vielzahl an undifferenzierten Konzepten und zwei – in ihrer Begriffsanzahl unbedeutende – Themen geliefert hat. In der *Concept map* waren allesamt nicht lesbar darstellbar.[37] Daher wurde es notwendig, den standardisierten Analyseablauf benutzerdefiniert abzuwandeln. Nachfolgende Änderungen wurden dazu im Programm vorgenommen.

In den *Generate Concept Seeds settings* wurde der *Prose Test Threshold (0-5)* auf 2 gesetzt. Diese Einstellung hat zur Folge, dass nur Sätze analysiert werden, die 2 oder mehr zusammenhängende englische Wörter aufweisen (vgl. Leximancer, 2011, S. 65-66). Denn obwohl lediglich englischsprachige Geschäftsberichte in die Analyse eingingen, gab es deutschsprachige Begrifflichkeiten in den Berichten, die vor allem auch in der Thesaurus Phase zu Zuordnungsfehlern bei den Konzepten führten.
Ferner wurde die Einstellung *Merge Word Variants (Yes|No)* aktiviert, bei der ähnliche Begrifflichkeiten mit gleichem Bedeutungsursprung, z.B. run, runner, running, zusammengefasst werden. Diese Einstellung ist standardmäßig deaktiviert (vgl. Leximancer, 2011, S. 67).
Des Weiteren wurden bei den *Generate Thesaurus settings* einige nicht sinnvolle von den automatisch ermittelten *Seeds* entfernt.
Schließlich wurde bei den *Project Output settings* die *Social map* Darstellung gewählt. Im Gegensatz zur *Topical map* zeigt die *Social map* in einer kreisförmigen Anordnung deutlicher die Ähnlichkeiten zwischen den Konzepten (vgl. Leximancer, 2011, S. 118-119).

[37] Als Thema wird automatisch das Konzept gewählt, welches die höchste Kookkurrenz mit den anderen verwandten Konzepten aufweist (vgl. Smith, 2006, S.264).

Abbildung 12 zeigt die, basierend auf den benutzerdefinierten Einstellungen, ermittelte *Concept map*.[38] Hierbei werden die Konzepte kreisförmig unter generierten Themen zusammengefasst (vgl. Smith, 2006, S. 264).

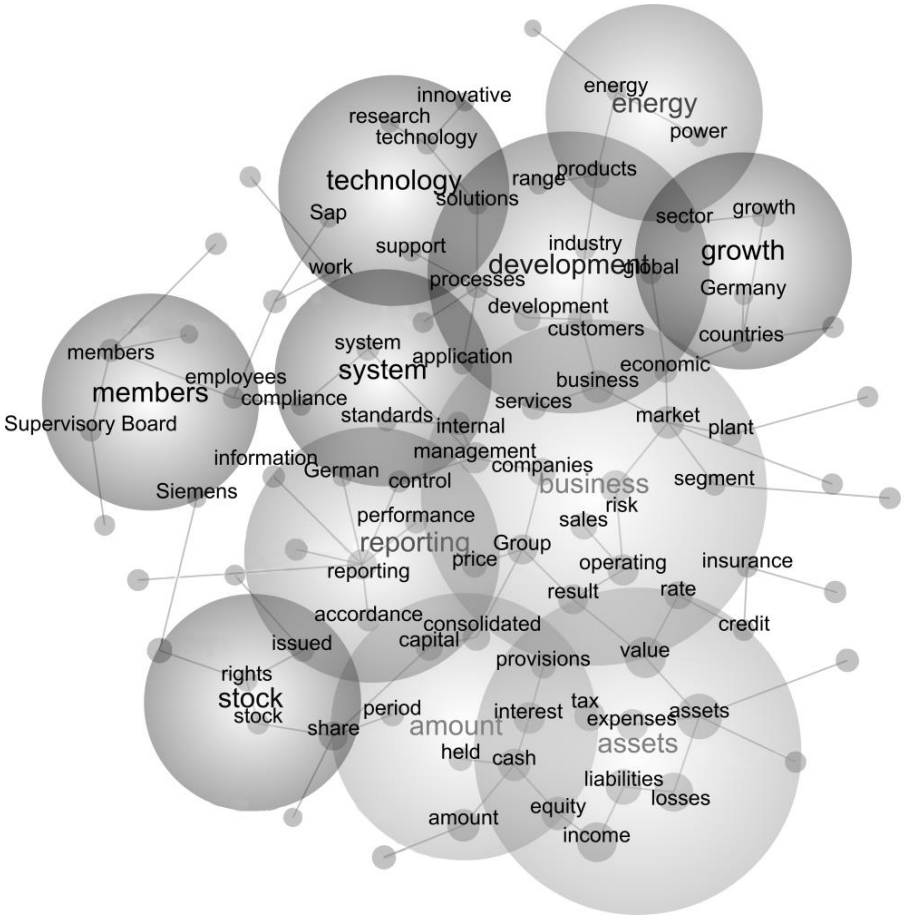


Abbildung 12: Leximancer Concept map
Quelle: Leximancer Output

Die durch *Leximancer* automatisiert erzeugte *Concept map* und zugehörige Kookkurrenz-Statistiken weisen auf den ersten Blick bereits einige Unstimmigkeiten bei der Konzeptdefinition auf. So werden zum Beispiel auch Firmennamen einzelner DAX 30 Unternehmen (z.B. Siemens, SAP), die mit ihren Geschäftsberichten in die Analyse eingehen, als Konzept definiert. Ebenso werden Worthülsen (z.B. issued) als Konzept definiert oder vermeintlich verwandte Begriffe wie *German* und *Germany* unterschiedlichen Themen zugeordnet. Hier bedarf es einer näheren Prüfung und gegebenenfalls Nachbearbeitung der automatisiert erzeugten Statistiken. Die gewählten Schritte zur Prüfung und Nachbearbeitung werden in Abbildung 13 zusammengefasst und darauf folgend näher beschrieben.

[38] Es ist jedoch zu beachten, dass die Concept map lediglich eine qualitative Visualisierungsmöglichkeit der Ergebnisse darstellt. Quantitative Aussagen können auf Basis der zugehörigen Datenbasis, der Kookkurrenz-Statistiken, getroffen werden (vgl. Leximancer, 2011, S. 119).

Vorgehen: Manuelle Nachbearbeitung der *Leximancer* Concept map / Kookkurenz-Statisken

1. Schritt: Eliminierung von Konzepten Es werden Konzepte gelöscht, die lediglich Unternehmen als Eigenname enthalten (z.B. Siemens).
2. Schritt: Prüfung der Konzepte auf Sinnhaftigkeit Anhand von Textbeispielen wird die Bedeutung als auch die Themenzuordnung überprüft. Ist die Bedeutung nicht eindeutig wird das Konzept gelöscht.
3. Schritt: Kalkulation der Gewichtung als Summe der Kookkurenzen Analog der automatisiert erzeugten *Leximancer* Statistiken wird nach Löschung einiger Konzepte die Gewichtung, als Summe aller Kookkurenzen des Konzepts mit anderen Konzepten, neu berechnet.
4. Schritt: Erstellung eines Diagramms Unter Berücksichtigung der getätigten Änderungen wird ein neues Bubble-Diagramm der Konzepte erstellt, um Zusammenhänge und Gewichtungen aufzuzeigen.
5. Schritt: Durchführung der Themenzuordnung Basierend auf der Lage (x-y-Koordinaten) der Konzepte im Diagramm und deren inhaltlichen Bedeutung werden die Konzepte manuell Themen zugeordnet.
6. Schritt: Vergleich zur ursprünglichen *Leximancer* Concept map Im letzten Schritt wird die automatisiert erzeugte *Leximancer* Concept map mit der manuell nachbearbeiteten Version verglichen.

Abbildung 13: Manuelle Nachbearbeitung des Leximancer Outputs
Quelle: Eigene Darstellung

Im ersten Schritt werden, wie bereits oben genannt, die Konzepte gelöscht, die aus einzelnen Unternehmen als Eigenname bestehen (z.B. Siemens). Diese sind nicht von inhaltlicher Relevanz für die Gesamtheit der Analyse. Zudem erlauben sie keinen Rückschluss auf Themenaspekte, die für private Anleger von besonderem Interesse zu sein scheinen. Hierbei werden die Konzepte *SAP*, *Siemens* und *Group* aus der Liste der automatisiert ermittelten Konzepte eliminiert. *Group* ist ebenfalls inhaltlich nicht spezifizierbar und wird lediglich als Zusatz zum Unternehmensnamen verwendet (z.B. Allianz Group).

Der Output, der automatisch durch *Leximancer* erzeugt wird, enthält ebenfalls im *Insight Dashboard* eine Sektion, die – zum Nachvollziehen der erfolgten Konzeptdefinitionen – relevante Textbeispiele enthält. Auf Basis dieser zur Verfügung gestellten Textbeispiele werden alle Konzepte hinsichtlich ihrer Sinnhaftigkeit allgemein und in Bezug auf die Forschungsfrage überprüft (2. Schritt). Wenn die Konzepte inhaltlich nicht eindeutig spezifizierbar oder zu allgemein sind, werden diese aus der Liste aller Konzepte eliminiert. Nachfolgend werden einige Beispiele der eliminierten Konzepte

mit der jeweiligen Begründung aufgeführt.[39] Unter anderem wurde das Konzept *amount* gelöscht. Dieses Konzept ist inhaltlich nicht spezifizierbar, da es lediglich eine thematisch unterschiedliche Anzahl beschreibt. Die Textbeispiele liefern Ausschnitte wie *amount of 10%* oder *amount of undrawn facilities*. Mit vergleichbarer Begründung wurde das Konzept *accordance* eliminiert. Die beispielhafte Formulierung *in accordance with*, d.h. „in Übereinstimmung mit", lässt keine inhaltlichen oder thematischen Rückschlüsse zu. Jedoch scheint diese Formulierung häufig über alle Firmen hinweg Verwendung gefunden zu haben.

Anhang 3 zeigt die nach Vollendung des dritten Schrittes aktualisierten Kookkurrenz-Statistiken. Hierin sind die Konzepte mit ihren x-y-Koordinaten abgebildet als auch mit ihrer Gewichtung. Die x-y-Koordinaten bestimmen die Lage des jeweiligen Konzepts in dem unter Schritt 4 erzeugten Diagramm und zeigen gleichzeitig die thematische Nähe zu anderen Konzepten auf. Die Gewichtung ist ein Maß für die Kookkurrenz mit anderen Konzepten. Die Gewichtung des Konzepts ergibt sich durch das Addieren der einzelnen Kookkurrenzen mit Ausnahme der eigenen, welche auf der Diagonalen der Tabelle abgebildet und blau eingefärbt ist.

Abbildung 14 zeigt das in Schritt 4 erzeugte Diagramm. Die Lage der Konzepte wird durch die x-y-Koordinaten bestimmt, die Größe der jeweiligen Blase entspricht der Gewichtung. Die Gewichtung ist hierbei nicht nur ein Maß für die Kookkurrenz, sondern entsprechend auch für die Relevanz des Konzeptes. Je höher die Gewichtung, desto relevanter ist dieses Konzept, da es häufig genannt und mit einer Vielzahl weiterer Konzepte inhaltlich verbunden ist.

[39] Es wurden im zweiten Schritt der manuellen Nachbearbeitung folgende Konzepte aus der Liste der automatische generierten Konzepte entfernt: *business, company, held, issued, system, work, income, amount, interest, operating, result, rate, consolidated, accordance, information, plant, standards, internal, period.*

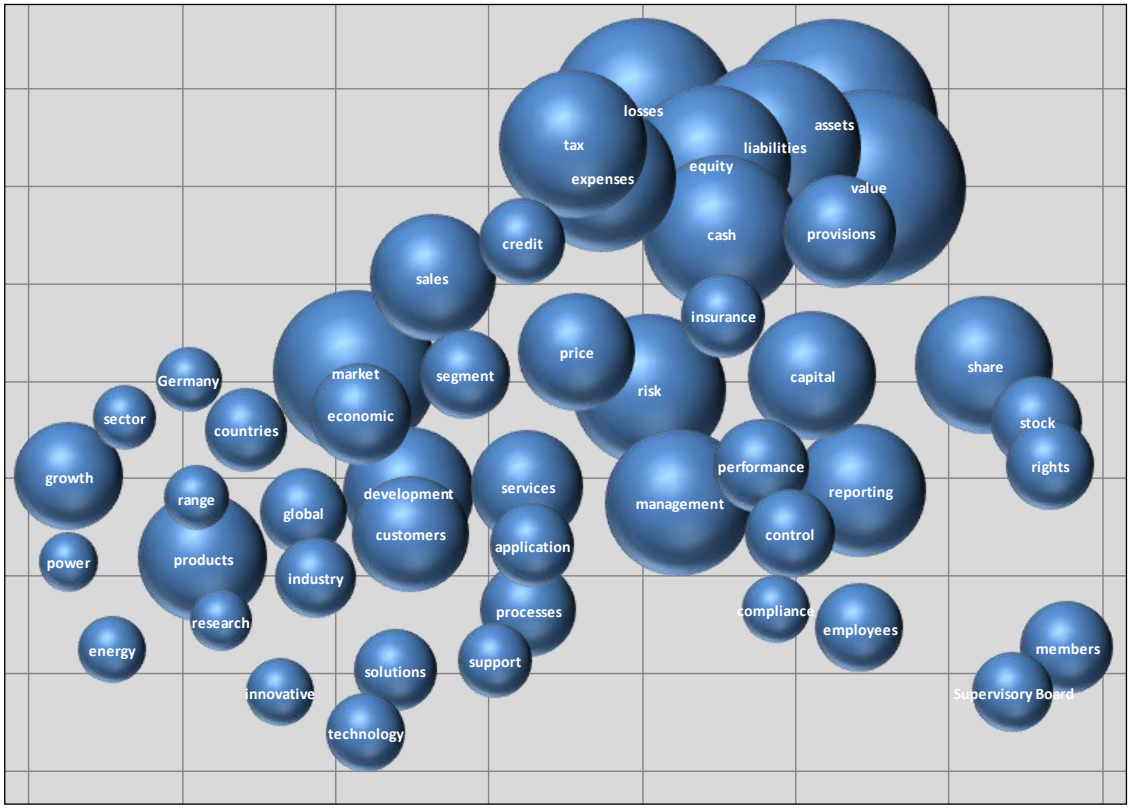


Abbildung 14: Concept map nach manueller Nachbearbeitung des Leximancer Outputs
Quelle: Eigene Darstellung

Schritt 5, die Durchführung der Themenzuordnung, basiert auf der inhaltlichen Bedeutung der einzelnen Konzepte. Die inhaltliche Bedeutung der Konzepte, die alle lediglich aus einem Wort bestehen, wird konkretisiert durch beispielhafte Textfragmente. Diese liefern den entsprechenden Bedeutungszusammenhang und entsprechend eine Abgrenzung zu anderen Themen. Dazu ist in Anhang 4 eine Auflistung von Bespielen zur Konzeptdefinition beigefügt. So wird unter anderem ersichtlich, dass es sich bei dem Konzept *development* nicht um die übersetzte Entwicklung im Allgemeinen handelt, sondern ein Bedeutungszusammenhang mit der Produktentwicklung besteht. Die zugehörigen beispielhaften Textfragmente lauten *new developments*, *research and development*, *product development* und *engine development*. Unter Berücksichtigung dieser Bedeutungszusammenhänge und der Lage der einzelnen Konzepte im x-y-Koordinatensystem wird analog zum ursprünglichen Leximancer Output eine manuelle Themenabgrenzung und -benennung vorgenommen. Die Themenbenennung folgt weitestgehend der Leximancer-Methodik, indem das Konzept als übergeordnetes Thema gewählt wird, welches die höchste Gewichtung aufweist. Lediglich beim Thema *Financials* wurde von der Methodik abgewichen, da es hierbei eine Vielzahl nahezu gleichgewichteter Konzepte gibt (z.B. *assets*, *losses*, *cash*, *liabilities*). Diese wurden unter dem Thema *Financials*

oder im Deutschen „Finanzkennzahlen“ zusammengefasst. Das Ergebnis der Themenzuordnung ist in Abbildung 15 zu finden.

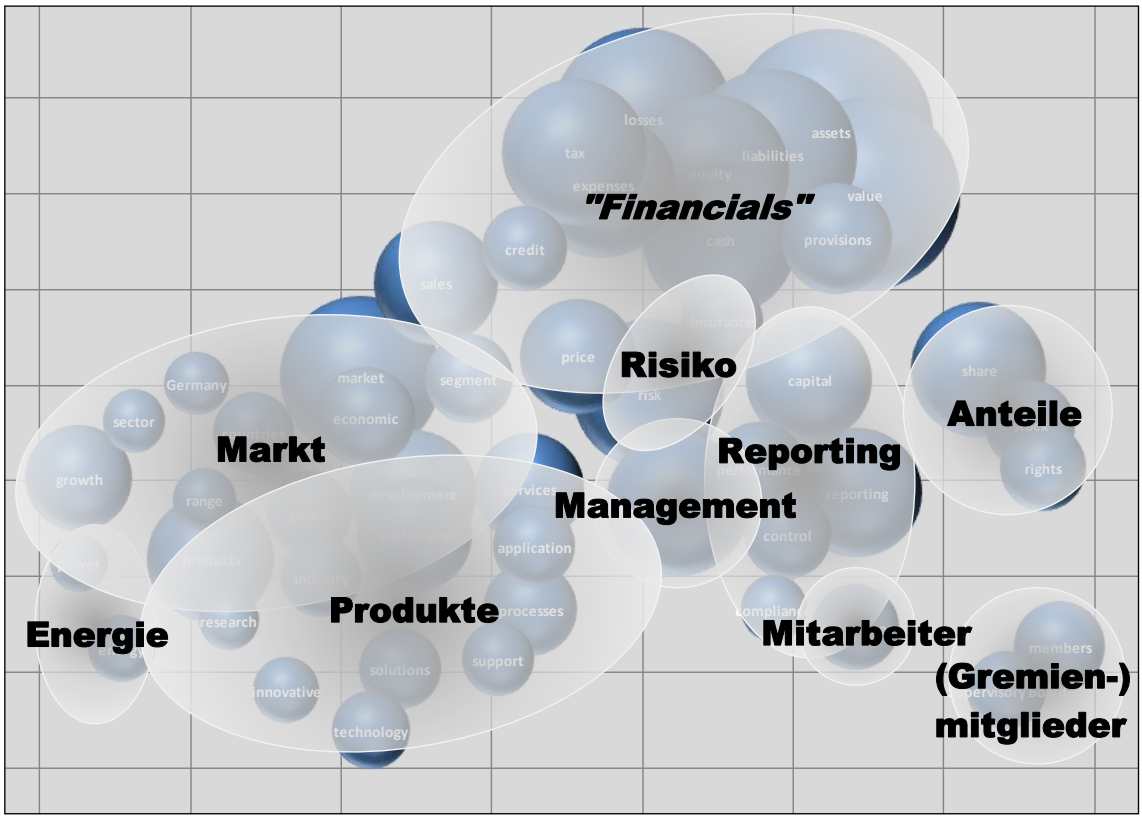


Abbildung 15: Themenzuordnung nach manueller Nachbearbeitung des Leximancer Outputs
Quelle: Eigene Darstellung

Im sechsten und letzten Schritt der manuellen Prüfung und Nachbearbeitung des Leximancer Outputs wird ein Vergleich zwischen der automatisierten und der manuell nachbearbeiteten *Concept map* durchgeführt. Dieser Vergleich ist auch eine Validierung der Eignung von *Leximancer* für automatisierte Inhaltsanalysen. Es wird überprüft, wie umfangreich die notwendige Nachbearbeitung war und wie deutlich deren Auswirkungen in der *Concept map* ersichtlich sind. Eine Gegenüberstellung der Leximancer *Concept map* und der manuell nachbearbeiteten *Concept map* nach erfolgter Themenzuordnung erfolgt in Abbildung 16. Es wird deutlich, dass sich durch die Eliminierung von Konzepten und Neuberechnung der Gewichtung leichte Verschiebungen bei der Themenzuordnung ergeben haben. So hat zum Beispiel die Eliminierung des Konzepts *issued* und die daraufhin erneute Addition der Kookkurrenzen dazu geführt, dass anstelle von *stock* das Konzept *share* die höchste Gewichtung erhält und damit Namensgeber für das übergeordnete Thema ist. Jedoch sind die Positionierung und die Übereinstimmung der einzelnen Themen darüber hinaus durchaus vergleichbar. Im Ergebnis kann man dem-

nach festhalten, dass eine manuelle Nachbearbeitung zwar notwendig war, der Kern der erhaltenen Konzepte und Themen sowie deren Lage zueinander jedoch weiterhin Bestand hat und argumentierbare Ergebnisse liefert.[40] Die Kookkurrenz-Matrix hat sich durch die Nachbearbeitung zwar verändert, doch waren die Änderungen nicht so umfangreich, dass sich grundsätzlich andere Themen und Ableitungen ergeben hätten.

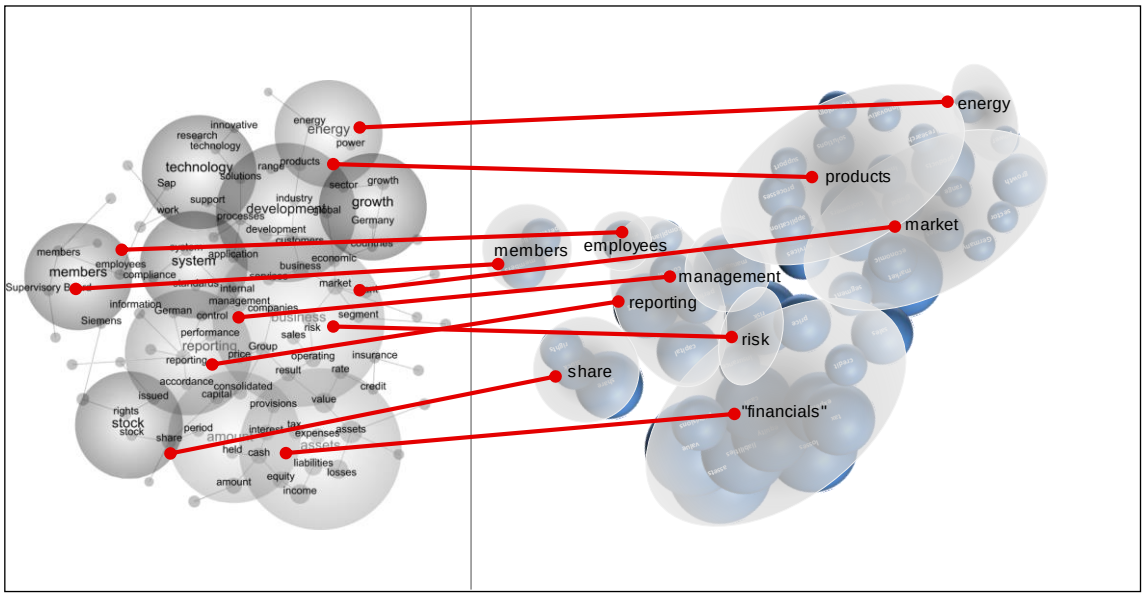


Abbildung 16: Gegenüberstellung Concept map vor und nach manueller Nachbearbeitung
Quelle: Eigene Darstellung

Der Annahme folgend, dass Geschäftsberichte die Informationsbedarfe privater Anleger über das Unternehmen decken, kann der Rückschluss getroffen werden, dass die Informationen auch für die Bildung der Reputation ausschlaggebend sind.

[40] Für eine weitere Bewertung von *Leximancer* für Inhaltsanalysen ist jedoch ein Vergleich notwendig, der unabhängig voneinander eine vollständig manuelle und automatisierte Inhaltsanalyse miteinander vergleicht. Im vorliegenden Fall setzt letztlich auch die manuelle Nachbearbeitung auf den ursprünglich automatisierten Zwischenschritten auf.

Dementsprechend lässt sich zusammenfassend ableiten, dass folgende Indikatoren für die Unternehmensreputation für die privaten Anleger Relevanz haben (vgl. Abbildung 15):

(1) Finanzielle Stärke (Thema: „*Financials*“),
(2) Marktposition (Thema: *Markt*),
(3) Produkte (und Dienstleistungen) (Thema: *Produkte*),
(4) Informationspolitik (Thema: *Reporting*),
(5) Aktienkursentwicklung (Thema: *Anteile*),
(6) Managementqualität (Thema: *Management*),
(7) Risikomanagement (Thema: *Risiko*),
(8) Energiemanagement (Thema: *Energie*),
(9) Qualität der Kontrollgremien (Thema: *Gremienmitglieder*) und
(10) Arbeitgeberimage (Thema: *Mitarbeiter*)

des Unternehmens.

An der Anzahl der unter einem Thema zusammengefassten Konzepte lässt sich ableiten, dass die Aspekte der finanziellen Stärke, der Marktposition und der Produkte (und Dienstleistungen) für private Anleger von höchster Relevanz zu sein scheinen.

3.5 Spezifikationshypothese

Zur Gewinnung einer ersten Spezifikationshypothese wird der Fragebogen von Eberl (2004) abgeändert und mit Bezug auf private Anleger modifiziert in die Expertenbefragung eingebaut. Die Beantwortung des Fragebogens (vgl. Anhang 2) durch Experten soll objektiv zur Erlangung einer Spezifikationshypothese beitragen (vgl. Eberl, 2004. S. 17; Diamantopoulos, 2008, S. 1185). Tabelle 2 enthält die entsprechenden Fragen und Schlussfolgerungen. Für die Befragung wurden sozial verantwortungsvolles Verhalten und Managementqualität als beispielhafte Indikatoren für die Unternehmensreputation verwendet.

Diese erste, indikative Indikatorenspezifikation dient allein der qualitativen Gewinnung einer Spezifikationshypothese. Manche Autoren beurteilen es als kritisch, dass die Bestimmung der Spezifikationsart eines Konstrukts allein auf Überlegungen des Autors und Experteninterviews beruht (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 271; Rossiter, 2002, S. 306). Im Verlauf der Arbeit werden zusätzlich Strukturgleichungsverfahren zum Einsatz

kommen, um das sich ergebene Modell auch empirisch validieren zu können (vgl. Töpfer, 2010, S. 279). Im ersten Schritt wird in dieser Arbeit lediglich qualitativ eine Spezifikationshypothese hergeleitet. Dies geschieht auf Basis nominal skalierter Items (dichotom: ja / nein) rein deskriptiv. Tabelle 4 gibt bezogen auf die einzelnen Items die relativen Häufigkeiten je dichotomer Antwortmöglichkeit bei n = 38 an.

Entscheidungsfrage		Schluss-folgerung	Relative Häufigkeit in %, n=38
(1)	Ist ein sozial verantwortungsvolles Verhalten eine Folge der guten Reputation eines Unternehmens?	ja: reflektiv nein: formativ	11 % 89 %
(2)	Ist eine gute Unternehmensreputation als Zusammenfassung von Eigenschaften wie Social Responsibility und Managementqualität zu verstehen?	ja: formativ nein: reflektiv	66 % 34 %
(3)	Kann sozial verantwortungsvolles Verhalten eine Erklärung sein für eine gute Unternehmensreputation?	ja: formativ nein: reflektiv	97 % 3 %
(4)	Hat ein umweltbewusstes Unternehmen auch automatisch ein gutes Management?	ja: reflektiv nein: formativ	3 % 97 %
(5)	Sind Social Responsibility und Managementqualität Gründe für eine gute Unternehmensreputation?	ja: formativ nein: reflektiv	89 % 11 %
(6)	Wenn ein Unternehmen seine Förderung gemeinnütziger Projekte einstellt, nimmt dadurch die Managementqualität ab?	ja: reflektiv nein: formativ	3 % 97 %
(7)	Hat ein Unternehmen, welches die Förderung sozialer, gemeinnütziger Projekte einstellt, eine Reduzierung seiner Reputation zu fürchten?	ja: formativ nein: reflektiv	82 % 18 %
(8)	Kann durch Social Responsibility über die schlechte Managementqualität eines Unternehmens hinweggetäuscht werden?	ja: reflektiv nein: formativ	21 % 79 %
(9)	Stehen soziales Verantwortungsbewusstsein und ein gutes Management für ein Unternehmen mit guter Reputation?	ja: formativ nein: reflektiv	84 % 16 %
(10)	Hat ein Unternehmen mit guter Reputation auch automatisch ein gutes Management?	ja: reflektiv nein: formativ	13 % 87 %
(11)	Zieht eine Veränderung von Managementqualität, Social Responsibility etc. eine Veränderung der Unternehmensreputation nach sich?	ja: formativ nein: reflektiv	84 % 16 %
(12)	Handelt ein Unternehmen mit guter Reputation automatisch immer umweltbewusst und sozial verantwortungsvoll?	ja: reflektiv nein: formativ	8 % 92 %

Tabelle 4: Relative Häufigkeiten je dichotomer Antwortmöglichkeit, n=38
Quelle: Eigene Darstellung

Die Auswertung zeigt, dass bei allen zwölf Items mehrheitlich die formative Schlussfolgerung gewählt wurde. Im abgebildeten Histogramm in Abbildung 17, welches auf die relative Häufigkeit der formativen Schlussfolgerung abzielt, wird diese Aussage nochmals verdeutlicht. Allein bei zwei Items wird bei n = 38 Experten in weniger als 80 Prozent der Fällen die formativen Schlussfolgerung gewählt. Diese reduzierte Eindeutigkeit der Schlussfolgerung könnte mit der Übertragung der Items von Eberl (2004) auf die hier thematisierte Fragestellung in Zusammenhang stehen.

Zum Beispiel lautete die ursprüngliche Formulierung von Eberl bei Item 2 „Ist das Konstrukt als erklärende Kombination von Indikatoren konzipiert?“, Schlussfolgerung: ja (formativ), nein (reflektiv) (Eberl, 2004, S. 18). Bei der vorliegenden Fragestellung zur Gewinnung einer Spezifikationshypothese zum Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger wurde folgende Formulierung für das Item 2 gewählt. „Ist eine gute Unternehmensreputation als Zusammenfassung von Eigenschaften wie Social Responsibility und Managementqualität zu verstehen?“, Schlussfolgerung: ja (formativ), nein (reflektiv). Das Item 2 thematisiert demnach in beiden Fällen, dass das Konstrukt eine Zusammenfassung oder Kombination der Indikatoren darstellt. Dies zielt ab auf die Korrelation der einzelnen Indikatoren. Da beim reflektiven Ansatz die Indikatoren zwingend korrelieren müssen, aber bei formativen Ansatz nur dürfen aber nicht zwangsläufig müssen, ist dieses Item in seiner Formulierung nach Möglichkeit missverständlich (vgl. Eberl, 2004, S. 4).

Vor einer weiteren Anwendung der Entscheidungsfragen von Eberl (2004) sollten zukünftig bei Modifikationen verstärkt Pre-Tests zum Einsatz kommen, um eine Übertragbarkeit auf die spezifische Fragestellung zu garantieren. Hier wurde davon abgesehen, da die zugrundeliegenden Entscheidungsfragen bereits in ihrer Validität und Reliabilität empirisch von Eberl (2004) überprüft wurden.

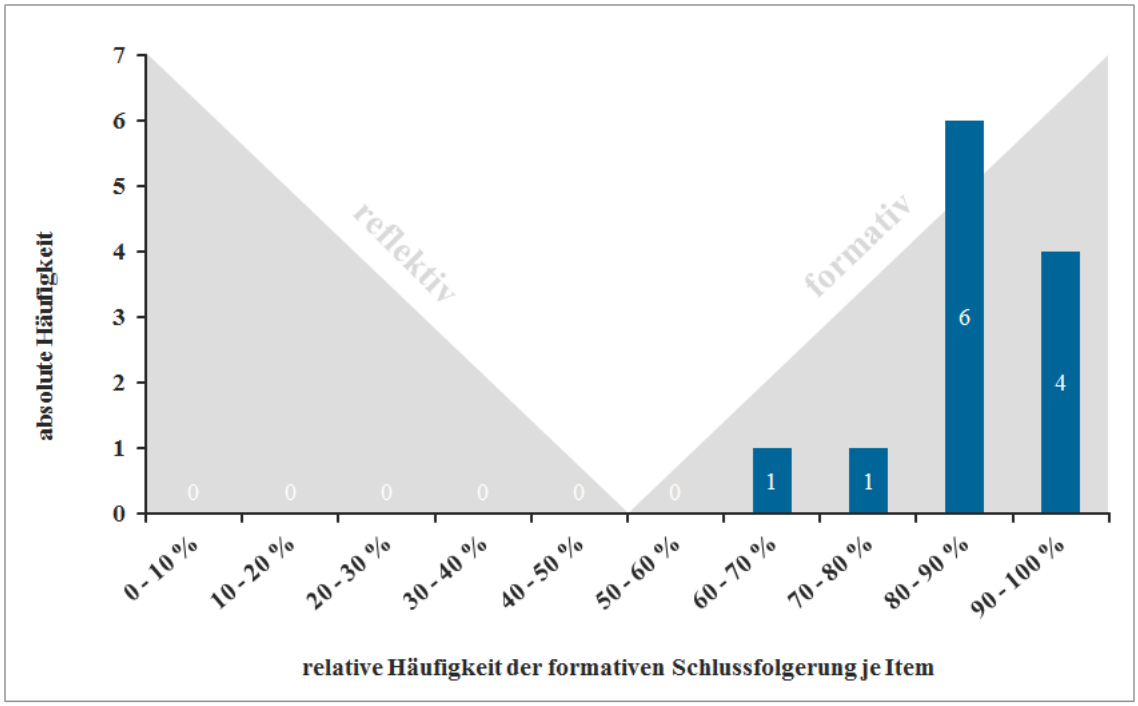


Abbildung 17: Histogramm zur Gewinnung einer formativen Spezifikationshypothese, n=12
Quelle: Eigene Darstellung

Da es sich hier bei den Entscheidungsfragen um nominal skalierte Items (dichotom: ja / nein) handelt, ist eine weitere Auswertung über einfache Häufigkeitsauswertungen hinaus nicht möglich (vgl. Töpfer, 2010, S. 229). Schlussfolgernd kann jedoch festgehalten werden, dass die Hypothese der formativen Spezifikation der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger getroffen werden kann. Die formative Spezifikation deckt sich mit der Mehrheit der in der Wissenschaft und Praxis eingesetzten Messmodellen (vgl. Fombrun, 2011, S. 20).

3.6 Hypothesenüberprüfung zur Indikatorenermittlung

Im Abschnitt 3.2 der vorliegenden Arbeit werden zusätzlich zur Spezifikationshypothese – auf Basis eingängiger Literaturrecherche zum Thema Reputation – weitere Hypothesen entwickelt. Diese thematisieren sowohl die Relevanz einzelner Indikatoren für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger als auch deren Einflussrichtung auf eben diese. Dabei sind Richtung und Stärke des Einflusses der Literatur entnommen. Die nachfolgende Hypothesenüberprüfung kann keine Aussagen zu Richtung und Stärke des Einflusses treffen. Jedoch ist es auf Basis der qualitativen Experteninterviews und der quantitativen Inhaltsanalyse der Geschäftsberichte möglich, Aussagen darüber zu treffen, ob die betreffenden Indikatoren für die Unternehmensreputation aus Sicht von privaten Anlegern von Relevanz zu sein scheinen.

H_0: *Die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger ist abhängig von der Branchenzugehörigkeit.*

Die Ausführungen von Schwalbach (2000, 2001) lassen die Hypothese zu, dass die Unternehmensreputation abhängig ist von der Branchenzugehörigkeit, wobei sich diese Abhängigkeit auch noch je nach Land in ihrer Stärke unterscheiden kann. Basierend auf den hier durchgeführten Analysen zur Indikatorenermittlung kann diese Hypothese nicht abgelehnt werden. Bezugnehmend auf die qualitative Expertenbefragung lässt sich feststellen, dass die Branche nicht explizit als Indikator für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (Unternehmensreputation i.e.S.) genannt wurde. Implizit wurde jedoch die Branchenzugehörigkeit als ein Aspekt zur Definition der Unternehmensreputation i.e.S. genannt (vgl. Abbildung 8). Dies lässt vermuten, dass die Branche Einfluss auf die Unternehmensreputation i.e.S. hat. Bei Betrachtung der Ergebnisse der quantitativen Inhaltsanalyse ist ersichtlich, dass im Rahmen des Themas *Markt* auch das

Konzept *sector* genannt wird (vgl. Abbildung 14 und 15). Demnach wird in Geschäftsberichten auch auf die Übermittlung branchenspezifischer Inhalte abgezielt.

H_1: Finanzielle Indikatoren haben einen positiven Einfluss auf die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger.

Im Rahmen der Hypothesenentwicklung wurde die Arbeitsthese aufgestellt, dass die Unternehmensreputation neben einer Vielzahl von nicht-finanziellen Kriterien auch im entscheidenden Maße von finanziellen Indikatoren beeinflusst wird. Es bleibt zu vermuten, dass diese bei privaten Anlegern noch stärker ins Gewicht fallen, da der Anleger [41] durch sein finanzielles Investment an dem betreffenden Unternehmen beteiligt ist. Im Vergleich zur Gesamtheit aller Stakeholder wird die Unternehmensreputation privater Anleger vermutlich stärker durch die finanzielle Stärke des Unternehmens geprägt sein. Auf Basis der durchgeführten Analysen kann die Hypothese zum verstärkten Einfluss finanzieller Indikatoren auf die Unternehmensreputation i.e.S. nicht abgelehnt werden. Mittels der durchgeführten Experteninterviews wird deutlich, dass bei der Indikatorennennung seitens der Investor Relations Verantwortlichen die finanzielle Stärke eines Unternehmens als das bedeutendste Kriterium (11 Prozent) für die Unternehmensreputation i.e.S. genannt wurde (vgl. Abschnitt 3.4.1). Aus der Expertenmeinung wird deutlich, dass für den Privatanleger die finanzielle Stärke eines Unternehmens eine kausale Kette mit der Erfolgsträchtigkeit seines Investments bildet. Das stärkere Gewicht finanzieller Aspekte bei Privatanlegern im Vergleich zur Gesamtheit der Stakeholder wird in der Expertenbefragung bei der Frage nach den Definitionen der Unternehmensreputation i.w.S. und der Unternehmensreputation i.e.S. – mit Bezug auf private Anleger – deutlich. Die Frage nach der Unternehmensreputation i.w.S. („Was verstehen Sie allgemein unter dem Begriff Unternehmensreputation?“) führt in der Tag cloud zu den vier Clustern: (1) Synonyme für Unternehmensreputation, (2) Reputationssubjekte, (3) Reputationsindikatoren[42] und (4) Emotionale Aspekte. Bei der Definition zur Unternehmensreputation i.e.S. („Bitte geben Sie kurz Ihre Definition der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger wieder.“) bildet sich bei der Inhaltsanalyse ein eigenstän-

[41] Auch wenn die Mehrheit (65,9 %) der Privatanleger in Deutschland männlich ist (vgl. Anhang 8), so ist der Anleger in dieser Arbeit nicht nur als männliche Form sondern gleichbedeutend auch als Anlegerin zu verstehen. Auf eine sprachliche Unterscheidung in „der Privatanleger“ bzw. „die Privatanlegerin“ wird aufgrund der Vereinfachung verzichtet.

[42] Folgende genannte Indikatoren fallen bei der Unternehmensreputation i.w.S. ins Gewicht (unsortiert): Dividendenpolitik, Risikomanagement, Kapitalmarkt, Management, Botschaften, Politik, Positionierung, Kultur, Produkte, Aktionen, Strategie, CSR, Dienstleistungen, Kommunikation, Innovationsfähigkeit, Pressearbeit, finanzielle Stärke (vgl. Abbildung 8).

diges Cluster zu finanziellen Aspekten aus.[43] Auch in der quantitativen Inhaltsanalyse der Geschäftsberichte wird deutlich, dass trotz Eliminierung des verpflichtenden Finanzteils in den Berichten die Thematisierung von finanzieller Stärke (Thema: *„Financials"*) von hoher Relevanz ist (vgl. Abbildung 15). Dies gilt auch – und aufgrund der herrschenden Informationsasymmetrie insbesondere – für den Privatanleger. Folglich ist die gestellte Hypothese H_1 auf Basis der Analyseergebnisse belastbar.

H_2: *Die Innovationskraft eines Unternehmens hat einen positiven Einfluss auf dessen Reputation aus Sicht privater Anleger.*

Innovationskraft ist ein Indikator für die zukünftige Umsatzsicherung und hat großes Gewicht bei der Bildung der Unternehmensreputation (i.w.S.) eines Unternehmens (vgl. Sobol, 1992, S. 16; Schwalbach, 2000, S. 9, 13). Daher wurde in der Hypothesenentwicklung davon ausgegangen, dass die Innovationskraft insbesondere für die Aktionäre von Bedeutung sei. Bei der Abfrage der Indikatoren für die Unternehmensreputation i.e.S. („Bitte geben Sie mindestens 5 Kriterien an, nach denen ein privater Anleger Ihrer Meinung nach die Unternehmensreputation bewertet:") war die Innovationskraft nicht unter den 10 am häufigsten genannten Indikatoren (vgl. Abbildung 10). Implizit wird der Einfluss jedoch deutlich, indem die Experten die Innovationsfähigkeit in die Definition der Unternehmensreputation i.e.S. als Reputationsindikator eingebaut haben (vgl. Abbildung 8). Bei Betrachtung der Ergebnisse der quantitativen Inhaltsanalyse ist ersichtlich, dass im Rahmen des Themas *Produkte* auch das Konzept *innovative* platziert ist (vgl. Abbildung 15). Vornehmlich wird die Innovationsfähigkeit eines Unternehmens dem Anschein nach als ein Teilbereich von Produkten und Dienstleistungen angesehen. Folglich kann die Hypothese auf Basis der getätigten Analysen nicht abgelehnt werden, jedoch scheint der Einfluss zwischen Innovationskraft und der Unternehmensreputation i.e.S. schwächer zu sein als der Einfluss der finanziellen Stärke.

H_3: *Die Kommunikationsfähigkeit eines Unternehmens hat einen positiven Einfluss auf dessen Reputation aus Sicht privater Anleger.*

Basierend auf den Äußerungen von van Riel (1995) und Schwalbach (2000, 2001) wurde in Abschnitt 3.2 die Hypothese getroffen, dass Unternehmen mit hoher Kommunika-

[43] Folgende finanzielle Aspekte wurden genannt (unsortiert): Wahrung von Minderheitsaktionärsinteressen, Market-to-Book Value, finanzielle Kennzahlen, Dividendenpolitik, finanzielle Stärke, Aktienkurs, Preispolitik, Attraktivität der Aktie, Unternehmenserfolg, Unternehmenswert, hohe Verzinsung des eingesetzten Kapitals (vgl. Abbildung 8).

tionsfähigkeit besser in der Lage seien, eine positive Reputation aufzubauen. Wie in der Einleitung (vgl. Abschnitt 1) bereits ausgeführt, soll dieses auch für die Reputation aus Sicht von Privatanlegern gelten. Privatanleger sind aufgrund ihrer beschränkten Informationsverfügbarkeit bei der Meinungsbildung auf die Kommunikation des Unternehmens angewiesen. Das Unternehmen muss mittels Finanzmarktkommunikation um den Privatanleger werben und seine Informationsanforderungen erfüllen (vgl. Diegelmann, 2002, S. 41). Betrachtet man die Indikatorenabfrage zur Unternehmensreputation i.e.S. bei den Experten, wird deutlich, dass mindestens 22 Prozent der gemeldeten Indikatoren Bezug haben zur Kommunikationsarbeit des Unternehmens (vgl. Abschnitt 3.4.1). Dies umfasst explizite Nennungen wie Veröffentlichungen, Öffentlichkeitsarbeit, Erreichbarkeit und Medienresonanz. Implizit wird die Bedeutung der Kommunikationsfähigkeit deutlich bei der Wichtigkeit von Kommunikation als emotionaler Aspekt der Unternehmensreputation i.e.S. (vgl. Abbildung 8). Auch bei der quantitativen Inhaltsanalyse bildet sich die Informationspolitik (Thema: Reporting) als Indikator heraus (vgl. Abbildung 15). Folglich kann die Hypothese *H_3* nicht abgelehnt werden, wobei die positive Richtung des Einflusses vermutet wird, jedoch auf Basis der durchgeführten Analysen nicht bestätigt werden kann. Gleichwohl wird die Bedeutung Kommunikationsfähigkeit für die Bildung der Unternehmensreputation im Hinblick auf private Anleger deutlich. Die Qualität der Kommunikation mit dem privaten Anleger wird die Unternehmenskommunikation zukünftig auch noch stärker prägen. Voraussetzung für die Realisierung einer Reputationssteigerung ist jedoch der Wille des Managements zum transparenten Umgang mit Informationen (vgl. Volkart, 2005, S. 149). Wodurch auch hier eine Verbindung mit der Managementqualität sichtbar werden kann.

H_4: *Eine fundierte Strategie trägt positiv zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger bei.*

Eine fundierte Strategie soll die Reputation positiv beeinflussen (vgl. Sobol, 1992, S. 16; Schwalbach, 2001, S. 1). Eine fundierte Strategie kann die Zukunft eines Unternehmens positiv beeinflussen und demnach die Anlage sichern. Folglich wird in der Hypothese *H_4* geschlossen, dass die Unternehmensstrategie auch für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (i.e.S.) von Relevanz sei. Die Strategie als solche wird zwar nicht explizit genannt, wenn die Experten nach den Indikatoren für Unternehmensreputation i.e.S. gefragt werden („Bitte geben Sie mindestens 5 Kriterien an, nach denen ein privater Anleger Ihrer Meinung nach die Unternehmensreputation bewertet:“). Auch

lässt die durchgeführte Inhaltsanalyse kein Konzept erkennen, welches das Thema Strategie eigenständig thematisiert.[44] Jedoch nach der Definition der Unternehmensreputation i.e.S. gefragt, geben die Experten die Strategie als einen Indikator innerhalb des identifizierten Clusters der Reputationsindikatoren an (vgl. Abbildung 8). Demzufolge lässt sich die Hypothese des Einflusses der Strategie auf die Unternehmensreputation i.e.S. nicht ablehnen. Auf Basis der Analyseergebnisse lässt sich jedoch nur ein geringerer Einfluss vermuten.

H_5: *Die Qualität des Top-Managements beeinflusst die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger positiv.*

Sobol (1992) schildert das Ergebnis einer Expertenbefragung unter PR-Spezialisten, bei der die Managementqualität als eines der wichtigsten Kriterien für die Reputation genannt wurde (vgl. Sobol, 1992, S. 19, 38). Die Aussage kann im Rahmen der in dieser Arbeit durchgeführten Expertenbefragung unter Investor Relations Verantwortlichen bestätigt werden. Hierbei ist die Managementqualität in puncto relativer Häufigkeit, das individuell am zweithäufigsten (7 Prozent) genannte Kriterium für die Unternehmensreputation i.e.S. (vgl. Abbildung 10). Auch ist die in der Tag cloud gezeigte Bedeutung der Managementqualität bei der Definition der Unternehmensreputation mit Blick auf private Anleger (i.e.S.) hoch (vgl. Abbildung 8). Bezogen auf die Inhaltsanalyse der Geschäftsberichte wurde auch hier die Managementqualität (Thema: *Management*) als Indikator identifiziert (vgl. Abschnitt 3.4.2). Die Hypothese kann demnach nicht abgelehnt werden.

Zusammengefasst lässt sich sagen, dass mit Blick auf die Hypothesen die Bedeutung von finanzieller Stärke, Kommunikationsfähigkeit und Managementqualität für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger am stärksten argumentierbar ist.

[44] Betrachtet wird hierbei lediglich die explizite Nennung oder Aufführung des Indikators Strategie. Sowohl bei der Expertenbefragung als auch bei der Inhaltsanalyse wurden Indikatoren mit strategischer Bedeutung identifiziert und benannt, jedoch stehen diese für sich als eigenständige Konzepte bzw. Indikatoren.

3.7 Darstellung des Forschungsdesigns

Der Vorgehensweise von Homburg und Giering (1996) zur Konzeptualisierung und Operationalisierung komplexer Konstrukte folgend wurde mittels quantitativen und qualitativen Vorstudien eine Ausgangsmenge an Indikatoren ermittelt und das Konstrukt hypothetisch spezifiziert (vgl. Homburg, 1996, S. 12). Hinsichtlich der Indikatorenmenge ist darauf zu achten, dass statt der praktisch unwahrscheinlichen Forderung nach Vollständigkeit zumindest darauf zu achten ist, dass ein Indikator für jede Facette des Konstrukts Berücksichtigung findet (vgl. Diamantopoulos, 2005, S. 5).

Als Vorstudien wurden in dieser Arbeit sowohl eine Expertenbefragung als auch eine Inhaltsanalyse von Geschäftsberichten durchgeführt. Nachfolgend soll die Ausgangsmenge an Indikatoren dargestellt werden. Des Weiteren wird die Grobkonzeptualisierung des Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger in Form eines konzeptionellen Rahmens graphisch aufbereitet. Auf Basis dieses konzeptionellen Rahmens wird nach einem erneuten Pre-Test die Datenerhebung konzipiert.[45]

Der konzeptionelle Rahmen in Abbildung 18 ist in seinem Aufbau gegliedert nach Items, Indikatoren, Konstrukten und Unterstützungspotentialen. Im Mittelpunkt der Betrachtung und als Ergebnis dieser Arbeit steht das Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (i.e.S.) und die ermittelten Indikatoren. Durch die unterschiedlichen Pfeilrichtungen werden auch die hypothetischen Spezifikationen (formativ/reflektiv) ersichtlich.

Die Indikatoren werden reflektiv mittels Items gemessen. Items sind konkrete Fragen- bzw. Aussagenformulierungen (vgl. Töpfer, 2010, S. 290). Demnach beeinflusst zum Beispiel die Managementqualität die Beantwortung des Items, ob das Unternehmen gut geführt werde. Es zeigt sich in Abbildung 18, dass auf Basis der Vorstudien alle Indikatoren, die im RepTrak™ verwendet wurden (Products/Services, Innovation, Workplace, Governance, Citizenship, Leadership, Performance) in die Datenerhebung eingehen und durch weitere ergänzt werden (vgl. Reputation Institute, 2011). Gemäß der Spezifikationshypothese aus Abschnitt 3.5 wird das Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (i.e.S.) formativ spezifiziert. Das bedeutet, dass die beobachtba-

[45] Die unterschiedlich gewählten Begrifflichkeiten für die Indikatoren der empiriegeleiteten induktiven Indikatorenermittlung und der theoriegeleiteten deduktiven Indikatorenermittlung wurden im konzeptionellen Rahmen vereinheitlicht (vgl. Abbildung 18). Die konkrete Benennung der Indikatoren und die Ausformulierung der jeweiligen Items muss vor der eigentlichen Datenerhebung in Pre-Tests validiert werden (vgl. Homburg, 1996, S. 12).

ren Indikatoren die latente Variable beeinflussen (vgl. Bollen, 1991, S. 306; Sobol, 1992, S. 50; Eberl, 2004, S. 5; Schütze, 2005, S. 6; Helm, 2005, S. 96).

Eine Veränderung eines einzelnen Indikators zieht kausal eine Veränderung der latenten Variablen nach sich, kann allerdings die anderen Indikatoren vollends unbeeinflusst lassen (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 270; Eberl, 2004, S. 6). Als Kontrollvariable wird die Unternehmensreputation (i.e.S.) auch zusätzlich direkt gemessen („Wie beurteilen Sie als privater Anleger die Reputation des Unternehmens“).

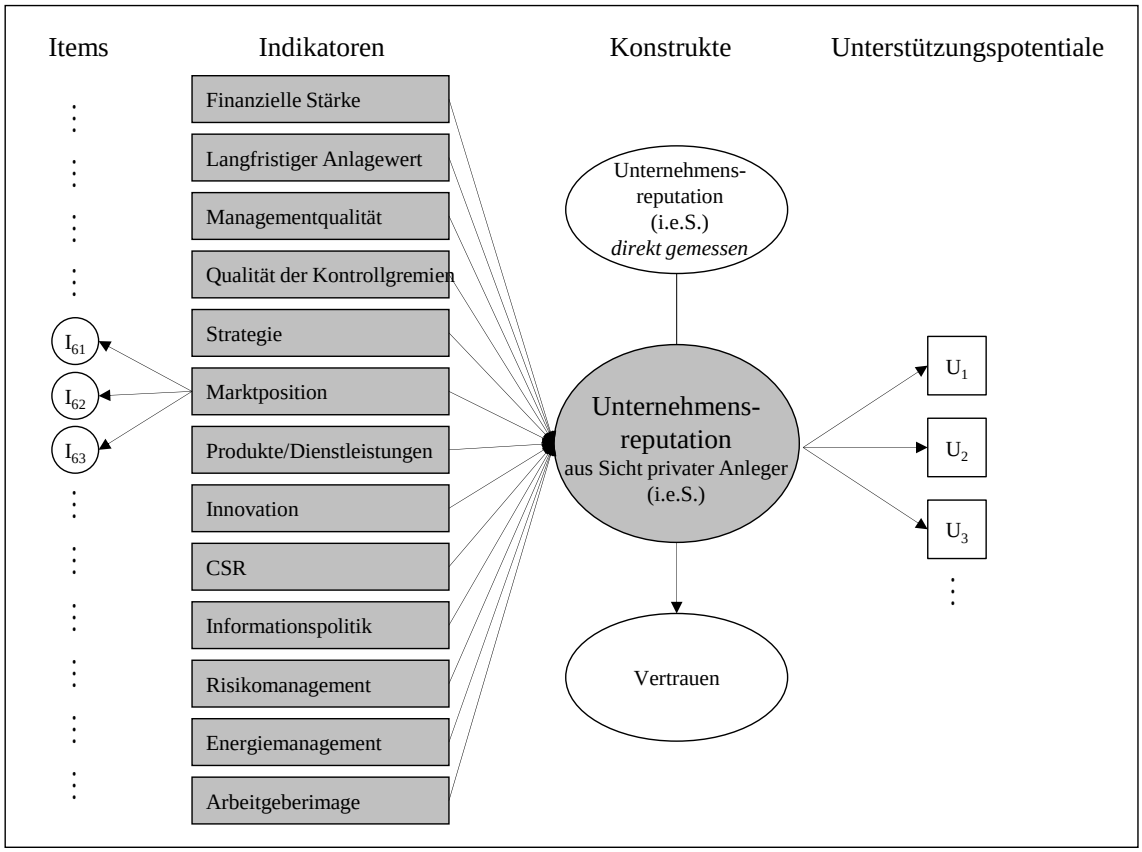


Abbildung 18: Konzeptioneller Rahmen zur Datenerhebung
Quelle: Eigene Darstellung

Zur Garantie der Belastbarkeit eines Messmodells wird in der Literatur zusätzlich empfohlen, formativ spezifizierte Konstrukte durch reflektive Kontrollitems zu validieren (vgl. Bollen, 1989, S. 57; Diamantopoulos, 2001, S. 272; MacKenzie, 2005, S. 727; Diamantopoulos, 2005, S. 7). Dabei gelten die formativen Indikatoren als Fundierung für die latente Variable, welche wiederum durch mehrere reflektive Indikatoren illustriert wird (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 272). Hierzu sind die Unterstützungspotentiale heranzuziehen, die im konzeptionellen Rahmen als reflektive Indikatoren modelliert

werden. Folglich geht die Unternehmensreputation kausal den direkt messbaren Unterstützungspotentialen voran (vgl. Eberl, 2004, S. 3; Helm, 2005, S. 98).
Diese Unterstützungspotentiale seitens privater Anleger könnten sich zeigen in einem gesteigerten Interesse am Unternehmen, der Bereitschaft Aktien zu zeichnen oder auch bei hoher Volatilität zu halten sowie in einem gesteigerten Weiterempfehlungs- oder Verteidigungsverhalten (vgl. Wiedmann, 2009, S. 12; Fombrun, 2011, S. 17).
Kann das in der Form spezifizierte Modell akzeptiert werden, unterstützt es die gewählte formative Spezifikation des Konstrukts Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger als auch die empirisch ermittelte Indikatorenmenge (vgl. Edwards, 2000, S. 159; Diamantopoulos, 2001, S. 272).

Final lässt sich das Messmodell auch validieren, indem das aus formativen Indikatoren gebildete Konstrukt mit weiteren, theoretisch abhängigen Konstrukten verknüpft wird (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 273). Grundsätzlich ist bei der Validität festzustellen, ob die empirisch ermittelten Beziehungen übereinstimmen mit den theoretisch abgeklärten, nomologischen Hypothesen zum jeweiligen Konstrukt (vgl. Judd, 1991, S. 56-57).

Im vorliegenden Fall geht resultierend aus der Expertenbefragung und der Literaturrecherche auch das Konstrukt Vertrauen in den konzeptionellen Rahmen ein. Vertrauen ist ein wichtiger Faktor in Bezug auf die Reputation, der auch als Ausdifferenzierung der emotionalen Dimension im RepTrak™ Pulse bereits Beachtung findet (vgl. Wiedmann, 2009, S. 9). Vertrauen ist insbesondere in wirtschaftlich schwierigen Zeiten bedeutsam (vgl. Wiedmann, 2009, S. 13; Wiedmann, 2011, S. 31). Vor allem gilt dieses für das Reputationssubjekt der privaten Anleger, da diese ohne Garantie auf eine positive Rendite ihr privates Vermögen einsetzen (vgl. Tiemann, 1997, S. 63; Schleiermacher, 2002, S. 111). Wiedmann (2011) bezeichnet zumal auch das Produkt der Aktie als Vertrauensgut. Anleger gehen beim Aktienerwerb aufgrund von Unsicherheit und mangelnden Informationen einen Vertrauensvorsprung ein (vgl. Wiedmann, 2011, S. 44).

Dem Ansatz von Fombrun (2011) folgend wird das Vertrauen im Modell einen reflektiven Indikator für die Unternehmensreputation darstellen. Fombrun begründet diese Spezifikation mit dem Verweis auf Bergh (2010), der diese Spezifikation für immaterielle strategische Unternehmenswerte als angebracht erachtet (vgl. Fombrun, 2011, S. 23-24 in Anlehnung an Bergh, 2010, S. 5). Das Vertrauen wird in der Datenerhebung

mittels nachfolgender fünf Items untersucht. Diese Items basieren auf bereits in der Literatur etablierten Messmodellen der nachfolgend genannten Autoren: „Ich vertraue dem Unternehmen X sehr“, „ Ich verlasse mich sehr auf das Unternehmen X“, „Unternehmen X hält stets seine Versprechen“, X ist ein Unternehmen, das meinen Erwartungen gerecht wird“, X ist ein Unternehmen, das mich nie enttäuscht“. (vgl. Mayer, 1995, S. 136; Esch, 2002, S. 478; Delgado-Ballester, 2003, S. 41).

4 Konzeption der empirischen Analyse

Nach erfolgter Grobkonzeptualisierung der Modellkonstrukte und Darstellung des abgeleiteten Forschungsdesigns ist die eigentliche empirische Analyse zu konzipieren (vgl. Herrmann, 2006, S. 52). Erforderlich für die Analyse ist die empirische Erhebung der relevanten Ausgangsdatenmatrix mit einer geeigneten Erhebungsmethode. Demnach umfasst die Konzeption der empirischen Analyse die Darstellung des Prüfungsdesigns und die empirische Datenerhebung.

4.1 Darstellung des Prüfungsdesigns

Auf Basis der durchgeführten Vorstudien wurde im vorherigen Abschnitt das Forschungsdesign auf Basis einer Grobkonzeptualisierung der Unternehmensreputation aus Sicht von Privatanleger dargestellt. Dieses Forschungsdesign wurde mittels konzeptionellen Rahmen graphisch verdeutlicht (vgl. Abbildung 18). Hat das Forschungsdesign die Darstellung der inhaltlich vernetzten Thementeile zur Aufgabe, so dient das Prüfungsdesign der Erläuterung der Empirie (vgl. Töpfer, 2010, S. 147-148).[46] Bei der Konzeptionierung des Prüfungsdesigns sind Entscheidungen zur Datenerhebung, zum Forschungsinstrument, zum Stichprobenplan und zur Befragungsform zu treffen (vgl. Kotler, 2001, S. 204).

Ziel der empirischen Forschung sind die Datenerhebung und -auswertung sowie die darauf bezogenen Hypothesentests (vgl. Töpfer, 2010, S. 148). Die in Abschnitt 3.2 der vorliegenden Arbeit aufgestellten Hypothesen wurden in Abschnitt 3.6 auf Basis der Vorstudien bereits qualitativ überprüft. Da diese Überprüfung jedoch ausschließlich indikativer Natur ist und keine Aussagen zu Richtung und Stärke des Einflusses erlaubt, bedarf es der Überprüfung der Hypothesengültigkeit bei der relevanten Zielgruppe. Bei einer Falsifikation sind die Hypothesen zu modifizieren und mit Blick auf das statistische Signifikanzniveau auszuweisen, welches zur Beibehaltung oder Verwerfung führt (vgl. Töpfer, 2010, S. 148).

Das Prüfungsdesign veranschaulicht die Struktur der empirischen Forschung. Dazu zählen die im Folgenden dargestellten Grundlagen zum Stichprobenverfahren und zur Fragebogenentwicklung.

[46] In manchen Quellen wird das Forschungsdesign auch synonym mit dem Prüfungsdesign verwendet (vgl. z.B. Kotler, 2001, S. 204).

4.1.1 Stichprobenverfahren

Mittels empirischer Forschung sollen aufgestellte Hypothesen zu Ursachen- und Wirkungsbeziehungen anhand der Realität überprüft werden (vgl. Töpfer, 2010, S. 226). Alle Subjekte, die die Zielgruppe der empirischen Untersuchung darstellen, bilden die Grundgesamtheit (vgl. Kotler, 2001, S. 215). Die Grundgesamtheit der vorliegenden Untersuchung bilden private Anleger in Deutschland. Laut dem Deutschen Aktieninstitut e.V. gibt es in Deutschland 4,5 Mio. Aktionäre über 14 Jahren, dies entspricht 7 Prozent der Bevölkerung (vgl. DAI, 2013, S. 08.3-Zahl-D, 08.3-Zahl-D-%). Die Daten im DAI-Factbook beruhen auf Infratest-Umfragen im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts e.V. (vgl. z.B. DAI, 2013, S. 08.3-Zahl-D).[47] Das Deutsche Aktieninstitut e.V. bezeichnet als Aktionäre die Privatanleger, die Aktien in der Direktanlage halten (vgl. Leven, 2013, S. 1-2).[48]

Eine Vollerhebung wäre aufgrund der Größe der Zielgruppe im Hinblick auf Zeit und Kosten nicht praktikabel. Demnach wird sich bei der Datenerhebung auf einen Teil der Grundgesamtheit (= Teilerhebung) beschränkt (vgl. Kotler, 2001, S. 215; Kornmeier, 2007, S. 159). Im Folgenden soll ein Überblick über ausgewählte Stichprobenverfahren gegeben und das favorisierte Verfahren zur Stichprobenziehung erläutert werden.

4.1.1.1 Überblick über ausgewählte Verfahren

Kornmeier (2007) gliedert die Stichprobenverfahren bei Teilerhebung in Zufallsauswahl, nicht-zufallsgesteuerte Auswahl und in komplexe Verfahren (vgl. Kornmeier, 2007, S. 159). Diese Gliederung wird in Abbildung 19 verdeutlicht.

[47] Bei den Infratest®-Umfragen im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts wurden in zehn Wellen über 20.000 Anleger p.a. befragt (vgl. Leven, 2013, S. 1).
[48] In der zugehörigen Studie (vgl. Leven, 2013) werden diese als direkte Aktionäre bezeichnet.

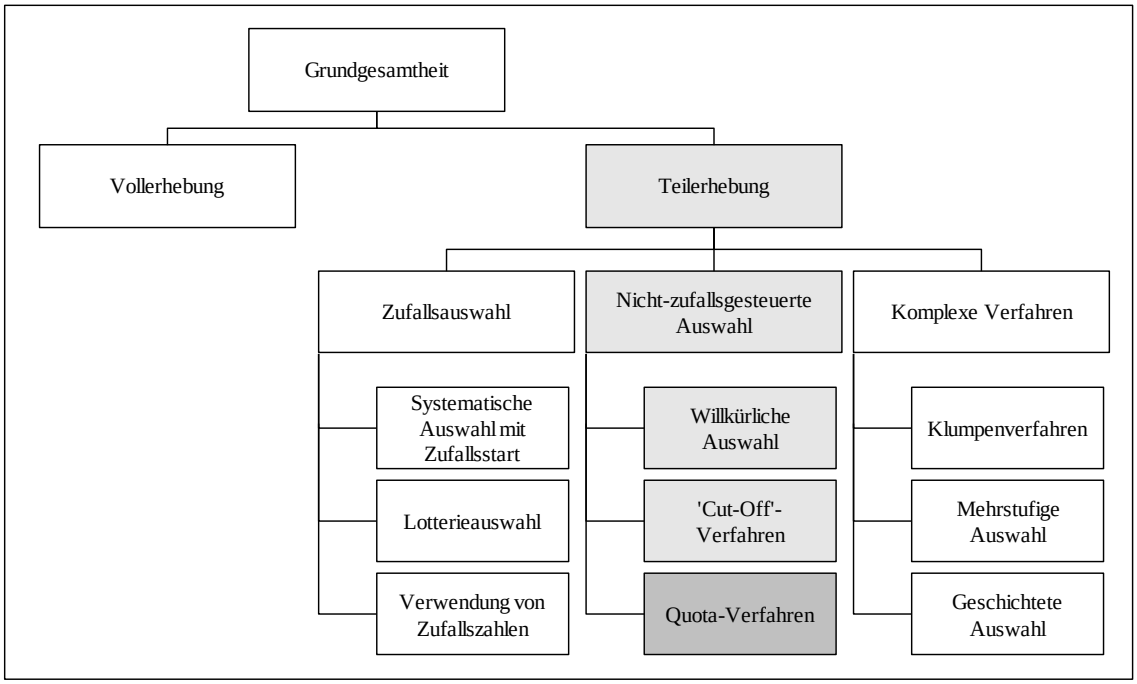


Abbildung 19: Überblick über ausgewählte Stichprobenverfahren
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Kornmeier, 2007, S. 159

Bei der Zufallsauswahl hat jedes Subjekt der Grundgesamtheit die gleiche von Null verschiedene Wahrscheinlichkeit Teil der Stichprobe zu sein. Da hierbei ein vollständiges Verzeichnis der Grundgesamtheit als Voraussetzung gilt, kann dieses Verfahren bei der vorliegenden Forschungsfrage keine Anwendung finden. Anders als bei einer Kundendatei oder einem Telefonverzeichnis gibt es kein Verzeichnis aller Privatanleger in Deutschland. Nur bei Namensaktien muss sich der Aktionär laut § 67 Abs. 2 S. 1 AktG namentlich im Aktienregister eingetragen (vgl. DAI, 2012, S. 8). Die gebräuchliche Aktienart in Deutschland ist aber die Inhaberaktie (vgl. DSW, 1999, S. 103).

Komplexe Verfahren umfassen das Klumpenverfahren, die mehrstufige Auswahl und die geschichtete Auswahl. Beim Klumpenverfahren geht es um die Auswahl einer typischen Stichprobe aus der Grundgesamtheit, die dann vollständig betrachtet wird. Die Schwierigkeit besteht dabei, eine typische Stichprobe zu definieren und dann auszuwählen (vgl. Kornmeier, 2007, S. 161). Bei der mehrstufigen und auch bei der geschichteten Auswahl wird sich bei der Stichprobenziehung der zugrundeliegenden Struktur der Grundgesamtheit bedient. Die mehrstufige Auswahl nutzt dabei die hierarchische Struktur der Grundgesamtheit. Folglich wird nacheinander von jeder Hierarchieebene eine Stichprobe gezogen, von der dann auf der nächsten Hierarchieebene wieder eine Auswahl an Subjekten gezogen wird (z.B. Bundesverband → regionale Verbände → lokale Verbände → Verbandsmitglieder) (vgl. Kornmeier, 2007, S. 161-162). Die geschichtete Auswahl folgt dem Grundsatz, dass die heterogene Grundgesamtheit in homogene

Schichten aufgegliedert werden kann. Diese Schichten können z.B. große, mittlere, kleine Verbände gemessen an ihrer Mitgliederzahl sein. Aufgrund ihrer Größe und dem entsprechenden Verwaltungs- und Organisationsaufwand sind diese ggf. untereinander heterogen, aber innerhalb einer Schicht homogen. Aus diesen Schichten wird dann proportional oder disproportional (z.B. gewichtet nach Mitgliederzahl) eine Stichprobe gezogen (vgl. Kornmeier, 2007, S. 162). Für die mehrstufige als auch für die geschichtete Auswahl gilt, dass es hierbei einer sinnvollen, gleichartigen Struktur der Grundgesamtheit bedarf. Dieses ist bei der Gruppe der Privatanleger nicht gegeben.

Die nicht-zufallsgesteuerte Auswahl kann willkürlich oder bewusst geschehen. Bei der willkürlichen Auswahl kann keine Aussage zur Repräsentativität getroffen werden. Daher ist die Aussagekraft der damit ermittelten Ergebnisse eingeschränkt. Beim ‚Cut-Off'-Verfahren werden basierend auf einer Paretoverteilung z.B. nur die 20 Prozent größten Verbände gemessen an der Mitgliederzahl ausgewählt. Diese können aber z.B. 80 Prozent aller Verbandsmitglieder repräsentieren (vgl. Kornmeier, 2007, S. 160). Bei den Privatanlegern liegen keine individuellen Informationen vor, die einen entsprechenden, repräsentativen ‚Cut-Off' ermöglichen würden. Demnach soll bei dieser empirischen Untersuchung das Quota-Verfahren Anwendung finden, bei dem aus der Grundgesamtheit nach speziellen Merkmalsquoten eine Stichprobe der Subjekte gezogen wird (vgl. Kornmeier, 2007, S. 160).

4.1.1.2 Stichprobenziehung mittels Quota-Verfahren

Grundlage für das Quota-Verfahren sind entsprechend belastbare Merkmalsinformationen und -quoten für die relevante Zielgruppe (vgl. Kotler, 2011, S. 216). Das Deutsche Aktieninstitut e.V. hat in seinem DAI-Factbook die Aktionärszahlen nach verschiedenen sozio-demographischen Kriterien ausgewiesen (vgl. DAI, 2013, S. 08.3-Zahl-D ff). Für Privatanleger in Deutschland liegen demnach mit Stand 2013 Merkmalsquoten für die Kriterien Geschlecht, Alter, Einkommensstruktur, Bildungsstruktur, Berufsstruktur und PC-Nutzung vor.[49] Im Folgenden ist ein Quotenplan zu erstellen, der die einzelnen Merkmalsquoten ausmultipliziert und diese Quoten ins Verhältnis zur benötigten Stichprobengröße setzt (vgl. Kornmeier, 2007, S. 160).

[49] Zur Berufsstruktur und PC-Nutzung liegen dem Deutschen Aktieninstitut e.V. lediglich Zahlen aus dem 1. HJ 2012 vor (vgl. DAI, 2013, S. 08.3-Ber-A, 08.3-PC-A). Es wird angenommen, dass die Quoten aus dem 1. HJ 2012 auch für das Gesamtjahr 2012 gelten.

Da die Grundgesamtheit der Privatanleger in Deutschland mit 4,5 Mio. größer ist als eine Grundgesamtheit *N* von 100.000 (vgl. DAI, 2013, S. 08.3-Zahl-D), wird gemäß Kornmeier (2007) folgende Formel für die Berechnung des Stichprobenumfangs angesetzt:

$$n = \frac{t^2 \cdot p \cdot q}{e^2}$$

Dabei gilt (Kornmeier, 2007, S. 163):

n	=	*Stichprobenumfang*
t	=	*zulässiger Fehlerbereich*

für t = 1: 68,3% Sicherheit

für t = 2: 95,5% Sicherheit

für t = 3: 99,7% Sicherheit

p	=	*Anteil der Elemente in der Stichprobe, welche die Merkmalsausprägung aufweisen*
q	=	*Anteil der Elemente in der Stichprobe, welche die Merkmalsausprägung nicht aufweisen*
N	=	*Größe der Grundgesamtheit*
e	=	*Genauigkeit*

Für p und q wird jeweils mit dem schlechtesten Wert von 50 Prozent gerechnet, da diese Werte vorab nicht bekannt sind. Entsprechend ergibt sich $p \cdot q = 2500$. Für die Genauigkeit und die Sicherheit haben sich die Werte *t = 2: 95,5%* und *e = 5%* etabliert (vgl. Kornmeier, 2007, S. 163). Entsprechend ergibt sich für die empirische Untersuchung in dieser Arbeit eine empfohlene Stichprobengröße von n = 400, um repräsentative Werte zu erzielen.

Die mittels Infratest ermittelte PC-Nutzung der Aktionäre wird von vornherein nicht in den Quotenplan integriert. Die Aktionäre teilen sich laut DAI (2013) in 2012 in 88 Prozent mit PC-Nutzung und in 12 Prozent ohne PC-Nutzung auf (vgl. DAI, 2013, S. 08.3-PC-A). Hingegen geben in einer Anlegerstudie von Zerfaß (2012) mit n = 463 98,8 Prozent der Privatanleger an, dass sie zumindest hin und wieder das Internet nutzen. 90,5 Prozent nutzen es sogar täglich (vgl. Zerfaß, 2012, S. 18). Die Stichprobenziehung in der Anlegerstudie erfolgte nach Angabe der Autoren mittels aktiver Ansprache der privaten Anleger über diverse Kommunikationskanäle (vgl. Zerfaß, 2012, S. 9). Da keine näheren Angaben zur Repräsentativität gemacht werden, wird aufgrund der großen

Stichprobe (> 400) angenommen, dass diese Befragung zumindest näherungsweise die Realität abbildet. Entsprechend wird für die empirische Untersuchung in dieser Arbeit angenommen, dass nahezu alle Privatanleger in Deutschland Zugang zum Internet haben. Eine Integration der PC-Nutzung in den Quotenplan wird daher nicht vorgenommen.

Anhang 5 zeigt den Quotenplan unter der Berücksichtigung von Merkmalsquoten für die sozio-demographischen Kriterien Geschlecht, Alter, Einkommensstruktur, Bildungsstruktur und Berufsstruktur. In den Fällen, dass sich Quoten < 1 Prozent ergeben, wurde auch die Nachkommastelle ausgewiesen. Bezogen auf den Stichprobenumfang von 400 Probanden zeigt sich, dass sich aufgrund der vielen Merkmale und der teils geringen Quoten überwiegend Stichprobensegmente < 1 Proband ergeben (vgl. Anhang 5).
Vor diesem Hintergrund wird der Quotenplan auf die sozio-demographischen Kriterien Geschlecht, Alter und Einkommensstruktur beschränkt. Diese Auswahl folgt der Annahme, dass die Einkommensstruktur in den meisten Fällen aus der Bildungs- und Berufsstruktur hervorgeht und mit diesen korreliert. Auch hat das monatliche Nettoeinkommen des Haushalts vermutlich einen stärkeren Einfluss auf die Entscheidung zum Aktienkauf als Bildung und Beruf, weil der Aktienkauf immer auch mit finanziellen Aufwänden verbunden ist. Diese Herleitung bleibt jedoch nach der Erhebung und vor der eigentlichen Stichprobenziehung zu überprüfen.

In Tabelle 5 sind die einzelnen Schritte zur Entwicklung des finalen Quotenplans für die empirische Untersuchung aufgezeigt.
In Tabelle 5.1 werden die einzelnen Quoten je Segment im Quotenplan für die drei Kriterien Geschlecht, Alter und Einkommensstruktur ausgewiesen. Dementsprechend ergibt sich in der Addition ein Wert von 100 Prozent. In Tabelle 5.2 werden diese Quoten multipliziert mit dem kalkulierten Stichprobenumfang von 400 Probanden. Hierbei zeigt sich, dass bei der gewählten Stichprobengröße bei den Randsegmenten der 14- bis 19-Jährigen und der Probanden mit einem monatlichen Haushaltsnettoeinkommen von unter 750 EUR ohne Ausnahme nur Stichprobensegmente < 1 Proband ergeben. Diese Segmente werden demnach aus dem Quotenplan exkludiert, ohne signifikante Einbußen bei der Repräsentativität hinnehmen zu müssen. Entsprechend ergibt sich aus diesen Anpassungen Tabelle 5.3.

In Tabelle 5.4 wird der finale Quotenplan für die empirische Untersuchung aufgezeigt. Hierbei sind die einzelnen Stichprobensegmente auf eine ganze Zahl gerundet. Die rechnerische Differenz zwischen der kalkulierten Stichprobengröße von n = 400 Probanden und der Stichprobengröße gemäß Quotenplan von n = 395 Probanden muss willkürlich aufgefüllt werden. Dieses ist bei Quotenplänen häufig der Fall (vgl. Kornmeier, 2007, S. 161).

Zahl der Aktionär 2012:
Grundgesamtheit N = 4.532.000
Stichprobenumfang n = 400

		Geschlecht												
		männlich (= 66%)						weiblich (= 34%)						
		Alter						Alter						
		14-19 (= 1%)	20-29 (= 5%)	30-39 (= 11%)	40-49 (= 26%)	50-59 (= 22%)	über 60 (= 35%)	14-19 (= 1%)	20-29 (= 5%)	30-39 (= 11%)	40-49 (= 26%)	50-59 (= 22%)	über 60 (= 35%)	
monatl. Nettoeinkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%
	750-1.250 (= 2,3%)	0,0%	0,1%	0,2%	0,4%	0,3%	0,5%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,3%	2,3%
	1.250-2.000 (= 10,0%)	0,1%	0,3%	0,7%	1,7%	1,5%	2,3%	0,0%	0,2%	0,4%	0,9%	0,7%	1,2%	10,0%
	2.000-2.500 (= 11,9%)	0,1%	0,4%	0,9%	2,0%	1,7%	2,7%	0,0%	0,2%	0,4%	1,1%	0,9%	1,4%	11,9%
	2.500-3.000 (= 15,1%)	0,1%	0,5%	1,1%	2,6%	2,2%	3,5%	0,1%	0,3%	0,6%	1,3%	1,1%	1,8%	15,1%
	3.000-4.000 (= 27,6%)	0,2%	0,9%	2,0%	4,7%	4,0%	6,4%	0,1%	0,5%	1,0%	2,4%	2,1%	3,3%	27,6%
	über 4.000 (= 32,7%)	0,2%	1,1%	2,4%	5,6%	4,7%	7,6%	0,1%	0,6%	1,2%	2,9%	2,4%	3,9%	32,7%
		0,7%	3,3%	7,3%	17,2%	14,5%	23,1%	0,3%	1,7%	3,7%	8,8%	7,5%	11,9%	**100%**

Zahl der Aktionär 2012:
Grundgesamtheit N = 4.532.000
Stichprobenumfang n = 400

		Geschlecht												
		männlich						weiblich						
		Alter						Alter						
		14-19 (= 1%)	20-29 (= 5%)	30-39 (= 11%)	40-49 (= 26%)	50-59 (= 22%)	über 60 (= 35%)	14-19 (= 1%)	20-29 (= 5%)	30-39 (= 11%)	40-49 (= 26%)	50-59 (= 22%)	über 60 (= 35%)	
monatl. Nettoeinkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0,0	0,1	0,1	0,3	0,2	0,4	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	1,6
	750-1.250 (= 2,3%)	0,1	0,3	0,7	1,6	1,3	2,1	0,0	0,2	0,3	0,8	0,7	1,1	9,2
	1.250-2.000 (= 10,0%)	0,3	1,3	2,9	6,9	5,8	9,2	0,1	0,7	1,5	3,5	3,0	4,8	40,0
	2.000-2.500 (= 11,9%)	0,3	1,6	3,5	8,2	6,9	11,0	0,2	0,8	1,8	4,2	3,6	5,7	47,6
	2.500-3.000 (= 15,1%)	0,4	2,0	4,4	10,4	8,8	14,0	0,2	1,0	2,3	5,3	4,5	7,2	60,4
	3.000-4.000 (= 27,6%)	0,7	3,6	8,0	18,9	16,0	25,5	0,4	1,9	4,1	9,8	8,3	13,1	110,4
	über 4.000 (= 32,7%)	0,9	4,3	9,5	22,4	19,0	30,2	0,4	2,2	4,9	11,6	9,8	15,6	130,8
		2,6	13,2	29,0	68,6	58,1	92,4	1,4	6,8	15,0	35,4	29,9	47,6	**400**

Zahl der Aktionär 2012:
Grundgesamtheit N = 4.532.000
Stichprobenumfang n = 400

		Geschlecht										
		männlich (= 66%)					weiblich (= 34%)					
		Alter					Alter					
		20-29 (= 5%)	30-39 (= 11%)	40-49 (= 26%)	50-59 (= 22%)	über 60 (= 35%)	20-29 (= 5%)	30-39 (= 11%)	40-49 (= 26%)	50-59 (= 22%)	über 60 (= 35%)	
monatl. Nettoeinkommen der Haushalte (in EUR)	750-1.250 (= 2,3%)	0,3	0,7	1,6	1,3	2,1	0,2	0,3	0,8	0,7	1,1	9,1
	1.250-2.000 (= 10,0%)	1,3	2,9	6,9	5,8	9,2	0,7	1,5	3,5	3,0	4,8	39,6
	2.000-2.500 (= 11,9%)	1,6	3,5	8,2	6,9	11,0	0,8	1,8	4,2	3,6	5,7	47,1
	2.500-3.000 (= 15,1%)	2,0	4,4	10,4	8,8	14,0	1,0	2,3	5,3	4,5	7,2	59,8
	3.000-4.000 (= 27,6%)	3,6	8,0	18,9	16,0	25,5	1,9	4,1	9,8	8,3	13,1	109,3
	über 4.000 (= 32,7%)	4,3	9,5	22,4	19,0	30,2	2,2	4,9	11,6	9,8	15,6	129,5
		13,1	28,9	68,4	57,8	92,0	6,8	14,9	35,2	29,8	47,4	**394**

Zahl der Aktionär 2012:
Grundgesamtheit N = 4.532.000
Stichprobenumfang n = 400

		Geschlecht										
		männlich					weiblich					
		Alter					Alter					
		20-29 (= 5%)	30-39 (= 11%)	40-49 (= 26%)	50-59 (= 22%)	über 60 (= 35%)	20-29 (= 5%)	30-39 (= 11%)	40-49 (= 26%)	50-59 (= 22%)	über 60 (= 35%)	
monatl. Nettoeinkommen der Haushalte (in EUR)	750-1.250 (= 2,3%)	0	1	2	1	2	0	0	1	1	1	9
	1.250-2.000 (= 10,0%)	1	3	7	6	9	1	1	4	3	5	40
	2.000-2.500 (= 11,9%)	2	3	8	7	11	1	2	4	4	6	48
	2.500-3.000 (= 15,1%)	2	4	10	9	14	1	2	5	5	7	59
	3.000-4.000 (= 27,6%)	4	8	19	16	26	2	4	10	8	13	110
	über 4.000 (= 32,7%)	4	9	22	19	30	2	5	12	10	16	129
		13	28	68	58	92	7	14	36	31	48	**395**

Tabelle 5: Quotenplan
Quelle: Eigene Darstellung

4.1.2 Fragebogenentwicklung

Nachdem im Rahmen der Konzeptualisierung eine Definition des Konstrukts, eine Generierung einer Ausgangsmenge an Indikatoren und eine Gewinnung einer Spezifikationshypothese durchgeführt wurde, gilt es im Folgenden prüfbare empirische Daten zu generieren (vgl. Giere, 2006, S. 683).

Generell sind zwei mögliche Erhebungsmethoden der Primärforschung zu unterscheiden: die Befragung und die Beobachtung (vgl. Diller, 2001, S. 137; Berekoven, 2006, S. 49). Da sich diese Arbeit mit der Messung eines hypothetischen Konstrukts beschäftigt, wird als Erhebungsmethode eine Befragung durchgeführt. Mit deren Hilfe ist auch eine Messung nicht wahrnehmbarer Sachverhalte möglich (vgl. Diller, 2001, S. 130). Zu unterscheiden sind die mündliche, die telefonische, die schriftliche oder die Online-Befragung. Diese weisen in puncto Themenschwerpunkt, Abwicklungsdauer und -kosten sowie Einflussmöglichkeiten des Befragenden unterschiedliche Stärken und Schwächen auf (vgl. Diller, 2001, S. 131). Aufgrund ihrer schnellen und kostengünstigen Durchführung wird sich immer häufiger – wie auch im vorliegenden Fall – für die Online-Befragung entschieden (vgl. Lipner, 2007, S. 142; Bruhn, 2007, S. 100). Des Weiteren ist mittels Online-Befragung der Einfluss des Befragenden auszuschließen. Dies leistet einen Beitrag zur Erhöhung der Objektivität (vgl. Diller, 2001, S. 226).

Der Fragebogen ist eines der wesentlichen Instrumente zur Gewinnung von Primärdaten (vgl. Kotler, 2001, S. 212). Insbesondere bei strukturgleichungsmodellbasierten Untersuchungen kommen Fragebogenstudien besonders häufig zur Anwendung (vgl. Giere, 2006, S. 683). Im vorliegenden Fall sollen die Primärdaten Aufschluss geben über die sich bedingenden Indikatoren und Unterstützungspotentiale im Hinblick auf die Messung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. Es gilt, innerhalb eines bestimmten Zeitraums eine Teilerhebung bei privaten Anlegern in Deutschland durchzuführen.

Bei der Fragebogenentwicklung geht es darum, den Fragebogen zu erarbeiten, zu testen und von systematischen Fehlern zu befreien (vgl. Kotler, 2001, S. 212-213; Kornmeier, 2007, S. 162). Systematische Fehler sind dabei sämtliche Schwächen, die sich im Erhebungsprozess ergeben und die Validität beschränken (vgl. Kornmeier, 2007, S. 162).

In der vorliegenden Untersuchung gliedert sich der entwickelte Fragebogen in mehrere Abschnitte: Einleitung, sozio-demographische Charakteristika, Anlagegründe und Cha-

rakteristika der Privatanleger, Beurteilung der Unternehmensreputation eines freigewählten Unternehmens X, Unterstützungspotentiale, Vertrauen und Items zur Validierung der Spezifikationshypothese (vgl. Anhang 6).
Themenschwerpunkte der Befragung sind demnach neben der Bedeutung einzelner Indikatoren für die Unternehmensreputation auch Aspekte zur Vertrauensbildung und Unterstützungspotentialgenerierung von Reputation. Ferner ist auch eine Typologisierung der Privatanleger nach Involvement und unterschiedlichen Charakteristika möglich.[50]

Da aufgrund der theoriegeleiteten deduktiven Indikatorenermittlung bereits konkrete Aussageformulierungen (Items) vorliegen (vgl. Tabelle 3), ist die Entwicklung des Fragebogens zu begrenzen auf noch zu formulierende Items für neu entwickelte und hinzugefügte Indikatoren. Nachfolgend sind mit diesem Fragebogen Pre-Tests bei Mitgliedern der zu befragenden Zielgruppe durchzuführen (vgl. Homburg, 1996, S. 11).
Des Weiteren ist bei der Fragebogenentwicklung Wert zu legen auf den Standardisierungsgrad der Befragung (standardisiert vs. teil- bzw. nichtstandardisiert), die Art der Fragestellung (direkt vs. indirekt) sowie auf die Fragensequenz und -formulierung (vgl. Böhler, 2004, S. 85; Meffert, 2012, S. 163). Ferner ist die Fragebogenskala festzulegen, wobei bei der häufig verwendeten Ratingskala der Einsatz von mindestens fünf, beziehungsweise sogar sieben Skalenpunkten empfohlen wird (vgl. Eberl, 2004, S. 3).

Die im Fragebogen verwendeten Items bauen sowohl auf der deduktiven Indikatorenermittlung (vgl. Tabelle 3) als auch auf ergänzenden Studien im Umfeld des eigentlichen Forschungsinteresses auf (vgl. Täubert, 1998; Wiedmann, 2011; Zerfaß, 2012). Die aus anderen Quellen verwendeten Items werden im Sinne der untersuchten Forschungsfrage neu kombiniert und um selbst entwickelte Items zu den induktiv mittels Vorstudien ermittelten Indikatoren ergänzt. Die ergänzten Items thematisieren die Angaben zum Anlegerinvolvement, die Indikatoren ‚Langfristiger Anlagewert', ‚Qualität der Kontrollgremien', ‚Strategie', ‚Marktposition', ‚Produkte/Dienstleistungen', ‚Risikomanagement' und ‚Energiemanagement'. Darüber hinaus sind die Items zur Spezifikationshypothese speziell auf die zu untersuchende Fragestellung ausgerichtet worden.

[50] Die Auswertung der Stichprobe nach Involvement und unterschiedlichen Charakteristika erfolgt in Abschnitt 4.2.3. Auf die Möglichkeiten einer Typologisierung der Privatanleger wird vertiefend in Abschnitt 8.1 eingegangen.

Daraus wird – entsprechend der Einflüsse aus Behavioral Finance und Reputationsforschung – eine neuartige, bisher in der Literatur noch nicht betrachtete Kombination von Anlegerverhalten, Vertrauen und Reputation entwickelt.

Die Items werden auf einer Multi-Item-Skala, der Likert-Skala, bewertet. Dies geschieht analog zum RepTrak™ Pulse Messkonzept (vgl. Wiedmann, 2013, S. 64). Die Likert-Skala charakterisiert sich unter anderem durch den Umstand, dass der Proband zumeist mehrere Aussagen zu einem übergeordneten Indikator (z.B. Managementqualität) zu bewerten hat. Diese Aussagen können sowohl positiv als auch negativ konnotiert sein, müssen jedoch nachfolgend entsprechend codiert werden. Die im vorliegendem Fall fünftstufige Skala bewertet den Grad der Zustimmung zu einer Aussage (Stimme gar nicht zu - Stimme eher nicht zu - Unentschieden - Stimme eher zu - Stimme voll zu). Je nach Konnotation der Aussagen werden die Antwortmöglichkeiten mit Zahlenwerten von +2 bis -2 codiert. Die Bewertungen der einzelnen Aussagen werden abschließend additiv zu einer Bewertung für den übergeordneten Indikator zusammengefasst (vgl. Kuß, 2010, S. 89). Die Zuordnung von Aussagen zu den Indikatoren ist im Rahmen der Fragebogenentwicklung basierend auf Literatur sowie durchgeführter Konzeption und Vorstudien erfolgt. Eine Verifikation der Zuordnung als auch der Indikatoren hat empirisch auf Basis einer Faktorenanalyse zu erfolgen (vgl. Abschnitt 5.3.1).

Dargestellt wird der zugehörige konzeptionelle Rahmen in Abbildung 18. Dieser visualisiert die theoretischen Annahmen zu Indikatoren und Kausalbeziehungen. Im Rahmen dieses Forschungsvorhabens wird erstmalig ein Messmodell für die Messung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger entwickelt.
Die Zielgruppe der Befragung sind private Anleger in Deutschland, die mittels Aktien in Unternehmen investiert haben. Da die Bewertung der Unternehmensreputation ein intensives Auseinandersetzen mit dem einzelnen Unternehmen voraussetzt, sind Investitionen in Form von Investmentfonds von der Betrachtung ausgeschlossen. Bei der vorliegenden Befragung erfolgt die Ansprache der Privatanleger über diverse zielgruppenspezifische Plattformen im Internet als auch über Kapitalanlegervereinigungen. Der Fragebogen wird als Online-Fragebogen zur Verfügung gestellt und der Link entsprechend auf den Plattformen publiziert. Anlegerplattformen im Internet sind eine der meistgenutzten Informationsquellen für private Anleger (vgl. Zerfaß, 2012, S. 32).

4.2 Datenerhebung

Die Datenerhebung wurde durchgeführt vom 1. Februar 2014 bis 15. Dezember 2014. Darin eingeschlossen ist der Zeitraum für diverse Pre-Tests, die sowohl mit methodisch als auch inhaltlich versierten Probanden durchgeführt wurden. Zur Erstellung des Online-Fragebogens auf Basis von Anhang 6 wurde die Plattform *Unipark* [51] verwendet. Es gilt den Fragebogen zur Datenerhebung bei einer möglichst repräsentativen Teilauswahl der Reputationssubjekte, hier: Privatanleger, einzusetzen. Die formale und technische Aufbereitung der Daten bildet den Abschluss der Datenerhebung und die Basis für die folgende empirische Analyse.

4.2.1 Pre-Tests

Beim Pre-Test steht der Erkenntnisgewinn zur Verständlichkeit der Fragestellungen als auch zur inhaltlichen Relevanz der einzelnen Indikatoren im Vordergrund. Darauf aufbauende Umformulierungen sollen die Gefahr von Antwortverzerrungen reduzieren. Pre-Tests sind unabdingbar zur Kontrolle der Validität. Dabei hat die Wahl der Probanden in solchen Pre-Tests ebenfalls großen Einfluss auf die Reliabilität[52] (vgl. Diamantopoulos, 2005, S. 5). Insbesondere bei der Beschäftigung mit formativen Konstrukten ist die Durchführung von Pre-Tests essentiell. Da eine Eliminierung von formativen Indikatoren nur in Ausnahmefällen akzeptierbar ist, sind hohe Maßstäbe an deren Qualität zu stellen. Es muss sichergestellt werden, dass jede Abfrage die inhaltliche Facette auch wirklich trifft und nicht missverständlich ausfällt (vgl. Christophersen, 2009, S. 111).

Die Pre-Tests wurden durchgeführt mit dem Institutsleiter und einer Mitarbeiterin des Lehrstuhls für Marketing und Management der Leibniz Universität Hannover, Experten der beiden großen Kapitalanlegerschutzvereinigungen in Deutschland, der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. und Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V., sowie zufällig ausgewählten privaten Anlegern. Dabei wurde vor allem auf die Benutzerfreundlichkeit des programmierten Online-Fragebogens, der eindeutigen Formulierung (Reliabilität) der verwendeten Items sowie Umfang und Form des Fragebogens Wert gelegt.

[51] Unipark bietet die professionelle Befragungssoftware EFS Survey des europäischen Marktführers Questback für die wissenschaftliche Forschung an (vgl. Unipark, 2013).

[52] Rossiter geht dabei in seiner Annahme sogar so weit zu behaupten, dass die Identität des Probanden (und seine Einordnung in die Gruppen individual raters, expert raters oder group raters) sogar Bestandteil des Konstruktes an sich ist (vgl. Rossiter, 2002, S. 318). Für diese Behauptung wird allerdings keine Begründung angeführt. Es ist jedoch zu bezweifeln, dass ein einzelner Proband, dass zu messende Konstrukt durch seine Identität verändert. Unbestritten ist jedoch die Tatsache, dass die einzelnen Indikatoren je Proband eine unterschiedliche Gewichtung erfahren werden (vgl. Diamantopoulos, 2005, S. 5).

Als Ergebnis der Pre-Tests wurde der Fragebogen methodisch in der Form abgeändert, dass die Benutzerfreundlichkeit durch kurze Erläuterungen bei wechselnder Antwortsystematik oder -thematik erhöht wurde. Zudem wurden Plausibilitätschecks programmiert, welche garantieren sollen, dass der Proband den Fragebogen korrekt und vollständig beantwortet. Bei den sensiblen Fragen nach den sozio-demographischen Eigenschaften der Probanden inkl. des Haushalts-Nettoeinkommens wurde darauf verwiesen, dass die Angaben für die Stichprobenziehung von zentraler Bedeutung seien und sich die Abfragen decken mit einer bereits durchgeführten repräsentativen Infratest-Befragung seitens des Deutschen Aktieninstituts e.V. (vgl. DAI, 2013, S. 08.3-Zahl-D ff).

4.2.2 Durchführung der Befragung

Der Fragebogen war 9 Monate im Zeitraum vom 1. Februar 2014 bis 15. Dezember 2014 aktiv. Dies entspricht einer Laufzeit von 317 Tagen. Innerhalb dieses Zeitraums wurden 140 Fragebögen beendet. 475 Personen haben im entsprechenden Zeitraum den Link zur Befragung aktiviert. Dies entspricht einer Beendigungsquote von 29,47 Prozent. Bei einem umfangreichen Fragebogen mit 132 Items und einer durchschnittlichen Bearbeitungsdauer von 15‘42‘‘ kann dieses als guter Wert betrachtet werden. Die meisten Abbrüche (229 Personen) erfolgten auf der Einleitungsseite, so dass davon auszugehen ist, dass nicht die Qualität des Fragebogens, sondern das geringe Interesse an der Thematik den Ausschlag für den Abbruch gegeben hat.

Dennoch bleibt die Anzahl mit 140 beendeten Fragebögen, trotz der hohen Anstrengungen bei der Probandenansprache und Streuung des Fragebogens bzw. der zugehörigen URL über diverse Kanäle, hinter den Erwartungen zurück. Nachfolgende Tabelle nennt die gewählten Kanäle und die darüber potenziell angesprochene Anzahl möglicher Probanden (Reichweite).

Kanäle	Reichweite	Quelle
Verweis auf Befragung im Newsletter 3/2014 SdK (vgl. Anhang 7)	ca. 5.000 Mitglieder	http://www.sdk.org/ueber-uns/profil/, 07.11.2014
Verweis auf Befragung im Newsletter 3/2014 DSW (vgl. Anhang 7)	ca. 25.000 Mitglieder	http://www.dsw-info.de/Fakten.127.0.html, 07.11.2014
Verweis auf Befragung im Newsletter Börse Aktuell vom 28.03.2014 der Börsen HannoverHamburg (vgl. Anhang 7)	-	-
Verweis auf Befragung im Privatanleger Mailing 8/2014 der Airbus Group (vgl. Anhang 7)	73,9% Streubesitz (Institutionelle Anleger, Privatanleger und Mitarbeiter	http://www.airbusgroup.com/int/en/investors-shareholders/Share-information.html#chapter-01, 07.11.2014
Verweis auf Befragung auf der MLP Homepage über eine Dauer von ca. 3 Monaten (vgl. Anhang 7)	835.000 Privatkunden 47,61% Streubesitz	http://www.mlp-ag.de/#/unternehmensprofil/portraet/factsheet http://www.mlp-ag.de/#/investor-relations/mlp-aktie, 07.11.2014
Verweis auf Befragung auf der Homepage des Deutscher Investor Relations Verbands e.V. über eine Dauer von ca. 6 Monaten (vgl. Anhang 7)	IR-Professionals der über 280 Mitgliedsunternehmen	http://www.presseportal.de/pm/38456/1229489/peter-list-verstrkt-dirk-deutschen-investor-relations-verband-e-v, 11.03.2015
Ansprache über das private Netzwerk der Autorin (Kollegen, Bekannte, Freunde, Familie) mit der Bitte um Beantwortung und Weiterleitung	ca. 200 Personen	-
Ansprache aller Investor Relations Verantwortlichen der Unternehmen des Prime Standard, die bereits zur Expertenbefragung kontaktiert wurden mit der Bitte um Beantwortung und Veröffentlichung	167 Experten	-
Veröffentlichung auf diversen Anlegerplattformen im Internet (u.a. http://www.wallstreet-online.de/)	460.000 registrierte Mitglieder	http://www.wallstreet-online.de/community/foren.html, 16.1.2015
Verteilung (u.a. an Passanten) und Auslegen von Flyern (u.a. bei Banken, Vereinen, Supermärkten, Haus+Grund)	-	-

Tabelle 6: Kanäle zur Probandenansprache
Quelle: siehe Spalte ‚Quelle'

In der Literatur findet man zuweilen Hinweise darauf, dass sich wohlhabende Bevölkerungssegmente häufig einer Befragung entziehen und demnach schwer erfassbar seien (vgl. Schupp, 2009, S. 85, Ascheberg, 2012, S. 85, 88).

In der vorliegenden Befragung werden deutsche Privatanleger angesprochen. Gemäß Factbook des Deutschen Aktieninstituts e.V. haben 87 Prozent der Aktionäre ein monatliches Haushaltsnettoeinkommen von über 2.000 EUR (vgl. DAI, 2013, S. 08.3-E-A). Ein Vergleich mit dem gesamtdeutschen Durschnitt – ebenfalls aus dem Jahre 2012 – zeigt, dass hier lediglich 49 Prozent der Privathaushalte in Deutschland ein monatliches Haushaltsnettoeinkommen von über 2.000 EUR verzeichnen (vgl. Statista, 2014). Folglich kann man beim befragten Bevölkerungssegment der Privatanleger allgemein von wohlhabend sprechen. 33 Prozent haben ein Haushaltsnettoeinkommen von über 4.000 EUR. Wenn wohlhabende Bevölkerungssegmente als schwer zugänglich für Befragungen gelten, so kann dieses demnach auch für Privatanleger behauptet werden. Zumal Stichproben vergleichbarer Studien mit Probanden aus hohen Einkommenssegmenten noch deutlich geringer ausfallen als die hier erreichte Anzahl von 140 (vgl. Meurer, 2012, S. 18, 19). Marktforscher sind demnach gezwungen, ihre Analysen auf kleinen Stichproben aufzusetzen.

4.2.3 Zusammensetzung der Stichprobe

Trotz der vielseitig unternommenen Anstrengungen zur Probandenansprache und gemäß der erfolgten Interpretation umfasst die Stichprobengröße lediglich 140 gültige Fälle. Demnach ist eine Stichprobenziehung nach dem Quotaverfahren und dem auf einer Stichprobengröße von n = 395 kalkulierten Quotenplan nicht möglich (vgl. Tabelle 5). Eine zufallsgesteuerte Auswahl der Stichprobe ist auch nicht gegeben, da hierfür ein vollständiges Verzeichnis der Grundgesamtheit als Voraussetzung gilt. Ist dieses nicht gegeben, kann nicht garantiert werden, dass jedes Element der Grundgesamtheit die gleiche Chance hat, in die Stichprobe integriert zu werden (vgl. Kornmeier, 2007, S. 159).

Dieses fehlende vollständige Verzeichnis der Grundgesamtheit ist auch ein Problem von Online-Befragungen. Hier erfolgt bei den Probanden zumeist nicht nur eine Selbstselektion gemäß der Interessenslage, sondern es fehlt vor allem auch die Auswahlgrundlage. Die fehlende Auswahlgrundlage hat vornehmlich die unvollständige Erreichbarkeit der Grundgesamtheit zur Folge. Folglich ist eine Zufallsauswahl und demnach die Repräsentativität der Untersuchung nicht gegeben, da sich die ergebene Stichprobe weder

gewichten noch auf die Grundgesamtheit hochrechnen lässt (vgl. Heckel, 2003, S. 83). Zielt eine Online-Befragung auf die gesamtdeutsche Bevölkerung als Grundgesamtheit ab, ist dieser Effekt jedoch noch stärker als bei der vorliegenden Untersuchung (vgl. Heckel, 2003, S. 83). Die hier gewählte Grundgesamtheit der deutschen Aktionäre nutzt das Internet im Vergleich zur gesamtdeutschen Bevölkerung verhältnismäßig intensiv. Dennoch nutzt die Grundgesamtheit der deutschen Aktionäre das Internet seltener als die erhobene Stichprobe. Aktionäre nutzen zu 90,5 Prozent das Internet täglich, in der Stichprobe wird ein Anteil der täglichen Internetnutzer von 92,9 Prozent erreicht (vgl. Anhang 8). Entsprechend ist auch hier eine gewisse Verzerrung dem gewählten Erhebungsverfahren, der *Online*-Befragung, geschuldet.

Da das Forschungsvorhaben jedoch vor allem auf die Entwicklung eines Messmodells für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger abzielt, fällt die Limitation bei der Repräsentativität nur wenig ins Gewicht. Bei diesem Forschungsvorhaben geht es um das Testen von theoriebasierten Hypothesen, bei dem die Repräsentativität nicht zwingend notwendig ist (vgl. Moser, 1986, S. 149).
Ein ausführlicher Vergleich zwischen der Zusammensetzung der Grundgesamtheit und der Stichprobe ist in einer Tabelle in Anhang 8 einsehbar. Im Folgenden soll auf die deutlichsten Ähnlichkeiten aber auch Unterschiede eingegangen werden. Als deutlich wird im Folgenden ein Unterschied von mehr als 10 Prozent bei den relativen Häufigkeiten der Merkmalsgruppen verstanden.

Deutliche Unterschiede ergeben sich demnach vor allem bei den Merkmalen zum Schulabschluss und monatlichem Haushaltsnettoeinkommen in EUR. In der Stichprobe haben 83,5 Prozent der Probanden mindestens eine Fachhochschulreife. 67,1 Prozent der Probanden geben sogar an, als höchsten Schulabschluss das Abitur zu haben. In der Grundgesamtheit der deutschen Aktionäre ist dieser Anteil mit 39,3 Prozent Abitur und 10,7 Prozent Fachhochschulreife deutlich geringer. Auch weist die Stichprobe im Vergleich zur Grundgesamtheit höhere monatliche Haushaltsnettoeinkommen auf. Dies wird vornehmlich im obersten Einkommenssegment über 4.000 EUR Haushaltsnettoeinkommen deutlich. 49,3 Prozent der befragten Anleger rechnen sich diesem Einkommenssegment zu. In der Grundgesamtheit der deutschen Aktionäre weisen nur 32,7 Prozent ein ebenso hohes monatliches Haushaltsnettoeinkommen auf. In den unteren Einkommenssegmenten fällt der Unterschied nicht so deutlich aus. In der Stichprobe haben

2,1 Prozent der befragten Haushalte monatlich weniger als 1.250 EUR netto zur Verfügung. In der Grundgesamtheit beläuft sich dieser Anteil ähnlich auf 2,7 Prozent. Hinsichtlich der Berufskategorie der Probanden zeigen sich Unterschiede dergestalt, dass in der Grundgesamtheit die häufigsten Berufsgruppen bei den Anlegern in Deutschland die Sonstigen Angestellten (29,0 Prozent) und die Rentner / Pensionäre (25,1 Prozent) sind. Wohingegen in der Stichprobe die häufigsten Berufsgruppen die Leitenden Angestellten (30,0 Prozent) und danach die Sonstigen Angestellten (28,6 Prozent) sind. Die Rentner und Pensionäre machen nur 13,6 Prozent der befragten Anleger aus.
Diese aufgeführten Unterschiede könnten sich aus den Kanälen zur Probandenansprache oder aus der Wahl des Internets als Befragungsmedium ergeben haben.

Hinsichtlich des Geschlechts der Probanden setzt sich die Stichprobe aus 71,4 Prozent Männern und 28,6 Prozent Frauen zusammen. Im Vergleich zur Grundgesamtheit (65,9 Prozent männlich; 34,1 Prozent weiblich) besteht demnach ein leichter Überhang an männlichen Untersuchungsteilnehmern. Es zeigt sich, dass die Vermögensanlage in Aktien und das Handeln mit Aktien vornehmlich ein Thema für reifere Generationen ist. Dieses mag im langjährig erarbeiteten und ersparten Vermögen begründet liegen und zielt auf den Umstand ab, dass Aktionäre im Vergleich zur gesamtdeutschen Bevölkerung überdurchschnittlich verdienen und demnach auch Vermögen ansammeln können (vgl. Statista 2014). In der befragten Stichprobe sind 52,2 Prozent der Probanden über 50 Jahre alt. 29,3 Prozent der Anleger sogar über 60 Jahre alt. In der Grundgesamtheit der Aktionäre in Deutschland liegt der Anteil der über 60-Jährigen mit 35,1 Prozent sogar noch höher. Kumuliert sind in Deutschland 56,8 Prozent der Aktionäre über 50 Jahre alt. Der im Vergleich zur Grundgesamtheit hohe Anteil an 30- bis 39-Jährigen in der Stichprobe in Höhe von 22,1 Prozent kann in den Kanälen der Probandenansprache begründet liegen und dabei vornehmlich durch Probanden aus dem universitären und außeruniversitären Netzwerk der Autorin geprägt sein.

Neben den sozio-demographischen Kriterien wurden in der Hauptuntersuchung auch Erfahrung (v_7 – v_10), Anlagegründe (v_11 – v_18) und Involvement (v_19 – v_25) der Anleger abgefragt (vgl. Anhang 6). Vor allem die Aspekte Erfahrung und Involvement der Anleger lassen Rückschlüsse zur Qualität der getroffenen Meinungsäußerungen zur Unternehmensreputation zu. Setzt sich der Anleger intensiv mit seinen Anlageobjekten auseinander und weist er eine langjährige und intensive Erfahrung beim Ak-

tienhandel auf, ist davon auszugehen, dass seine Äußerungen zur Reputation auf einem soliden Wissen zum Unternehmen beruhen. Ähnlich verhält es sich mit den Anlagegründen. Sind die Anlagegründe eher langfristiger Natur, so spielt die Reputation vermutlich eher eine gesteigerte Rolle. Die Reputation gilt verbreitet als immaterielle Unternehmensressource, deren Aufbau und Pflege eindeutig langfristig orientiert ist (vgl. Hautzinger, 2009, S. 128).

Von den befragten 140 Anlegern haben 79,3 Prozent mehr als 5 Jahre Erfahrung im Aktienhandel. 58,6 Prozent der Befragten gaben sogar an, bereits mehr als 10 Jahre mit Aktien zu handeln. Folglich kann von einer langjährigen Erfahrung der befragten Anleger mit Anlagestrategien und -objekten ausgegangen werden.
Die Intensität des Handels ist bei einer großen Mehrheit der Probanden jedoch gering ausgeprägt. 44,3 Prozent der befragten Anleger führen weniger als 5 Aktientransaktionen (Käufe und Verkäufe) im Jahr durch. Dazu passt, dass 35,7 Prozent der Befragten die erworbenen Aktien durchschnittlich länger als 5 Jahre halten. Nur 3,6 Prozent der Anleger halten ihre erworbenen Aktien durchschnittlich kürzer als 12 Monate. Die befragten Anleger scheinen demnach in ihrem Anlageverhalten eher langfristig orientiert zu sein.
Hinsichtlich des Umfangs des Aktienportfolios ist die Stichprobe heterogen ausgeprägt. 20,7 Prozent der Befragten halten im Durchschnitt zeitgleich Aktien von weniger als 3 Unternehmen, 38,6 Prozent der Anleger halten Aktien von 3 bis 5 Unternehmen, 18,6 Prozent der Befragten halten zeitgleich durchschnittlich Aktien von 6 bis 9 Unternehmen. Mehr als 10 Unternehmen haben 22,1 Prozent der befragten Anleger durchschnittlich gleichzeitig in ihrem Portfolio (vgl. Anhang 9).

Auch in den Anlagegründen zeigt sich eine langfristig orientierte Anlagestrategie der privaten Anleger. Dies wird in Tabelle 7 vor allem bei dem Item v_14 „Mein Grund für den Aktienhandel ist der langfristige Vermögensaufbau und -erhalt.“ deutlich. Dieser Aussage stimmten 77,1 Prozent der befragten Privatanleger eher bis voll zu.
Für konkrete Ausgaben wird mittels Aktien eher nicht bis gar nicht gespart (v_15). 78,6 Prozent der Befragten stimmten bei der Aussage nach dem konkreten Ausgabeanlass als Anlagegrund eher nicht bis gar nicht zu. Regelmäßiges Einkommen aus Dividende und Aktienveräußerung ist für den Großteil der Befragten ebenfalls nicht das entscheidende Kriterium für den Handel mit Aktien (v_12).

Es zeigt sich auch, dass die Anleger nicht durch kurzfristige Gewinne getrieben werden (v_11). 61,4 Prozent der Probanden stimmten der Aussage eher nicht bis gar nicht zu, dass sie lediglich mit Aktien handeln würden, um kurzfristige Gewinne zu erzielen. Auch zählen ausschließlich schnelle Aktienkurssteigerungen nicht zu den Anlagegründen der Probanden (v_17). Für die große Mehrheit der Befragten sind Aktienkursentwicklung und Dividendenhöhe gleichermaßen wichtig für ihre Investmententscheidung (v_18). 63,6 Prozent der Probanden stimmten dieser Aussage eher bis voll zu (vgl. Tabelle 7).

n = 140 absolute Häufigkeiten relative Häufigkeiten in %		stimme gar nicht zu	stimme eher nicht zu	unent-schieden	stimme eher zu	stimme voll zu
v_11	Ich handle mit Aktien, um kurzfristige Gewinne zu erzielen.	36 25,7%	50 35,7%	22 15,7%	26 18,6%	6 4,3%
v_12	Ich handle mit Aktien, um ein regelmäßiges Einkommen aus Dividende und Veräußerung zu erzielen.	37 26,4%	29 20,7%	24 17,1%	38 27,1%	12 8,6%
v_13	Aktien sind für mich ein Instrument, um aktiv am Wirtschaftsgeschehen zu partizipieren.	15 10,7%	27 19,3%	33 23,6%	44 31,4%	21 15,0%
v_14	Mein Grund für den Aktienhandel ist der langfristige Vermögensaufbau und -erhalt.	3 2,1%	11 7,9%	18 12,9%	57 40,7%	51 36,4%
v_15	Ich spare mittels Aktien für konkrete Ausgaben.	68 48,6%	42 30,0%	18 12,9%	9 6,4%	3 2,1%
v_16	Für mich zählt die Höhe der Dividende, schnelle Aktienkurssteigerungen interessieren mich nicht.	21 15,0%	50 35,7%	32 22,9%	31 22,1%	6 4,3%
v_17	Für mich zählen nur schnelle Aktienkurssteigerungen, die Dividende interessiert mich nicht.	47 33,6%	49 35,0%	20 14,3%	18 12,9%	6 4,3%
v_18	Aktienkursentwicklung und Dividendenhöhe sind gleichermaßen wichtig für meine Investmententscheidung.	7 5,0%	19 13,6%	25 17,9%	60 42,9%	29 20,7%

Tabelle 7: Items und absolute/relative Häufigkeiten zu Anlagegründen
Quelle: Eigene Darstellung

Aus den Aspekten zur Anlageerfahrung und zu den Anlagegründen wurde deutlich, dass die befragten Anleger vornehmlich langfristig orientiert sind und ebenfalls langjährig erfahren sind im Aktienhandel. Folglich kann davon ausgegangen werden, dass auch die Aussagenbeurteilung zur Unternehmensreputation eines beispielhaften Anlageobjektes fundiert getroffen werden kann. Als weiterer Indikator für die Qualifikation zur fundierten Meinungsäußerung soll des Weiteren das Involvement des Anlegers dienen. Involvement bedeutet hier die bewusste Entscheidung für ein Anlageobjekt und die intensive Auseinandersetzung mit diesem.

Tabelle 8 zeigt die abgefragten Items zum Involvement der Anleger (v_19 – v_25). Am deutlichsten wird die grundlegende Meinungsäußerung der Anleger, wenn man das

Antwortverhalten der Items v_22 „Ich treffe meine Investmententscheidung auf Basis meiner eigenen intensiven Recherche zum Unternehmen.“ und v_24 „Ich treffe meine Investmententscheidung zumeist aus dem Bauch heraus.“ betrachtet. 61,4 Prozent der Befragten gaben an, dass sie Investmententscheidungen eher oder voll auf Basis einer eigenen intensiven Recherche zu Anlageobjekt treffen. Nur 2,9 Prozent der befragten Anleger stimmen voll zu bei der Aussage, dass ihre Entscheidungen lediglich aus dem Bauch heraus getroffen werden. Empfehlungen aus dem Familien- und Freundeskreis (v_21) oder von Beratern oder Analysten (v_23) spielen bei der Investmententscheidung eher eine untergeordnete Rolle.

n = 140 absolute Häufigkeiten relative Häufigkeiten in %		stimme gar nicht zu	stimme eher nicht zu	unent-schieden	stimme eher zu	stimme voll zu
v_19	Ich gehe regelmäßig zu den Aktionärshaupt-versammlungen.	88 62,9%	24 17,1%	14 10,0%	10 7,1%	4 2,9%
v_20	Ich nehme - persönlich oder per Vollmacht - mein Stimmrecht bei der Aktionärshauptver-sammlung wahr.	50 35,7%	32 22,9%	11 7,9%	21 15,0%	26 18,6%
v_21	Ich treffe meine Investmententscheidung auf Basis von Empfehlungen aus dem Familien- und Freundeskreis.	58 41,4%	46 32,9%	13 9,3%	16 11,4%	7 5,0%
v_22	Ich treffe meine Investmententscheidung auf Basis meiner eigenen intensiven Recherche zum Unternehmen.	6 4,3%	23 16,4%	25 17,9%	55 39,3%	31 22,1%
v_23	Ich treffe meine Investmententscheidung auf Basis von Berater- und Analystenempfehlun-gen.	39 27,9%	35 25,0%	25 17,9%	35 25,0%	6 4,3%
v_24	Ich treffe meine Investmententscheidung zumeist aus dem Bauch heraus.	25 17,9%	56 40,0%	25 17,9%	30 21,4%	4 2,9%
v_25	Ich fühle mich nach dem Aktienkauf für das Wohl des Unternehmens mit verantwortlich.	35 25,0%	41 29,3%	33 23,6%	29 20,7%	2 1,4%

Tabelle 8: Items und absolute/relative Häufigkeiten zum Involvement
Quelle: Eigene Darstellung

Zusammenfassend zeigt sich, dass die betrachtete Stichprobe aus Privatanlegern in Deutschland statistisch betrachtet nicht als repräsentativ gelten kann, aber für die Forschungsfrage nach einer theoriebasierten Modellableitung zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger voll dienlich ist. In ihren sozio-demographischen Kriterien unterscheiden sich die Probanden zum Teil deutlich von der Grundgesamtheit, weisen aber auch an anderer Stelle große Ähnlichkeiten auf. Sicher ist, dass die befragten Anleger mehrheitlich eine langjährige Erfahrung mit dem Aktienhandel aufweisen, in ihren Anlagestrategien langfristig orientiert sind und sich zumeist intensiv mit dem jeweiligen Anlageobjekt auseinandersetzen. Dies spricht dafür, dass die Anleger die mess- und beobachtbaren Reputationsindikatoren wahrheitsgemäß und gut bewerten können.

5 Methodische Aspekte der empirischen Analyse

Nach erfolgter Datenerhebung sind in Vorbereitung auf die empirische Datenanalyse unterschiedliche methodische Aspekte zu diskutieren. Die methodischen Aspekte umfassen dabei die Wahl des Analyseansatzes von Strukturgleichungsmodellen, die Spezifikation des Modells als auch die konkrete Konstruktoperationalisierung.

5.1 Kausalität und Strukturgleichungsmodelle

Kausalität beschreibt Ursache-Wirkungsbeziehungen zwischen Variablen. Als Ursache gelten unabhängige Variablen, die Auswirkungen auf eine oder mehrere abhängige Variablen haben. Durch Strukturgleichungsmodelle können theoretisch abgeleitete Wirkungsbeziehungen zwischen Variablen in eine formale Gleichungsstruktur gebracht werden, die empirisch überprüfbar ist. Als Voraussetzung für die Strukturgleichungsmodellierung als statistisches Prüfverfahren gilt demnach die Kausalität (vgl. Weiber, 2014, S. 9). Kausalanalysen haben bei vielen betriebswirtschaftlichen Forschungsfragen eine hohe Bedeutung (vgl. Herrmann, 2006, S. 34)[53]. Dieses gilt insbesondere dann, wenn latente Variablen nicht direkt messbar sind wie im vorliegenden Fall der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (vgl. Homburg, 2006, S. 727; Herrmann, 2006, S. 35). Kausalanalysen erlauben die Analyse von komplexen Abhängigkeitsstrukturen (vgl. Homburg, 2006, S. 727; Herrmann, 2006, S. 35). Nicht ohne Grund bezeichnen Homburg und Klarmann (2006) die Kausalanalyse als „diejenige multivariate Methode (…), die die betriebswirtschaftliche empirische Forschung in den letzten ca. 20 Jahren am stärksten geprägt hat“ (Homburg, 2006, S. 727).

Als Bedingungen für einen kausalen Zusammenhang zwischen Variablen gelten nach Cook (1979) die folgenden drei Bedingungen:

(1) Veränderungen der unabhängigen Variablen führen empirisch nachweisbar mittels Kovarianz zu Veränderungen der abhängigen Variablen.
(2) Die Ursache liegt zeitlich vor der Wirkung.
(3) Die unabhängige Variable ist die – theoretisch und sachlogisch hergeleitete – einzige glaubhafte Erklärung für die Veränderung der abhängigen Variablen (vgl. Cook, 1979, S. 31).[54]

[53] Zuweilen werden in der Literatur die Kausalanalyse und die Strukturgleichungsanalyse mit latenten Variablen als Synonym verwendet (vgl. Homburg, 2006, S. 741).

[54] Gemäß Weiber (2014) ist die letzte Bedingung am schwersten zu beweisen. In der Realität wird man dieser meist nur schwer bedenkenlos zustimmen können. Anstatt der dargestellten Monokausalität kann in den meisten Fällen von einer Multikausalität ausgegangen werden. Da davon ausgegangen wird, dass

Hypothesen über kausale Zusammenhänge betreffen immer die Unterscheidung in abhängige und unabhängige Variablen, die Einflussrichtung und die Einflussstärke (vgl. Weiber, 2014, S. 12). Als notwendige Bedingung für Kausalität gilt die empirisch überprüfbare Abhängigkeit. Jedoch muss diese Abhängigkeit auch theoretisch und sachlogisch zu interpretieren sein. Dies gilt als eine hinreichende Bedingung für Kausalität (vgl. Weiber, 2014, S. 12).

Thematisiert man die empirisch überprüfbare Abhängigkeit als notwendige Bedingung, so bedient man sich statistisch der Kovarianz, der Standardabweichung und des Korrelationskoeffizienten, deren Zusammenhänge im Folgenden kurz umrissen werden sollen.

Mit der Voraussetzung eines linearen Zusammenhangs zweier Variablen gibt die Kovarianz die Richtung des Zusammenhangs (positiv oder negativ) zwischen zwei Variablen an (vgl. Weiber, 2014, S. 13). Ergeben sich bei der Kovarianz Werte größer als Null (positiv), so entwickeln sich Ausprägungen beider Variablen in die gleiche Richtung. Bei Werten kleiner als Null (negativ) ergibt sich eine entgegengesetzte Entwicklung (vgl. Weiber, 2014, S. 13-14). Um Aussagen zur Stärke des Zusammenhangs treffen zu können, bedarf es einer Normierung der Kovarianz, da diese lediglich den absoluten Wert und nicht die notwendige Spannbreite widergibt. Eine Normierung wird erreicht, indem die Kovarianz durch die Streuung der Beobachtungswerte um den spezifischen Mittelwert dividiert wird. Diese Streuung wird durch die Standardabweichung abgebildet. Aus dieser Normierung ergibt sich für metrische Daten der Korrelationskoeffizient nach Bravais Pearson zwischen zwei Variablen (vgl. Weiber, 2014, S. 14). Der Korrelationskoeffizient gibt demnach die Stärke des Zusammenhangs wider. Er kann Werte zwischen -1 und +1 annehmen. Ein positiver Zusammenhang ist umso stärker je eher sich der Koeffizienten dem Wert +1 nähert. Ein negativer Zusammenhang ist umso stärker je eher sich der Koeffizienz dem Wert -1 nähert. Zusätzlich ist die statistische Signifikanz nachzuweisen. Eine Standardisierung der Ausgangsvariablen durch Normierung des Mittelwerts bei 0 und der Varianz bei 1 vereinfacht darüber hinaus die Interpretation von Strukturgleichungsmodellen (vgl. Weiber, 2014, S. 14-15).

nicht alle multiplen Ursachen erfassbar sind, wird in Strukturgleichungsmodellen immer eine Fehlervariable berücksichtigt. Diese steht für etwaige Messungenauigkeiten und unberücksichtigte Einflussgrößen (vgl. Weiber, 2014, S. 10).

Neben der eben beschriebenen empirisch überprüfbaren Abhängigkeit als notwendige Bedingung für eine Kausalität bedarf es ebenso der theoretisch und sachlogischen Abhängigkeit als hinreichende Bedingung.[55] Mit dieser kann bei signifikanter Korrelation auf eine Kausalität geschlossen werden; Korrelationen sind folglich nur kausal interpretierbar (vgl. Weiber, 2014, S. 17). Nach Weiber (2014) sind folgende Interpretationen denkbar:

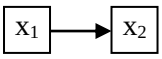
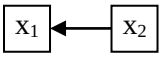
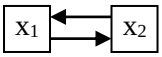
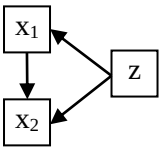
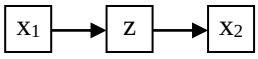
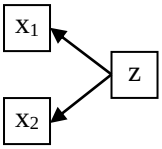
Fall 1		Veränderungen der Variablen x_1 sind verursachend für Veränderungen der Variablen x_2.
Fall 2		Veränderungen der Variablen x_2 sind verursachend für Veränderungen der Variablen x_1.
Fall 3		Es besteht eine wechselseitige Beeinflussung (Interdependenz) der Variablen x_1 und x_2.
Fall 4		Die Abhängigkeit der Variablen x 1 und x 2 ist teilweise bedingt durch den Einfluss einer dritten, hinterliegenden Variablen z.
Fall 5		Die Variable x_1 wirkt nur indirekt über eine intervenierende Variable z auf die Variable x_2.
Fall 6		Der Zusammenhang zwischen den Variablen x_1 und x_2 besteht ausschließlich über die hinterliegende Variable z.

Tabelle 9: Kausale Interpretationsmöglichkeiten einer Korrelation (Beispiele)
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Weiber, 2014, S.17-18

Wohingegen bei der kausalen Interpretation der Fälle 1 und 2 die Regressionsanalyse zum Einsatz kommt und der Fall 6 der Grundlogik der Faktorenanalyse entspricht, sind die Fälle 3 bis 5 Gegenstand der Strukturgleichungsanalyse im Rahmen von Strukturgleichungsmodellen (vgl. Weiber, 2014, S. 18). Aus diesen Ausführungen wird auch ersichtlich, dass Strukturgleichungsmodelle und damit die Strukturgleichungsanalyse eine Kombination aus Aspekten der Regressionsanalyse und der Faktorenanalyse darstellt (vgl. Homburg, 2006, S. 728).

[55] Weiber (2014) gibt Begründungen, warum sich empirische Korrelationen zwischen zwei Variablen nicht auf eine Kausalität zurückführen lassen. Zum Beispiel kann die Abhängigkeit zwischen zwei Variablen auch rein zufallsbedingt sein und bedarf deshalb einer theoretischen und sachlogischen Fundierung (vgl. Weiber, 2014, S. 17). Man bedenke die weitläufig bekannte Anekdote, dass in geburtenreichen Jahren, in denen gleichzeitig eine hohe Anzahl an Störchen gezählt wurde, selbst bei Signifikanz nicht davon ausgegangen werden darf, dass der Storch die Kinder bringt.

Strukturgleichungsmodelle zählen zu den multivariaten Analyseverfahren. Pfadanalyse, Faktorenanalyse und Regressionsanalyse können als Spezialfälle von Strukturgleichungsmodellen angesehen werden (vgl. Helm, 2005, S. 95). Formal lässt sich das lineare Strukturgleichungsmodell ableiten aus der Regressionsanalyse:

$$\eta = B \cdot \eta + \Gamma \cdot \xi + \zeta$$

Das Konstrukt η ergibt sich demnach aus dem Vektor der endogenen (abhängigen) Variablen η und dem Vektor der exogenen (unabhängigen) Variablen ξ. Zumeist werden die endogenen Variablen nicht vollumfänglich durch die exogenen Variablen erklärt. Demnach wird zusätzlich die Residualvariable ζ ins Strukturgleichungsmodell aufgenommen. Diese symbolisiert alle potentiell unberücksichtigten Faktoren, die in der Wirklichkeit existieren, aber im Modell unberücksichtigt bleiben. Die Koeffizientenmatrizen B und Γ bilden die Wirkungskoeffizienten bzw. Pfadkoeffizienten ab (vgl. Riekeberg, 2002, S. 805).

Strukturgleichungsmodelle finden zum Prüfen von Messmodellen und der kausalen Zusammenhängen zwischen den beinhalteten Variablen häufig Anwendung (vgl. Eberl, 2004, S. 11). Verfahren der Strukturgleichungsanalyse haben starke Verbreitung gefunden. Sie sind in der Lage, ökonometrische Verfahren mit dem psychometrischen Konzept der latenten Variable zu verknüpfen (vgl. Eberl, 2004, S. 11).[56] Hinsichtlich der Strukturgleichungsverfahren („Structural Equation Models“ oder kurz SEM) lassen sich die Verfahren der Kovarianzstrukturanalyse und das Verfahren partieller kleinster Quadrate (PLS) unterscheiden (vgl. Eberl, 2004, S. 11).[57]

[56] Von Diamantopoulos und Riefler (2008) wird hervorgehoben, dass bei der Konstruktspezifikation (reflektiv oder formativ) vor allem die theoretische Kausalität von hoher Wichtigkeit ist (vgl. Diamantopoulos, 2008, S. 1185). Daher soll noch einmal die gleichermaßen hohe Wichtigkeit der Konzeptualisierung (Theoriebildung) und Operationalisierung (empirische Überprüfung) hervorgehoben werden, welche für die vorliegende Arbeit von hoher Relevanz ist.

[57] Hinsichtlich der Kovarianzstrukturanalyse gilt LISREL durch ständige Erweiterungen als das ausgereifteste Softwarepaket (vgl. Eberl, 2004, S. 23). Jedoch kann auch die späte Renaissance des PLS-Algorithmus vor dem Hintergrund der andauernden Diskussion um formative und reflektive Spezifikation als einschneidende Phase in der Konstruktforschung bezeichnet werden (vgl. Eberl, 2004, S. 24). Mit Hilfe des PLS-Ansatzes lassen sich Ursache-Wirkungsbeziehungen bestimmen und analysieren. Die dadurch in Erfahrung gebrachten Stellschrauben ermöglichen zum Beispiel die Ausrichtung der Reputation (Kommunikationsstrategie, -maßnahmen und -budget) auf die (Informations-)Bedürfnisse von Privatanlegern (vgl. Liehr, 2009, S. 7). Auf die konkreten Unterschiede wird im Verlauf der Arbeit eingegangen. Ebenfalls wird diskutiert welcher Ansatz in der vorliegenden Arbeit zum Einsatz kommen soll.

Die Definition von Strukturgleichungsmodellen nach Weiber (2014) lautet: „Strukturgleichungsmodelle (SGM) bilden a-priori formulierte und theoretisch und/oder sachlogisch begründete komplexe Zusammenhänge zwischen Variablen in einem linearen Gleichungssystem ab und dienen der Schätzung der Wirkungskoeffizienten zwischen den betrachteten Variablen sowie der Abschätzung von Messfehlern." (vgl. Weiber, 2014, S. 7). Strukturgleichungsmodelle zur Untersuchung kausaler Abhängigkeiten haben insbesondere in der Marketingforschung eine hohe Bedeutung, da durch diese auch Abhängigkeiten zwischen nicht beobachtbaren (latenten) Variablen untersucht werden können. Dies ist neben der Unternehmensreputation auch für weitere latente Variablen wie Kundenzufriedenheit oder Erfolgsfaktoren relevant (vgl. Albers, 2006a, S. 1; Huber, 2007, S. 3)

Neben der Untersuchung von Abhängigkeiten zwischen latenten Variablen (Strukturmodell) lässt sich in Strukturgleichungsmodellen auch die Messung von theoretischen Konstrukten (Messmodell) parallel durchführen (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 365). Bei der Schätzung von Strukturgleichungsmodellen unterscheidet man in der aktuellen Forschung vornehmlich zwei Analyseverfahren. Für die kovarianzerklärende Kausalanalyse haben sich die Bezeichnungen Kovarianzstrukturanalyse oder LISREL-Ansatz etabliert. Für die varianzerklärende Kausalanalyse wird als Bezeichnung zumeist der Partial-Least-Squares (PLS) Ansatz verwendet (vgl. Homburg, 2006, S. 728). Auf beide soll im Nachfolgenden eingegangen werden, um abschließend zusammenfassend für die hier vorliegende Forschungsfrage eine Verwendungsempfehlung auszusprechen. An die Abschnitte schließt sich ein tabellarischer Vergleich der beiden Verfahren an (vgl. Tabelle 10).

5.1.1 Kovarianzstrukturanalyse (LISREL-Ansatz)

Der Grundsatz der Parameterschätzung im Rahmen der Kovarianzstrukturanalyse basiert auf dem Fundamentaltheorem der Faktorenanalyse als ganzheitlicher Ansatz.[58] Er lässt sich in der Art beschreiben, dass hier die Parameter des Modells simultan geschätzt werden. Dies geschieht in der Form, dass die Distanz zwischen empirischer und durch das Modell implizierter Kovarianzmatrix der Indikatoren minimiert wird (vgl. Homburg, 2006, S. 734; Hermann, 2006, S. 37; Weiber, 2014, S. 54).

[58] Das Fundamentaltheorem der Faktorenanalyse beschreibt Weiber (2014) wie folgt: „Der Wert einer Ausgangsvariablen lässt sich als Linearkombination hypothetischer Faktoren beschreiben. Die Korrelationsmatrix (R) kann insgesamt durch die Faktorladungen (A) und die Korrelationen zwischen den Faktoren reproduziert werden." (vgl. Weiber, 2014, S. 56).

Weiber (2014) führt aus, dass die Anfänge des Ansatzes auf Jöreskog zurückzuführen sind, der in der Mitte der 1970er Jahre einen ganzheitlichen Ansatz zur simultanen Parameterschätzung auf der Basis der empirischen Varianz-Kovarianzmatrix mit Hilfe der Maximum-Likelihood-Methode entwickelt hat (vgl. Weiber, 2014, S. 54). Dieser Ansatz findet Verwendung im Softwareprogramm LISREL (Linear Structural Relationships), welches zumeist auch als Synonym für die Kovarianzstrukturanalyse verwendet wird (vgl. Homburg, 2006, S. 728; Weiber, 2014, S. 54). Die frühe Verfügbarkeit eines geeigneten Softwareprogramms kann ein Grund dafür sein, warum die Kovarianzstrukturanalyse bis heute die größte Verbreitung in der sozial- und wirtschaftswissenschaftlichen Forschung bei der Schätzung von Strukturgleichungsmodellen erfährt (vgl. Fassott, 2005, S. 32; Boßow-Thies, 2009, S. 365).

Dem Grundsatz der konfirmatorischen Faktorenanalyse folgend werden bei der Kovarianzstrukturanalyse die latenten Variablen als Faktoren interpretiert. Diese Faktoren sollen hinter den Messvariablen stehen und gemäß den formulierten Hypothesen, den Messvariablen zugeordnet werden. Die entsprechenden Faktorladungen (= Korrelationen zwischen Messvariablen und Faktoren) werden mit der Faktorenanalyse so geschätzt, dass die empirische Varianz-Kovarianz-Matrix möglichst genau reproduziert wird (vgl. Weiber, 2014, S. 54).

Da im Rahmen der Kovarianzstrukturanalyse das lineare Gleichungssystem simultan gelöst wird, gibt es hierbei Einschränkungen bei der Größe des lösbaren Modellumfangs. Strukturgleichungsmodelle stellen stets Mehrgleichungssysteme dar. Eine Lösung ist folglich nur möglich, wenn die Zahl der Gleichungen mindestens der Zahl der zu schätzenden Parameter entspricht (vgl. Weiber, 2014, S. 60). Ferner gilt als Voraussetzung für die Kovarianzstrukturanalyse, dass die zu schätzenden Gleichungen linear unabhängig sind und dass die zugrundeliegende empirische Korrelationsmatrix invertierbar ist (vgl. Weiber, 2014, S. 61).

Bei der Kovarianzstrukturanalyse findet das Maximum-Likelihood-Schätzverfahren am häufigsten Anwendung (vgl. Huber, 2007, S. 10; Boßow-Thies, 2009, S. 366). Unter der Voraussetzung der Multinormalverteilung der Ausgangsvariablen ermöglicht das Verfahren eine Vielzahl an Testmöglichkeiten. Jedoch ist diese Voraussetzung zumeist nur bei einem großen Stichprobenumfang gegeben (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 366). Bei der Zugrundelegung einer Normalverteilung der Ausgangsdaten, lassen sich mittels Signifikanzaussagen Rückschlüsse auf die Grundgesamtheit treffen (vgl. Hermann, 2006, S. 38-39; Huber, 2007, S. 10).

Beim LISREL-Ansatz ist eine globale Güteüberprüfung möglich. Durch die simultane Parameterschätzung wird die Kovarianzmatrix bestmöglich abgebildet. Diese Annährung an die empirische Kovarianzmatrix kann daher den Gesamtfit des Modells beschreiben (vgl. Herrmann, 2006, S. 42). Es ist eine messfehlerbereinigte Schätzung möglich, weil die Messfehler isoliert werden und die Parameterschätzung nicht beeinflussen (vgl. Homburg, 1996, S. 6; Homburg, 2006, S. 735; Weiber, 2014, S. 66).

Hinsichtlich des Ziels der Datenanalyse ist die Kovarianzstrukturanalyse dann besonders geeignet, wenn die bestmögliche Reproduktion der empirischen Varianz-Kovarianzmatrix angestrebt wird. Der LISREL-Ansatz wird zumeist als Theorietestender Ansatz (hard modeling) beschrieben (vgl. Weiber, 2014, S. 74). Daher ist sowohl die konfirmatorische Überprüfung von Theorien als auch die explorative Entwicklung von Theorien problemlos möglich (vgl. Homburg, 2006, S. 735).

5.1.2 Partial-Least-Squares Ansatz (PLS-Ansatz)

Der Grundsatz der Parameterschätzung im Rahmen des varianzanalytischen Ansatzes (PLS-Ansatz) lässt sich in der Form beschreiben, dass im Gegensatz zur simultanen Messung der Modellparameter hier nur Teilmodelle geschätzt werden (vgl. Huber, 2007, S. 12).[59] Es gilt die Varianz der Fehlervariablen im Messmodell als auch im Strukturmodell zu minimieren, um eine optimale Annäherung an die empirischen Daten zu erhalten (vgl. Homburg, 2006, S. 734; Huber, 2007, S. 10; Weiber, 2014, S. 67).

Durch die gleichzeitige Minimierung von Messfehler- und Konstruktvarianz und folglich die gemeinsame Betrachtung lassen sich die Messfehlervarianzen aus der Schätzung des Strukturmodells nicht extrahieren. Eine messfehlerbereinigte Schätzung ist beim PLS-Ansatz demzufolge nicht möglich (vgl. Homburg, 2006, S. 735; Herrmann, 2006, S. 54; Weiber, 2014, S. 67). Werden jedoch komplexe Konstrukte mit einer Vielzahl an Indikatoren betrachtet, so relativiert Huber (2007) diese Einschränkung. Je mehr Indikatoren betrachtet werden, desto spezifischer lassen sich der Bedeutungsinhalt und die Natur des Konstruktes beschreiben. Folglich fallen Messfehler bei der Bestimmung der Konstruktwerte bei hoher Indikatoranzahl weniger ins Gewicht (vgl. Huber, 2007, S. 12). Demnach benötigt der PLS-Ansatz für eine konsistente Parameterschätzung eine hohe Anzahl von Indikatoren (vgl. Herrmann, 2006, S. 52).

[59] Dies geschieht unter der Annahme, dass die weiteren Parameter des Modells bereits bekannt sind (vgl. Homburg, 2006, S. 734).

Die Anfänge des PLS-Ansatzes sind auf Wold (1982) zurückzuführen, dessen Arbeiten in den 1980er Jahren auch für andere Autoren von Bedeutung waren und in ein erstes Softwareprogramm LVPLS (Latent Variables Path Analysis with Partial Least Squares Estimation) überführt wurden (vgl. Herrmann, 2006, S. 35; Boßow-Thies, 2009, S. 367; Weiber, 2014, S. 67). Auf diesem bauen die heutigen Softwareprogramme (z.B. Visual PLS; PLS-Graph, SmartPLS, WarpPLS) auf.

Beim PLS-Ansatz wird versucht, die Ausgangsdatenmatrix mit Hilfe der Kleinst-Quadrate-Schätzung (Partial-Least-Squares) bestmöglich zu prognostizieren und damit Empirie und Modell zusammenzuführen. Dies geschieht zweistufig, indem zuerst fallbezogen konkrete Werte für die latenten Variablen aus der Empirie geschätzt und diese dann zur Schätzung der Parameter des Strukturmodells eingesetzt werden (vgl. Weiber, 2014, S.67). Dieser Ansatz baut auf der Hauptkomponentenanalyse und der kanonischen Korrelationsanalyse auf (vgl. Weiber, 2014, S. 67).

Mit Bezug auf die Datengrundlage hat der PLS-Ansatz den Vorteil, dass keine Verteilungsannahmen erforderlich sind. Demnach ist eine Normalverteilung der Daten für die Anwendung nicht zwingend notwendig. Zudem ist die Schätzung auch bei kleinen Stichproben durchführbar (vgl. Weiber, 2014, S. 73). Mit dem Fehlen der Verteilungsannahmen sind Signifikanzaussagen allerdings nur auf Basis der Hilfs-Prozeduren des Bootstrapping und Jackknifing möglich.[60] Diese Prozeduren schätzen die Verteilung der relevanten Grundgesamtheit und machen demnach mittels t-Werten eine Signifikanzaussage möglich (vgl. Huber, 2007, S. 10).

Hinsichtlich des Ziels der Datenanalyse ist der PLS-Ansatz dann besonders geeignet, wenn eine möglichst gute Reproduktion der empirischen Ausgangsdatenmatrix angestrebt wird. Der Ansatz wird auch als *soft modeling* bezeichnet, da mittels PLS-Ansatz auch Hypothesensysteme geschätzt werden können, die bisher wenig theoretisch und/oder sachlogisch fundiert sind (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 371; Weiber, 2014, S. 72).

[60] Die Hilfs-Prozeduren des Bootstrapping und Jackknifing erzeugen eine Quasi-Grundgesamtheit und ermöglichen dadurch die Berechnung von Signifikanzwerten. Mittels wiederholtem Ziehen mit Zurücklegen aus einer Stichprobe, die als Grundgesamtheit interpretiert wird, werden Unterstichproben produziert, die alle die gleiche Fallzahl wie die Originalstichprobe enthalten. Werden diese Unterstichproben, die aufgrund des Zurücklegens nicht zwangsläufig mit der Originalstichprobe übereinstimmen müssen, zusammengefasst, ergibt sich die genannte Quasi-Grundgesamtheit (vgl. Herrmann, 2006, S. 40).

Auswahlkriterien	Eignung des PLS-Ansatzes	Eignung der Kovarianzstrukturanalyse
Ziel der Datenanalyse		
Konfirmatorische Überprüfung von Theorien	Problematisch, da Prüfung der globalen Modellgüte nicht möglich.	Ja.
Explorative Entwicklung von Theorien	Problematisch, da Prüfung der globalen Modellgüte nicht möglich.	Ja.
Prognose abhängiger Variablen	Ja.	Ja, aber Parameter nicht zur Prognose optimiert.
Ziel des Algorithmus	Bestmögliche Vorhersage der Datenmatrix (hinsichtlich Zielvariablen)	Bestmögliche Replikation der Kovarianzstruktur der Ausgangsdatenmatrix
Modelleigenschaften		
Großer Modellumfang	Ja.	Eher nicht, bei sehr großen/komplexen Modellen häufiger Instabilitäten.
Reflektive Messmodelle	Ja.	Ja.
Formative Messmodelle	Ja.	Nur eingeschränkt möglich.
Konstrukte höherer Ordnung	Nein.	Ja.
Modellierung mediierter Effekte	Problematisch.	Ja.
Modellierung latenter Interaktionen	Ja.	Ja.
Mehrgruppenanalyse	Eingeschränkt möglich.	Ja.
Datengrundlage		
Kleine Stichproben (n<100)	Ja.	Sehr problematisch.
Nicht normalverteilte Indikatorvariablen	Ja.	Ja, allgemein robust gegen Abweichungen von multivariater Normalität.
Angestrebte Ergebnisgenauigkeit		
Konsistenz der Schätzer	Ja, konsistent bei hoher Indikatorenzahl; erhöhte Konsistenz bei höherer Stichprobe aufgrund asymptotischer Eigenschaften der Schätzer	Ja, konsistent; erhöhte Konsistenz bei höherer Stichprobe aufgrund asymptotischer Eigenschaften der Schätzer
Messfehlerbereinigte Schätzung	Nein.	Ja, bei reflektiv gemessenen Konstrukten.
Güteüberprüfung		
Lokal	Ja, inferenzstatistische Tests über Resampling-Verfahren möglich.	Ja, auch inferenzstatistische Tests problemlos möglich.
Global	Nein.	Ja, große Vielfalt an globalen Gütemaßen.

Tabelle 10: Kovarianzstrukturanalyse und PLS-Ansatz im Vergleich
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Chin, 1999a, S. 314; Homburg, 2006, S. 735

5.2 Kritische Würdigung vor dem Hintergrund der aktuellen Forschungsfrage

Die Entscheidung für den einen oder anderen Ansatz zur Schätzung von Strukturgleichungsmodellen ist sachlogisch zu fundieren. Entsprechend sind vor allem die Forschungsfrage sowie daraus abgeleitet die Zielsetzung mit ins Kalkül zu ziehen (vgl. Huber, 2007, S. 13; Weiber, 2014, S. 75). Daher soll in diesem Abschnitt eine kritische Würdigung der Ansätze der Kovarianzstrukturanalyse und Partial-Least-Squares vorgenommen werden. Dies geschieht vor dem Hintergrund der aktuellen Forschungsfrage und mit dem Ziel, einen geeigneten Ansatz für die Modellschätzung auszuwählen.

Die Zielsetzung der vorliegenden Arbeit ist die Entwicklung eines Messmodells für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. Bei dieser Messmodellentwicklung geht es um die Ableitung einer Kausalstruktur auf Basis theoretischer Überlegungen und dezidiert angesetzter Vorstudien. Folglich ist hier das Ziel, die möglichst genaue Reproduktion der empirischen Ausgangsdaten durch das Modell zu erreichen.
Es bleibt jedoch zu erwähnen, dass durch die Neuartigkeit der Forschungsfrage – trotz Vorstudien – die theoretischen Überlegungen zur Fundierung eines Kausalmodells noch nicht hinreichend ausgereift sind. Dieser Umstand spricht aufgrund der Zielsetzung der Datenanalyse für die Verwendung des PLS-Ansatzes (vgl. Weiber, 2014, S. 75).

Essenziell für die Bearbeitung der vorliegenden Forschungsfrage sind die Berücksichtigung unterschiedlicher Konstruktspezifikationen und die Unterscheidung in den formativen und reflektiven Ansatz.
Die Vorstudien sprechen sich eindeutig für eine formative Spezifikation des Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger aus. Dennoch kommen im Kausalmodell auch reflektive Beziehungen zum Tragen. Dies ist besonders bei den integrierten Unterstützungspotentialen der Fall, bei denen die Unternehmensreputation eine erklärende Rolle einnimmt. Beim PLS-Ansatz ist die Spezifikation formativer Konstrukte wie der Unternehmensreputation als auch die gleichzeitige Berücksichtigung formativer und reflektiver Ansätze in einem Kausalmodell einfacher möglich (vgl. Herrmann, 2006, S. 43; Boßow-Thieß, 2009, S. 368, 370; Weiber, 2014, S. 76).[61]

[61] Im vorliegenden Fall wäre bei gleichzeitiger Verwendung formativer und reflektiver Indikatoren auch die Kovarianzstrukturanalyse ein gangbarer Weg, da hier vom formativen Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger mindestens zwei Pfade zu reflektiv operationalisierten ausgehen – Vertrauen und Unterstützungspotentiale – reichen (vgl. Herrmann, 2006, S. 55). Die im weiteren Verlauf aufgeführten Argumente legen aber dennoch eine Empfehlung für den PLS-Ansatz nahe.

Ferner spricht auch das theoretische Verständnis zum Konstrukt der Unternehmensreputation für die Verwendung des PLS-Ansatzes. Wie in Abschnitt 5.1.2 ausgeführt, folgt der PLS-Ansatz dem Ansatz der Hauptkomponentenanalyse. Latente Variablen im Sinne von Hauptkomponenten sind gemäß Weiber (2014) als „Dimensionen und damit übergeordnete Beschreibungen eines Variablenbündels zu verstehen, durch die möglichst wenig Information bei der Variablenkomprimierung verloren gehen soll“ (vgl. Weiber, 2014, S. 76). Analog sind die Indikatoren der Unternehmensreputation zu verstehen, die dem formativen Ansatz folgend die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger möglichst vollumfänglich abbilden sollen.

In der vorliegenden Untersuchung wird mit einer Stichprobengröße von n = 140 gearbeitet. Unter Berücksichtigung der Zielsetzung der Arbeit – die Entwicklung eines Messmodells für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger mittels optimaler Annäherung des Strukturgleichungsmodells an die empirischen Daten – ist der Stichprobenumfang ausreichend (vgl. Homburg, 2006, S. 734; Weiber, 2014, S. 67).

Der PLS-Ansatz ist auch für relativ kleine Stichproben (n < 100) gangbar (vgl. Homburg, 2006, S. 734; Herrmann, 2006, S. 39). Dies kann sogar so weit gehen, dass die Anzahl der erklärenden Variablen die Anzahl der Beobachtungen übersteigt (vgl. Boßow-Thieß, 2009, S. 371). Da es sich hierbei nicht um ein simultanes Schätzverfahren wie bei der Kovarianzstrukturanalyse handelt, sondern nur Teilmodelle geschätzt werden, richtet sich der Stichprobenumfang beim PLS-Ansatz nach der umfangreichsten Regressionsgleichung im Modell (vgl. Herrmann, 2006, S. 54; Huber, 2006, S. 39; Boßow-Thieß, 2009, S. 371). Diese kann entweder durch die höchste Anzahl formativer Indikatoren eines Konstrukts bestimmt werden oder durch die höchste Anzahl an Konstrukten, die wiederum auf ein anderes endogenes (abhängiges) Konstrukt im Modell einwirken (vgl. Boßow-Thieß, 2009, S. 371).
Im vorliegenden Fall umfasst die Anzahl formativer Indikatoren für das Konstrukt Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger 13 Indikatoren.[62] Barclay (1995) aber auch weitere Autoren wie Chin (2003) führen als Regel für die Stichprobengröße aus, dass die maximale Anzahl zu schätzender Parameter in einer Regressionsgleichung mit 5 bis 10 zu multiplizieren sei (vgl. Barclay, 1995, S. 292; Chin, 2003, S. 197). Mit einer

[62] Gemäß der Ausführungen von Herrmann (2006) ist eine hohe Anzahl an Indikatoren wie im vorliegenden Fall auch essentiell für eine konsistente Schätzung der Modellparameter (vgl. Herrmann, 2006, S. 52).

Anzahl an 13 formativen Indikatoren ergibt sich demnach eine benötigte Fallzahl von 130. Mit n = 140 ist die Stichprobengröße für die Anwendung des PLS-Ansatzes ausreichend. Bei der Kovarianzstrukturanalyse sind kleinere Stichproben problematisch (vgl. Homburg, 2006, S. 735). In der Literatur findet man bei der Kovarianzstrukturanalyse zumeist zwingende Angaben zu einer Mindeststichprobengröße von n = 200. Diese Mindestgröße kann jedoch bei zunehmender Modellkomplexität und Aufnahme weiterer Indikatoren schnell zunehmen. Dabei wird mit einer benötigten Fallzahl vom 5- bis 10-fachen der gesamten Variablenanzahl kalkuliert (vgl. Chin, 1999a, S. 314; Chin, 2003, S. 197; Homburg, 2006, S. 733).

Zudem ist von Vorteil, dass der PLS-Ansatz keine Normalverteilung voraussetzt (vgl. Weiber, 2014, S. 73). Diese ist bei geringen Stichprobenumfängen und bei Forschungsvorhaben mit explorativem Charakter wie im vorliegenden Fall zumeist nicht gegeben (vgl. Boßow-Thieß, 2009, S. 371). Explorativ heißt in diesem Falle, dass komplexe Zusammenhänge geklärt werden müssen und Theorie und Skalen für die Klärung der Forschungsfrage noch nicht hinreichend etabliert und erforscht sind (vgl. Huber, 2007, S. 14; Boßow-Thieß, 2009, S. 371). Der PLS-Ansatz ermöglicht kausale Zusammenhänge zwischen Indikatoren und latenten Variablen zu identifizieren, auch wenn diese Zusammenhänge lediglich in Plausibilitätsannahmen und nicht in etablierten Theorien begründet liegen (vgl. Chin, 1995, S. 6; Herrmann, 2006, S. 45; Huber, 2007, S. 14). Der PLS-Ansatz eignet sich besonders gut, wenn Mess- und Konstrukttheorien noch relativ neuartig sind (vgl. Weiber, 2014, S. 323). Bei der speziellen Ausprägung der Unternehmensreputation mit Fokus auf die Stakeholdergruppe der privaten Anleger kann man von einer solchen relativ neuartigen Mess- und Konstrukttheorie sprechen.

Bei der Modellschätzung mittels PLS-Ansatz sind aber aufgrund der mangelnden Möglichkeit zur globalen Güteüberprüfung durch lediglich partielle statt simultane Optimierung aller Zusammenhänge im Kausalsystem folgende Fehlerquellen hinsichtlich der Konsistenz der Schätzer möglich (vgl. Chin, 1995, S. 1; Huber, 2007, S. 11; Weiber, 2014, S. 78):

- Beim Vorhandensein von reflektiven Messmodellen werden von PLS zumeist die Faktorladungen überschätzt. Zudem besteht bei unterschiedlichen Indikator-Reliabilitäten die Tendenz, die Höhe der Faktorladungen anzugleichen.

- Unterschätzt werden bei PLS alle Beziehungen mit einer latenten Variablen sollte für eben diese Variable eine positive Messfehlervarianz mindestens einer Messvariablen vorliegen. Ursache dafür ist, dass PLS im Gegensatz zur Kovarianzstrukturanalyse keine Schätzung von reliablen Varianzanteilen unter Kontrolle der Messfehler vornimmt.

Durch die Unterschätzung von Beziehungen zwischen latenten Variablen werden die PLS-Schätzer zuweilen auch als konservativ bezeichnet (vgl. Herrmann, 2006, S. 41). Die Bezeichnung *konservativ* rührt daher, dass der „Forscher sicher sein (kann), keine übereilten Schlüsse hinsichtlich einer starken Assoziation zweier Konstrukte zu ziehen“ (Huber, 2007, S. 14). Dies macht sie besonders geeignet für Forschungsfragen, bei denen wenig theoretisches Vorwissen verfügbar ist wie im vorliegenden Fall (vgl. Herrmann, 2006, S. 41, 45; Huber, 2007, S. 11). Bei der Kovarianzstrukturanalyse führt schlechte Operationalisierung der Beziehungen zwischen Konstrukten zu einer Überschätzung der Beziehung. Dennoch bestehen trotz der Unterschätzung keine Einschränkungen bei der Vorhersagequalität der PLS-Schätzung (vgl. Herrmann, 2006, S. 41; Huber, 2007, S. 11). PLS-Schätzer sind mit dem Ziel ausgelegt, die empirische Ausgangsdatenmatrix bestmöglich zu reproduzieren. Somit besitzen sie bessere Vorhersagequalitäten als Schätzer kovarianzbasierter Verfahren (LISREL-Ansatz) (vgl. Herrmann, 2006, S. 39).

In Abgleich mit den Kriterien von Chin (1999) kommt vor dem Hintergrund der aktuellen Forschungsfrage im weiteren Verlauf der Arbeit der PLS-Ansatz bei der Modellschätzung zum Einsatz. Dieser ist zu bevorzugen, wenn wie im vorliegenden Fall folgende Kriterien erfüllt sind (vgl. Chin, 1999, S. 337):

- Die untersuchten Zusammenhänge sind noch wenig erforscht und es liegen noch keine ausreichend fundierten Theorien vor.
- Das Modell ist komplex und weist eine hohe Anzahl an Messvariablen auf.
- Es werden sowohl formative als auch reflektive Zusammenhänge abgebildet.
- Die Reproduktion der empirischen Ausgangsdatenmatrix steht im Vordergrund.
- Die Ausgangsdaten beruhen auf einer relativ kleinen Stichprobe.

5.3 Spezifikation des Strukturgleichungsmodells

Ein Strukturgleichungsmodell besteht aus zwei Submodellen. Hierbei ist zwischen dem Messmodell und dem Strukturmodell zu unterscheiden (vgl. Homburg, 1996, S. 9). Das Messmodell der latenten Variablen wird als *äußeres Modell* und das Strukturmodell als *inneres Modell* charakterisiert (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 367; Weiber, 2014, S. 67). Das Messmodell verdeutlicht die formativen oder reflektiven Beziehungen zwischen den beobachtbaren, direkt messbaren Indikatoren und den hypothetischen Konstrukten (latenten Variablen). Das Strukturmodell bildet die kausalen Abhängigkeiten zwischen den latenten Variablen (Konstrukten) mittels Hypothesen ab (vgl. Jarvis, 2003, S. 199; Eberl, 2004, S. 13; Albers, 2006a, S. 33; Albers, 2006b, S. 669; Huber, 2007, S. 3-4; Boßow-Thies, 2009, S. 365). Die Zusammenführung dieser beiden Submodelle, die gleichbedeutend nebeneinander stehen, soll analog der Bezeichnung von Hautzinger (2009) im Folgenden als Grundmodell der Untersuchung bezeichnet werden (vgl. Hautzinger, 2009, S. 172).

Das Grundmodell basiert auf dem in Abschnitt 3.7 entwickelten konzeptionellen Rahmen zur Datenerhebung (vgl. Abbildung 18). Beginnend mit dem Messmodell soll nachfolgend das Grundmodell der Untersuchung hergeleitet und grafisch dargestellt werden. Die Notwendigkeit zur Unterscheidung von Mess- und Strukturmodell und dem sukzessiven Aufbau begründen Anderson und Gerbing (1982) wie folgt: „the reason for drawing a distinction between the measurement model and the structural model is that proper specification of the measurement model is necessary before meaning can be assigned to the analysis of the structural model" (Anderson, 1982, S. 453).

All die im Folgenden zur Verfügung gestellten Informationen zu Vorgehensweise und Ergebnissen folgen den Empfehlungen von Homburg und Klarmann (2006) zur wissenschaftlich korrekten und nachvollziehbaren Dokumentation von Kausalanalysen.[63]

[63] Homburg und Klarmann (2006) sehen es als essentiell an, dass folgende Informationen dokumentiert werden: Stichprobengröße; Auszählung aller Indikatoren in ihrer genauen Formulierung sowie Informationen über ihre Verteilungen, Mittelwerte, Varianzen, Indikatorreliabilitäten und die Faktorreliabilitäten; Darstellung der Maßnahmen zur Sicherstellung der inhaltlichen Validität der Messmodelle sowie eine Begründung für die Wahl der Spezifikation (reflektiv/formativ); Informationen zur Parameterschätzung; standardisierte Parameterschätzer für das Strukturmodell mit t-Teststatistiken sowie Korrelationsmatrizen der latenten und beobachteten Variablen sowie mehrere aussagekräftige Gütemaße für das untersuchte Modell sofern vorhanden (vgl. Homburg, 2006, 738).

5.3.1 Messmodell

Das Messmodell verdeutlicht die formativen oder reflektiven Beziehungen zwischen den beobachtbaren, direkt messbaren Indikatoren und dem hypothetischen Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (vgl. Eberl, 2004, S. 13; Albers, 2006a, S. 33; Homburg, 2006, S. 730; Huber, 2007, S. 3-4; Boßow-Thies, 2009, S. 365). Mittels Abbildung 20 soll die Unterscheidung in formative und reflektive Beziehungen auch grafisch dargestellt werden. Relevant ist hierbei vor allem die kausale Wirkbeziehung, die durch die Pfeilrichtung verdeutlicht wird.

Liegt ein reflektiver Zusammenhang zwischen Konstrukt (latenter Variable) und Indikatoren vor, werden die Ausprägungen der Indikatoren durch das Konstrukt verursacht. Die Pfeilrichtung läuft entsprechend von der latenten Variablen zu deren Indikatoren. Dieser Zusammenhang ist in Abbildung 20 mit blauen Pfeilen verdeutlicht. Eine Veränderung der latenten Variablen geht mit einer Veränderung aller ihrer Indikatoren in die gleiche Richtung einher (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 368).

Liegt ein formativer Zusammenhang zwischen Konstrukt (latenter Variable) und Indikatoren vor, so ist hingegen das Konstrukt eine Kombination seiner Indikatoren, durch die alle Facetten des Konstrukts abgebildet werden sollen. Die Pfeilrichtung läuft entsprechend von den Indikatoren zum korrespondierenden Konstrukt. Dieser Zusammenhang ist in Abbildung 20 mit roten Pfeilen verdeutlicht. Durch die Veränderung eines formativen Indikators verändert sich zwar der Wert der latenten Variable (Konstrukt), von dieser Veränderung bleiben allerdings deren anderen formativen Indikatoren unberührt (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 368).

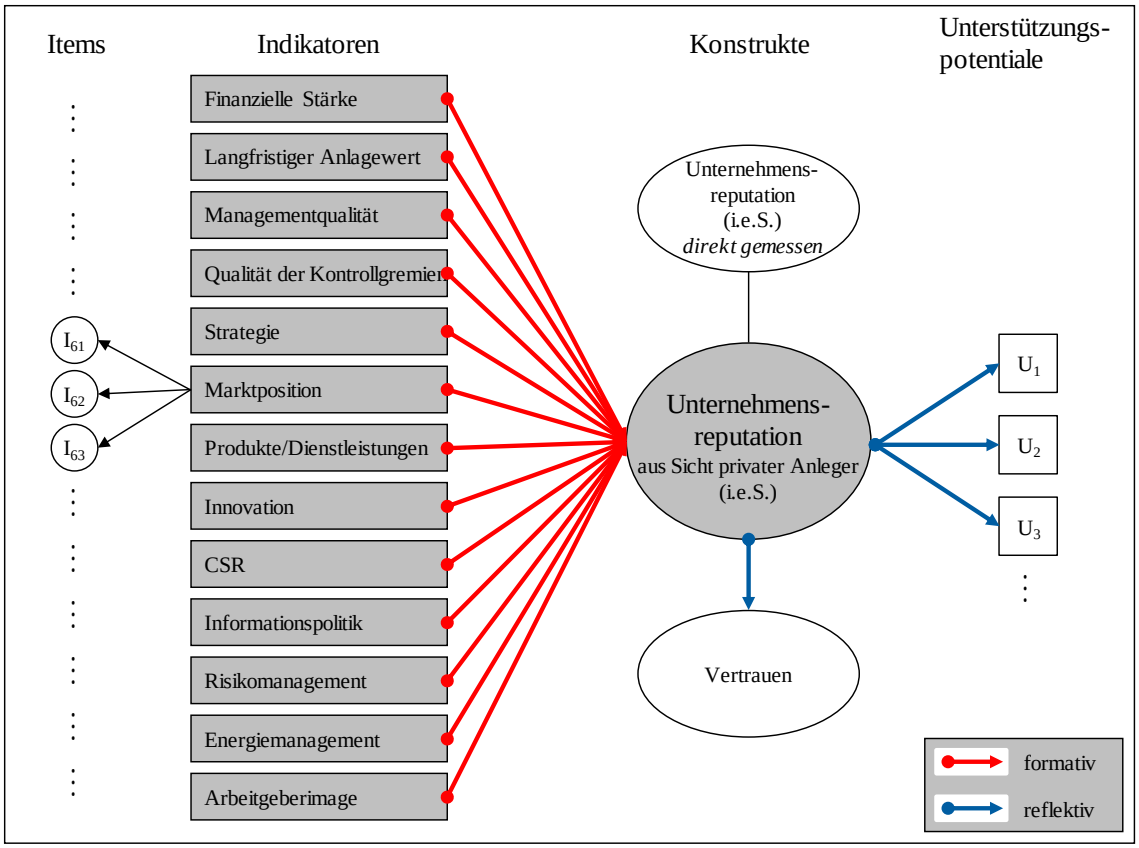


Abbildung 20: Formative und reflektive Beziehungen im Messmodell
Quelle: Eigene Darstellung

Im Mittelpunkt der Betrachtung steht das Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. In der Literatur lassen sich vielfältige Hinweise darauf finden, dass das Reputationskonstrukt formativ aus den jeweiligen Indikatoren zu bilden ist (vgl. u.a. Schwaiger, 2004; Helm, 2005; Hautzinger, 2009; Wiedmann, 2012). Diese Hypothese der formativen Spezifikation des Konstrukts Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger ist bereits in die Expertenbefragung als Vorstudie zur Hauptuntersuchung aufgenommen worden und konnte dort nicht abgelehnt werden (vgl. Abschnitt 3.5).[64] Zur empirischen Validierung werden die Entscheidungsfragen aus der Expertenbefragung (vgl. Tabelle 2) auch in die Hauptuntersuchung aufgenommen.

Die Entscheidungsfragen wurden – auf Basis der in der Expertenbefragung erlangten Erkenntnisse und Verbesserungsvorschläge bezogen auf die Formulierung – leicht modifiziert. Die abgefragten kausalen Zusammenhänge sind identisch mit der Expertenbefragung, jedoch werden in der Hauptuntersuchung die beiden Indikatoren der finanziellen Stärke und der Managementqualität hinsichtlich ihrer Beziehung zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger betrachtet. Auch wurde eine Umformulierung vor-

[64] Konnte eine Spezifikationshypothese in den bereits durchgeführten Schritten nicht widerlegt werden, kann sie weiterhin gelten (vgl. Eberl, 2004, S. 19).

genommen, um statt einer dichotomen ja/nein-Skala Auswertungen der Zustimmung auf Basis einer 5-stufigen Likert-Skala abfragen zu können. Nachfolgend soll unter Verwendung von Reliabilitäts- und Validitätskriterien erster und zweiter Generation das Treffen der Hypothese der formativen Konstruktspezifikation empirisch validiert werden. Unter Verwendung von IBM SPSS Statistics 22.0.0.0 wurden vorab die relevanten Items v_178 bis v_189 in der Form umcodiert, dass ein hoher Wert entlang der verwendeten Likert-Skala die Bestätigung einer formativen Beziehung darstellt. Unter Reliabilitäts- und Validitätskriterien erster Generation fallen in diesem Fall das Cronbachsche α und die Item-to-Total-Korrelationen. Als Kriterium zweiter Generation kommt die konfirmatorische Faktorenanalyse zur Anwendung (vgl. Homburg, 1996, S. 8-9; Fassott, 2005, S. 38).

Cronbachs α kann Werte von Null bis Eins annehmen. Ein hoher Wert lässt Rückschlüsse auf eine hohe Reliabilität zu (vgl. Homburg, 1996, S. 8). Die Item-to-Total-Korrelation einer Variablen gibt die Korrelation dieses Items mit der Summe aller Items dieser Variablen an (vgl. Homburg, 1996, S. 8). Weist eine Variable, die sich aus mehreren Items zusammensetzt, einen zu niedrigen Cronbachs α Wert auf, so kann dieser verbessert werden, wenn sukzessive die Items aus der Skala eliminiert werden, die die niedrigste Item-to-Total-Korrelationen aufweisen. Dies geschieht solange, bis Cronbachs α nicht mehr verbessert werden kann (vgl. Homburg, 1996, S. 8-9). Die konfirmatorische Faktorenanalyse basiert auf getroffenen Hypothesen zur Faktorenstruktur, die mittels der empirischen Ausgangsdaten überprüft werden sollen. Dafür stehen im Rahmen dieser multivariaten Analysemethode vielfältige Gütemaße sowie inferenzstatistische Tests zur Verfügung (vgl. Homburg, 1996, S. 9). Im Unterschied zur explorativen Faktorenanalyse wird bei der konfirmatorischen Faktorenanalyse die Anzahl an Faktoren vorab festgelegt und mittels des multivariaten Analyseverfahrens überprüft (vgl. Homburg, 1996, S. 9). Dies äußert sich auch in der entsprechenden Namensgebung der konfirmatorischen, d.h. bestätigenden, Faktorenanalyse. Bei der vorliegenden Fragestellung geht es um die Bestätigung einer Spezifikation des Konstrukts Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger, daher wird ein Faktor – interpretiert als Spezifikation – vor der Analyse festgelegt.

Beginnend mit den Reliabilitäts- und Validitätskriterien erster Generation zeigt sich, dass sich bei einer Integration aller zwölf Items ein Cronbachs α Wert von 0,735 ergibt. Hiermit wäre zwar die Forderung von Nunnally (1978) nach einem Cronbachs α Wert

von mindestens 0,7 erfüllt (vgl. Nunnally, 1978, S. 245), jedoch lässt sich der Wert noch weiter verbessern, indem Items aus der Skala eliminiert werden, die die niedrigste Item-to-Total-Korrelationen aufweisen. Die Eliminierung wird sukzessive vorgenommen, bis der Cronbachs α Wert durch Eliminierung von Items nicht weiter verbessert werden kann. Nach der Eliminierung verbleiben fünf Items in der Skala. Der Cronbachs α Wert beträgt 0,876. Es ist festzustellen, dass lediglich die umcodierten Items in der Skala verbleiben. Dieser Umstand ist trotz durchgeführtem Pre-Test des Fragebogens möglicherweise damit zu erklären, dass die Formulierung der Items schwer verständlich war. Zudem hat möglicherweise die Wahl von Managementqualität und finanzieller Stärke als Indikatoren für die Unternehmensreputation nicht der Meinung der Probanden entsprochen, so dass eher dem Inhalt der Frage statt den dahinterliegenden kausalen Zusammenhängen Aufmerksamkeit geschenkt wurde.

Zur Überprüfung der Hypothese der einfaktoriellen Faktorenstruktur wird im Anschluss eine konfirmatorische Faktorenanalyse durchgeführt. Die detaillierten Ergebnisse finden sich in Anhang 10. Der extrahierte Faktor erklärt 67,25 Prozent der Varianz. Die Faktorladungen liegen ausnahmslos über 0,763. Die Skala kann demnach als reliabel und valide bezeichnet werden (vgl. Homburg, 1996, S. 12).

		M[65]	SD	Cronbachs α *(wenn Item gelöscht)*
Spezifikation der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger		2,24	4,262	,876
v_178	umcodiert - Die gute Qualität des Managements ist eine Folge der hohen Unternehmensreputation.	,19	1,158	*,862*
v_181	umcodiert - Ein finanziell starkes Unternehmen hat auch automatisch ein gutes Management.	,49	1,075	*,832*
v_183	umcodiert - Nimmt die finanzielle Stärke eines Unternehmens ab, folgt automatisch auch eine Abnahme der Managementqualität.	,57	1,016	*,845*
v_187	umcodiert - Ein Unternehmen mit hoher Reputation ist automatisch finanziell stark.	,51	,974	*,840*
v_189	umcodiert - Ein Unternehmen mit hoher Reputation hat automatisch ein gutes Management.	,46	,981	*,866*

Tabelle 11: Ableitung einer Spezifikation des Konstrukts Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger, n = 136[66]
Quelle: Eigene Darstellung

[65] Die einzelnen Items können gemäß Likert-Skala Werte von *(-2) Stimme gar nicht zu* bis *(+2) Stimme voll zu* annehmen. Die Items wurden in der Form umcodiert, dass ein hoher Grad der Zustimmung einer Zustimmung zur formativen Spezifikation darstellt.

[66] Vier Fälle wurden als ungültig identifiziert und gehen nicht in die Analyse ein. Mittels SPSS folgte ein listenweiser Ausschluss basierend auf allen Variablen in der Prozedur.

Nach erfolgter Aggregation[67] der Items zu einem Summenwert lässt sich zur Spezifikation des Konstrukts Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger sagen, dass die befragten Probanden mehrheitlich von einer formativen Spezifikation des Konstrukts ausgehen. Dieses deckt sich mit den Ergebnissen aus der Expertenbefragung und der Literatur. Bei einem Skalenmaximum von +10 (formativ) und einem Skalenminimum von -10 (reflektiv) ergibt sich aus der deskriptiven Statistik, dass mit einem Mittelwert von M = 2,2 von einer formativen Spezifikation ausgegangen wird. Jedoch weist die Standardabweichung von SD = 4,2 auf eine verhältnismäßig breite Streuung um den Mittelwert hin (vgl. Brosius, 1998, S. 360). Das bedeutet, dass die durchschnittliche Entfernung zum Mittelwert 4,2 Punkte auf der Skala betragen kann. Demnach reichen die Antworten auch in den Bereich, der die reflektive Spezifikationsannahme unterstützt. Zusammen mit der theoretischen und literaturbasierten Begründung kann die formative Spezifikation der Unternehmensreputation dennoch als höchstwahrscheinlich angenommen werden.

Die einzelnen Indikatoren (z.B. Finanzielle Stärke, Langfristiger Anlagewert) aus denen die Unternehmensreputation abgeleitet wird, werden im Sinne eines Mischansatzes entsprechend der Empfehlung von Wiedmann (2012) reflektiv operationalisiert. Vor der Modellschätzung ist eine Bestimmung der Itemqualität mittels Skalenprüfung und Skalenbereinigung durchzuführen (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 373). Diese Prüfung umfasst die Schritte der Faktorenanalyse und Rentabilitätsbeurteilung mittels Cronbachs α (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 373). Diese Schritte sind unabdingbar, um vor der Durchführung der Kausalanalyse der Konstruktvalidität im Allgemeinen und der Bewertung der Messbestandteile verstärkte Aufmerksamkeit zu schenken (vgl. Jarvis, 2003, S. 199).

Die Faktorenanalyse wird zur Überprüfung der Eindimensionalität durchgeführt (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 373). Grundidee der exploratorischen Faktorenanalyse ist die Annahme, dass sich Variablen auf dahinter stehende Faktoren zurückführen lassen (vgl. Brosius, 1998, S.639; Hüttner, 2000, S.383). Hier soll im Zuge der gewünschten Eindimensionalität nachgewiesen werden, dass es für die integrierten Items nur einen dahinter stehenden Faktor gibt. Der Bartlett-Test auf Sphärizität weist für alle Indikatoren einen Signifikanzwert von 0,000 auf, so dass mit der Faktorenanalyse fortgefahren wird. Auch ist mittels Beurteilung nach dem Kaiser-Meyer-Olkin-Maß – dem Maß der Stich-

[67] Diese Aggregation kann als Summe oder als Durchschnitt erfolgen (vgl. Chin, 2003, S. 193). Entsprechend der verwendeten Likert-Skala wird hier eine Aggregation als Summe durchgeführt.

probeneignung – davon auszugehen, dass die Variablen für ein faktorenanalytisches Modell geeignet sind (vgl. Brosius, 1998, S.646). Das Kaiser-Meyer-Olkin-Maß lag jeweils – zumindest nach Eliminierung wenig korrelierter Items – über 0,75 (vgl. Brosius, 1998, S.647). Es lässt sich festhalten, dass je betrachtetem Indikator die Items nur auf einen Faktor laden. Diese Faktoren erklären mindestens 50 Prozent der Varianz[68] der zugehörigen Indikatoren und die Indikatoren weisen mindestens eine Faktorladung[69] von 0,4 auf. Alle anderen Items wurden von der Analyse ausgeschlossen (vgl. Homburg, 1996, S. 12). Die integrierten Items korrelieren jeweils stark miteinander. Folglich ist die Eindimensionalität für alle Indikatoren nachgewiesen. Die detaillierten Ergebnisse vor und nach der Eliminierung einzelner Items sind in Anhang 11 sortiert nach Indikatoren einzusehen.

Ferner werden im Folgenden die Items mit niedriger Item-to-Total-Korrelationen eliminiert, bis Cronbachs α nicht mehr verbessert werden kann (vgl. Homburg, 1996, S. 8-9). Der Wert von Cronbachs α sollte 0,7 nicht unterschreiten (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 373). Nachfolgende Tabelle 12 zeigt die reflektiven Indikatoren mit den nach der Bereinigung zugrundliegenden Items. In Summe mussten lediglich acht Items eliminiert werden.[70] Die Eliminierung wurde zumeist notwendig, wenn in den jeweiligen Items Fachbegriffe zum Einsatz kamen (Book-to-Market Ratio, Corporate Governance etc.) oder die Items dem Anschein nach vom Probanden nicht trennscharf dem jeweiligen Indikator zurechenbar waren. Folglich war es mit den Items nicht möglich zuverlässig (reliabel) Aussagen zum Indikator abzuleiten. Aufgrund der demnach eingeschränkten Itemqualität, wurde das Item eliminiert und die Skala bereinigt.

[68] Demnach erklären die extrahierten Faktoren mindestens 50% der Gesamtstreuung.

[69] Als Faktorladungen werden die Koeffizienten bezeichnet, mit denen die jeweiligen Items in die Gleichung zur Erklärung der Variablen (Indikator) eingehen. Entsprechend ist für die zugehörige Matrix die Bezeichnung Faktorladungsmatrix oder Komponentenmatrix (SPSS) üblich. An der absoluten Größe einer Faktorladung kann die Bedeutung des jeweiligen Items für die betreffende Variable abgelesen werden (vgl. Brosius, 1998, S. 651-652).

[70] Folgende Items wurden eliminiert: Langfristiger Anlagewert v_43 „Das Buchwert-zu-Marktwert Verhältnis (Book-to-Market Ratio) ist größer als 1.“; Qualität der Kontrollgremien v_54 „Das Unternehmen hat effektive Corporate Governance Strukturen.“; Marktposition v_60 „Das Unternehmen X ist in einer attraktiven Branche tätig.“; Produkte/Dienstleistungen v_69 „Die Produkte/Dienstleistungen von Unternehmen X sind sehr bekannt.“; CSR v_76 „Das Unternehmen handelt umweltfreundlich.“, v_79 „Das Unternehmen X betreibt verstärkt Sponsoring.“; Risikomanagement v_88 „Das Unternehmen X kann flexibel und zeitnah auf neue Risiken reagieren.“; Energiemanagement v_92 „Die Geschäftstätigkeit von Unternehmen X ist wenig energieintensiv.“

		M[71]	SD	Cronbachs α *(wenn Item gelöscht)*
Finanzielle Stärke		1,04	,687	,853
v_35	Das Unternehmen X weist eine starke und kontinuierliche Gewinnentwicklung auf.	,80	,983	*,812*
v_36	Das Unternehmen X verspricht positive Gewinnaussichten.	1,01	,852	*,808*
v_37	Das Unternehmen X erwartet ein Umsatzwachstum.	1,14	,789	*,835*
v_38	Das Unternehmen X ist umsatzstark.	1,19	,830	*,836*
v_39	Das Unternehmen X ist finanziell gesund.	1,08	,866	*,819*
Langfristiger Anlagewert		0,90	,753	,801
v_40	Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.	,88	1,014	*,745*
v_41	Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	,72	,945	*,766*
v_42	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.	,77	,962	*,734*
v_44	Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.	1,23	,876	*,760*
Managementqualität		1,00	,736	,905
v_45	Das Management von Unternehmen X hat exzellente Führungsqualitäten.	,80	,899	*,881*
v_46	Das Management von Unternehmen X erkennt und nutzt Marktchancen.	1,06	,855	*,901*
v_47	Das Unternehmen X ist gut geführt.	1,08	,840	*,873*
v_48	Das Management von Unternehmen X strahlt Professionalität aus.	1,05	,884	*,892*
v_49	Das Management von Unternehmen X ist kompetent.	1,02	,844	*,870*
Qualität der Kontrollgremien		,60	,771	,872
v_50	Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.	,56	,884	*,840*
v_51	Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	,66	,903	*,805*
v_52	Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.	,78	,930	*,852*
v_53	Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.	,39	,910	*,848*
Strategie		1,01	,669	,868
v_55	Das Unternehmen X folgt einer klaren Vision.	,95	,868	*,854*
v_56	Das Unternehmen X hat einen klaren Plan für die Zukunft.	1,07	,792	*,828*
v_57	Das Unternehmen X erreicht seine Ziele.	,89	,840	*,844*
v_58	Das Unternehmen X handelt zukunftsorientiert.	1,11	,820	*,846*
v_59	Das Unternehmen X hat eine starke und wohlüberlegte Strategie.	1,04	,812	*,829*
Marktposition		1,19	,676	,834
v_61	Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.	1,37	,825	*,783*
v_62	Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.	,95	,842	*,814*
v_63	Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.	1,30	,737	*,768*
v_64	Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.	1,14	,899	*,796*
Produkte/Dienstleistungen		1,23	,633	,845
v_65	Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.	1,27	,738	*,804*
v_66	Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	1,10	,842	*,772*
v_67	Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.	1,26	,745	*,806*
v_68	Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.	1,29	,732	*,827*

[71] Die einzelnen Items können gemäß Likert-Skala Werte von *(-2) Stimme gar nicht zu* bis *(+2) Stimme voll zu* annehmen.

Fortsetzung		M[72]	SD	Cronbachs α *(wenn Item gelöscht)*
Innovation		,91	,796	,901
v_70	Das Unternehmen X investiert stark in Forschung und Entwicklung.	,87	1,065	*,894*
v_71	Das Unternehmen X hat innovative Ideen.	1,03	,831	*,882*
v_72	Das Unternehmen X ist führend bei neuen Entwicklungen.	,82	,947	*,880*
v_73	Die Innovationskraft ist ein Erfolgsfaktor von Unternehmen X.	,91	,951	*,875*
v_74	Das Unternehmen X ist bekannt für seine Innovationen.	,94	,896	*,865*
CSR		,32	,750	,776
v_75	Das Unternehmen X unterstützt einen guten Zweck.	,24	,862	*,729*
v_77	Das Unternehmen X sorgt sich um die Gemeinschaft.	,34	,927	*,672*
v_78	Das Unternehmen X unterstützt gemeinnützige Projekte.	,39	,926	*,690*
Informationspolitik		,79	,790	,928
v_80	Das Unternehmen X kommuniziert offen und transparent.	,71	,933	*,910*
v_81	Das Unternehmen X informiert regelmäßig und zeitnah.	,82	,900	*,928*
v_82	Das Unternehmen X kommuniziert verlässlich und gewissenhaft.	,85	,889	*,905*
v_83	Das Unternehmen X informiert vollständig und detailliert.	,78	,874	*,908*
v_84	Das Unternehmen X hat eine gute Informationspolitik.	,78	,882	*,907*
Risikomanagement		,68	,696	,873
v_85	Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.	,81	,792	*,851*
v_86	Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	,61	,820	*,858*
v_87	Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.	,69	,857	*,814*
v_89	Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.	,61	,802	*,826*
Energiemanagement		,41	,717	,882
v_90	Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.	,40	,855	*,829*
v_91	Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	,49	,818	*,870*
v_93	Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.	,36	,883	*,830*
v_94	Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.	,39	,775	*,862*
Arbeitgeberimage		,93	,662	,890
v_95	Das Unternehmen X sieht aus wie ein guter Platz, um zu arbeiten.	,96	,852	*,857*
v_96	Das Unternehmen X wirkt wie ein Unternehmen mit guten Mitarbeitern.	1,01	,827	*,890*
v_97	Das Unternehmen X hat gute Mitarbeiter.	1,01	,705	*,876*
v_98	Das Unternehmen X ist gut zu seinen Mitarbeitern.	,76	,764	*,859*
v_99	Das Unternehmen X ist ein guter Arbeitgeber.	,90	,816	*,846*

Tabelle 12: Itemqualität der reflektiven Indikatoren, n = 140
Quelle: Eigene Darstellung

Die verbleibenden Items werden aggregiert. Diese Aggregation kann als Summe oder als Durchschnitt erfolgen (vgl. Chin, 2003, S. 193). Entgegen der gängigen Praxis der Addition der Items je Indikator bei Verwendung der Likert-Skala (Summenskala), erfolgt hier die Aggregation als Durchschnitt. Dieses Vorgehen ist notwendig und wird bei der Modellschätzung mit der Unternehmensreputation als Konstrukt zweiter Ordnung im Verlauf des Abschnitts noch von Relevanz sein. Die Aspekte M = Mittelwert

[72] Die einzelnen Items können gemäß Likert-Skala Werte von *(-2) Stimme gar nicht zu* bis *(+2) Stimme voll zu* annehmen.

und SD = Standardabweichung der deskriptiven Statistik sind für die aggregierten Variablen ebenfalls in der Tabelle 12 abzulesen.

Dem Ansatz von Fombrun (2011) folgend stellt das Vertrauen im Modell einen reflektiven Indikator für die Unternehmensreputation dar. Fombrun (2011) begründet diese Spezifikation mit dem Verweis auf Bergh (2010), der diese Spezifikation für immaterielle strategische Unternehmenswerte als angebracht erachtet (vgl. Fombrun, 2011, S. 23-24 in Anlehnung an Bergh, 2010, S. 5). Auch für das Vertrauenskonstrukt ist vor der Modellschätzung eine Bestimmung der Itemqualität mittels Skalenprüfung und Skalenbereinigung durchzuführen (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 373). Diese Prüfung umfasst wie im oben beschriebenen Fall der reflektiven Indikatoren der Unternehmensreputation auch die Schritte der Faktorenanalyse und Rentabilitätsbeurteilung mittels Cronbachs α (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 373). Ziel ist, dass die integrierten Items alle auf einen Faktor laden und die Skala eine hohe Rentabilität (Cronbachs $\alpha > 0{,}7$) aufweist (vgl. Bearden, 1993, S. 4, 7). Die Skala zum Vertrauenskonstrukt erweist sich als reliabel mit Cronbachs $\alpha = 0{,}877$. Es mussten keine Items eliminiert werden. Cronbachs α hätte durch eine Eliminierung von Items nicht erhöht werden können. Die detaillierten Ergebnisse zur Faktorenanalyse inklusive der deskriptiven Statistiken zur Korrelationsmatrix und Kaiser-Meyer-Olkin-Maß sind in Anhang 12 einzusehen. Nach Überprüfung der Itemqualität erfolgt auch hier eine Aggregation der Items auf eine einzelne Variable mittels Durchschnitt, dem Vertrauenskonstrukt.

		M[73]	SD	Cronbachs α *(wenn Item gelöscht)*
Vertrauen		,52	,738	,877
v_168	Ich vertraue dem Unternehmen X sehr.	,71	,908	*,840*
v_169	Ich verlasse mich sehr auf das Unternehmen X.	,54	,955	*,855*
v_170	Unternehmen X hält stets seine Versprechen.	,30	,854	*,838*
v_171	X ist ein Unternehmen, das meinen Erwartungen gerecht wird.	,86	,827	*,858*
v_172	X ist ein Unternehmen, das mich nie enttäuscht.	,21	,956	*,861*

Tabelle 13: Itemqualität des Vertrauenskonstrukts, n = 140
Quelle: Eigene Darstellung

[73] Die einzelnen Items können gemäß Likert-Skala Werte von *(-2) Stimme gar nicht zu* bis *(+2) Stimme voll zu* annehmen.

Die Unterstützungspotentiale werden im Rahmen des Messmodells reflektiv operationalisiert. Diese Operationalisierung lässt sich theoretisch ableiten, indem der kausale Zusammenhang betrachtet wird. Unterstützungspotentiale durch die Privatanleger können sich zeigen in einem gesteigerten Interesse am Unternehmen, in einem gesteigerten Weiterempfehlungs- oder Verteidigungsverhalten oder in der Bereitschaft Aktien zu zeichnen oder auch bei hoher Volatilität zu halten (vgl. Wiedmann, 2009, S. 12; Fombrun, 2011, S. 17). Nur wenn ein Aktionär die Reputation des Unternehmens vorab als positiv bewertet, wird es ihm im Nachgang möglich sein, daraus entsprechende Handlungen wie ein gesteigertes Weiterempfehlungs- oder Verteidigungsverhalten abzuleiten. Demnach sind die Unterstützungspotentiale dem Konstrukt Unternehmensreputation kausal nachgelagert. Dies spricht für eine reflektive Operationalisierung.

Nach der Begründung der Operationalisierung schließt sich die Bewertung der Itemqualität mittels Skalenprüfung und Skalenbereinigung an, bevor die eigentliche Modellschätzung in Abschnitt 6 durchgeführt werden kann (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 373). Betrachtet man die Korrelationsmatrix aller sechs Items wird ersichtlich, dass ein Teil der Items nur schwach miteinander korreliert (vgl. Anhang 13). Dementsprechend werden häufig Korrelationskoeffizienten mit Werten zwischen 0,2 und 0,4 (schwache Korrelation) ausgewiesen (vgl. Brosius, 1998, S. 503). Dies erklärt den Umstand, dass bei der durchgeführten explorativen Faktorenanalyse zwei Komponenten extrahiert wurden (vgl. Anhang 13). Dabei erklärt der erste Faktor rund 52,0 Prozent der Gesamtstreuung und der zweite Faktor weitere 18,8 Prozent. Für den ersten Faktor weisen alle zugehörigen Faktorladungen Werte > 0,6 und demnach Werte über den geforderten 0,4 auf (vgl. Homburg, 1996, S. 12). Um die Interpretation der gefundenen Faktoren zu erleichtern, wird zusätzlich eine Rotation durchgeführt. Durch eine entsprechende Transformation gelingt es zumeist, die Verbindung zwischen Faktor und Beobachtungsvariable deutlicher herauszustellen (vgl. Brosius, 1998, S. 643). Als Rotationsmethode wird das am häufigsten verwendete Varimax Verfahren gewählt (vgl. Brosius, 1998, S. 657). Die Rotation erleichtert die Interpretation nur unwesentlich. Immernoch existiert nach drei Iterationen ein Item, welches nicht eindeutig auf einen der beiden Faktoren lädt (vgl. Anhang 13).
Abschließend wird trotz zum Teil geringer Korrelationen von einer Extrahierung von zwei Faktoren abgesehen. In der ursprünglichen Komponentenmatrix laden beim zweiten Faktor nur zwei Items über 0,4. Eben diese Items weisen für den ersten Faktor sogar

höhere Faktorladungen auf (> 0,6). Eine durchgeführte konfirmatorische Faktorenanalyse, bei der die Anzahl der zu extrahierenden Faktoren mit 1 fest vorgegeben wurde, weist die zu erwartete erklärte Gesamtstreuung von 52,0 Prozent und Faktorladungen von durchgängig > 0,68 auf (vgl. Anhang 14). Dies erfüllt die Voraussetzungen der Itemqualität (vgl. Homburg, 1996, S. 12). Belässt man die sechs Items in der Skala zum Unterstützungspotential in Summe, so ergibt sich auch eine hohe interne Konsistenz der Skala mit Cronbachs α gleich 0,810 (vgl. Tabelle 14). Dieser Wert kann auch durch die Eliminierung von Items nicht weiter verbessert werden. Folglich werden alle sechs Items per Durchschnitt zur Variablen *Unterstützungspotential* aggregiert.

		M[74]	SD	Cronbachs α *(wenn Item gelöscht)*
Unterstützungspotential		,63	,715	,810
v_162	Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.	,83	,865	*,781*
v_163	Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	,73	1,002	*,790*
v_164	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.	,79	,920	*,767*
v_165	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.	,46	1,159	*,794*
v_166	Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	,72	,953	*,762*
v_167	Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.	,26	1,069	*,785*

Tabelle 14: Itemqualität des Unterstützungspotentials, n = 140
Quelle: Eigene Darstellung

Das Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger *direkt gemessen* wird zur Bestimmung der Inhaltsvalidität – im Rahmen der in Abschnitt 6.2 durchzuführenden Güteprüfung – ebenfalls in das Grundmodell mit aufgenommen. Zur Bewertung der Itemqualität sind auch hier Verfahren zur Skalenprüfung und Skalenbereinigung anzuwenden. (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 373).

Faktisch soll bei beiden Konstrukten zur Unternehmensreputation die gleiche latente Variable gemessen werden. Die explorative Faktorenanalyse zeigt vor der Eliminierung von Items, dass die Eindimensionalität des Konstrukts bestätigt werden kann. Die integrierten drei Items v_32, v_33 und v_34 erklären zusammen 71,31 Prozent der Gesamtstreuung. Die Betrachtung des Reliabilitätskoeffizienten Cronbachs α und die zugehörige Item-to-Item Korrelation legt jedoch die Eliminierung des Items v_34 „Ich würde jederzeit wieder in das Unternehmen X investieren." zur weiteren Verbesserung

[74] Die einzelnen Items können gemäß Likert-Skala Werte von *(-2) Stimme gar nicht zu* bis *(+2) Stimme voll zu* annehmen.

des Cronbachs α Werts nahe. Die Faktorenanalyse vor und nach der Itemeliminierung ist detailliert in Anhang 15 abgebildet. Nach der Itemeliminierung wird durch den extrahierten Faktor 85,63 Prozent der Varianz erklärt. Indem jedoch nur zwei Items zur Skalenbildung herangezogen werden und demnach nur zwei Items faktorenanalytisch betrachtet werden, reduziert sich die Stichprobeneignung auf ein KMO-Maß von 0,5, welcher als schlecht zu bezeichnen ist (vgl. Brosius, 1998, S. 647). Bei großen partiellen Korrelationskoeffizienten nimmt das KMO-Maß einen kleinen Wert an. Ein kleiner Wert für das KMO-Maß zeigt damit an, dass die Variablenauswahl für eine Faktorenanalyse nicht gut geeignet ist (vgl. Brosius, 1998, S. 646). Dieser Umstand ist jedoch durch die geringe Itemanzahl zu erklären. Eine Betrachtung des Cronbachs α Wertes nach der Eliminierung von 0,832 spricht für eine hohe interne Konsistenz der Skala (vgl. Nunnally, 1978, S. 245). Die Itemqualität wird demnach als zufriedenstellend bezeichnet.

		M[75]	SD	Cronbachs α *(wenn Item gelöscht)*
Unternehmensreputation i.e.S. – *direkt gemessen*		1,26	,716	,832
v_32	Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.	1,25	,760	-
v_33	Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.	1,28	,787	-

Tabelle 15: Itemqualität der direkt gemessenen Unternehmensreputation i.e.S., n = 140
Quelle: Eigene Darstellung

5.3.2 Strukturmodell

Neben dem eben geschilderten Messmodell bildet das Strukturmodell das zweite Submodell im Rahmen des hier ausgeführten Grundmodells. Als notwendige Vorarbeit zur Ausprägung des Grundmodells gilt es mittels Strukturmodell die relevanten Variablen für die Forschungsfrage zu identifizieren und vor allem auf Basis von Theorie oder Vorstudien durch Hypothesen kausal miteinander zu verknüpfen (vgl. Huber, 2007, S. 3).

Auf Basis von Literaturrecherche wurden bereits vor Durchführung der Vorstudien zur Indikatorenermittlung Hypothesen zum Zusammenhang zwischen beobachtbarem Indikator und dem Konstrukt (latente Variable) Unternehmensreputation getroffen (vgl. Abschnitt 3.2). Diese Hypothesen können zum Teil in die Hauptuntersuchung übernommen werden. In manchen Fällen ist eine Ergänzung bzw. Abänderung der Nomen-

[75] Die einzelnen Items können gemäß Likert-Skala Werte von *(-2) Stimme gar nicht zu* bis *(+2) Stimme voll zu* annehmen.

klatur von Nöten. Die in Abbildung 21 *kursiv* gekennzeichneten Hypothesen entstammen der Hypothesenbildung, die den Vorstudien zu Grunde lag. Die nachgestellten mathematischen Operatoren Plus oder Minus sollen die Richtung der kausalen Abhängigkeit verdeutlichen.

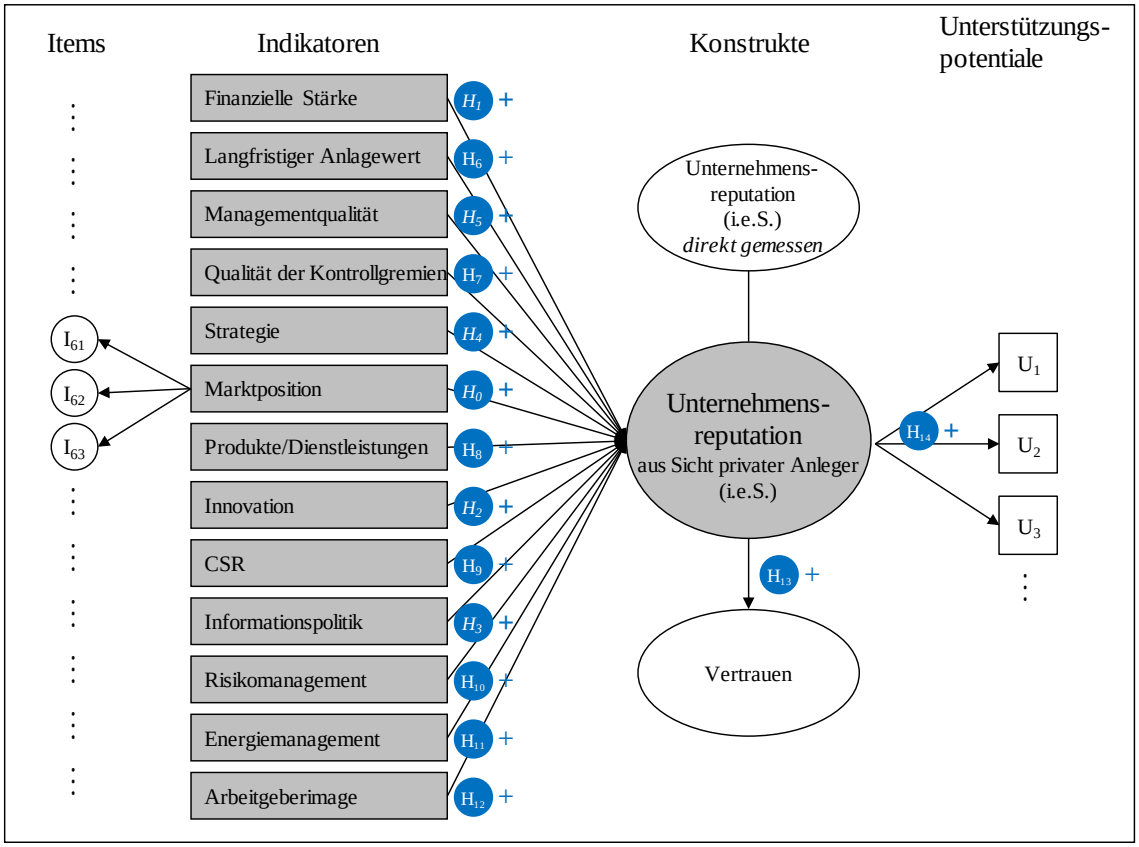


Abbildung 21: Hypothesendarstellung im Strukturmodell
Quelle: Eigene Darstellung

Folglich wird davon ausgegangen, dass alle Indikatoren einen positiven Beitrag zur Unternehmensreputation leisten. Bei den Hypothesen H_0, H_1 und H_3 erfolgt eine leichte sprachliche Anpassung gegenüber der in den Vorstudien verwendeten Hypothesen. Im Falle der Marktposition war dies wichtig, um neben der reinen Branchenzugehörigkeit auch weitere Aspekte aufzunehmen wie unter anderem die relative Wettbewerbsstärke innerhalb der jeweiligen Branche (z.B. v_61 „Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.“). Im Falle der finanziellen Indikatoren wird nachfolgend der Ausdruck finanzielle Stärke verwandt, um ein leichter interpretierbares Substantiv zu präsentieren. Diese Bezeichnung verweist auch deutlicher auf die verwendeten Items (z.B. v_38 „Das Unternehmen X ist umsatzstark.“). Bei der Hypothese H_3 wird zukünftig nicht nur von der reinen Kommunikationsfähigkeit gesprochen, sondern

von der gesamtheitlichen Informationspolitik. Die Hypothesen aus den Vorstudien, die dort qualitativ betrachtet und nicht abgelehnt wurden, lauten demnach wie folgt:

H_0: Die Marktposition hat einen positiven Einfluss auf die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger.

H_1: Die finanzielle Stärke hat einen positiven Einfluss auf die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger.

H_2: Die Innovationskraft eines Unternehmens hat einen positiven Einfluss auf dessen Reputation aus Sicht privater Anleger.

H_3: Die gute Informationspolitik eines Unternehmens hat einen positiven Einfluss auf dessen Reputation aus Sicht privater Anleger.

H_4: Eine fundierte Strategie trägt positiv zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger bei.

H_5: Die Qualität des Top-Managements beeinflusst die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger positiv.

Nachfolgende Hypothesen werden im Rahmen der Hauptuntersuchung zusätzlich in das Grundmodell aufgenommen:

H_6: Der langfristige Anlagewert einer Investition trägt positiv zur Unternehmensreputation bei.

H_7: Die Qualität der Kontrollgremien beeinflusst die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger positiv.

H_8: Eine hohe Wertigkeit der Produkte/Dienstleistungen eines Unternehmens trägt positiv zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger bei.

H_9: Nachhaltiges Wirtschaften im Sinne der Corporate Social Responsibility hat einen positiven Einfluss auf die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger.

H_{10}: Ein wirksames Risikomanagement beeinflusst die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger positiv.

H_{11}: Ein wirksames Energiemanagement beeinflusst die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger positiv.

H_{12}: Ein positiv wahrgenommenes Arbeitgeberimage trägt positiv zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger bei.

Die Indikatoren aus den Hypothesen $H_{6,}$ H_8-H_{10} und H_{12} mit ihrem positiven Einfluss auf die Unternehmensreputation sind abgeleitet aus der Literatur und durch die Vorstudien bekräftigt worden. Im Rahmen der theoriegeleiteten deduktiven Indikatorenermittlung wurde der positive Zusammenhang aus unterschiedlichsten Quellen abgeleitet (vgl. Tabelle 3). Die Hypothesen H_7 und H_{11} entstammen der durchgeführten Inhaltsanalyse von Geschäftsberichten der DAX 30 Unternehmen (vgl. Abschnitt 3.4.2).

Diamantopoulos (2001) hebt die Wichtigkeit der Verknüpfung von theoretisch abhängigen Konstrukten zur Validierung eines Messmodells hervor (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 273). Bereits die Expertenbefragung im Rahmen der Grobkonzeptualisierung des Konstrukts Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger hat gezeigt, dass das Vertrauen eng mit der Reputation verknüpft zu sein scheint. Das Konstrukt Vertrauen findet bereits im RepTrak^{TM} Pulse Beachtung (vgl. Wiedmann, 2009, S. 9). Reputation kann vertrauensbildend sein. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn Unsicherheit nicht durch andere Mechanismen ausgeglichen werden kann (vgl. Loefert, 2007, S. 259). Folglich wird auch folgende Hypothese für die Hauptuntersuchung getroffen:

H_{13}: Die Unternehmensreputation hat einen positiven Einfluss auf das dem Unternehmen entgegengebrachte Vertrauen seitens der Privatanleger.

In der Literatur wird eine Vielzahl von positiven Einflüssen der Unternehmensreputation auf das Verhalten von Wirtschaftssubjekten geschildert. Diese Unterstützungspotentiale seitens privater Anleger können sich zeigen in einem gesteigerten Interesse am Unternehmen, der Bereitschaft Aktien zu zeichnen oder auch bei hoher Volatilität zu halten sowie in einem gesteigerten Weiterempfehlungs- oder Verteidigungsverhalten (vgl. Wiedmann, 2009, S. 12; Fombrun, 2011, S. 17). Dieses als Unterstützungspotenzial bezeichnete Verhalten geht in die Hauptuntersuchung ein und umfasst im Einzelnen das gesteigerte im Interesse am Unternehmen (v_162 „Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.“), die Bereitschaft Aktien zu zeichnen und auch in Krisen zu halten (v_163 „Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.“, v_164 „Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.“, v_165 „Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.“) sowie die Empfehlungs- und Verteidigungshaltung der Privatanleger (v_166 „Ich empfehle das Unternehmen X weiter.“, v_167 „Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.“).

Als Hypothese gehen die Unterstützungspotentiale als Gesamtheit in die Hauptuntersuchung ein:

H_{14}: Eine Erhöhung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger hat einen positiven Einfluss auf das zu erwartende Unterstützungspotential seitens der Anleger.

Abschließend lässt sich zum Grundmodell zusammenfassen, dass sich die durch Hypothesen verbundenen Variablen im Strukturmodell in exogen und endogen unterscheiden lassen (vgl. Nitzl, 2010, S. 3). Das exogene Messmodell verdeutlicht zusätzlich dazu die formativen oder reflektiven Beziehungen zwischen Indikatoren und den exogenen (unabhängigen) latenten Variablen (Konstrukten). Das endogene Modell zielt im Gegensatz dazu auf die Beziehungen mit endogenen (abhängigen) latenten Variablen ab (vgl. Huber, 2007, S. 3).[76] Exogene, latente Variablen (ξ) erklären demnach andere latente Variablen im Strukturmodell. Sie besitzen keine latente Variable als kausalen Vorgänger. Endogene latente Variablen (η) werden durch exogene latente Variablen erklärt (vgl. Ringle, 2004b, S. 8-9). Unter der Verwendung der griechischen Buchstaben gestaltet sich das vollständige Kausalmodell, hier als Grundmodell bezeichnet, wie folgt (vgl. Abbildung 21).

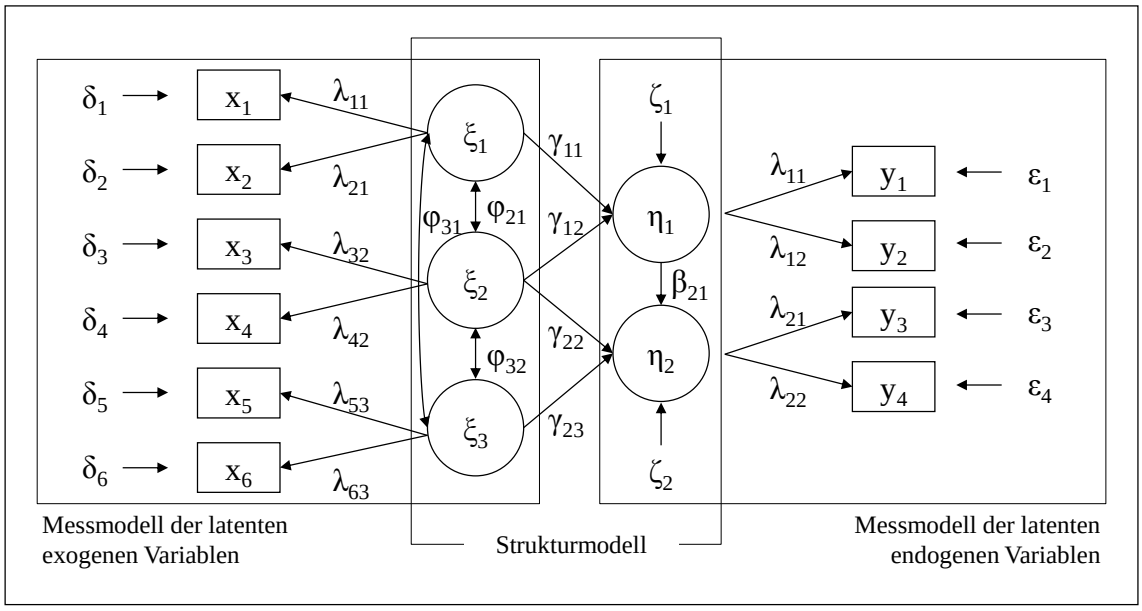


Abbildung 22: Zusammenfassung Grundmodell
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Ringle, 2004b, S.9

[76] Albers (2006a) argumentiert, dass in Fällen von rein formativen Indikatoren gar keine Unterscheidung in Mess- und Strukturmodell notwendig sei, da man für formative Indikatoren keinen Messfehler aus den Interkorrelationen ableiten könne (vgl. Albers, 2006a, S. 30).

5.4 Operationalisierung von Konstrukten höherer Ordnung

In Ergänzung zum eben vorgebrachten Grundmodell, wie es in der Literatur verbreitet beschrieben wird, ist hier der Hinweis notwendig, dass es sich bei dem Konstrukt der Unternehmensreputation um ein Konstrukt höherer Ordnung handelt. In Ergänzung zum von Wiedmann (2012) gewählten Vorgehen des Mischansatzes aus Reputationsindikatoren und Reputationsreflektoren werden in der vorliegenden Arbeit die einzelnen Indikatoren (z.B. Finanzielle Stärke, Langfristiger Anlagewert) aus denen die Unternehmensreputation abgeleitet wird, reflektiv operationalisiert (vgl. Wiedmann, 2012, S. 63). Bisher ist der Messansatz des RepTrak^{TM} Pulse der einzige, der sowohl reflektive als auch formative Operationalisierungen des Konstrukts Unternehmensreputation unternimmt (vgl. Wiedmann, 2009, S. 7).

Ein Konstrukt höherer Ordnung bedeutet, dass das Konstrukt nicht direkt durch manifeste Variablen erfasst wird, sondern aus mehreren latenten Variablen abgeleitet wird (vgl. Huber, 2007, S. 27; Christophersen, 2009, S. 107). Homburg und Giering (1996) sprechen hierbei von einem mehrdimensionalen Konstrukt (vgl. Homburg, 1996, S. 6)[77]. Durch diese Aggregation in Dimensionen ergibt sich für das zu messende Konstrukt eine höhere Ordnung (*second order factors*) im Sinne einer höheren Aggregationsstufe (vgl. Eberl, 2004, S. 22). Auch wenn eine Operationalisierung n-ter Ordnung möglich wäre, so sind in der Praxis lediglich Operationalisierungen zweiter Ordnung gebräuchlich (vgl. Huber, 2007, S. 27).

Sinn und Zweck der Operationalisierung von Konstrukten als Konstrukte zweiter Ordnung ist, dass hierbei sowohl die inhaltlich unterschiedlichen Facetten eines komplexen Konstrukts Beachtung finden als auch die Abschätzung der Messfehler mittels mehrerer Indikatoren möglich ist (vgl. Spector, 1992, S. 39; Albers, 2006b, S. 670). Dimensionen als Aggregationsstufe der zweiten Ebene messen demnach Konstrukte zweiter Ordnung durch Konstrukte erster Ordnung (vgl. Homburg, 1996, S. 6).

Durch unterschiedliche Operationalisierungen der Konstrukte erster und zweiter Ordnung als entweder formativ oder reflektiv ergeben sich vier unterschiedliche Kombinationsmöglichkeiten. Diese Kombinationsmöglichkeiten sind in Abbildung 23 aufgelistet.

[77] Manche Autoren argumentieren zwar, dass Konstrukte nur eindimensional sein dürfen, um aussagekräftig zu sein, jedoch ist dieser Forderung in der Praxis zuweilen nicht nachzukommen. Dieses gilt besonders in den Fällen, in denen eine gewisse Abstraktionsebene notwendig ist, um das Konstrukt zu erklären (vgl. Jarvis, 2003, S. 204). Jarvis, MacKenzie und Podsakoff (2003) führen hierzu als Beispiel das Kriterium der Mitarbeiterzufriedenheit an. Dieses ist – analog der Unternehmensreputation – nicht nur eindimensional zu verstehen, sondern setzt sich aus Facetten zusammen. In dem Beispiel können die Facetten die Zufriedenheit mit dem Vorgesetzten, mit dem Gehalt oder mit den Entwicklungschancen betreffen (vgl. Jarvis, 2003, S. 204).

Typ I misst Konstrukte zweiter Ordnung reflektiv mittels reflektiv operationalisierter Konstrukte erster Ordnung. Typ III misst Konstrukte zweiter Ordnung reflektiv mittels formativ operationalisierter Konstrukte erster Ordnung. Ausgehend von einem formativ operationalisierten Konstrukt zweiter Ordnung wird dieses bei Typ II gemessen durch ein oder mehrere reflektiv operationalisierte Konstrukte erster Ordnung. Bei Typ IV erfolgt die Messung der formativ operationalisierten Konstrukte zweiter Ordnung mittels ebenfalls formativ operationalisierter Konstrukte erster Ordnung (vgl. Jarvis, 2003, S. 204).

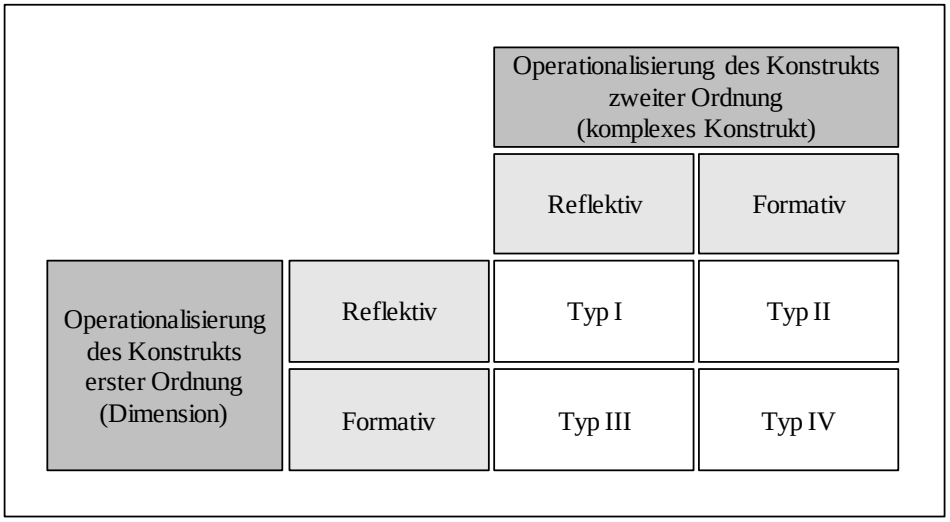


Abbildung 23: Operationalisierungskombinationen bei Konstrukten zweiter Ordnung
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Huber, 2007, S. 29

Die Typenbezeichnung in Abbildung 23 zur Benennung der einzelnen Kombinationsmöglichkeiten folgt der Benennung von Jarvis, MacKenzie und Podsakoff (2003). Diese kommen mittels einer Studie zur Anwendungshäufigkeit der Kombinationsmöglichkeiten bei der Operationalisierung komplexer Konstrukte zu dem Schluss, dass in der Literatur die Typen I und III überwiegen. Folglich werden komplexe Konstrukte dem Anschein nach vorwiegend reflektiv operationalisiert (vgl. Jarvis, 2003, S. 204-205). Im Gegensatz zu Jarvis, MacKenzie und Podsakoff (2003) betonen Albers und Götz (2006b) allerdings, dass insbesondere die Operationalisierungen nach Typ I oder III wenig sinnvoll erscheinen. Bei Verwendung des Typ I würde man reflektive Dimensionen durch reflektive Indikatoren operationalisieren. Folglich müssten die Indikatoren eigentlich auf der nullten Ebene austauschbar sein (vgl. Albers, 2006b, S. 672-673). Beim Typ III wird angenommen, dass eine reflektive Kausalbeziehung zwischen dem Konstrukt zweiter Ordnung und den einzelnen Dimensionen besteht. Dies bedeutet, dass es eigent-

lich keine unterschiedlichen Facetten (Dimensionen) des Konstrukts zweiter Ordnung gibt, sondern lediglich austauschbare Indikatoren. Die Bildung eines mehrdimensionalen Konstrukts würde demnach sowohl bei Typ I als auch bei Typ III als Überspezifikation gelten und wäre folglich unnötig (vgl. Albers, 2006b, S. 673).

Die Dominanz der reflektiven Operationalisierung ist daher keinesfalls ein Indikator für dessen Richtigkeit und Sinnhaftigkeit (vgl. Giere, 2006, S. 682; Albers, 2006b, S. 670). Zuweilen werden Fehlspezifikationen zu Lasten einer formativen Operationalisierung vorgenommen. Dieser Problematik widmen sich unterschiedliche Forschungsarbeiten (u.a. Jarvis, 2003; Eberl, 2004; Eberl, 2006; Albers, 2006a; Diamantopoulos, 2008; Christophersen, 2009). Albers und Götz (2006) begründen den Hang zu Fehlspezifikationen wie folgt: „Die häufige Fehlspezifikation von Strukturgleichungsmodellen hat sich aus der Tatsache ergeben, dass man bei der Verwendung komplexer Konstrukte vor dem Problem steht, dass man auf der einen Seite durch alternative Messungen in Form von Indikatoren den Messfehler abschätzen möchte und auf der anderen Seite aber das Konstrukt durch unterschiedliche, voneinander unabhängige Facetten geprägt ist.“ (Albers, 2006b, S. 670).

In der vorliegenden Arbeit wird die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger gemäß Typ II operationalisiert. Das als Typ II gekennzeichnete Modell sieht eine formative Operationalisierung des Konstrukts zweiter Ordnung vor, wobei die Faktoren (Dimensionen) wiederum reflektiv gemessen werden (vgl. Huber, 2007, S. 30). Dadurch kann man abstrakte Konstrukte untersuchen, die aus verschiedenen Dimensionen bestehen und gleichzeitig den Messfehler berücksichtigen (vgl. Albers, 2006b, S. 673). Statistisch ausgeführt mit den einzelnen Fehlertermen stellt sich der Typ II wie in Abbildung 24 abgebildet dar.

In der Literatur wird diese Kombination selten beschrieben. Dieses ist womöglich dem Umstand geschuldet, dass zuweilen noch Unklarheit besteht, wie mit dieser Kombination in der Analyse von Strukturgleichungsmodellen verfahren werden soll (vgl. Albers, 2006b, S. 673). Aufbauend auf den Empfehlungen von Albers und Götz (2006b) wird diesem Umstand aber im Verlauf der Arbeit Rechnung getragen und Lösungsalternativen diskutiert.

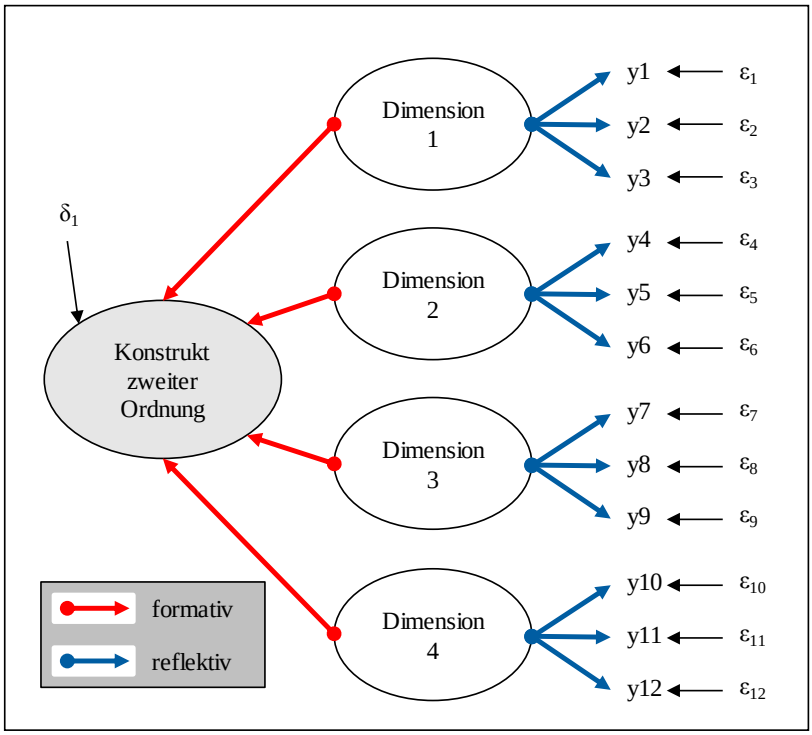


Abbildung 24: Typ II Operationalisierung Konstrukte zweiter Ordnung
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Jarvis, 2003, S. 205

In Abbildung 24 steht der Ausdruck δ_1 für den Messfehlerterm (Störvariable) am Konstrukt zweiter Ordnung (*second order construct*), welches formativ operationalisiert wird. Die Dimension i bildet sich reflektiv aus den Indikatoren – im vorliegenden Fall der Items – y_n. Die Darstellung gestaltet sich analog zur Beschreibung von Eberl (2004) zum reflektiven Ansatz (vgl. Eberl, 2004, S. 3). ε ist der Vektor der einzelnen Messfehlerterme ε_j.

Als komplexe Konstrukte bezeichnen u.a. Homburg und Giering (1996) solche Konstrukte zweiter Ordnung, die vornehmlich zum Einsatz kommen, wenn es um die Überprüfung abstrakter Sachverhalte im Rahmen von Theorien geht (vgl. Homburg, 1996, S. 6; Jarvis, 2003, S. 204). Huber (2007) empfiehlt demnach, dass Konstrukte zweiter Ordnung stets in einen konzeptionellen Rahmen eingebettet sein sollen, bei dem auch der Einfluss auf nachgelagerte Größen deutlich wird (vgl. Huber, 2007, S. 28). Dieser Empfehlung wird in der vorliegenden Arbeit Folge geleistet. Im konzeptionellen Rahmen findet sowohl der Einfluss weiterer kausal angebundener Konstrukte – wie dem Vertrauenskonstrukt – als auch der Einfluss der Reputation auf das Unterstützungspotential (Reputationsreflektor) Berücksichtigung. Dieser Rahmen wurde mittels Konzeptualisierung durch diverse Recherche und Vorstudien detailliert aufgebaut.

Die Modellierung und Analyse von komplexen Konstrukten in einem Strukturgleichungsmodell verursacht zuweilen Schwierigkeiten (vgl. Giere, 2006, S. 678). In ihrer Arbeit bewerten Albers und Götz (2006b) verschiedene Formen der Konzeptualisierung und geben Empfehlungen, wie mit komplexen Konstrukten bei der Spezifikation und Schätzung umgegangen werden sollte (vgl. Albers, 2006b, S. 669). Sie zeigen drei mögliche Alternativen der Modellierung auf, die mittels PLS-Ansatz umsetzbar sind und die von Huber (2007) treffend zusammengefasst wurden (Huber, 2007, S. 33-34 in Anlehnung an Albers, 2006b, S. 674)[78]:

(1) „Operationalisierung und Messung des Konstrukts zweiter Ordnung mittels manifester Variablen im Vorfeld der Untersuchung. Diese Vorgehensweise ist dem MIMIC-Modell sehr ähnlich. Auf diese Weise kann eine Validierung formativer Konstrukte erreicht werden, indem die Varianz des Konstrukts zweiter Ordnung ausreichend erklärt werden muss.

(2) Die Schätzung des Konstrukts zweiter Ordnung kann mit wiederholten Indikatoren erfolgen, jedoch nur bei reiner formativer Operationalisierung. Um eine Gewichtung der Dimensionen zu vermeiden, sollte allen Dimensionen eine identische Anzahl an Indikatoren zugesprochen werden.

(3) Das Konstrukt zweiter Ordnung wird durch die Elimination der Konstrukte auf der ersten Ebene messbar gemacht. Bei der Operationalisierung des Typs II kann jede Facette auf der ersten Ebene durch seinen jeweiligen Faktorwert ersetzt werden, der dann als direkter formativer Indikator dient. Auch die Mittelwerte der Indikatorwerte auf der ersten Ebene sind hier verwendbar.“

In der vorliegenden Arbeit wird gemäß der Alternative (3) verfahren. Die einzelnen bisher als Reputationsindikatoren (z.B. Finanzielle Stärke) bezeichneten Dimensionen werden eliminiert. Dies bedeutet, dass das Konstrukt direkt formativ aus den Mittelwerten der Indikatorenwerte gebildet wird. Auch Chin (2003) führt an, dass die Aggregation der einzelnen Faktoren (Items) je Dimension (Reputationsindikator) sowohl als Summe als auch wie hier als Durchschnitt erfolgen kann (vgl. Chin, 2003, S. 193). Die Informationen und die Qualität der Messung der reflektiven Indikatoren geht nicht verloren, indem die Reputationsindikatoren wie bereits beschrieben eingängig vorab auf ihre Itemqualität überprüft wurden. Neben diesem Vorteil ist ferner positiv, dass mit

[78] Die vierte Möglichkeit der Modellierung mittels Einführung weiterer Restriktionen, um das Gleichungssystem identifizierbar zu machen, wird hier nicht weiter ausgeführt, da diese Möglichkeit durch die aktuell vorhandenen Softwareprogramme zum PLS-Ansatz nicht unterstützt wird (vgl. Albers, 2006b, S. 674).

Alternative (3) die Güteprüfung des Messmodells gemäß dem Standardprozedere durchführbar ist (vgl. Huber, 2007, S. 34). Als Nachteil ist anzuführen, dass Verzerrungen der Schätzer auftreten können, indem der Einfluss des Messfehlers nicht explizit in der Schätzung der Modellparameter Berücksichtigung findet (vgl. Albers, 2006b, S. 674).

Um nun die Konstruktvalidität des formativen Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger sicherzustellen, werden von Jarvis, MacKenzie und Podsakoff (2003) mehrere Empfehlungen angeboten, um das Konstrukt ausreichend zu identifizieren. Hierbei gilt es dem Grundmodell weitere latente Variablen und/oder mehrere reflektiv spezifizierte Indikatoren hinzuzufügen (vgl. Jarvis, 2003, S. 213-214). Diesen Empfehlungen wurde durch die Integration der reflektiven Konstrukte (Vertrauen, Unterstützungspotential) sowie der reflektiven Indikatoren zur Bestimmung der Unternehmensreputation (v_32 „Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.“, v_33 “Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.“) Rechnung getragen. Somit wird die Identifikation des Konstrukts sowohl durch die Integration von Messbeziehungen als auch durch die Integration von Strukturbeziehungen sichergestellt.

Gemäß Jarvis, MacKenzie und Podsakoff (2003) hätte zur Identifikation des Konstrukts entweder (1) die Integration von mindestens zwei unverbundenen latenten Variablen mit reflektiven Indikatoren – im vorliegenden Fall die latenten Variablen des Vertrauens und des Unterstützungspotentials – oder (2) das Hinzufügen von zwei reflektiven Indikatoren zum formativen Konstrukt – im vorliegenden Fall v_32 und v_33 – ausgereicht. Die Empfehlung (2) entspricht dabei dem *multiple indicators of multiple causes* (MIMIC) Modell. Die reflektiven Indikatoren repräsentieren dabei die übergeordnete Ebene des Konstrukts (hier: die Reputation/Unternehmensruf als solchen). Die formativen Indikatoren stellen die konzeptionellen Bestandteile (Facetten) des Konstrukts dar (vgl. Jarvis, 2003, S. 213-214). Im vorliegenden Ansatz werden beide Empfehlungen (1) und (2) kombiniert, welches laut Jarvis, MacKenzie und Podsakoff (2003) auch eine gangbare Methode ist (vgl. Jarvis, 2003, S. 213-214).

Gemäß der eben geführten Diskussion ergibt sich das Grundmodell für diese Arbeit wie in Abbildung 25 dargestellt. Das formative Konstrukt steht dabei für das Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. X_1-X_5 repräsentieren die Reputationsindikatoren (z.B. Finanzielle Stärke, Langfristiger Anlagewert). Y_1 und Y_2 sind die übergeordneten reflektiven Indikatoren des Reputationskonstrukts (v_32 „Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.“, v_33 “Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.“). Das reflektive Konstrukt 1 fungiert als Repräsentant des Vertrauenskon-

strukts mit seinen reflektiven Indikatoren $Y_3 – Y_5$.[79] Das reflektive Konstrukt 2 fungiert als Repräsentant des Konstrukts zum Unterstützungspotential mit seinen reflektiven Indikatoren $Y_6 – Y_8$.[80] Dabei folgt das Grundmodell den von Weiber (2014) vorgestellten Konstruktionsregeln zur Erstellung eines Pfaddiagramms (vgl. Weiber, 2014, S. 46).[81]

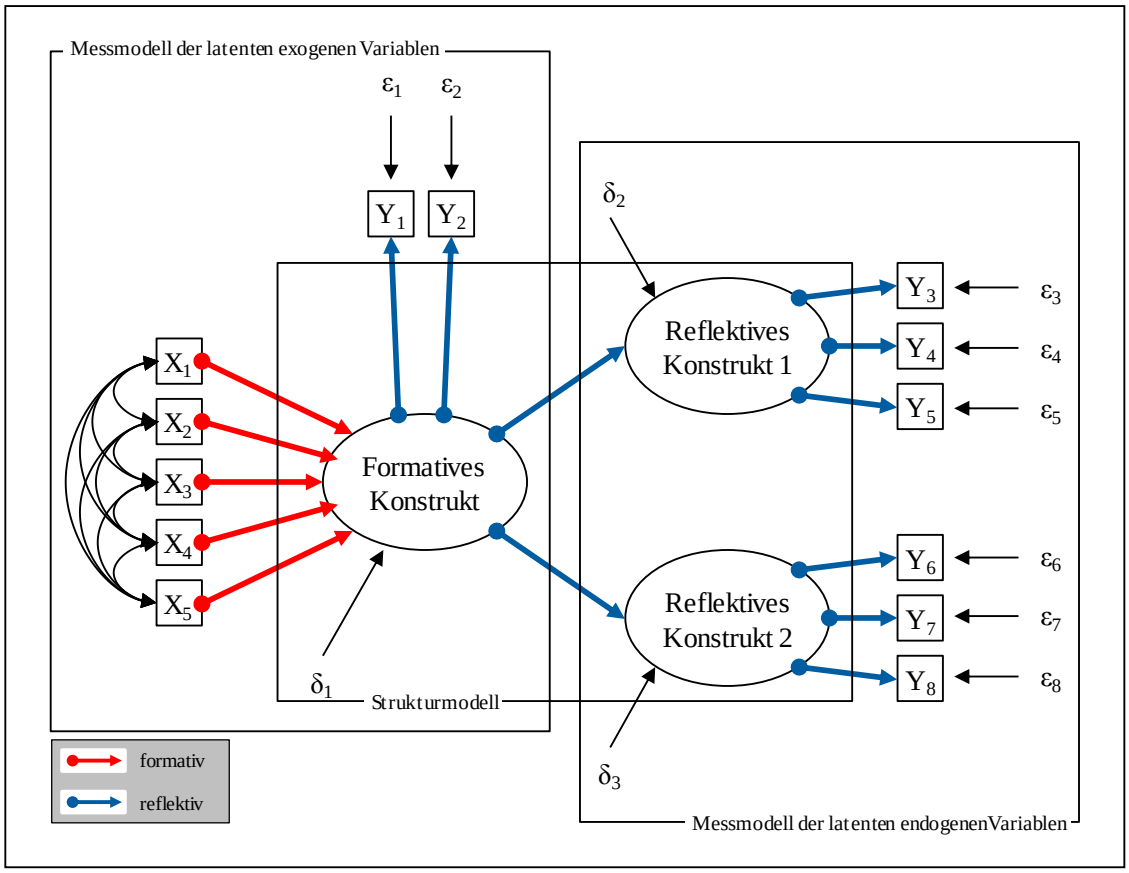


Abbildung 25: Grundmodell
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Jarvis, 2003, S. 214

[79] v_168 „Ich vertraue dem Unternehmen X sehr.“, v_169 „Ich verlasse mich sehr auf das Unternehmen X.“, v_170 „Unternehmen X hält stets seine Versprechen.“, v_171 „X ist ein Unternehmen, das meinen Erwartungen gerecht wird.“, v_172 „X ist ein Unternehmen, das mich nie enttäuscht.“

[80] v_162 „Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.“, v_163 „Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.“, v_164 „Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.“, v_165 „Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.“, v_166 “Ich empfehle das Unternehmen X weiter.“, v_167 „Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.“

[81] „(1) Direkt beobachtbare (Mess-)Variablen (x und y) werden in Kästchen dargestellt, latente Variablen durch Ellipsen und Messfehlervariablen durch Kreise gekennzeichnet; (2) Eine kausale Beziehung zwischen zwei Variablen (Kausalpfad) wird immer durch einen geraden Pfeil dargestellt; (3) Ein Kausalpfeil hat seinen Ursprung immer bei der verursachenden (unabhängigen) Variablen und seinen Endpunkt immer bei der abhängigen Variablen; (4) Ein Kausalpfeil hat immer nur eine Variable als Ursprung und eine Variable als Endpunkt; (5) Je-desto-Hypothesen beschreiben kausale Beziehungen zwischen latenten Variablen, wobei die „Je-Komponente“ immer die verursachende Variable benennt und die „Desto-Komponente“ die kausal abhängige Größe darstellt; (6) Der Einfluss von Störgrößen (Messfehlervariablen) wird ebenfalls durch Pfeile dargestellt, wobei der Ursprung eines Pfeils immer von der Störgröße ausgeht; (7) Nicht kausal interpretierte Beziehungen werden immer durch gekrümmte Doppelpfeile dargestellt und sind nur zwischen latenten exogenen Variablen oder zwischen den Messfehlervariablen zulässig; (8) Ein vollständiges Strukturgleichungsmodell besteht immer aus mindestens zwei Messmodellen und einem Strukturmodell.“ (Weiber, 2014, S. 46)

6 Ergebnisse der empirischen Analyse

6.1 Modellschätzung mittels SmartPLS

Softwareunterstützung zur Modellschätzung nach dem PLS-Ansatz bieten vielfältige, heute verfügbare Softwareprogramme wie u.a. Visual PLS, PLS-Graph, WarpPLS und SmartPLS (vgl. Nitzl, 2010, S. 16; Weiber, 2014, S. 67). Aufgrund des leichten Zugangs, der guten Dokumentation und der kostengünstigen Bereitstellung für akademische Forschung kommt im Folgenden das Softwareprogramm SmartPLS zum Einsatz (vgl. Ringle, 2015).[82] Der Bezug erfolgt per Download über *http://www.smartpls.de*. Das Softwareprogramm findet in vielerlei aktuellen wissenschaftlichen Forschungsbeiträgen Verwendung (vgl. u.a. Feistel, 2008; Nitzl, 2010; Weiber, 2014). Darüber hinaus wird die gute Dokumentation durch das Vorhandensein eines Benutzerhandbuchs deutlich (vgl. Ringle, 2004a; Nitzl, 2010, S. 21). Ferner ist für das Programm eine ansprechende grafische Oberfläche programmiert, welche als Screenshot in Abbildung 26 dargestellt ist (vgl. Ringle, 2004a, S. 4). Die genannten Vorteile von SmartPLS ermöglichen demnach eine einsteigergerechte Umsetzung von Strukturgleichungsanalysen (vgl. Weiber, 2014, S. 337).

Nach dem Anlegen eines neuen Projektes und dem Einlesen der Daten (*File → Create new project*) ist ein Pfaddiagramm zu erstellen.[83] Auf der grafischen Oberfläche lassen sich nach Erstellung eines neuen Pfaddiagramms (*File → Create new path model*) nun sowohl die latenten Variablen hinzufügen (*Edit → Add Latent Variable(s)*) und frei verschieben als auch die entsprechenden Wirkbeziehungen einbauen (*Edit → Add Connection(s)*) (vgl. Ringle, 2015). Die Indikatoren können den latenten Variablen mittels *drag & drop* aus dem Reiter *Indicators* hinzugefügt werden. Automatisch voreingestellt ist bei SmartPLS die reflektive Spezifikation der Indikatoren. Sollten wie im vorliegenden Fall einzelne Konstrukte formativ gemessen werden, so ist die Spezifikation unter

[82] Lizenzen für PLS-Graph müssen im Vergleich dazu schriftlich per Formular bei Professor Wynne Chin als Entwickler und Lizenzvergeber angefragt werden. Nach persönlicher Sichtung und Prüfung der wissenschaftlichen Verwendung durch Professor Wynne Chin wird ein separater Lizenzdatensatz versendet (vgl. Chin, 1999b). Aufgrund des zu erwartenden zeitlichen Bedarfs dieses Verfahrens wird in diesem Fall von einer Lizenzanfrage abgesehen. Das Softwareprogramm WarpPLS ist zwar wie SmartPLS ebenfalls leicht und kostengünstig über den Lizenzgeber Ned Kock zu beziehen, hat aber seine Stärken vornehmlich in der Anwendung bei nichtlinearen Modellen. Ned Kock ist als College Professor, Business Consultant, Erfinder und Softwareentwickler tätig (vgl. Kock, 2015; ScriptWarp Systems, 2015).

[83] Es gilt zu beachten, dass SmartPLS Daten lediglich im *.txt- oder *.csv-Format einliest. Zudem empfiehlt es sich, nur die notwendigen Variablen zu importieren und fehlende Werte – sollten diese auftreten – entsprechend zu kodieren (vgl. Weiber, 2014, S. 338). Sind die Daten korrekt eingelesen, erscheinen diese im *Project Explorer* grün.

Change mode of measurement model zu ändern. Sind die latenten Variablen verbunden und mit Indikatoren belegt, so ändern diese ihre Darstellung von rot auf blau (vgl. Ringle, 2015).

Beim Grundmodell in Abbildung 25 wurde der Empfehlung von Jarvis, MacKenzie und Podsakoff (2003) folgend das Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger sowohl mittels formativer als auch reflektiver Indikatoren operationalisiert (vgl. Jarvis, 2003, S. 213-214). Die Empfehlung entspricht demnach dem multiple indicators of multiple causes (MIMIC) Modell. MIMIC-Modelle können zwar mit Hilfe des PLS-Ansatzes gerechnet werden, jedoch ist zu berücksichtigen, dass im Softwareprogramm SmartPLS die einmal vorgenommene Spezifikation eines Konstruktes (reflektiv oder formativ) für alle diesem Konstrukt zugewiesenen Indikatoren gilt (vgl. Weiber, 2014, S. 267). Die Wirkbeziehung aller mittels *drag & drop* zu einem Konstrukt zugeordneten Indikatoren kann folglich nur in eine Richtung verlaufen. Bei reflektiver Spezifikation zeigen die Pfeile zum Indikator, bei formativer Operationalisierung zeigen die Pfeile vom Indikator zum Konstrukt. Im vorliegenden Fall ist ein Mischmodell aus formativen *und* reflektiven Indikatoren von Nöten.

Eine Möglichkeit wie diese Mischmodelle dennoch mittels SmartPLS abgebildet werden können ist das Zwei-Konstrukt-Modell nach Diamantopoulos und Winklhofer (2001) (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 273). Auch das Zwei-Konstrukt-Modell stellt neben dem MIMIC-Modell eine Möglichkeit dar, die externe Validität des Konstrukts mittels Einbindung reflektiver Kontrollfragen zu bestimmen (vgl. Giere, 2006, S. 697). Analog der Empfehlung von Weiber (2014) wird das Zielkonstrukt (hier: die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger) aufgeteilt in zwei Konstrukte: eines zur reflektiven Messung der Gesamtreputation („Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R)“) und eines, das den formativen Index darstellt („Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F)“) (vgl. Weiber, 2014, S. 267).

Als reflektive Indikatoren sollten dabei globale Bewertungen des zugrundeliegenden Konstrukts gewählt werden, die durch die formativen Indikatoren bedingt werden (vgl. Diamantopoulos, 2008, S. 1190). Im vorliegenden Fall sind dieses die Indikatoren v_32 „Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.“ und v_33 „Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.“.

Beide Konstrukte können dann in eine Strukturgleichung überführt werden, wenn das reflektive Konstrukt die endogene Größe darstellt und das formative Konstrukt die exogene Größe (vgl. Christophersen, 2009, S. 112; Weiber, 2014, S. 267). In Abbildung 26 ist das erstellte Pfaddiagramm als SmartPLS Screenshot abgebildet, um neben der grafischen Oberfläche auch das gewählte Zwei-Konstrukt-Modell zu visualisieren.

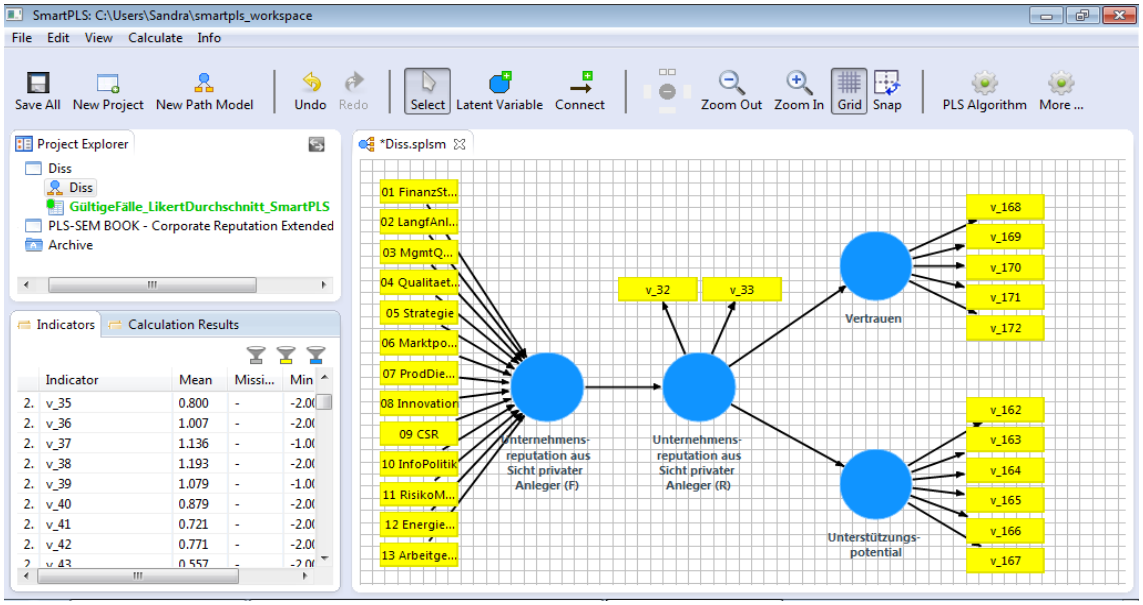


Abbildung 26: Grafische Oberfläche SmartPLS mit Zwei-Konstrukt-Modell
Quelle: SmartPLS Screenshot

Die Modellschätzung unter Berufung auf den PLS-Ansatz kann grundsätzlich gemäß Weiber (2014) in drei Schritten beschrieben werden: Zuerst werden unter Verwendung der empirischen Daten für jeden befragten Probanden die konkreten Werte für jede latente Variable geschätzt. Diese Schätzwerte werden zumeist bezeichnet als Konstruktwerte, *scores* oder *case values*. Diese Konstruktwerte werden im zweiten Schritt dazu genutzt, um mittels Pfadanalyse die Effektgrößen des Strukturmodells zu schätzen. Mit den daraus ermittelten Pfadkoeffizienten werden im dritten Schritt noch die Mittelwerte und der konstante Term für die lineare Regressionsfunktion geschätzt (vgl. Weiber, 2014, S. 68).

Die Schätzung des Kausalmodells erfolgt in dieser Arbeit mittels PLS-Ansatz und dem Softwareprogramm SmartPLS. Für die Modellschätzung wurden für den PLS Algorithmus folgende Programmeinstellungen gewählt: (1) Verwendung des Pfadgewichtungsschemas, (2) Zugrundelegung von Anfangsgewichten von eins für alle manifesten Vari-

ablen, (3) Verwendung von maximal 1.000 Iterationen sowie (4) Abbruch der Schätzung, falls sich kein Gewicht um mehr als 10^{-7} verändert.[84]

Die initialen Schätzergebnisse sind in Abbildung 27 dargestellt. Die detaillierte Auflistung der Ergebnisse findet sich in Anhang 16.

Durch den Einsatz der Hilfs-Prozedur des Bootstrappings wurde die Signifikanz der Pfade im Strukturmodell ermittelt und ebenfalls in der Abbildung verzeichnet. Für die Bestimmung der Signifikanz wurden für die Bootstrapping-Prozedur folgende Programmeinstellungen gewählt: (1) Ziehung von 5.000 Teil-Stichproben mit Zurücklegung, um stabile Ergebnisse zu erreichen, (2) Ignorierung von Vorzeichenwechseln sowie (3) Verwendung der *Bias-Corrected abd Accelerated (BCa)* Bootstrap-Prozedur für die Schätzung nicht-parametrischer Konfidenzintervalle.[85]

Nachfolgend soll systematisch – nach einer kurzen Einführung in die Güteprüfung – zuerst die Güte der reflektiven und formativen Messmodelle bestimmt und nach deren bescheinigter Güte, die Güte des Strukturmodells überprüft werden (vgl. Feistel, 2008, S. 190).

[84] Das Programm SmartPLS gibt unter *Calculate → PLS Algorithm* Empfehlungen für die zu treffenden Einstellungen. Dabei ist das Pfadgewichtungsschema das empfohlene Gewichtungsschema, da es am vielseitigsten einsetzbar ist und die höchsten R^2- Werte für endogenen, latenten Variablen liefert. Hinsichtlich der Anzahl an Iterationen wird eine hinreichend hohe Anzahl empfohlen (300 oder 1.000), so dass sichergestellt ist, dass alle Iterationen durchgeführt wurden, bevor das Stopp-Kriterium (*Stop Criterion 10^-x*) erreicht ist. Das Stopp-Kriterium führt beim Erreichen zu einem Abbruch der Schätzung. Vom Programm empfohlen wird der Abbruch, wenn die Faktorgewichte (*outer weights*) sich zwischen zwei Iterationen um weniger als 10^{-5} oder 10^{-7} ändern. Standardmäßig setzt SmartPLS die initialen Faktorgewichte auf +1 (vgl. Ringle, 2015).

[85] Das Programm SmartPLS gibt unter *Calculate → Bootstrapping* Empfehlungen für die zu treffenden Einstellungen. Trotz längerer Berechnungszeiten empfiehlt das Programm für die Ermittlung finaler Ergebnisse eine hohe Zahl an Teil-Stichproben (*subsamples*) zu ziehen, um stabile Ergebnisse zu erhalten. Die Ignorierung von Vorzeichenwechseln in den Ziehungen und Verwendung der ermittelten Stichprobenschätzung wird als die konservativste Schätzmethode empfohlen. Jedoch führt diese zu geringeren t-Werten. Als Bootstrap-Prozedur für die Schätzung nicht-parametrischer Konfidenzintervalle wird das *Bias-Corrected abd Accelerated (BCa)* Bootstrap empfohlen, da es zu stabilen Ergebnissen führt und in moderaten Berechnungszeiten resultiert (vgl. Ringle, 2015).

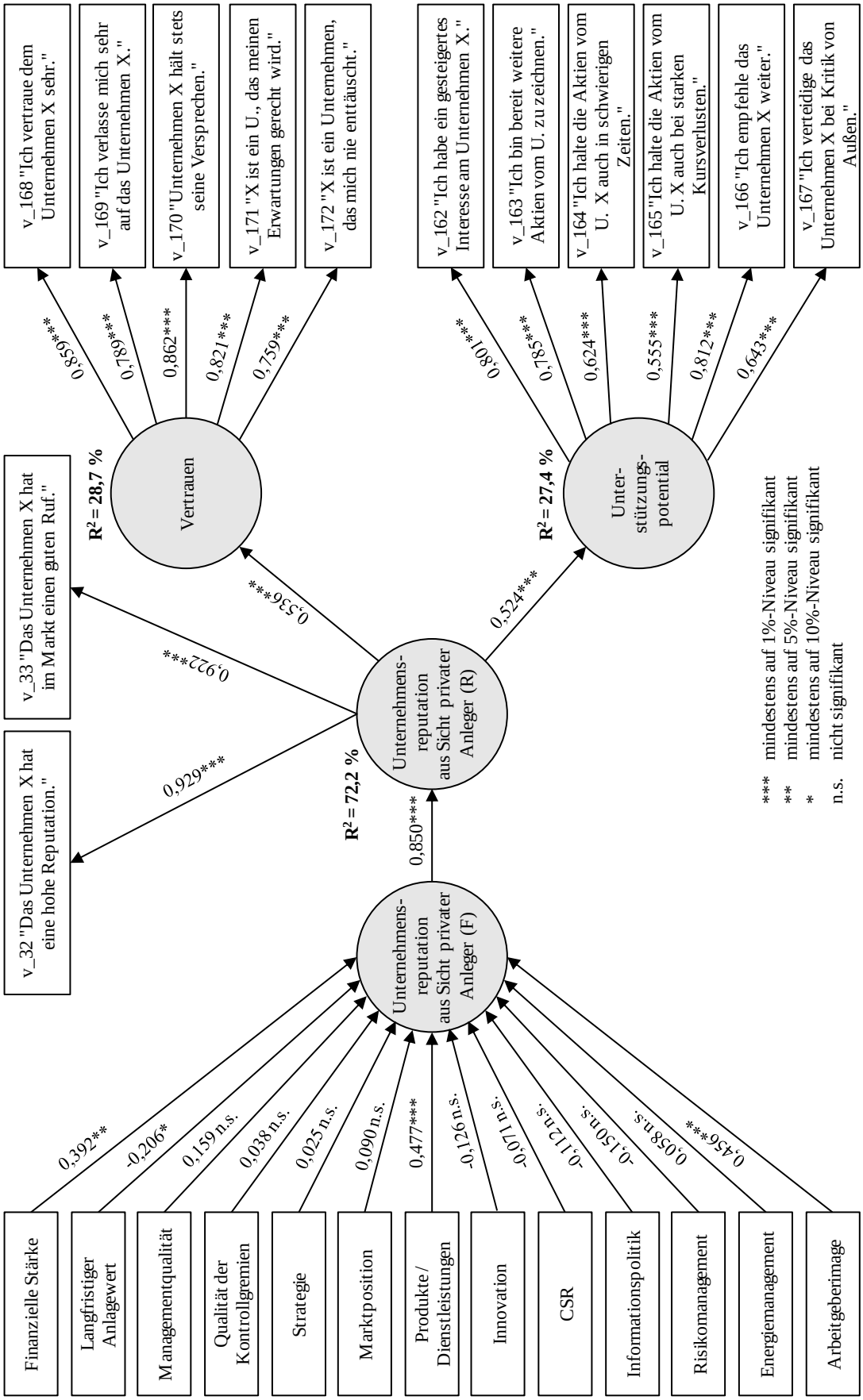


Abbildung 27: Schätzergebnisse des Strukturgleichungsmodells
Quelle: Eigene Darstellung

6.2 Güteprüfung des Strukturgleichungsmodells mit dem Partial-Least-Squares (PLS) Verfahren

Nachdem im bisherigen Verlauf der Arbeit das zu untersuchende Modell operationalisiert, ein geeignetes Verfahren zur Modellprüfung ausgewählt als auch die Schätzung durchgeführt wurde, gilt es, die Güte der Modellschätzung zu beurteilen. Die hierbei angewandten Parameter zur Beurteilung der Güte des Mess- und Strukturmodells geben Auskunft über die Gültigkeit und Zuverlässigkeit der Modellbeziehungen (vgl. Herrmann, 2006, S. 55-56; Fuchs, 2013, S. 153). Der Nachteil am verwendeten PLS-Ansatz ist, dass jedoch keine globalen Gütekriterien zur Verfügung stehen (vgl. Homburg, 2006, S. 735; Herrmann, 2006, S. 59). Nachfolgende Darstellung erläutert das gewählte Vorgehen zur Güteprüfung (vgl. Abbildung 28).

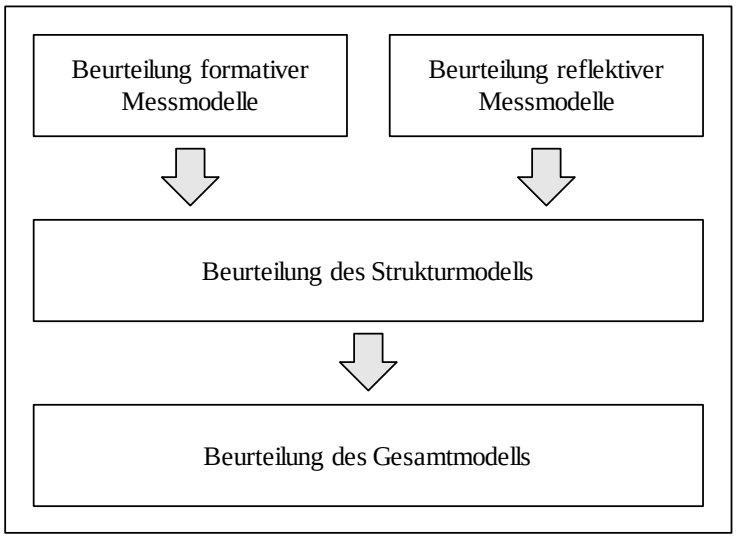


Abbildung 28: Vorgehen zur Güteprüfung des Strukturgleichungsmodells mittels PLS-Verfahren
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Nitzl, 2010, S. 22 in Anlehnung an Schloderer, 2009, S. 589.

Zu Beginn werden die reflektiven und die formativen Messmodelle nach ihrer Güte beurteilt (vgl. Abschnitt 6.2.2). Unter der Voraussetzungen, dass die Daten gültig und zuverlässig gemessen wurden, wird die Beurteilung des Strukturmodells durchgeführt. Hierbei geht es um die Überprüfung der Pfadbeziehungen im Strukturmodell (vgl. Abschnitt 6.2.3). Aufbauend auf den vorhergenannten Schritten erfolgt in Kapitel 7 die Beurteilung des Gesamtmodells (vgl. Boßow-Thies, 2009, 375).

Bevor das geschilderte Vorgehen in den nachfolgenden Abschnitten Anwendung findet, erfolgt im nächsten Abschnitt eine Einführung und Erläuterung zum Thema Validität

und Reliabilität. Diese liegen dem Grundgedanken der Güteprüfung zu Grunde, indem die Reliabilität die Zuverlässigkeit und die Validität die Gültigkeit der Messung darstellt (vgl. Homburg, 1996, S. 6; Nitzl, 2010, S. 23).

6.2.1 Validität und Reliabilität

Aus der Operationalisierung eines Konstrukts und folglich aus deren Messung mittels beobachtbarer Variablen (Indikatoren) ergeben sich Anforderungen an die Reliabilität und an die Validität dieser Messung. Ziel im Rahmen der Entwicklung des Messmodells ist es, die Reliabilität und Validität sicherzustellen (vgl. Homburg, 2006, S. 732). Dabei bezeichnet die Reliabilität die Zuverlässigkeit und die Validität die Gültigkeit der Messung (vgl. Homburg, 1996, S. 6). Fundierte Ableitungen und Implikationen für Theorie und Praxis können aus der Modellschätzung und -prüfung nur dann gewonnen werden, wenn die empirischen Daten gültig als auch zuverlässig gemessen wurden (vgl. Fassott, 2005, S. 33). Essentiell sind dabei ein Skalenprüfungs- und ein Skalenbereinigungsprozess (vgl. Fassott, 2005, S. 33).

Im Sinne der Zuverlässigkeit steht die Reliabilität für die interne Konsistenz des zu untersuchenden Konstrukts. Zur Beurteilung und Auswahl von Items in einer Summenskala wird am häufigsten der Reliabilitätskoeffizient Cronbachs α eingesetzt (vgl. Homburg, 1996, S. 8; Chin, 2003, S. 190). Es gilt, die Items auszuwählen, die in Relation zum Fehler das Konstrukt widerspiegeln. Cronbachs α zeigt den Anteil der Varianz des wahren Wertes, der durch die in der Summenskala verwendeten Items repräsentiert wird. Er kann maximal den Wert 1 annehmen (vgl. Homburg, 1996, S. 8). Ein Wert von mindestens 0,7 gilt als beträchtlich (vgl. Bearden, 1993, S.4, 7).

Homburg (1996) bietet auf Basis einer fundierten Literaturrecherche eine der meistzitierten Übersichten zu den unterschiedlichen Validitätsarten, anhand derer ein Messmodell zu beurteilen ist. Dabei sind die vier Validitätsarten der Inhaltsvalidität, der Konvergenzvalidität, der Diskriminanzvalidität und der nomologischen Validität zu unterscheiden:

- Die Inhaltsvalidität bezeichnet den Grad, zu dem die Indikatoren dem inhaltlich-semantischen Bereich des Konstrukts angehören und alle Facetten des Konstrukts abbilden.

- Die Konvergenzvalidität bezeichnet die Anforderung, dass die Indikatoren, die demselben Konstrukt zugeordnet sind, starke Beziehungen untereinander aufweisen.
- Die Diskriminanzvalidität verlangt, dass die einzelnen Konstrukte im Modell diskriminant sind, d.h. jedes Konstrukt im Modell misst lediglich Inhalte, die nicht schon in einem anderen Konstrukt aufgenommen sind.
- Die nomologische Validität verlangt den Nachweis, dass zuvor als valide nachgewiesene Beziehungen zwischen Konstrukten im Modell auch theoretisch plausibilisiert werden können (vgl. Homburg, 1996, S. 7-8).

6.2.2 Gütekriterien und Güteprüfung des Messmodells

6.2.2.1 Die reflektiven Konstrukte

Der vorliegende Abschnitt thematisiert die Güteprüfung der reflektiv operationalisierten Konstrukte im Strukturgleichungsmodell. Reflektiv operationalisiert ist unter anderem das Vertrauenskonstrukt, welches das Vertrauen der privaten Anleger in das Unternehmen anhand von fünf Indikatoren (Items) ermittelt. Ferner ist das Konstrukt zum Unterstützungspotential reflektiv operationalisiert als auch das reflektive Konstrukt zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R), welches zur Überprüfung der externen Validität Eingang in das Strukturgleichungsmodell gefunden hat.

Alle nachfolgenden Güteprüfungen und -beurteilungen reflektiv operationalisierter Variablen basieren auf den Gütekriterien der Faktorenanalyse, welche auch der Regressionsschätzung ähnelt (vgl. Homburg, 2006, S. 728; Schloderer, 2009, S. 590). Dabei werden die latenten Variablen durch Prädiktoren erklärt (vgl. Brosius, 1998, 641). Die Güteprüfungen ergänzen und bauen auf den vorab durchgeführten Verfahren zur Bestimmung der Itemqualität auf (vgl. Abschnitt 5.3.1).

Grundsätzlich ist festzuhalten, dass Messungen stets fehlerbehaftet sind, wobei die Messfehler entweder zufällig oder systematisch sein können (vgl. Nitzl, 2010, S. 23). Ein zufälliger Messfehler liegt vor, wenn die Restvarianz, welche den Messfehler angibt, unsystematisch vom Mittelwert abweicht. Der Messfehler stellt demnach den Fehler dar, welcher durch Einflussfaktoren verursacht wird, die bei jeder reproduzierten Messung mit unterschiedlicher Stärke auftreten (vgl. Churchill, 1979, S. 65). Folglich gilt: Je geringer diese zufälligen Messfehler um den Mittelwert streuen, desto zuverlässiger (reliabler) sind die Messungen. Eine systematischer Messfehler liegt vor, wenn sich der beobachtete Mittelwert der Messung vom tatsächlichen Mittelwert unterscheidet (vgl. Nitzl, 2010, S. 23). Die Messung ist gültig (valide), wenn weder zufällige noch syste-

matische Messfehler vorliegen (vgl. Nitzl, 2010, S. 23). Hierbei zeigt sich erneut das notwendige Zusammenspiel aus Zuverlässigkeit (Reliabilität) und Gültigkeit (Validität). Die nachfolgend vorgestellten Gütekriterien prüfen demnach die Reliabilität als auch die Validität. Hinsichtlich der Validität sind bei reflektiven Indikatoren die konvergente Validität der Indikatoren im Hinblick auf ihre Konstrukte als auch deren diskriminante Validität zu überprüfen (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 375).

Die Reliabilität reflektiver Indikatoren (Items) kann mittels ihrer Ladung auf das ihnen zugeordnete Konstrukt als auch deren Signifikanz überprüft werden (vgl. Hulland, 1999, S. 198). Dabei kann ein Indikator grundsätzlich als reliabel bezeichnet werden, wenn eine Ladung von 0,707 überschritten wird. Tritt dieser Fall ein, werden mehr als 50 Prozent der Varianz des Items durch den zu messenden Indikator erklärt.[86] Zuweilen gelten auch geringere Ladungen von mindestens 0,6 als akzeptabel (vgl. Huber, 2007, S. 87). Sollten geringere Ladungen als die besagten Schwellenwerte auftreten, ist zuerst zu prüfen, ob neben der zu geringen Faktorladung gleichzeitig auch nach der Eliminierung ein substanziellen Anstieg der Konstruktreliabilität erfolgt. Ist dies nicht der Fall, wird für den Verbleib des Items im Messmodell plädiert (vgl. Nitzl, 2010, S. 24). Die geforderten Signifikanzen sind über die Hilfs-Prozeduren des Bootstrapping oder des Jackknifing zu ermitteln (vgl. Huber, 2007, S. 87). SmartPLS sieht hier die Verwendung der Bootstrapping Hilfs-Prozedur vor, welche auch von diversen Autoren aufgrund eines geringer ausfallenden Standardwertes empfohlen wird (vgl. Herrmann, 2006, S. 56; Huber, 2007, S. 87). Bei einem zweiseitigen Test liegt der geforderte t-Wert für das gewünschte Konfidenzintervall von 95 Prozent (α = 5 Prozent) bei 1,96 (vgl. Brosius, 1998, S. 544).[87] Sollten gegebenenfalls mehrere Indikatoren den geforderten t-Wert nicht überschreiten, sind diese sukzessive zu entfernen (vgl. Huber, 2007, S. 88).

Werden zur Messung eines Konstrukts wie im vorliegenden Fall mehrere Indikatoren (Items) verwendet, ist neben der individuellen Reliabilität der einzelnen Indikatoren vor allem die konvergente Validität des Konstrukts sicherzustellen. Zu den Konvergenzkriterien gehören insbesondere die interne Konsistenz (engl. *internal consistency*) und die durchschnittlich erfasste Varianz (engl. *average variance*

[86] Der Wert 0,707 resultiert aus der Wurzel aus 0,5 (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 375). Hermann (2006) plädiert im Gegensatz dazu aufgrund der Überschätzung von Ladungen durch PLS jedoch für einen Wert von 0,8, um eine gute Operationalisierung zu gewährleisten (vgl. Hermann, 2006, S. 56).

[87] Es werden in dieser Arbeit grundsätzlich zweiseitige Tests durchgeführt, obwohl Hypothesen zur Richtung des Zusammenhangs zwischen den latenten Variablen vorliegen. Demnach wird der Signifikanztest unabhängig von der Richtung des Zusammenhangs durchgeführt, um im weiteren Verlauf die theoretischen Vorüberlegungen nochmals zu plausibilisieren (vgl. Brosius, 1998, S. 505).

extracted) (vgl. Hulland, 1999, S. 199). Mit der bestätigten Konvergenzvalidität wäre sichergestellt, dass die Indikatoren (Items), die demselben Konstrukt zugeordnet sind, starke Beziehungen untereinander aufweisen (vgl. Homburg, 1996, S. 7).

Zur Überprüfung der Konvergenzvalidität ist das Maß der internen Konsistenz (IC) dem Gütekriterium Cronbachs α, welches in der Überprüfung der Itemqualität bereits Anwendung gefunden hat, vorzuziehen. Cronbachs α führt zuweilen zu einer Unterschätzung der internen Konsistenz bei Anwendung von PLS. Dieses rührt daher, dass das IC-Maß die individuellen Ladungen der Items berücksichtigt, wohingegen Cronbachs α a priori von gleichen Ladungen der Items ausgeht (vgl. Chin, 1998b, S. 320). Ein Wert von 0,7 für das IC-Maß wird als ausreichend angesehen (vgl. Hulland, 1999, S. 199). In SmartPLS wird für die interne Konsistenz (IC) der Ausdruck *composite reliability* verwandt. In anderen Quellen wir die interne Konsistenz auch als Konstruktreliabilität bezeichnet (vgl. Herrmann, 2006, S. 56; Nitzl 2010, S. 24)

Als zweites Kriterium für die Konvergenzvalidität gilt die durchschnittlich erfasste Varianz (DEV). Diese misst den Anteil der erklärten Varianz der Indikatoren (Items) im Verhältnis zum Anteil an der Varianz, der dem Messfehler zuzuordnen ist (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 375; Nitzl, 2010, S. 25).[88] Das DEV-Maß sollte folglich den Wert von 0,5 übersteigen, damit mindestens 50 Prozent der Varianz erklärt werden können (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 375).

Zur Beurteilung der Diskriminanzvalidität kann ebenso das DEV-Maß herangezogen werden (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 376). Dabei bildet die Diskriminanzvalidität das Gegenstück zur Konvergenzvalidität, indem hierbei erklärt werden soll, wie deutlich sich die Indikatoren (Items) eines Konstrukts von denen eines anderen Konstrukts unterscheiden (diskriminieren) (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 376). Gemäß des von Fornell und Larcker (1981) entwickelten Kriteriums ist die Voraussetzung für die Diskriminanzvalidität der Umstand, dass die Wurzel des DEV-Maßes einer latenten Variable größer ist als jedwede Korrelation dieser latenten Variable mit einer anderen – ebenfalls reflektiv operationalisierten – latenten Variablen (vgl. Fornell, 1981, S. 46).

Als weiteres Gütekriterium für die Diskriminanzvalidität können die Kreuzladungen (engl. *cross-loadings*) herangezogen werden. Die Diskriminanzvalidität ist gegeben, wenn die Indikatoren (Items) stärker mit dem ihnen zugewiesenen Konstrukt als mit

[88] Je nach Quelle wird für die durchschnittlich erfasste Varianz die Abkürzung DEV (vgl. u.a. Nitzl, 2010) oder – aufbauend auf der Forschung von Fornell und Larcker (1981) – die englische Abkürzung AVE verwendet (vgl. u.a. Boßow-Thies, 2009).

anderen Konstrukten korrelieren und gleichzeitig alle Indikatoren (Items) höher auf dieses Konstrukt laden als jegliche Indikatoren (Items) der anderen Konstrukte (vgl. Chin, 1998b, S. 321).

Sind diese Gütekriterien erfüllt kann sowohl die Zuverlässigkeit als auch die Gültigkeit der Messung bestätigt werden. Im Nachfolgenden werden die vorgestellten Gütekriterien einzeln für die enthaltenen reflektiven Konstrukte aufgeführt und diskutiert.

Die Gütekriterien für das reflektiv operationalisierte Vertrauenskonstrukt finden sich in Tabelle 16.

Gütekriterien zum Vertrauenskonstrukt		Indikator-reliabilität	Signifikanz	Konvergenz-validiät	Konvergenz-validität	Diskriminanz-validität
Konstrukt	Indikator (Item)	Ladung ≥ 0,707	t-Wert ≥ 1,96	IC-Maß ≥ 0,7	DEV-Maß ≥ 0,5	$\sqrt{DEV}\ \xi_1 \geq \lvert Korr.\ (\xi_1, \eta_1)\rvert$
Vertrauen	v_168 "Ich vertraue dem Unternehmen X sehr."	0,859	31,955	0,910	0,671	0,819 ≥ 0,774
	v_169 "Ich verlasse mich sehr auf das Unternehmen X."	0,789	16,977			
	v_170 "Unternehmen X hält stets seine Versprechen."	0,862	30,632			
	v_171 "X ist ein Unternehmen, das meinen Erwartungen gerecht wird."	0,821	21,585			
	v_172 "X ist ein Unternehmen, das mich nie enttäuscht."	0,759	15,787			

Tabelle 16: Gütekriterien zum Vertrauenskonstrukt, n = 140
Quelle: Eigene Darstellung

Aus Tabelle 16 wird ersichtlich, dass alle Faktorladungen deutlich über dem geforderten Wert von 0,707 liegen. Selbst der Forderung eines höheren Schwellenwerte seitens Herrmann, Huber und Kressmann (2006) werden drei der sechs Ladungen gerecht. Die

Autoren fordern einen Schwellenwert von 0,8, um eine gute Operationalisierung sicherzustellen, da PLS die Ladungen zuweilen überschätzt (vgl. Herrmann, 2006, S. 56). Zudem ist festzuhalten, dass alle Ladungen signifikant sind ($p = 0{,}000$).
Weiterhin ist hinsichtlich der Konvergenzvalidiät festzuhalten, dass mittels IC-Maß die Konstruktreliabilität bestätigt werden kann. Das Maß für die interne Konsistenz liegt mit 0,910 über dem geforderten Wert von 0,7. Betrachtet man als weiteres Kriterium für die Konvergenzvalidität das DEV-Maß zeigt sich auch hier, dass der Schwellenwert von 0,5 beim Vertrauenskonstrukt überschritten wird. Folglich können 67,1 Prozent der Varianz erklärt werden.
Für eine gute Operationalisierung gemäß dem Fornell-Larcker-Kriterium zur Diskriminanzvalidität soll die Wurzel des DEV-Maßes des Vertrauenskonstrukts größer sein als jegliche Korrelationen dieses Konstrukts mit anderen reflektiven Konstrukten im Strukturgleichungsmodell (vgl. Fornell, 1981, S. 46). Die höchste Korrelation besteht mit 0,774 zwischen Vertrauenskonstrukt und dem Konstrukt des Unterstützungspotentials. Das Fornell-Larcker-Kriterium kann als erfüllt bestätigt werden, weil $\sqrt{0{,}671} = 0{,}819 \geq 0{,}774$ gilt. Die Diskriminanzvalidität kann auch zusätzlich durch die Betrachtung der Kreuzladungen (engl. cross-loadings) bestätigt werden. Keine Indikatoren (Items) des Vertrauenskonstrukts laden höher auf andere Konstrukte, noch laden Indikatoren anderer Konstrukte höher auf das Vertrauenskonstrukt (vgl. Chin, 1998b, S. 321).

Es kann festgehalten werden, dass die geforderten Schwellenwerte zum Teil deutlich überschritten werden. Eine Erfüllung der Gütekriterien für das Vertrauenskonstrukt kann somit konstatiert werden. Alle detaillierten Schätzergebnisse des Strukturgleichungsmodells sind in Anhang 16 einzusehen.

Analog wird nachfolgend im Rahmen der Güteprüfung mit dem Konstrukt zum Unterstützungspotential verfahren. Die Werte hinsichtlich der geforderten Gütekriterien sind in Tabelle 17 aufgeführt.

Gütekriterien zum Konstrukt des Unterstützungspotentials		Indikator-reliabilität	Signifikanz	Konvergenz-validiät	Konvergenz-validität	Diskriminanz-validität
Konstrukt	Indikator (Item)	Ladung ≥ 0,707	t-Wert ≥ 1,96	IC-Maß ≥ 0,7	DEV-Maß ≥ 0,5	$\sqrt{DEV}\ \xi_1 \geq \lvert Korr.\ (\xi_1, \eta_1)\rvert$
Unterstützungspotential	v_162 "Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X."	0,801	22,178	0,857	0,505	0,710 ≤ 0,774
	v_163 "Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen."	0,785	20,260			
	v_164 "Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten."	0,624	6,007			
	v_165 "Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten."	0,555	5,023			
	v_166 "Ich empfehle das Unternehmen X weiter."	0,812	13,833			
	v_167 "Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen."	0,643	8,111			

Tabelle 17: Gütekriterien zum Konstrukt des Unterstützungspotenzials, n = 140
Quelle: Eigene Darstellung

Es ist zu konstatieren, dass nur die Hälfte der Ladungen den geforderten Schwellenwert von 0,707 erreicht. Zwei Ladungen, die niedriger sind als 0,707, übersteigen jedoch noch den von Huber (2007) als akzeptabel bezeichneten Wert von 0,6 (vgl. Huber, 2007, S. 87). Einzig die Ladung vom Indikator (Item) v_165 "Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten." mit einem Wert von 0,555 erreicht den geforderten Wert nicht. Nitzl (2010) betont, dass trotz zu geringer Ladungen für einen Verbleib des Indikators (Items) im Modell plädiert wird, wenn sich durch dessen Elimi-

nierung kein substanzieller Anstieg der Konstruktreliabilität einstellt (vgl. Nitzl, 2010, S. 24). In Tabelle 14 sind die Ergebnisse zur Bewertung der Itemqualität hinsichtlich des Konstrukts des Unterstützungspotentials aufgeführt. Dort zeigt sich, dass sich durch die Eliminierung des Items v_165 keine Verbesserung des Cronbachs α-Werts erzielen lässt. Im Gegenteil, dieser würde sich sogar von 0,810 auf 0,794 verschlechtern (vgl. Tabelle 14). Folglich lässt sich die Konstruktreliabilität nicht durch eine Eliminierung verbessern, so dass der Indikator (Item) vorerst weiterhin dem Konstrukt des Unterstützungspotentials zugeordnet bleibt.

Hinsichtlich deren Signifikanz ist festzustellen, dass alle Indikatoren (Items) den geforderten Wert von 1,96 bei einem zweiseitigen Test und dem Konfidenzintervall von 95 Prozent (α = 5 Prozent) übersteigen.

Betrachtet man hinsichtlich der Konvergenzvalidität das Maß für die interne Konsistenz, so stellt man fest, dass auch hier mit 0,857 ≥ 0,7 der geforderte Schwellenwert überschritten ist. Auch hier lässt sich das IC-Maß bzw. die Konstruktreliabilität nicht durch die Eliminierung des Indikators (Items) v_165 verbessern. Bei einer Eliminierung würde sich das IC-Maß von aktuell 0,857 auf 0,854 sogar verschlechtern. Das DEV-Maß liegt mit 0,505 knapp über dem geforderten Schwellenwert von 0,5, so dass lediglich rund 50 Prozent der Varianz erklärt werden können.

Liegt dieser Wert zur Konvergenzvalidität noch knapp im Bereich des Geforderten, so führt doch das niedrige DEV-Maß dazu, dass die Wurzel des DEV-Maßes nicht größer ist als die Korrelation des Unterstützungspotentials mit dem Vertrauenskonstrukt in Höhe von 0,774. Daraus resultiert, dass der Umstand, dass das Konstrukt zum Unterstützungspotential nicht auch Inhalte misst, die nicht schon in einem anderen Konstrukt aufgenommen sind, nicht zwangsläufig ausgeschlossen werden kann (vgl. Homburg, 1996, S. 7-8).

Die Kreuzladungen geben weiteren Aufschluss bei der Beurteilung der Diskriminanzvalidität. Es ist zu konstatieren, dass ein Indikator (v_167 "Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.") höher auf das Vertrauenskonstrukt (0,701) lädt als auf das Konstrukt zum Unterstützungspotential (0,643). Auch lädt der Indikator (v_168 "Ich vertraue dem Unternehmen X sehr.") aus dem Vertrauenskonstrukt mit einer Ladung von 0,718 auch verhältnismäßig hoch auf das Konstrukt zum Unterstützungspotential (vgl. Anhang 16). Der enge Zusammenhang dieser beiden Konstrukte wird bereits aus der hohen Korrelation von 0,774 ersichtlich. Da jedoch diese beiden Konstrukte lediglich zur Absicherung der externen Validität des Konstrukts zur Unternehmensre-

putation Eingang in das Strukturgleichungsmodell gefunden haben, werden bei diesen geringen Abweichungen zu den Schwellenwerten noch keine Änderungen am Modell vorgenommen. Diese Entscheidung wird auch vor dem Hintergrund der zufriedenstellenden Ergebnisse zur Itemqualität getroffen (vgl. Abschnitt 5.3.1).
Insgesamt bleibt festzuhalten, dass beim Konstrukt zum Unterstützungspotential die geforderten Gütekriterien nahezu vollständig erfüllt werden. Etwaige Abweichungen fallen gering aus und sollen im Verlauf der Arbeit nicht zu einer Modellmodifikation führen.

Nachfolgend wird in der Prüfung analog mit dem reflektiven Konstrukt des Zwei-Konstrukt-Modells zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger verfahren. Die Werte zu den geforderten Gütekriterien des Konstrukts Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R) sind in Tabelle 18 aufgeführt. Das Konstrukt beinhaltet die reflektiven Kontrollfragen zum gleichnamigen formativen Konstrukt.

Gütekriterien zum Konstrukt Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R)		Indikator-reliabilität	Signifikanz	Konvergenz-validiät	Konvergenz-validität	Diskriminanz-validität
Konstrukt	Indikator (Item)	Ladung ≥ 0,707	t-Wert ≥ 1,96	IC-Maß ≥ 0,7	DEV-Maß ≥ 0,5	$\sqrt{DEV}\ \xi_1 \geq \lvert Korr.\ (\xi_1, \eta_1)\rvert$
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	v_32 "Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation."	0,929	55,042	0,923	0,856	0,925 ≥ 0,536
	v_33 "Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf."	0,922	52,137			

Tabelle 18: Gütekriterien des reflektiven Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R), n = 140
Quelle: Eigene Darstellung

Beide Kontrollfragen, v_32 und v_33, laden hoch auf das Konstrukt zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R). Dabei übersteigen sie mit Werten über 0,9 bei weitem den geforderten Schwellenwert von 0,707. Zudem sind die Ladungen hoch signifikant (p = 0,000) mit t-Werten, die den geforderten Wert von 1,96 um ein Vielfaches übersteigen.

Betrachtet man beide Konvergenzkriterien, so kann die Konvergenzvalidität bestätigt werden. Das Maß der internen Konsistenz (IC) liegt mit 0,923 deutlich oberhalb des geforderten Schwellenwertes von 0,7. Ähnliches ist zum DEV-Maß zu sagen, bei dem $0{,}856 \geq 0{,}5$ gilt.

Verwendet man die Wurzel des DEV-Maßes zur Bestimmung der Diskriminanzvalidität zeigt sich, dass das resultierende Ergebnis höher ist als die höchste Korrelation des untersuchten Konstrukts mit anderen reflektiv operationalisierten Konstrukten des Strukturgleichungsmodells. Das Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R) korreliert mit einem Wert von 0,536 am stärksten mit dem Konstrukt des Unterstützungspotentials. Auch eine Betrachtung der Kreuzladungen bestätigt die Diskriminanzvalidität des Konstrukts. Die integrierten Indikatoren laden nicht stärker auf andere Konstrukte und auch keine Indikatoren der anderen Konstrukte laden stärker auf das Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R) (vgl. Anhang 16).

Entsprechend ist festzuhalten, dass beim Konstrukt zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R) die geforderten Gütekriterien vollständig erfüllt sind.

6.2.2.2 Das formative Konstrukt

Bei formativ operationalisierten Konstrukten kommen die angewandten Gütekriterien der reflektiven Indikatoren nicht zum Tragen, da hier die Items bzw. im Falle der Reputation die Indikatoren nicht miteinander korrelieren müssen (vgl. Huber, 2007, S. 38). Dies liegt darin begründet, dass bei der Spezifikation eines reflektiven Messmodells eine hohe Wahlfreiheit bei der Auswahl der Indikatoren besteht, während bei formativen Konstrukten der Spezifikation eine wichtige Funktion beigemessen wird. Hier müssen möglichst alle Indikatoren inkludiert werden, die einen potenziellen Einfluss auf das Konstrukt haben (vgl. Huber, 2007, S. 38). Daraus wird deutlich, dass eine Beurteilung der Reliabilität anhand der Indikatorkorrelation bei formativen Messmodellen nicht sinnvoll ist (vgl. Huber, 2007, S. 38). Folglich ist die Unternehmensreputation vornehmlich hinsichtlich ihrer Validität zu evaluieren (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 376).

Darüber hinaus lässt sich die korrekte Operationalisierung eines formativen Konstruktes nur mittels eines nomologischen Netzwerks überprüfen. Das bedeutet, dass im Modell eine kausal vor- oder nachgelagerte Variable existieren muss (vgl. Huber, 2007, S. 38). Dieser Forderung nach einem nomologischen Netzwerk wird in dieser Arbeit entspro-

chen, indem das formative Konstrukt der Unternehmensreputation – dargestellt im Grundmodell – im Rahmen eines Zwei-Konstrukt-Modells mit seinem reflektiven Gegenstück kausal verbunden ist. Ferner existieren im nomologischen Netzwerk zusätzlich zwei kausal nachgelagerte Konstrukte, das Unterstützungspotenzial und das Vertrauenskonstrukt. Bei der nomologischen Validität ist es wichtig, dass der Zusammenhang zwischen den Konstrukten im Verlauf der Arbeit theoretisch begründet und später im Modell empirisch belegt wird (vgl. Fassott, 2005, S. 41). Dieser notwendigen Verknüpfung zwischen Theorie (Konzeptualisierung) und Empirie (Operationalisierung) wird in dieser Arbeit Rechnung getragen.

Bei der Güteprüfung formativer Konstrukte ist das Augenmerk vornehmlich auf die Gewichte der formativen Indikatoren und deren Signifikanz zu legen. Die Gewichte lassen sich wie multiple Regressionskoeffizienten zwischen Konstrukt und dessen Indikatoren interpretieren (vgl. Ringle, 2004b, S. 24; Eberl, 2004, S. 8; Herrmann, 2006, S. 57; Huber, 2007, S. 97).[89] Die Regressionskoeffizienten können Werte zwischen -1 und +1 annehmen. Der Ursachen-Wirkungs-Zusammenhang wird jedoch umso geringer je näher die Werte gegen Null gehen (vgl. Töpfer, 2010, S. 264). Dabei ermöglicht die Höhe der Regressionskoeffizienten Aussagen über die Vorhersagevalidität eines Indikators in Bezug auf das Konstrukt (vgl. Herrmann, 2006, S. 57; Huber, 2007, S. 97). Als Schwellenwert wird hierbei zumeist ein Wert von > |0,1| für die Gewichte der Indikatoren angeführt (vgl. Giere, 2006, S. 687).[90] Jedoch auch bei sehr niedrigen Regressionskoeffizienten (≤ |0,1|) ist eine Eliminierung der Indikatoren aus einem formativen Messmodelle nicht ohne weiteres möglich (vgl. Huber, 2007, S. 38). Ein Grund dafür ist, dass die Indikatoren zu Beginn theoretisch fundiert und durch Vorstudien abgesichert dem Konstrukt als eine Facette fest zugeordnet wurden. Folglich wird durch die Eliminierung von Indikatoren die Definition des Konstrukts – als Summe seiner Facetten – verfälscht (vgl. Jarvis, 2003, S. 202).
Liegt zusätzlich ein niedriges Signifikanzniveau vor, darf eine Eliminierung der Indikatoren auch dann nur vorgenommen werden, wenn diese inhaltlich begründbar ist (vgl. Huber, 2007, S. 38).

[89] Bei formativen Messmodellen sind demnach statt der Ladungen die Gewichte von Bedeutung (vgl. Huber, 2007, S. 97).
[90] Manche Autoren räumen der Höhe der Gewichte keine Relevanz im Sinne der Güteprüfung ein. Sie äußern sich in der Form, dass bei formativen Modellen zwar die Gewichte von Bedeutung seien, deren Höhe jedoch keiner Vorgabe unterliege (vgl. Huber, 2007, S. 97; Nitzl, 2010, S. 29).

Der mittels der Hilfs-Prozedur des Bootstrapping bzw. des Jackknifing berechnete t-Wert liefert einen Anhaltspunkt zur Beurteilung der Reliabilität des Regressionskoeffizienten (vgl. Herrmann, 2006, S. 57; Huber, 2007, S. 10). Als Schwellenwert für das geforderte Signifikanzniveau wird mindestens $\alpha = 10$ Prozent angegeben. Bei einem zweiseitigen t-Test sowie über 200 Bootstrapping-Stichproben beträgt der kritische t-Wert entsprechend 1,645 (vgl. Giere, 2006, S. 691). Für diese Arbeit soll jedoch bei der Prüfung ein konservativeres Signifikanzniveau von $\alpha = 5$ Prozent angesetzt werden, welches beim zweiseitigen Test zu einem kritischen t-Wert von 1,96 führt (vgl. Brosius, 1998, S. 544).
Weitere Aussagen zur Reliabilität lassen sich kaum treffen, da sich im Gegensatz zur reflektiven Operationalisierung die Zuverlässigkeit der Messung nicht daran festmachen lässt, wie reliabel ein Set an Indikatoren ein Konstrukt repräsentiert (vgl. Herrmann, 2006, S. 57).

Ähnlich wie bei den reflektiven Konstrukten ist bei der Bestätigung der Diskriminanzvalidität nachzuweisen, dass die gemeinsame Varianz zwischen den Konstrukten und ihren Indikatoren größer ist als die gemeinsame Varianz mit anderen Konstrukten (vgl. Huber, 2007, S. 101). Diskriminanzvalidität von Konstrukten lässt sich mittels Korrelationsmatrix der Konstruktwerte abschätzen. Zur Bewertung der Diskriminanzvalidität dient die Eigenschaft der Prädiktorenspezifikation. Diese zielt auf die Berechnung von konkreten Werten für die latenten Variablen ab. Berechnet man diese konkreten Werte über alle Individuen für alle Konstrukte, so lassen sich mittels Korrelationsmatrix der Konstruktwerte Aussagen über eine hinreichende Diskriminanz treffen (vgl. Herrmann, 2006, S. 57; Huber, 2007, S. 38). Die Korrelationen in der Korrelationsmatrix der latenten Variablen, die von PLS-Softwareprogrammen in der Regel berechnet werden, sollten kleiner als 0,9 sein (vgl. Huber, 2007, S. 102).

Die Multikollinearität ist ein weiteres Gütekriterium zur Beurteilung formativ operationalisierter Konstrukte (vgl. Huber, 2007, S. 98). Einen ersten Hinweis auf vorliegende Multikollinearität kann die Korrelationsmatrix der Indikatoren liefern. Sind die Korrelationskoeffizienten nahe dem Wert Eins kann auf Multikollinearität geschlossen werden (vgl. Backhaus, 2006, S. 89). Vornehmlich zu analysieren ist bei der Fragestellung zur Multikollinearität jedoch der Variance Inflation Factor (VIF).

Der Variance Inflation Factor (VIF) bildet sich aus dem Varianzanteil eines Indikators, den die anderen Indikatoren des Konstrukts erklären können (vgl. Herrmann, 2006, S. 57). Er lässt sich mit folgender Formel berechnen (vgl. Huber, 2007, S. 99):

$$VIF_i = \frac{1}{1 - R_i^2}$$

R_i^2 ist dabei das Bestimmtheitsmaß einer Hilfsregressionsanalyse, die für jeden Indikator i durchzuführen ist. Es gilt somit für jeden Indikator i eines formativen Konstrukts zu prüfen, ob dieser durch die übrigen Indikatoren erklärt wird. Die Anzahl der Hilfsregressionsanalysen ergibt sich demnach aus der Anzahl an Indikatoren. Folglich ist jeder Indikator einmal die abhängige Variable (Regressand), die durch die anderen Indikatoren (Regressoren) erklärt wird (vgl. Huber, 2007, S. 99).
Ein Wert von $R_i^2 = 1$ bedeutet, dass sich der Indikator i durch Linearkombination der anderen Indikatoren des Konstrukts (Index) erzeugen lässt und demnach keinen Betrag zu dessen Erklärung leistet. Bei niedrigen Werten von $1 - R_i^2$ (< 0,1) besteht sicher Multikollinearität (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 374). Folglich muss zum Ausschluss von Multikollinearität das Konstrukt für all dessen Indikatoren VIF-Werte kleiner als 10 aufweisen (vgl. Huber, 2007, S. 100).[91]

SmartPLS weist sowohl die Korrelationen als auch den VIF-Wert direkt aus, so dass hier das Statistikprogramm SPSS nicht zur Anwendung kommt (vgl. Ringle 2015).

Tabelle 19 stellt die Gütekriterien des formativen Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F) dar.

[91] Der angesetzte Schwellenwert von 10 für den Variance Inflation Factor (VIF) ist in der Literatur der verbreitetste, gilt aber zuweilen als relativ großzügig (vgl. Giere, 2006, S. 691).

Gütekriterien des formativen Konstrukts Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F)		Vorhersage-validität	Signifikanz	Diskriminanz-validiät	Multi-kollinearität
Konstrukt	Indikator	Gewicht ≥ |0,1|	t-Wert ≥ 1,96	Korrelation ≤ 0,9	VIF ≤ 10
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Finanzielle Stärke	0,392	2,437	0,850 ≤ 0,9	4,465
	Langfristiger Anlagewert	-0,206	1,863		2,926
	Management-qualität	0,159	1,263		5,033
	Qualität der Kontroll-gremien	0,038	0,303		2,978
	Strategie	0,025	0,221		5,077
	Marktposition	0,090	0,849		2,511
	Produkte / Dienst-leistungen	0,477	4,831		2,261
	Innovation	-0,126	1,427		2,112
	CSR	-0,071	1,072		1,563
	Informations-politik	-0,112	0,947		3,513
	Risiko-management	-0,150	1,237		3,391
	Energie-management	0,058	0,574		2,146
	Arbeitgeberi-mage	0,456	4,957		2,651

Tabelle 19: Gütekriterien des formativen Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F), n = 140
Quelle: Eigene Darstellung

Bezogen auf die Regressionskoeffizienten bzw. Gewichte ist zuerst zu prüfen, ob diese das erwartete Vorzeichen aufweisen und signifikant von Null verschieden sind (vgl. Brosius, 1998, S. 552). Das erwartete Vorzeichen ist zu bestätigen, um so ebenfalls den vermuteten Effekt zwischen Indikator und Konstrukt bestätigen zu können (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 376). Vormals vermutet und theoretisch fundiert wurden positive Vorzeichen für alle Gewichte. Es sollte folglich ein positiver Ursachen-Wirkungs-Zusammenhang zwischen den Indikatoren und dem Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F) vorliegen (vgl. Töpfer, 2010, S. 264).

Entgegen dieser Vermutung weisen die Gewichte der Indikatoren *Langfristiger Anlagewert*, *Innovation*, *CSR*, *Informationspolitik* und *Risikomanagement* negative Vorzeichen auf. Statt einer positiven Reputation gegenüber einem Unternehmen X wird durch das negative Vorzeichen ein negativer Einfluss des Indikators auf die Reputation (Konstrukt) konstatiert (vgl. Weiber, 2014, S. 19). Innovationen würden demnach zu einem Rückgang der Reputation aus Sicht privater Anleger führen. Als Erklärung ließe sich

heranziehen, dass Investoren es nicht schätzen, wenn die finanziellen Mittel statt in die Dividenden in die Forschung investiert werden (v70 „Das Unternehmen X investiert stark in Forschung und Entwicklung.“). Dieses lässt sich in den erhobenen Daten jedoch nicht bestätigen. Die Probanden stimmen zu, dass das jeweilige Unternehmen X, welches eine positive Reputation hat, stark in Forschung und Entwicklung investiert. Der Mittelwert der Antworten beim Item v_70 liegt bei 0,870 (vgl. Tabelle 12). Alle betroffenen Indikatoren korrelieren zudem positiv mit den reflektiven Kontrollfragen (v_32 und v_33), so dass die negativen Vorzeichen im Ergebnis als nicht plausibel erscheinen.[92]

Betrachtet man nachfolgend die Höhe der Indikatorengewichte ist festzuhalten, dass die Gewichte der Indikatoren *Finanzielle Stärke*, *Managementqualität*, *Produkte / Dienstleistungen* und *Arbeitgeberimage* über dem geforderten Schwellenwert von ≥ |0,1| liegen. Von diesen sind jedoch nur die Indikatoren *Finanzielle Stärke*, *Produkte / Dienstleistungen* und *Arbeitgeberimage* signifikant bei einem gewünschten Konfidenzintervall von 95 Prozent (α = 5 Prozent). Bei einem Signifikanzniveau von α = 10 Prozent (t-Wert ≥ 1,65) wäre zusätzlich der Indikator *Langfristiger Anlagewert* signifikant, dessen Vorzeichen jedoch abweicht von den theoretisch fundierten Annahmen. Da der Indikator *Langfristiger Anlagewert* als einziger von den Indikatoren mit nicht vermutetem negativen Vorzeichen ein Gewicht ≥ |0,1| aufweist und signifikant (α = 10 Prozent) ist, wird der Zusammenhang zwischen Indikator *Langfristiger Anlagewert* und Konstrukt im Folgenden detaillierter plausibilisiert. Herangezogen werden dabei die Aussagen der Probanden zu ihren Anlagegründen. Hier geben bei v_14 „Mein Grund für den Aktienhandel ist der langfristige Vermögensaufbau und -erhalt.“ insgesamt 77,1 Prozent der befragten Privatanleger an, dass sie der Aussage eher oder voll zustimmen (vgl. Tabelle 7). Ein negativer Ursachen-Wirkungs-Zusammenhang zwischen einem positiven langfristigen Anlagewert eines Unternehmens und dessen Reputation scheint demnach nicht plausibel.

[92] Die Korrelationskoeffizienten liegen zwischen 0,246 – 0,518 und zeigen demnach eine schwache bis mittlere Korrelation an. Da die Korrelationsmatrix aufgrund der Anzahl an Indikatoren (Items) nicht deutlich lesbar im Anhang abbildbar ist, sind die Korrelationen nachfolgend als Textform hinterlegt: Langfristiger Anlagewert → v_32: 0,440; Langfristiger Anlagewert → v_33: 0,518; Innovation → v_32: 0,430; Innovation → v_33: 0,415; CSR → v_32: 0,246; CSR → v_33: 0,284; Informationspolitik → v_32: 0,423; Informationspolitik → v_33: 0,462; Risikomanagement → v_32: 0,445; Risikomanagement → v_33: 0,443.

Nachdem nicht nur die Höhe der Regressionskoeffizienten bzw. Gewichte analysiert wurde, sondern auch deren Vorzeichen plausibilisiert und deren Signifikanz ($\alpha = 5$ Prozent) überprüft wurde, kann die Vorhersagevalidität der Indikatoren *Finanzielle Stärke*, *Produkte / Dienstleistungen* und *Arbeitgeberimage* bestätigt werden (vgl. Herrmann, 2006, S. 57; Huber, 2007, S. 97). Beim Indikator *Managementqualität* ist festzuhalten, dass dieser zwar das vermutete Vorzeichen als auch ein Gewicht $\geq 0{,}1$ aufweist, der t-Wert jedoch mit 1,263 unter dem geforderten Niveau liegt. Hinsichtlich der Prognosevalidität betont Hansen (1987) allerdings, dass formative Indikatoren ab einem t-Wert von 1 im Modell verbleiben sollten. Bei Werten über diesem kritischen Wert von 1 weist der Indikator noch einen vorteilhaften Erklärungsgehalt auf. Ist der t-Wert kleiner als 1, so könnte der Prognosefehler bei einer Eliminierung gegenüber dem ursprünglichen Modell verringert werden. (vgl. Hansen, 1987, S. 523, 527).

Hinsichtlich der Diskriminanzvalidität ist festzuhalten, dass die Konstruktkorrelation zwischen dem formativen Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F) und allen weiteren Konstrukten jeweils kleiner als 0,9 ist (vgl. Anhang 16). Das Gütekriterium kann somit als erfüllt angesehen werden. Die höchste Korrelation mit 0,850 besteht mit dem Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R), welches vor dem Hintergrund der Zwei-Konstrukt-Modellbildung durchaus Sinn ergibt und gewünscht ist. Der Korrelationskoeffizient zwischen dem formativen Konstrukt und dem Vertrauenskonstrukt beträgt 0,646 und zwischen dem betreffenden Konstrukt und dem Unterstützungspotential 0,672. Demnach fallen die weiteren Korrelationen geringer aus und liegen dadurch ebenfalls unter dem geforderten Schwellenwert von 0,9. Als erste Prüfung auf Multikollinearität dient ein Blick auf die Korrelationsmatrix der Indikatoren. Sind die Korrelationskoeffizienten nahe dem Wert Eins kann auf Multikollinearität geschlossen werden (vgl. Backhaus, 2006, S. 89). Die Gesamtheit der Korrelationen zwischen den einzelnen Indikatoren des gesamten Modells ist aufgrund der Übersichtlichkeit und Lesbarkeit nicht in der SmartPLS Ausgabe in Anhang 16 inkludiert. Aus diesem Grund sollen in der nachfolgenden Tabelle 20 die Korrelationen der Indikatoren des Konstrukts Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F) abgebildet werden. Nachdem die perfekte Korrelation auf der Diagonalen ausgegraut ist, werden für die Übersichtlichkeit die sehr starken Korrelationen (0,8 – 1) rot, die mittleren bis starken Korrelationen (0,4 – 0,8) gelb und die sehr schwachen bis schwachen Korrelationen (>0 – 0,4) grün dargestellt (vgl. Brosius, 1998, S. 503).

Es zeigt sich, dass die große Mehrheit der aufgeführten Indikatorkorrelationen in den Farbsegmenten der mittleren bis starken Korrelationen (0,4 – 0,8) und der sehr schwachen bis schwachen Korrelationen (>0 – 0,4) liegt. Zu den sehr starken Korrelationen mit einem Wert von 0,828 zählt lediglich die Korrelation zwischen *Managementqualität* und *Strategie*. Da sich dieser Wert jedoch auf der Grenze zu 0,8 befindet und demnach noch deutlich vom Wert 1 entfernt ist, wird in einem ersten Schritt nicht auf vorliegende Multikollinearität im Konstrukt Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F) geschlossen.
Diese erste Schlussfolgerung kann nach Betrachtung der VIF-Werte bekräftigt werden. Zum Ausschluss von Multikollinearität müssen alle Indikatoren des Konstrukts VIF-Werte kleiner als 10 aufweisen (vgl. Huber, 2007, S. 100). Dies ist für alle Indikatoren deutlich der Fall. Die höchsten VIF-Werte mit 5,033 und 5,077 weisen die Indikatoren der *Managementqualität* und der *Strategie* auf. Das bedeutet, dass sich diese beiden Indikatoren zu einem großen Teil durch andere Indikatoren im Konstrukt (Index) erzeugen lassen (vgl. Boßow-Thies, 2009, S. 374).
Dennoch kann unter Berücksichtigung der Korrelationsmatrix und der VIF-Werte für die Indikatoren konstatiert werden, dass keine Multikollinearität vorliegt.

Die Diskussion über eine mögliche Modellmodifikation wird im Rahmen der Zusammenfassung und kritischen Würdigung des Gesamtmodells geführt.

	Finanzielle Stärke	Langfristiger Anlagewert	Management qualität	Qualität der Kontroll-gremien	Strategie	Markt-position	Produkte / Dienst-leistungen	Innovation	CSR	Informations-politik	Risiko-management	Energie-management	Arbeitgeber-image
Finanzielle Stärke	1,000	0,778	0,714	0,568	0,772	0,697	0,661	0,603	0,357	0,554	0,673	0,382	0,618
Langfristiger Anlagewert	0,778	1,000	0,667	0,540	0,721	0,609	0,584	0,579	0,331	0,555	0,577	0,416	0,552
Management-qualität	0,714	0,667	1,000	0,760	0,828	0,659	0,584	0,561	0,452	0,736	0,716	0,461	0,647
Qualität der Kontroll-gremien	0,568	0,540	0,760	1,000	0,634	0,530	0,456	0,448	0,411	0,726	0,679	0,521	0,577
Strategie	0,772	0,721	0,828	0,634	1,000	0,722	0,636	0,578	0,422	0,711	0,692	0,506	0,655
Marktposition	0,697	0,609	0,659	0,530	0,722	1,000	0,601	0,544	0,294	0,530	0,572	0,357	0,572
Produkte / Dienstleistungen	0,661	0,584	0,584	0,456	0,636	0,601	1,000	0,563	0,298	0,480	0,474	0,365	0,619
Innovation	0,603	0,579	0,561	0,448	0,578	0,544	0,563	1,000	0,435	0,453	0,480	0,482	0,513
CSR	0,357	0,331	0,452	0,411	0,422	0,294	0,298	0,435	1,000	0,509	0,450	0,391	0,496
Informations-politik	0,554	0,555	0,736	0,726	0,711	0,530	0,480	0,453	0,509	1,000	0,723	0,575	0,658
Risiko-management	0,673	0,577	0,716	0,679	0,692	0,572	0,474	0,480	0,450	0,723	1,000	0,618	0,598
Energie-management	0,382	0,416	0,461	0,521	0,506	0,357	0,365	0,482	0,391	0,575	0,618	1,000	0,546
Arbeitgeberimage	0,618	0,552	0,647	0,577	0,655	0,572	0,619	0,513	0,496	0,658	0,598	0,546	1,000

Tabelle 20: Korrelationsmatrix der Indikatoren des Konstrukts Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F), n = 140

Quelle: Eigene Darstellung

6.2.3 Gütekriterien und Güteprüfung des Strukturmodells

Ziel bei Anwendung des PLS-Ansatzes ist die Varianz der Fehlervariablen zu minimieren und eine bestmögliche Varianzerklärung zu erzielen. Dadurch soll eine optimale Annäherung an die empirischen Daten erreicht werden (vgl. Homburg, 2006, S. 734; Herrmann, 2006, S. 58; Huber, 2007, S. 10; Weiber, 2014, S. 67). Hierbei gibt das R^2-Kriterium Auskunft über die erklärte Varianz einer Variablen und demnach über den Anteil der Varianz der Zielvariablen, welcher durch ursächliche Größen erklärt werden kann (vgl. Herrmann, 2006, S. 58).

Neben dem benannten Bestimmheitsmaß R^2 werden zur Beurteilung des Strukturmodells weitere schätzungsorientierte und verteilungsunabhängige Gütemaße herangezogen. Darunter fallen die Pfadkoeffizienten, Effektstärke f^2 und die Prognoserelevanz Q^2 und q (vgl. Feistel, 2008, S. 156). Grundsätzlich ist ein Strukturmodell auch hinsichtlich des Vorliegens von Multikollinearität zu prüfen (vgl. Huber, 2007, S. 108). Die Gefahr der Multikollinearität besteht jedoch nur, wenn ein endogenes Konstrukt durch zwei oder mehr latente Größen determiniert wird (vgl. Huber, 2007, S. 108). Da im vorliegenden Strukturmodell jedoch keine derartigen endogenen Konstrukte integriert sind, wird nachfolgend nicht auf das Vorliegen von Multikollinearität geprüft.[93]

Das Bestimmtheitsmaß R^2 steht für die Güte der Modellanpassung an die empirischen Daten (vgl. Brosius, 1998, S. 533)[94]. Es wird im Rahmen einer multiplen Regression mit einem der latenten Konstrukte als abhängiger Variable und den zugehörigen exogenen Konstrukten als unabhängigen Variablen berechnet (vgl. Feistel, 2008, S. 157). Es gilt zu ermitteln, wie gut die exogenen Konstrukte die verbundene Zielvariable erklären können. Folglich wird ein R^2-Wert nur endogenen Konstrukten zugewiesen (vgl. Huber, 2007, S. 107). Nimmt R^2 den Wert 1 an, so bedeutet dies, dass die gesamte Streuung erklärt wird und demnach mit dem Modell die bestmögliche Annäherung an die empirischen Daten erreicht wurde. Je geringer der Wert für R^2 desto schlechter ist hingegen die Anpassung der Regressionsgeraden an die beobachteten empirischen Daten (vgl. Brosius, 1998, S. 533). Für die Beurteilung sollte das korrigierte Bestimmtheitsmaß Anwendung finden, da das Bestimmtheitsmaß durch die Anzahl an Regressoren be-

[93] Grundsätzlich kann auch im Strukturmodell das Vorliegen von Multikollinearität über den Variance Inflation Factor (VIF) ausgeschlossen werden, indem dieser den Schwellenwert von 10 nicht überschreitet (vgl. Huber, 2007, S. 109). Bei der Prüfung auf Multikollinearität auf Strukturmodellebene stehen im Gegensatz zur Messmodellebene nicht die Indikatoren, sondern die ein anderes Konstrukt erklärenden latenten Variablen im Fokus (vgl. Huber, 2007, S. 108).

[94] In anderen Quellen wird für das Bestimmtheitsmaß R^2 auch der Ausdruck Goodness-of-Fit-Maß (GFI) verwendet (vgl. Weiber, 2014, S. 211).

einflusst wird. Beim korrigierten Bestimmtheitsmaß wird der Wert um die Zahl der Regressoren korrigiert (vgl. Weiber, 2014, S. 328). Hinsichtlich der Güte werden von Chin (1998) drei Grenzwerte für eine Beurteilung angegeben: ≥ 0,67 = substanziell, 0,66-0,33 = moderat und 0,32-0,19 = schwach (vgl. Chin, 1998b, S. 323). Huber (2007) empfiehlt als konservatives Prüfkriterium einen Wert von $R^2 \geq 0{,}3$ (vgl. Huber, 2007, S. 45). Es ist jedoch festzuhalten, dass die Größe eines akzeptablen R^2 auch immer abhängig ist von dem Hintergrund des jeweiligen Anwendungsfeldes (vgl. Weiber, 2014, S. 331).

Um Aussagen zur Güte des Strukturmodells hinsichtlich der nomologischen Validität zu treffen, sind die hypothetischen Zusammenhänge zwischen den Modellelementen zu bewerten (vgl. Herrmann, 2006, S. 58). Die Strukturparameter oder Pfadkoeffizienten geben Aufschluss über die Stärke des Einflusses kausal verbundener Konstrukte im Rahmen des Modells. Mittels dieser Bewertung lassen sich Aussagen zur notwendigen Modifikation des Strukturmodells treffen. Für bestehende Pfade wird dabei das Kriterium der Signifikanz zur Bewertung herangezogen (vgl. Huber, 2007, S. 47). Dabei ist auf die Hilfs-Prozeduren des Bootstrapping bzw. des Jackknifing zurückzugreifen, die die Höhe der Signifikanzen auf Basis von t-Werten zurückgeben (vgl. Herrmann, 2006, S. 58; Weiber, 2014, S. 336)[95]. Sofern der Wert ein Zuverlässigkeitsniveau von mehr als 95 Prozent aufweist, sollte man den Pfad bei der Modellschätzung beibehalten (vgl. Huber, 2007, S. 47). Dieses Zuverlässigkeitsniveau entspricht einem absoluten t-Wert von über 1,96. Werte über 1,96 sind dann ein Indiz dafür, dass die entsprechenden Parameter einen gewichtigen Beitrag zur Bildung der Modellstruktur liefern (vgl. Weiber, 2014, S. 327). Neben der Signifikanz lassen sich die Pfadkoeffizienten auch hinsichtlich ihrer Höhe und ihres Vorzeichens interpretieren (vgl. Huber, 2007, S. 104; Christophersen, 2009, S. 114; Nitzl, 2010, S. 33).

Sind Pfade signifikant aber weisen andere Vorzeichen auf als theoretisch mittels Hypothesen angenommen, so sind die Hypothesen widerlegt. Jedoch können diese Pfadkoeffizienten auf andere moderierende Effekte hinweisen oder auch nur auf die Tatsache, dass diese Pfade ggf. zu eliminieren sind (vgl. Nitzl, 2010, S. 34).

[95] Anhand der mittels Hilfs-Prozeduren wie Bootstrapping bzw. Jackknifing ermittelten empirischen Verteilung der geschätzten Modellparameter (Mittelwert über die Stichproben und Varianz) kann mittels eines t-Tests die Nullhypothese geprüft werden, dass sich die geschätzten Pfadkoeffizienten nicht signifikant von Null unterscheiden (vgl. Weiber, 2014, S. 327).

Hinsichtlich der Höhe der Pfadkoeffizienten werden Pfadkoeffizienten – gemäß einer Zusammenfassung von Weiber (2014) der gängigen Ansichten und Grenzwerte in der Literatur – mit einem Wert ≥ 0,1 als tauglich interpretiert, wobei zuweilen Werte ≥ 0,2 zu bevorzugen sind (vgl. Weiber, 2014, S. 331). Nomologische Validität verlangt, dass die Beziehungen zwischen den Konstrukten im Modell theoretisch plausibilisiert werden können (vgl. Homburg, 1996, S. 7-8).[96] Bei der Überprüfung der nomologischen Validität stellt die externe Validität einen wichtigen Aspekt dar (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 273). Externe Validitätsprüfungen leisten einen gewichtigen Beitrag bei der Identifikation von formativen Modellen (vgl. Diamantopoulos, 2008, S. 1190). In vielen Publikationen zu diesem Thema werden die nomologische Validität und die externe Validität als Synonyme verwandt (vgl. u.a. Zboralski, 2007, S. 201; Kirstein, 2009, S. 187; Durst, 2011, S. 155).

Die Operationalisierung des Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger erfolgte im Sinne von Diamantopoulos und Winklhofer (2001) als Zwei-Konstrukt-Modell. Die Operationalisierung des Konstrukts mittels reflektiver und formativer Indikatoren sorgt für eine verbesserte Identifikation des Konstrukts. Im Allgemeinen sind formative Modelle statistisch unteridentifiziert, wodurch sich eine eindeutige Schätzung der Modellparameter ausschließt. Folglich müssen einem Modell zusätzliche Informationen zugeführt werden, um eine Schätzung der Koeffizienten sowie der Varianz des Störterms zu gewährleisten (vgl. Diamantopoulos, 2008, S. 1190). Zur Sicherstellung der externen Validität bzw. nomologischen Validität bedarf es eines Werts von ≥ 0,8 für den Pfadkoeffizienten zwischen dem formativen Konstrukt (exogene Variable) und dem reflektiven Konstrukt (endogene Variable) (vgl. Chin, 1998b, S. 324).

Während das Bestimmtheitsmaß R^2 den Anteil der erklärten Varianz der endogenen Zielvariablen angibt, so wird mittels Effektstärke f^2 geprüft, ob eine latent exogene Variable einen signifikanten Einfluss (Effekt) auf eine latent endogene Variable ausübt (vgl. Weiber, 2014, S. 328). Dazu wird zusätzlich zur Betrachtung der entsprechenden Pfadkoeffizienten die Effektstärke f^2 einer exogenen Variablen gemäß Formel von Chin (1998) bestimmt (vgl. Chin, 1998b, S. 316):

$$f^2 = \frac{R^2_{eingeschlossen} - R^2_{ausgeschlossen}}{1 - R^2_{eingeschlossen}}$$

[96] Nomologische Aussagen sind Aussagen über Zusammenhänge und innere Verbundenheiten von zu untersuchenden Sachverhalten (vgl. Kornmeier, 2007, S. 45).

Die Effektstärke einer exogenen Variablen gibt an, wie stark sich das auf die endogene Variable bezogene Bestimmtheitsmaß ändert, wenn die betrachtete latent exogene Variable von der Schätzung ausgeschlossen wird (vgl. Weiber, 2014, S. 328). Es sind folglich hohe Werte für die Effektstärke anzustreben, da dadurch die exogene Variable einen hohen Erklärungsbeitrag zur endogene Variable leistet (vgl. Weiber, 2014, S. 329). Zur Beurteilung der Effektstärke setzt Chin (1998) folgende Grenzwerte an: $\leq 0{,}02$ = schwach, 0,02-0,15 = moderat und $\geq 0{,}35$ = substanziell (vgl. Chin, 1998b, S. 317). Als substanzielle Effektstärke bzw. als substanzieller Einfluss ist der totale Effekt einer latenten Variablen über alle im Modell berücksichtigten Beziehungen zu verstehen (vgl. Nitzl, 2010, S. 34). Weiber (2014) empfiehlt als Schwellenwert einen Wert von $f^2 \geq 0{,}15$ (vgl. Weiber, 2014, S. 331).

Im vorliegenden Modell ist jeder endogenen (abhängigen) latenten Variablen lediglich eine exogene (unabhängige) latente Variable zugeordnet. Folglich kann nicht geprüft werden, wie sich das Bestimmtheitsmaß R^2 ändern würde, wenn die eine vorhandene exogene latente Variable ausgeschlossen werden würde. Entsprechend der Multikollinearität kann die Effektstärke nicht als Gütekriterium herangezogen werden und wird hier lediglich für die Vollständigkeit vorgestellt.

Zur Beurteilung der Vorhersagevalidität kann die Prognoserelevanz Q^2 herangezogen werden (vgl. Huber, 2007, S. 43). Die Ermittlung der Prognoserelevanz Q^2 stützt sich auf die Systematik des Stone-Geisser-Tests zur Wiederverwertung von Daten (vgl. Schloderer, 2009, S. 585). Das auch als Stone-Geisser-Kriterium (Q^2) bezeichnete Gütekriterium kann die Prognoserelevanz von reflektiv gemessenen latent endogenen Variablen beurteilen (vgl. Weiber, 2014, S. 329). Es gibt auf Strukturmodellebene an, wie gut ein reflektives Zielkonstrukt durch das ihm vorgelagerte Konstrukt rekonstruiert werden kann. Im Fokus steht dabei die Bewertung der Redundanz (vgl. Huber, 2007, S. 113-114). Mit der Hilfs-Prozedur des Blindfolding werden systematisch Teile der Rohdatenmatrix ausgelassen, rekonstruiert und mit den beobachteten Ausgangsdaten verglichen (vgl. Feistel, 2008, S. 157)[97]. Wird der Schwellenwert von 0 überschritten, kann für das jeweilige Konstrukt Vorhersagevalidität bestätigt werden, da die Summe der – basierend auf den Modellparametern – bestimmten Residuen geringer ausfällt als die bei einer trivialen Schätzung (vgl. Herrmann, 2006, S. 58; Huber, 2007, S. 43). Bei negati-

[97] Im Rahmen der Blindfolding-Prozedur wird während der Parameterschätzung systematisch ein Teil der Urdatenmatrix als fehlend angenommen (Datenfraktion ω) und anschließend mit den berechneten Parameterwerten die als fehlend angenommenen Rohdaten wieder prognostiziert. (Weiber, 2014, S. 329).

ven Werten für Q^2 fehlt dagegen diese Prognosefähigkeit (vgl. Feistel, 2008, S. 158). Ein Wert von $Q^2 = 0$ bedeutet, dass das Modell die Rohdaten nicht besser prognostiziert als eine Schätzung per Mittelwert (vgl. Weiber, 2014, S. 329). Zur Ermittlung des Stone-Geisser-Kriteriums (Q^2) mittels Blindfolding Hilfs-Prozedur wurden in SmartPLS folgende Einstellungen vorgenommen. SmartPLS empfiehlt einen Wert zwischen 5 und 12 für die sog. *Omission Distance* und gibt standardmäßig einen Wert von 7 vor (vgl. Ringle 2015). Dieser Wert gibt den Abstand zwischen zwei nacheinander auszulassenden und daraufhin zu schätzenden Fällen an (vgl. Ringle, 2004c, 17). In der vorliegenden Untersuchung wurde für die *Omission Distance* ein Wert von 8 gewählt, da es sich empfiehlt keinen Divisor der Fallanzahl (hier: 140) anzusetzen (vgl. Ringle 2015).

Ähnlich der Herangehensweise bei der Effektstärke f^2 und dem Bestimmtheitsmaß R^2 können auch Veränderungen in der Prognoserelevanz Q^2 als Gütekriterium herangezogen werden. Dieses Gütekriterium q^2 untersucht den relativen Prognoseeinfluss einer Variable auf eine endogene latente Variable (vgl. Nitzl, 2010, S. 36). So kann die Prognoserelevanz einzelner Pfadbeziehungen untersucht werden. Dabei werden dann zur Prognose der entfernten Rohdaten nicht alle einer endogenen Größe zugewiesenen Konstrukte berücksichtigt, sondern jeweils eine exogene Größe entfernt. Verschlechtert sich der Wert für die Prognoserelevanz Q^2 nach dem Exkludieren einer Regressionsbeziehung, so spricht das für eine hohe Prognoserelevanz dieses betreffenden Konstruktes (vgl. Weiber, 2014, S. 329-330). Zur Beurteilung der Prognoserelevanz einzelner Pfadbeziehungen lassen sich folgende Grenzwerte heranziehen: $q^2 \geq 0{,}35$ = groß, $0{,}15 \leq q^2 < 0{,}35$ = mittel und $0{,}02 \leq q^2 < 0{,}15$ = schwach (vgl. Nitzl, 2010, S. 36). Als Schwellenwert wird zumeist $q^2 \geq 0{,}02$ gewählt (vgl. Feistel, 2008, S. 198). Für das pfadbezogene Stone-Geisser-Kriterium (q^2) müssen entsprechend der Erläuterungen die nachgelagerten Pfade im Modell einzeln entfernt und das Modell neu geschätzt werden, um den relativen Prognoseeinfluss zu untersuchen. (vgl. Nitzl, 2010, S. 36; Weiber, 2014, S. 334).

Im vorliegenden Strukturmodell weist jedoch kein Konstrukt mehr als eine Beziehung zu einer exogenen Größe auf, so dass die Ermittlung des pfadbezogenen Stone-Geisser-Kriterium (q^2) nicht sinnvoll ist (vgl. Weiber, 2014, S. 335) und folglich in dieser Arbeit – analog zur Multikollinearität und Effektstärke – nicht betrachtet werden kann.

Nachfolgend werden in Tabelle 21 die zugrunde gelegten Gütekriterien zur Güteprüfung des Strukturmodells mit den jeweiligen Bedingungen zusammengefasst und entsprechend diskutiert.

Gütekriterien auf Strukturmodellebene		Pfadkoeffizienten		Konstrukte	
Vorgänger-konstrukt	Nachfolger-konstrukt	Pfad-koeffizient ≥ 0,1	t-Werte ≥ 1,96	Bestimmt-heitsmaß $R^2 \geq 0,3$	Stone-Geisser-Kriterium $Q^2 \geq 0$
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	0,850	30,190	0,722	0,560
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Vertrauen	0,536	9,903	0,287	0,116
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	0,524	8,674	0,274	0,184

Tabelle 21: Gütekriterien auf Strukturmodellebene, n = 140
Quelle: Eigene Darstellung

Wie in Tabelle 21 ersichtlich, wird das reflektive Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R) zu 72,2 Prozent durch sein formatives Pendant erklärt. Das formative Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F) mit seinen Indikatoren ist demnach gut geeignet, die globalen Aussagen zur Unternehmensreputation zu erklären. Ein Wert größer als 67 Prozent gilt als substanziell (vgl. Chin, 1998b, S. 323). Die weiteren endogenen Konstrukte im Modell – das Vertrauenskonstrukt und das Konstrukt zum Unterstützungspotential – weisen statt der geforderten 30 Prozent lediglich einen Erklärungsgehalt von 28,7 Prozent und 27,4 Prozent auf. Entsprechend reicht die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger nicht aus, um die Konstrukte ausreichend zu determinieren (vgl. Huber, 2007, S. 108). Da diese Konstrukte jedoch lediglich zur Bildung eines nomologischen Netzwerkes und demnach zur Bestätigung der externen Validität des Konstruktes der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger in das Modell aufgenommen wurden, wird auch ein Bestimmtheitsmaß von $R^2 < 0,3$ akzeptiert. Bei der relevanten Höhe des Bestimmtheitsmaßes kommt es laut Weiber (2014) auch immer auf den Hintergrund des jeweiligen Anwendungsfeldes an (vgl. Weiber, 2014, S. 331). Im Rahmen des Anwendungsfeldes ist es verständlich, dass die Unternehmensreputation als solche nicht ausreichend ist, um die Konstrukte zu Vertrauen und Unterstützungspotential vollständig zu erklären. Die Werte des korrigierten Bestimmtheitsmaß (*R square adjusted*), bei dem der Wert um die

Zahl an Regressoren korrigiert wird (vgl. Weiber, 2014, S. 328), unterscheidet sich aufgrund der geringen Anzahl an Regressoren nur unwesentlich, so dass hier für die Überprüfung auch das nicht korrigierte Bestimmtheitsmaß Bestand hat.[98]

Es zeigt sich, dass alle Pfadkoeffizienten oberhalb des geforderten Schwellenwertes von 0,1 liegen. Selbst der konservativere Schwellenwert von 0,2 wird für alle Beziehungen übertroffen. Die mittels Bootstrapping Hilfs-Prozedur ermittelten t-Werte zeigen das alle Pfadkoeffizienten mit einer geforderten Irrtumswahrscheinlichkeit $\alpha = 5$ Prozent signifikant sind. Alle Werte übertreffen dabei den geforderten Schwellenwert von 1,96 deutlich. Alle Beziehungen im Strukturmodell sind sogar mindestens auf einem 1%-Niveau signifikant (vgl. Abbildung 27). Folglich kann von hochsignifikanten Pfadkoeffizienten gesprochen werden (vgl. Feistel, 2008, S. 197). Ebenfalls kann die externe Validität des Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F) konstatiert werden, indem der entsprechende Pfadkoeffizient den von Chin (1998) geforderten Schwellenwert von 0,8 übersteigt (vgl. Chin, 1998b, S. 324). Zum Zwecke der Absicherung der externen Validität einer latenten Variable, wurde das hier verwendete Zwei-Konstrukt-Modell integriert (vgl. Christophersen, 2009, S. 113). Ein Pfadkoeffizient $\geq 0{,}8$ zwischen dem formativen Konstrukt (exogene Variable) und dem reflektiven Konstrukt (endogene Variable) ist dafür maßgeblich (vgl. Chin, 1998b, S. 324).
Zudem bestätigt die Höhe der Pfadkoeffizienten zu den verbundenen reflektiven Konstrukten *Vertrauen* und *Unterstützungspotential* den vermuteten theoretisch hergeleiteten Bezug zur Unternehmensreputation.

Neben der externen Validität kann auch die Vorhersagevalidität bestätigt werden, indem alle reflektiven Konstrukte den Schwellenwert von $Q^2 \geq 0$ übersteigen. Folglich wird das reflektive Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R) mit einem Wert von $Q^2 = 0{,}560$ gut durch sein ihm vorgelagertes formatives Pendant rekonstruiert (vgl. Huber, 2007, S. 113). Auch die reflektiven Konstrukte zum *Vertrauen* und *Unterstützungspotential* mit Werten von 0,116 und 0,184 übersteigen den Schwellenwert von 0, so dass das Modell die Rohdaten besser prognostiziert als eine Schätzung per Mittelwert (vgl. Weiber, 2014, S. 329).

[98] R square adjusted: Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R) 72,0 %, Vertrauen 28,2 % und Unterstützungspotential 26,9 %.

7 Zusammenfassung und kritische Würdigung des Gesamtmodells

Im folgenden Abschnitt wird neben der Hypothesenüberprüfung eine kritische Würdigung des Gesamtmodells und eine Diskussion über eine mögliche Modellmodifikation durchgeführt. Dadurch werden die kausalen Ergebnisse in Beziehung gesetzt mit den theoretisch abgeleiteten Annahmen.

7.1 Plausibilisierung und Interpretation der kausalen Ergebnisse

Nachdem die Güte sowohl der Messmodelle als auch des Strukturmodells mittels Kriterien überprüft wurde, gilt es, die geschätzten Ergebnisse zu plausibilisieren und zu interpretieren (vgl. Huber, 2007, S. 114-115). Die Plausibilisierung erfolgt dabei vornehmlich bezogen auf die Richtung und die Stärke des Zusammenhangs. Die Interpretation setzt sich mit der inhaltlichen Bedeutung der Schätzergebnisse auseinander (vgl. Huber, 2007, S. 115). Beide Aspekte werden nachfolgend strukturiert bezogen auf die einzelnen getätigten Hypothesen betrachtet. Im Anschluss an die Betrachtung der kausalen Ergebnisse und Überprüfung, ob die hypothetischen Beziehungen im Gesamtmodell bestätigt werden können, gilt es eine Diskussion über eine möglicherweise notwendige Modellmodifikation zu führen. Diese Diskussion wird erst im Anschluss an die Plausibilisierung und Interpretation der kausalen Ergebnisse gestellt, da hier neben der statistischen Güteprüfung dem Theoriebildungsprozess ein größerer Raum eingeräumt werden soll. Das reine Exkludieren von Indikatoren ohne eine detaillierte Falsifikation der Hypothesen schmälert den theoretischen Erkenntnisgewinn (vgl. Meyer, 1996, S. 287). Damit wird dem Vorgehen von Weiber (2014) gefolgt, der eine etwaige Diskussion über die Modifikation der Modellstruktur als abschließenden Schritt bei der Strukturgleichungsmodellierung anführt (vgl. Weiber, 2014, S. 242).

Als Überblick der kausalen Ergebnisse dient nachfolgende Tabelle 22, welche die Hypothesen als auch die geschätzten kausalen Ergebnisse abbildet. Für die Hypothesen, die das formative Messmodell betreffen, werden die Indikatorengewichte sowie deren Signifikanz herangezogen. Für die Betrachtung der Hypothesen des Strukturmodells wird auf die Pfadkoeffizienten und deren Signifikanz verwiesen. Ein Haken bedeutet, dass Signifikanz vorliegt; ein Kreuz verneint dieses.

Formatives Messmodell			
Hypothese		Gewicht	Signifikanz (α = 5 %)
H_0	Die Marktposition hat einen positiven Einfluss auf die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger.	0,090	✗
H_1	Die finanzielle Stärke hat einen positiven Einfluss auf die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger.	0,392	✓
H_2	Die Innovationskraft eines Unternehmens hat einen positiven Einfluss auf dessen Reputation aus Sicht privater Anleger.	-0,126	✗
H_3	Die gute Informationspolitik eines Unternehmens hat einen positiven Einfluss auf dessen Reputation aus Sicht privater Anleger.	-0,112	✗
H_4	Eine fundierte Strategie trägt positiv zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger bei.	0,025	✗
H_5	Die Qualität des Top-Managements beeinflusst die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger positiv.	0,159	✗
H_6	Der langfristige Anlagewert einer Investition trägt positiv zur Unternehmensreputation bei.	-0,206	✗
H_7	Die Qualität der Kontrollgremien beeinflusst die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger positiv.	0,038	✗
H_8	Eine hohe Wertigkeit der Produkte/Dienstleistungen eines Unternehmens trägt positiv zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger bei.	0,477	✓
H_9	Nachhaltiges Wirtschaften im Sinne der Corporate Social Responsibility hat einen positiven Einfluss auf die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger.	-0,071	✗
H_{10}	Ein wirksames Risikomanagement beeinflusst die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger positiv.	-0,150	✗
H_{11}	Ein wirksames Energiemanagement beeinflusst die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger positiv.	0,058	✗
H_{12}	Ein positiv wahrgenommenes Arbeitgeberimage trägt positiv zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger bei.	0,456	✓
Strukturmodell			
Hypothese		Pfadkoeffizient	Signifikanz (α = 5 %)
H_{13}	Die Unternehmensreputation hat einen positiven Einfluss auf das dem Unternehmen entgegengebrachte Vertrauen seitens der Privatanleger.	0,536	✓
H_{14}	Eine Erhöhung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger hat einen positiven Einfluss auf die zu erwartenden Unterstützungspotentiale seitens der Anleger.	0,524	✓

Tabelle 22: Überblick Hypothesen und kausale Ergebnisse, n = 140
Quelle: Eigene Darstellung

Die kausalen Ergebnisse bestätigen zwar den positiven Zusammenhang zwischen *Marktposition* des Unternehmens und dessen wahrgenommener Reputation aus Sicht privater Anlegern (H_0); dieser Zusammenhang ist aber in der vorliegenden Untersuchung nicht signifikant. Als Plausibilisierungshilfe dient die direkte Frage nach den drei wichtigsten Indikatoren für die Reputation eines Unternehmens im Fragebogen (vgl. Anhang 6)[99]. Hier gaben in Summe 42,9 Prozent der Probanden an, dass die Marktposition zu den drei wichtigsten Indikatoren gehöre (vgl. Anhang 17). Das verhältnismäßig

[99] Die zugehörigen Bewertungen der Probanden werden dazu für jeden Indikator einzeln in Variablen (v_196, v_199, v_202, v_205, v_208, v_211, v_214, v_217, v_220, v_223, v_226, v_229, v_232) festgehalten (vgl. Anhang 6).

niedrige insignifikante Indikatorengewicht erscheint demnach auf den ersten Blick nicht plausibel. Die Marktposition wie sie im Fragebogen mit Items hinterlegt ist, umfasst erfragte Aspekte zur Marktführerschaft (v_61, v_64), zur Wettbewerbsstärke (v_62) und zur generellen sehr guten Wahrnehmung der Marktposition (v_63). Alle Aspekte unterstützen dabei die Bewertung der Marktposition, indem das Unternehmen X entweder schlichtweg führend in der Branche ist, seinen Wettbewerbern überlegen ist oder in Summe eine sehr gute Marktposition hat (vgl. Tabelle 12). Der Einfluss der Marktposition auf die positive Reputationsbewertung der Privatanleger ist wie prognostiziert positiv. Dass die Signifikanz nicht gegeben ist, könnte dem Umstand geschuldet sein, dass möglicherweise für Privatanleger dieser Aspekt der Marktposition nicht vorrangig ausschlaggebend ist für die Reputation eines Unternehmens. Unter Umständen kann es auch sein, dass Marktführerschaft in einer unattraktiven Branche keinen positiven Einfluss auf die Unternehmensreputation hat. So können unter anderem Unglücke oder Verluste in hochriskanten Branchen zu Nachteilen für die Investoren führen. Ungeplante Forderungen an das Unternehmen können den Aktienkurs negativ beeinflussen. So geschehen in 2010 beim Unglück der Bohrinsel Deepwater Horizon, welche von BP geleast wurde und eine der größten Ölkatastrophen im Golf von Mexiko verursacht hat (vgl. Balmer, 2011, S. 1; Lee, 2012, S. 73). Die Kosten brachten BP in Existenznot (vgl. SPIEGEL ONLINE, 2015b). In kürzester Zeit fiel der Aktienkurs um 54,6 Prozent, welches eine Reduzierung der Marktkapitalisierung von BP in Höhe von 101,59 Mrd. USD ausgemacht hat (vgl. Goossens, 2012, S. 18). Bei der Befragung der allgemeinen Öffentlichkeit im Rahmen des RepTrak™ Pulse 2011 in Deutschland belegten vornehmlich die Unternehmen des Energiesektors (Öl, Atomenergie) und des Finanzsektors (Banken, Finanzdienstleister) die hinteren Plätze. Von 157 betrachteten Unternehmen wurden ExxonMobil (Platz 157), Bayrische Landesbank (Platz 156), AWD (Platz 154), BP (Platz 153), Vattenfall (Platz 151), E.ON (Platz 150), EnBW (Platz 149) und der Landesbank Baden-Württemberg (Platz 148) eine insgesamt schlechte Reputation beschieden (vgl. Reputation Institute, 2011, S. 13-14). Auch wenn beim aktuellsten Annual RepTrak® Report des Jahres 2015 für Deutschland nur die Bewertung für 30 Unternehmen veröffentlicht wurde, so kann auch hier dieses Bild bestätigt werden (vgl. Reputation Institute, 2015, S. 14). Insbesondere die Unternehmen des Bankensektors haben zwischen den Jahren 2011 und 2015 einen Rückgang ihrer Reputation verzeichnet. Dies ist vor allem für die Unternehmen Commerzbank und Deutsche Bank der Fall, die im Jahre 2015 die letzten Plätze 29 und 30 belegen (vgl. Reputation Institute, 2015,

S. 17).[100] Entsprechend ist der positive Einfluss der Marktposition vor dem Hintergrund der jeweiligen Branche nicht eindeutig und stets situativ zu hinterfragen.

Mit dem hohen Gewicht von 0,392 (≥ 0,1) und der gegebenen Signifikanz kann die Hypothese H_1 bestätigt werden. Die *Finanzielle Stärke* hat demnach einen positiven Einfluss auf die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. Betrachtet man die direkte Frage nach den drei wichtigsten Reputationsindikatoren erscheint dieser Ursachen-Wirkungs-Zusammenhang auch als plausibel. Dabei gaben 46,4 Prozent der befragten Privatanleger an, dass die finanzielle Stärke zu den drei wichtigsten Indikatoren gehöre (vgl. Anhang 17). Auch die durchgeführten Vorstudien haben diesen Zusammenhang nahegelegt (vgl. Abbildung 8, 15). Folglich kann die Ansicht von Schwalbach (2001) für die Stakeholdergruppe der privaten Anleger nicht bestätigt werden, dass der Fokus bei der Bewertung der Unternehmensreputation auf nicht-finanziellen Kriterien liege (vgl. Schwalbach, 2001, S. 11). Dies erscheint aber bei der betrachteten Stakeholdergruppe der Privatanleger auch wenig überraschend. Private Anleger verfolgen mit den Aktivitäten am Finanzmarkt eine Gewinnerzielungsabsicht. Dabei geht es vor allem auch um die Ausschüttung hinreichend hoher Dividenden und eine positive Aktienkursentwicklung (vgl. Täubert, 1998, S. 72). Um dieses nachhaltig zu gewährleisten, bedarf es eines finanziell starken Anlageobjekts. Die anfänglich getroffene Forschungshypothese, dass zwar auch nicht-finanzielle Kriterien der Reputation zu Grunde liegen, jedoch die finanziellen Kriterien ein weitaus größeres Gewicht erhalten als bei der Gesamtheit aller Stakeholder, erscheint plausibel. Bei der Betrachtung der gesamten Öffentlichkeit ist die Dimension der *Performance* (13,5 Prozent) im Rahmen des RepTrak™ Pulse 2011 lediglich die fünftbedeutendste von sieben Dimensionen und liegt dabei hinter *Produkten/Dienstleistungen* (17,5 Prozent), *Governance* (15,2 Prozent), *Innovation* (14,1 Prozent) und *Workplace* (13,7 Prozent) (vgl. Reputation Institute, 2011, S. 16). Auch in der aktuell veröffentlichten Studie aus dem Jahre 2015 ist die Bedeutung der *Performance* (12,5 Prozent) weiterhin niedrig und hat im Vergleich zu 2011 bei der Reputationsbewertung aus Sicht der gesamten Öffentlichkeit sogar weiter

[100] Zu bemerken ist jedoch, dass hier der Tiefststand bei der Reputationsbewertung für die beiden Unternehmen Commerzbank und Deutsche Bank durchschritten sein mag. Im Zeitraum 2011 bis 2015 lag die schlechteste Bewertung für die Commerzbank im Jahre 2012 und für die Deutsche Bank im Jahre 2013 (vgl. Reputation Institute, 2015, S. 17). Dieses mag auch jeweils mit der schwierigen finanziellen Situation der beiden Geldhäuser im Zusammenhang gestanden haben.

an Bedeutung verloren (vgl. Reputation Institute, 2015, S. 18).[101] Dieses gilt aber augenscheinlich nicht für die spezifische Stakeholdergruppe der Privatanleger. Die kausalen Ergebnisse zeigen, dass die *Finanzielle Stärke* einen bedeutend hohen und signifikanten Einfluss auf die Unternehmensreputation hat.

Nach der Schilderung der Ergebnisse des RepTrak™ Pulse 2011 scheint es überraschend, dass die *Innovationskraft* eines Unternehmens einen negativen Einfluss auf die Unternehmensreputation haben soll. Mit einem Gewicht von -0,126 liegt die vorliegende Untersuchung diesen Zusammenhang aus dem Blickwinkel der privaten Anleger nahe, auch wenn zu betonen ist, dass dieser Zusammenhang nicht signifikant ist. Nur 25,7 Prozent der Privatanleger gaben an, dass die Innovativität eines Unternehmens zu den drei wichtigsten Reputationsindikatoren gehöre (vgl. Anhang 17). Betrachtet man den Annual RepTrak® Report 2015 für Deutschland erscheint diese geringe Wichtigkeit – auch wenn hier die gesamte Öffentlichkeit befragt wird – als plausibel. So hat die Bedeutung der Dimension *Innovation* von 14,1 Prozent in 2011 auf 12,8 Prozent in 2015 deutlich abgenommen. War die *Innovation* 2011 noch die drittwichtigste Dimension rangiert sie in 2015 bei den sieben Dimensionen nur noch an fünfter Stelle (vgl. Reputation Institute, 2015, S. 18). Betrachtet man die zugrunde gelegten Items v_70 – v_74 zum Aspekt der Innovativität eines Unternehmens (vgl. Tabelle 11), könnte insbesondere der Umstand, dass das bewertete Unternehmen X stark in Forschung und Entwicklung investiert (v_70), die Reputation eines Unternehmens aus Sicht privater Anleger schmälern.[102] Der Cash Flow bestimmt die Liquiditätssituation eines Unternehmens, welche auch die Dividendenpolitik beeinflusst (vgl. Schacht, 2005, S. 317-318; Schawel, 2009, S. 52).[103] Ausgaben für Forschung und Entwicklung reduzieren den Cash Flow, so dass ein eher kurzfristig orientierter Anleger bei hohen F&E-Ausgaben sein Investment in das Unternehmen möglicherweise als weniger attraktiv betrachtet. Gemäß der durchgeführten Expertenbefragung gehören die Dividendenrendite als auch der Cash Flow zu den zehn wichtigsten Kriterien zur Beurteilung der finanziellen Stärke eines Unternehmens aus Sicht privater Anleger (vgl. Abbildung 10).

[101] Im Jahre 2015 gestaltet sich die Bedeutungsreihenfolge der untersuchten Dimensionen wie folgt: Products & Services (17,8 %), Governance (16,4 %), Workplace (14,5 %), Citizenship (13,7 %), Innovation (12,8 %), Performance (12,5 %) und Leadership (12,3 %) (vgl. Reputation Institute, 2015, S. 18).

[102] Der Mittelwert des Items v_70 „Das Unternehmen X investiert stark in Forschung und Entwicklung." ist mit 0,87 bei einer Standardabweichung von 1,065 im Vergleich niedrig (vgl. Tabelle 11).

[103] Der Zusammenhang zwischen freiem Cash Flow (NCF) und der Dividende (D) einer Unternehmung zu einem zukünftigen Zeitpunkt t ergibt sich aus folgender Formel: $D_t = NCF_t - I_{neu,t}$. Die Dividende zum Zeitpunkt t entspricht dem freien Cash Flow, wenn durch die Unternehmung keine Investition $I_{neu,t}$ in neue Projekte mit positivem Nettobarwert getätigt werden (vgl. Schacht, 2005, S. 118).

Zusammengefasst hat die *Innovationskraft* gemäß der hier ermittelten Ergebnisse einen negativen – jedoch insignifikanten – Einfluss auf die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. Zwar können Innovationen auch zukünftige Umsätze absichern, konkurrieren jedoch aufgrund der F&E-Ausgaben mit den zu zahlenden Dividenden.

Hypothese H_3 postuliert – auf Basis der durchgeführten Vorstudien – einen positiven Zusammenhang zwischen der *Informationspolitik* eines Unternehmens und der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. Mit einem Indikatorengewicht von -0,112 aber nicht gegebener Signifikanz kann diese Hypothese nicht abgelehnt werden. Ein negativer Zusammenhang überrascht, da Privatanleger im Gegensatz zu institutionellen Anlegern zumeist ein Informationsdefizit aufweisen. Private Anleger wirtschaften zumeist unter Unsicherheit und benötigen durch ein zumeist geringeres Verständnis der Zusammenhänge eine entsprechende Interpretationshilfe (vgl. Schütze, 2005, S. 9). Mit einer guten Informationspolitik könnte das Unternehmen die Unsicherheit der Privatanleger reduzieren. Jedoch zeigt auch die Abfrage nach den drei wichtigsten Reputationsindikatoren, dass nur 10 Prozent der befragten 140 Privatanleger angaben, dass die Informationspolitik zu diesen gehöre (vgl. Anhang 17). Hält man sich diese Angabe und den negativen – nicht signifikanten – Zusammenhang vor Augen, könnte man vermuten, dass unabhängig davon, was das Unternehmens kommuniziert, der private Anleger davon nicht seine Reputationswahrnehmung abhängig macht. Der Privatanleger scheint bei einer (zu) intensiven Informationspolitik vielleicht sogar abgeschreckt und skeptisch zu sein und das Unternehmen negativer wahrzunehmen. Geprägt ist dieser Umstand womöglich dadurch, dass Unternehmen ihre Informationspolitik vornehmlich in Krisenzeiten intensivieren (vgl. Höbel, 2009, S. 311). Krisen haben – ähnlich dem vorgenannten Deepwater Horizon Beispiel – zumeist einen negativen Einfluss auf den Aktienkurs und demnach das Investment. Zuweilen wird betont, dass die Finanzmarktkommunikation zumeist auf fachkundige Zielgruppen ausgerichtet wird, so dass sich der Wert für den Privatanleger womöglich nicht einstellt (vgl. Höbel, 2009, S. 312). Informationspolitik wird nicht als separate Dimension im RepTrak™ Pulse erfasst (vgl. Reputation Institute, 2011, S. 16, Reputation Institute, 2015, S. 7), so dass diese Bewertung durch die gesamte Öffentlichkeit nicht als Plausibilisierungshilfe dienen kann.[104]

[104] Aspekte des hier betrachteten Indikators der Informationspolitik sind beim RepTrak® in die Dimension *Governance* inkludiert. So finden dort die hier zur Informationspolitik abgefragten Aspekte zu Offenheit und Transparenz (v_80 „Das Unternehmen X kommuniziert offen und transparent.“) Berücksichtigung. Weitere Aspekte der Dimension *Governance* sind *Fair in business* und *Behaves ethically*

Auf Basis der geschätzten Ergebnisse zeigt sich bei Hypothese H_4 mit einem Indikatorengewicht > 0 (0,025) ein positiver Zusammenhang zwischen der Existenz einer fundierten *Unternehmensstrategie* und der Bewertung der Reputation seitens der Privatanleger. Es ist jedoch darauf hinzuweisen, dass dieser Zusammenhang erstens nicht hinreichend hoch ≥ 0,1 und zweitens vor allem nicht signifikant ist, um aus diesem Zusammenhang valide Schlüsse zu ziehen.

Jedoch gaben 31,4 Prozent der befragten Privatanleger an, dass die Strategie zu den drei wichtigsten Reputationsindikatoren gehöre (vgl. Anhang 17). Mit großer Mehrheit (77,1 Prozent) stimmten die Probanden der Aussage „Mein Grund für den Aktienhandel ist der langfristige Vermögensaufbau und -erhalt." eher oder voll zu (vgl. Tabelle 7). Die Strategie eines Unternehmens beeinflusst und gestaltet den zukünftigen und damit langfristigen Erfolg der Unternehmung. Höbel (2009) betont, dass „die strategische Ausrichtung eines Unternehmens (...) für Aktionäre ein wichtiges Kriterium" sei und sogar als „Mutter des Erfolgs" bezeichnet wird (Höbel, 2009, S. 315). Auf Basis einer Strategie werden strategische und operative Maßnahmen abgeleitet, die Einfluss auf Umsatz, Rendite, Cash Flow und folglich auch auf die Aktienkursentwicklung und Dividendenpolitik haben. Dieses sind Aspekte, die insbesondere für den (Privat-)Anleger von Interesse sind (vgl. Tabelle 7). Zudem bildet die Strategie zumeist die Grundlage von Management Ratings auf den Finanzmärkten (vgl. Meckel, 2007, S. 20).

Betrachtet man diese Tatsachen, erscheint die Wichtigkeit der Strategie für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger durchaus plausibel. Diese Wichtigkeit zeigt sich in dieser Untersuchung jedoch lediglich bei der direkten Abfrage und nicht bei den Schätzergebnissen im Strukturgleichungsmodell. Ein Desinteresse des Privatanlegers an der Unternehmensstrategie könnte der Fall sein, wenn der Anleger vornehmlich kurzfristig orientiert ist. In der Befragung stimmten 22,9 Prozent der Befragten eher oder voll zu, dass sie mit Aktien handeln, um kurzfristig Gewinne zu erzielen (v_11) (vgl. Tabelle 7). Eine Minderheit aber vielleicht dennoch ein Grund, warum Strategie in der Untersuchung ein insignifikanter Indikator mit geringem Gewicht ist.

(vgl. Reputation Institute, 2015, S. 7). Die Dimension *Governance* hat sowohl in der Studie von 2011 (15,2 %) als auch von 2015 (16,4 %) eine hohe Bedeutung (vgl. Reputation Institute, 2015, S. 18).

Die Hypothese H_5 benennt einen positiven Einfluss der *Qualität des Top-Managements* auf die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. Das Top-Management vertritt das Unternehmen nach Außen, die jeweiligen Persönlichkeiten sind mit ausschlaggebend für den Unternehmenserfolg (vgl. Höbel, 2009, S. 316). Das geschätzte Indikatorengewicht von 0,159 ($\geq$ 0,1) würde gemäß der Güteprüfung genügen, um die Hypothese zumindest nicht abzulehnen. Jedoch ist dieser konstituierte Zusammenhang nicht signifikant.

35,0 Prozent der befragten Privatanleger gaben an, dass Ihrer Meinung nach die Managementqualität zu den drei wichtigsten Reputationsindikatoren gehöre (vgl. Anhang 17). Betrachtet man die bewerteten Dimensionen seitens der allgemeinen Öffentlichkeit im RepTrak™ Pulse der Jahre 2011 und 2015 zeigt sich, dass von den sieben Dimensionen die Dimension *Leadership* zwar den geringsten Einfluss auf die Unternehmensreputation hat, aber dennoch ein relevanter Bestandteil dieser ist (vgl. Reputation Institute, 2011, S. 16; Reputation Institute, 2015, S. 18). Andere Studien legen einen positiven Zusammenhang zwischen Managementqualität und Unternehmensreputation ebenfalls nahe (vgl. Sobol, 1992, S. 19, 38). Dieses kann gemäß der Vorstudien auch für Privatanleger vermutet werden. In der durchgeführten Expertenbefragung war die Managementqualität in puncto relativer Häufigkeit, das individuell am zweithäufigsten (7 Prozent) genannte Kriterium für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (vgl. Abbildung 10). Wobei mit der Betrachtung der geschätzten Ergebnisse kritisch hinterfragt werden muss, ob die Experten die Meinung der Privatanleger auch valide einschätzen konnten.

Als Beispiel wie das Management den Aktienkurs – der für den Privatanleger relevant ist – beeinflussen kann, gilt der Kurssturz nach dem Rücktritt von Steve Jobs als CEO des Apple Konzerns am 25. August 2011. Der Aktienkurs fiel dabei um 5,4 Prozent (vgl. SPIEGEL ONLINE, 2011). Wobei hier die Frage bleibt, ob dieses an Steve Jobs Qualität als Manager gelegen hat oder an seinem Einfluss auf die Innovativität und Produktgestaltung des Konzerns. Nichtsdestotrotz scheint ein positiver Einfluss zwischen Managementqualität und Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger nach dieser Diskussion als plausibel, wenn auch in dieser Untersuchung nicht signifikant.

Der Aspekt des – anders als vermuteten – negativen Vorzeichens beim Einfluss des *langfristigen Anlagewerts* auf die Unternehmensreputation (H_6) wurde bereits im vorangegangenen Abschnitt diskutiert. Die Höhe des Gewichts ist deutlich ≥ |0,1|, jedoch ist festzuhalten, dass die Signifikanz bei einer Höhe der Irrtumswahrscheinlichkeit von $\alpha = 5$ Prozent nicht gegeben ist. Auf den ersten Blick scheint dieser Zusammenhang schwer verständlich, geben doch 37,9 Prozent der Probanden an, dass der Aspekt des langfristigen Anlagewerts zu einem der drei wichtigsten Reputationsindikatoren gehöre (vgl. Anhang 17). Der negative Zusammenhang scheint nur plausibel, wenn bei der Anlage vornehmlich auf Kurzfristigkeit gesetzt werden würde. Dieses ist laut Angabe der Probanden mehrheitlich nicht der Fall (vgl. Tabelle 7).
Es ließe sich vermuten, dass mit der Langfristorientierung bei v_14 „Mein Grund für den Aktienhandel ist der langfristige Vermögensaufbau und -erhalt." lediglich das gesamte Aktienportfolio gemeint sein könnte und nicht der langfristige Anlagewert des einzelnen Unternehmens. Dagegen spricht jedoch, dass bei der Frage v_10 „Wie viele Jahre halten Sie durchschnittlich die erworbenen Aktien eines Unternehmens?" 67,1 Prozent der Probanden angaben, die Aktien eines Unternehmens mindestens drei Jahre zu halten. 17,1 Prozent der Probanden gaben sogar an, die Unternehmensaktien im Durchschnitt länger als 10 Jahre zu halten (vgl. Anhang 9).
Die dargebotenen Widersprüchlichkeiten im Antwortverhalten könnten darin begründet liegen, dass in den zum Indikator *Langfristiger Anlagewert* gehörenden Items v_40, v_41, v_42 und v_44 nicht spezifiziert wird, was genau langfristig heißt und welchen Zeitraum dieses umfasst (vgl. Tabelle 12). Aus den Ergebnissen lässt sich herauslesen, dass der Anleger vermutlich das Unternehmen weniger schätzt, wenn es (nur) langfristig ein gutes Investment darstellt. Diese Diskussionen bleiben jedoch nur Mutmaßungen, da der geschilderte Zusammenhang sich statistisch nicht als signifikant erweist ($\alpha = 5$ Prozent).

Die *Qualität der Kontrollgremien* beeinflusst die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger im zu vernachlässigenden Maße. Mit einem Indikatorengewicht von 0,038 besteht zwar der in Hypothese H_7 postulierte positive Zusammenhang, da sich dieser Wert jedoch nahe Null und demnach unter 0,1 bewegt, ist dieser Zusammenhang nicht hinreichend stark. Zudem ist festzuhalten, dass die kausalen Ergebnisse bei $\alpha = 5$ Prozent nicht signifikant sind. Die geringe Bedeutung der Qualität der Kontrollgremien für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger zeigt sich äußerst deutlich

bei der Frage nach den drei wichtigsten Reputationsindikatoren. Hier gaben lediglich 5 Prozent der befragten Privatanleger an, dass Ihrer Meinung nach die Qualität der Kontrollgremien zu den drei wichtigsten Reputationsindikatoren gehöre (vgl. Anhang 17). Die Items zur Bestimmung der Qualität der Kontrollgremien thematisieren die Unabhängigkeit des Aufsichtsrats (v_50), die Kompetenz des Aufsichtsrats (v_51), die Erfahrung des Aufsichtsrats (v_52) und die grundsätzliche Arbeit des Aufsichtsrats (v_53) (vgl. Tabelle 12). Das geringe Gewicht und die geringe Bedeutung zeugen davon, dass für Privatanleger der Aufsichtsrat kaum Einfluss auf die Unternehmensreputation hat. Vornehmlich im Vergleich mit der Bedeutung der Managementqualität (0,159) – auch wenn diese ebenfalls nicht signifikant ist – ist die Feststellung interessant. So obliegen doch gerade dem Aufsichtsrat im Zusammenhang mit dem Vorstand wichtige Aufgaben. Demnach hat der Aufsichtsrat die Aufgabe der Überwachung der Vorstandstätigkeit auf Basis von Vorstandsberichten und durch Einsichtnahme und Prüfung der Bücher und Abschlüsse (vgl. Prigge, 2012, S. 76). Zudem besetzt er den Vorstand und entscheidet über dessen Vergütung (vgl. Grün, 2012, S. 95; Heinemann, 2012, S. 114). Statistisch ersichtlich wird der Zusammenhang zwischen Managementqualität und Qualität der Kontrollgremien in der Korrelationsmatrix der Indikatoren mit einem Korrelationskoeffizient von 0,760 (vgl. Tabelle 20).

Dass die Bedeutung der Kontrollgremien und damit der Einfluss derer Qualität auf die Unternehmensreputation aus Sicht der Privatanleger gering ist, mag darin begründet liegen, dass die Privatanleger wenig Kenntnis über die Aufgaben des Aufsichtsrats und damit dessen Einfluss auf den Unternehmenserfolg haben. Als Repräsentant des Unternehmens gilt womöglich vornehmlich der Vorstand (vgl. Höbel, 2009, S. 316).

Der Aufsichtsrat spielt für den Privatanleger augenscheinlich nur eine geringere Rolle, auch wenn er offiziell als Agent der Aktionäre installiert wird (vgl. Prigge, 2012, S. 78). Sieht man von der geringen statistischen Belastbarkeit des Einflusses der Qualität der Kontrollgremien auf die Unternehmensreputation ab und konzentriert sich auf den zumindest schwach-positiven Zusammenhang, so erscheint dieser inhaltlich nach der Darstellung zu Aufgabenspektrum und Wichtigkeit des Aufsichtsrats durchaus plausibel.

Bei Betrachtung der kausalen Ergebnisse zu Hypothese 8 zeigt sich, dass die hohe Wertigkeit der *Produkte/Dienstleistungen* eines Unternehmens einer der relevanten Treiber für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger ist (vgl. Tabelle 20). Das Gewicht des Indikators Produkte/Dienstleistungen fällt in der Untersuchung mit 0,477

am höchsten aus und übertrifft den geforderten Schwellenwert von 0,1 deutlich. Zudem ist der Indikator einer der wenigen mit nachgewiesener statistischer Relevanz (α = 5 Prozent). Höbel (2009) drückt die Bedeutung von Produkten/Dienstleistungen wie folgt aus: „Art und Qualität seiner Produkte (Waren und Dienstleistungen) machen den Erfolg eines Unternehmens aus.“ (Höbel, 2009, S. 317). Als ein Ergebnis dieser Untersuchung kann man hinzufügen, dass Waren und Dienstleistungen auch einen signifikanten Teil der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger ausmachen.

Die Stärke und Richtung des Zusammenhangs erscheint ebenso plausibel, wenn man sowohl die Frage nach den drei wichtigsten Reputationsindikatoren als auch den RepTrak® Annual Report als Vergleichsstudie heranzieht. 41,4 Prozent der befragten Privatanleger gaben an, dass die Qualität der Produkte/Dienstleistungen zu den drei wichtigsten Reputationsindikatoren gehöre. Beim RepTrak® Annual Report ist die Dimension *Products & Services* in jedem Jahr von 2011-2015 die bedeutsamste Dimension mit Anteilen von 17,1 Prozent bis 17,8 Prozent (vgl. Reputation Institute, 2015, S. 18).

Die hohe Bedeutung von Produkten und Dienstleistungen für die Reputation aus Sicht privater Anleger liegt ebenfalls nahe, sind doch Produkte/Dienstleistungen und dessen Vertrieb der Umsatzbringer eines Unternehmens. Bei der Befragung standen vornehmlich die Wertigkeit und Qualität der Produkte/Dienstleistungen im Fokus (v_65 „Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.“, v_66 „Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.“, v_68 „Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.“) (vgl. Tabelle 12). Neben dieser Strategie der Qualitätsführerschaft (Differenzierung)[105] könnte der Unternehmenserfolg auch durch besonders preisgünstige Produkte/Dienstleistungen (Kostenführerschaft) realisiert werden. Diese generischen Wettbewerbsstrategien sind auf Porter (2008) mit Erstauflage 1980 zurückzuführen. Da je nach Marktumfeld beide Strategien zum Unternehmenserfolg führen können, mag beim Privatanleger möglicherweise auch eine Kostenführerschaft einen positiven Beitrag zur Unternehmensreputation leisten. Dieses ist hier jedoch nicht näher untersucht.

Es kann festgehalten werden, dass eine hohe Qualität von Produkten und Dienstleistungen der Reputation aus Sicht privater Anleger zuträglich ist.

[105] Eine Differenzierungsstrategie zielt darauf ab, dass die angebotenen Produkte/Dienstleistungen von den Kunden als einzigartig hochwertig eingestuft werden (vgl. Müller, 2007, S. 15).

Hinsichtlich der kausalen Ergebnisse zu Hypothese 9 ist festzuhalten, dass mit einem Gewicht von -0,071 sich aus Sicht privater Anleger das nachhaltige Wirtschaften im Sinne der *Corporate Social Responsibility* (CSR) negativ auf die Unternehmensreputation auswirkt. Da dieser Zusammenhang jedoch nicht statistisch signifikant ist, kann H_9 nicht abgelehnt werden. Zudem liegt das Gewicht nahe 0, so dass dieser Zusammenhang statistisch wenig belastbar ist.

Beurteilt man dieses kausale Ergebnis inhaltlich, so erscheint dieser Zusammenhang in der Form plausibel, dass die hier thematisierten Aspekte[106] z.B. die Unterstützung von gemeinnützigen Projekten (v_78) – vorerst – zu einem Abfluss an Finanzmitteln führen. Wie bereits hinsichtlich der F&E-Ausgaben diskutiert, reduziert sich durch den Abschluss von Finanzmitteln der Cash Flow der Unternehmung und folglich auch möglicherweise die zu erwartende Dividendenrendite (vgl. Schacht, 2005, S. 118).

Wenn auch nur sehr eingeschränkt statistisch belastbar, so hat ein Unternehmen, welches sich für gute Zwecke einsetzt, bei seinen Anlegern einen Rückgang seiner Reputation zu fürchten. Dieser spezielle Blick auf die Stakeholdergruppe der Privatanleger und die Notwendigkeit deren Wahrnehmung von CSR von anderen Stakeholdergruppen zu unterscheiden, wird unterstützt durch die Veröffentlichung von Peloza (2008) im *Corporate Reputation Review* (vgl. Peloza, 2008, S. 169). Privatanleger ziehen anscheinend nicht ins Kalkül, dass Ausgaben in CSR-Aktivitäten durch einen entsprechenden Imagegewinn und folgende Umsatzsteigerungen kompensiert und übertroffen werden können (vgl. Kotler, 2005, S. 10-11). Die Titel von Kotler (2005) *Corporate Social Responsibility – Doing the Most Good for Your Company and Your Cause* erscheint in diesem Zusammenhang überaus treffend. So ist es doch Kunden bei der Kaufentscheidung wichtig, ob das Unternehmen soziales Verantwortungsbewusstsein zeigt (vgl. Lewis, 2001, S. 33)[107].

Vergleicht man die hier ermittelten kausalen Ergebnisse mit der Befragung der gesamten Öffentlichkeit im Rahmen des Annual RepTrak® Report des Jahres 2015 für Deutschland, so ist der Aspekt *Supports good causes* dort in die Dimension *Citizenship* integriert (vgl. Reputation Institute, 2015, S. 7). Zumindest dort zeigt sich, dass das gemeinnützige Engagement einen positiven Einfluss auf die Unternehmensreputation zu

[106] Manche Veröffentlichung versteht unter CSR zusätzlich die Berücksichtigung von Arbeits- und Umweltstandards (vgl. u.a. Bassen, 2005, S. 232). Grundsätzlich gibt es für CSR eine Vielzahl an Definitionen und Facetten, das soziale und gesellschaftliche Engagement einer Unternehmung kann jedoch als Kern dieser Theorien angesehen werden (vgl. Kotler, 2005, S. 3; Dubielzig, 2005, S. 240).

[107] In einer Studie aus dem Jahre 1999 gaben 41 % der 1.000 befragten britischen Erwachsenen an, dass es Ihnen bei Ihrer Kaufentscheidung sehr wichtig sei, ob das Unternehmen soziales Verantwortungsbewusstsein zeige (vgl. Lewis, 2001, S. 33).

haben scheint. Zwar ist die Dimension *Citizenship* nur die viertwichtigste von sieben Dimensionen, aber seit 2007 mit deutlich steigender Tendenz (vgl. Wiedmann, 2012, S. 73; Reputation Institute, 2015, S. 18). Zu betonen ist dabei, dass es sich bei der Studie um eine Befragung der gesamten Öffentlichkeit handelt.
Die privaten Anleger in unserer Studie geben das Signal, dass CSR von minderer – sogar vermindernder – Bedeutung für die Unternehmensreputation ist. Nur 7,9 Prozent der Befragten gaben an, dass CSR zu den drei wichtigsten Indikatoren für eine gute Reputation gehöre (vgl. Anhang 17).

Noch gewichtiger für die Reduzierung der Unternehmensreputation ist gemäß der kausalen Ergebnisse ein wirksames *Risikomanagement*. Die Ergebnisse zur Hypothese 10 mit einem Gewicht von -0,150 legen nahe, dass die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger durch ein wirksames Risikomanagement negativ beeinflusst wird. Unabhängig von der nicht gegebenen Signifikanz erscheint dieses Ergebnis inhaltlich überraschend.
Anleger stehen einer Vielzahl von Risiken gegenüber, die ihr Investment negativ beeinflussen können. Dabei handelt es sich um das Risiko des Wertverlustes durch Kurseinbrüche (Marktrisiko), um das Risiko der verschlechterten Kursrelation durch Investments in ausländische Währungen (Währungsrisiko) als auch unter anderem um das Risiko der zu starken Konzentration des Portfolios auf ein Land, eine Branche etc. (Klumpenrisiko) (vgl. Wahren, 2009, S. 238). Ein wirksames Risikomanagement könnte zumindest das Marktrisiko aus Unternehmenssicht bestmöglich reduzieren.
Überraschend ist das kausale Ergebnis auch, da mangelndes Risikomanagement als ein Grund für die hohen Volatilitäten an den Kapitalmärkten während der Finanzkrise 2008 gilt, bei dem viele Anleger empfindliche Verluste erlitten haben (vgl. Wengert, 2013, S. 1).
Hinter dem Indikator Risikomanagement stehen Items zum Umgang mit Risiken (v_85), zum Eingehen von nur kalkulierbaren Risiken (v_86), zum Vorhandensein eines wirksamen Steuerungs- und Kontrollsystems für Risiken (v_87) und zum Vorhandensein eines effizienten Risikomanagements (v_89). Für Privatanleger ist Risiko definiert als „die Gefahr einer negativen Abweichung vom erwarteten Ertrag“ (Eller, 2010, S. 167). Neben den Vorteilen eines wirksamen Risikomanagements im Unternehmen, die sich für den Anleger ergeben, gilt aber auch die Faustformel, dass es keine hohen Renditen ohne hohe Risiken gibt. Risiko und Rendite sind untrennbar miteinander verbunden (vgl.

Eller, 2010, S. 164). Entsprechend könnte das hier vorliegende kausale Ergebnis auch in die Richtung zu interpretieren sein, dass aus Sicht der Privatanleger ein wirksames Risikomanagement im Unternehmen verhindert, dass Unternehmen auch einmal riskante Strategien in Angriff nehmen. Diese könnten jedoch einen hohen Umsatz bzw. hohe Rendite etc. versprechen. Eine verbesserte finanzielle Lage des Unternehmens würde sich möglicherweise auch positiv am Finanzmarkt auswirken, welches wiederum dem Anleger eine höhere Rendite seines Investments verspricht.
Zusammengefasst schmälert defensives Unternehmensgebaren möglicherweise einen Renditesprung beim Anleger, welches aus seiner Sicht einen negativen Einfluss auf die Unternehmensreputation hat. Auch die direkte Abfrage der wichtigsten Reputationsindikatoren zeigt, dass nur 4,3 Prozent der befragten Anleger das Risikomanagement zu den drei wichtigsten Indikatoren zählen (vgl. Anhang 17).

Auf Basis der geschätzten Ergebnisse zeigt sich bei Hypothese H_{11} mit einem Gewicht größer 0 (0,058), dass ein wirksames *Energiemanagement* aus Sicht von Privatanlegern die Unternehmensreputation positiv beeinflusst. Es ist jedoch darauf hinzuweisen, dass dieser Einfluss erstens nicht hinreichend hoch ($\geq 0{,}1$) und zweitens vor allem nicht signifikant ist, um belastbare Aussagen zu treffen.
Ein gutes Energiemanagement zeigt auf, wie Unternehmen durch Effizienzsteigerung oder Kostensenkung Energieeinsparpotenziale nutzen können. Die konsequente Nutzung solcher Potenziale steigert die Wettbewerbsfähigkeit (vgl. Umweltbundesamt, 2013). Dass ein wirksames Energiemanagement positive Effekte für das Unternehmen hat, erscheint unstrittig, zeigen doch Bespiele aus der Praxis, dass bis zu 30 Prozent Energiekosteneinsparungen möglich sind (vgl. Geilhausen, 2015, S. 7). Energiemanagement kann von jedem Unternehmen betrieben werden, so können Unternehmen branchenunabhängig zum Beispiel die Internationale Energiemanagementnorm ISO 50001 anwenden (vgl. Umweltbundesamt, 2013). Gefördert werden Energieeffizienzmaßnahmen seit der EEG-Novelle aus dem Jahre 2012 jedoch nur bei energieintensiven Unternehmen (vgl. Schwincke, 2013).
Thematisiert werden bei der zugrundeliegenden Befragung die energieeffiziente Arbeitsweise des Unternehmens (v_90), die energieverbrauchreduzierenden Aktivitäten (v_91), der nachhaltige Umgang mit Energie (v_93) und die Funktionalität des Energiemanagementsystems (v_94). Dass der positive Einfluss eines wirksamen Energiemanagements auf die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger nicht signifikant

deutlicher ausfällt, könnte im Zusammenhang damit stehen, dass die befragten Anleger ihre Bewertung frei auf ein Unternehmen X ausrichten konnten. Voraussetzung war lediglich, dass die Anleger in das Unternehmen investiert haben und von dessen guter Reputation überzeugt sind. Demnach wurden auch Unternehmen und folglich der Einfluss der Indikatoren auf dessen Reputation bewertet, die nicht in einer energieintensiven Branche tätig sind (z.B. Commerzbank, GfK, Adidas). Hier ist Energiemanagement für den Anleger womöglich wenig relevant, da keine signifikant positiven Renditeeffekte für das Investment zu erwarten sind.
Dass Energiemanagement für die Summe der befragten Anleger von geringerem Wert für die Unternehmensreputation ist, zeigt auch, dass nur verschwindende 0,7 Prozent der Befragten angaben, dass ein wirksames Energiemanagement zu den drei wichtigsten Reputationsindikatoren gehöre (vgl. Anhang 17).

Einen deutlich positiven und signifikanten Einfluss (α = 5 Prozent) auf die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger hat das *Arbeitgeberimage* mit einem Gewicht von 0,456. Dieses kausale Ergebnis ist für die weiteren Implikationen bedeutsam, handelt es sich bei dieser Arbeit doch nicht um die Bewertung seitens der Mitarbeiter, sondern um eine Bewertung seitens Privatanleger.
Das Arbeitgeberimage als Indikator umfasst Aspekte zur Beurteilung der Qualität als Arbeitgeber (v_95, v_99), zur Beurteilung der Qualität der Mitarbeiter (v_96, v_97) und zum guten Umgang mit den Mitarbeitern (v_98) (vgl. Tabelle 12). Mit den hohen Mittelwerten bei der Bewertung von v_96 und v_97 mit jeweils 1,01 ist dem Privatanleger insbesondere die Qualität der Mitarbeiter ausschlaggebend für den positiven Einfluss auf die Unternehmensreputation (vgl. Tabelle 12).
Die Mitarbeiter mit ihren Erfahrungen und ihrem Wissen sind eine der wichtigsten Ressourcen eines Unternehmens und bestimmen das Arbeitgeberimage (vgl. Hausmann, 2012, S. 25). Mitarbeiter gelten dabei als *brand ambassadors*, die das Image mitprägen (vgl. Ressel, 2008, S. 24). Betrachtet man die Ergebnisse der RepTrak™ Pulse aus dem Jahre 2011, da hier das Ranking von mehr Unternehmen als 2015 zugänglich ist, zeigt sich, dass alle der 5 besten Arbeitgeber Deutschlands aus dem Jahre 2015 auch zu den 12 Unternehmen mit der höchsten Reputation gehören (vgl. Reputation Institute, 2011, S. 13; Hubert Burda Media, 2015). Wären im Annual RepTrak® Report 2015 mehr als nur 30 Unternehmen veröffentlicht, wäre der Zusammenhang vielleicht sogar noch deutlicher.

Die kausalen Ergebnisse dieser Untersuchung wiedersprechen den Schlussfolgerungen von Helm (2007a), die in einer empirischen Untersuchung ein negatives Gewicht im Messmodell von -0,120 für den Indikator *Treatment of employees* ermittelt hat (vgl. Helm, 2007a, S. 29). Ziel von Helm (2007a) ist es dabei ebenfalls die Unternehmensreputation aus formativen Indikatoren zu bilden, diese dann allerdings in Verbindung zu setzen mit der Investorenzufriedenheit und -loyalität. Als Folge des geringen Gewichts und begründet mit der geringen Relevanz wurde der Indikator aus dem Messmodell entfernt (vgl. Helm, 2007a, S. 33). *Treatment of employees* umfasst jedoch nur einen Aspekt (v_98) des hier thematisierten Arbeitgeberimages. Zudem kann sich die Relevanz des Mitarbeiters bzw. des Arbeitgeberimages in den Jahren seit 2007 geändert haben.

Andere Quellen sprechen sogar vom Mitarbeiter als wertvollste Ressource eines Unternehmens (vgl. Kobi, 2001, S. 52). Ein gutes Arbeitgeberimage trägt dazu bei, diese wertvollen Mitarbeiter zu halten. In dieser Untersuchung haben die Privatanleger den Wert der Mitarbeiter erkannt und sprechen dem Arbeitgeberimage einen hohen Wert für die Unternehmensreputation zu. Wobei dieses Bild bei der direkten Befragung der Privatanleger nach den wichtigsten Reputationsindikatoren nicht so deutlich ausfällt wie im Messmodell. Hier gaben lediglich 11,4 Prozent der befragten Privatanleger an, dass das Arbeitgeberimage zu den drei wichtigsten Indikatoren für die Unternehmensreputation gehöre (vgl. Anhang 17).

Zur Plausibilisierung und Interpretation der Hypothesen zum Strukturmodell werden neben der Signifikanz auch die Pfadkoeffizienten betrachtet. Diese zeigen neben der Richtung auch die Stärke des Einflusses an (vgl. Huber, 2007, S. 47). Um verlässlich von einem Einfluss zu sprechen, gilt ein Wert $\geq 0{,}1$ als tauglich, wobei Werte $\geq 0{,}2$ zu bevorzugen sind (vgl. Weiber, 2014, S. 331).

Der Pfadkoeffizient zwischen dem Konstrukt der Unternehmensreputation und dem Vertrauenskonstrukt in Höhe von 0,536 und Signifikanz ($\alpha = 5$ Prozent) zeigt an, dass die Unternehmensreputation einen positiven Einfluss auf das dem Unternehmen entgegengebrachte Vertrauen seitens der Privatanleger hat (H_{13}). Damit kann der vermutete Zusammenhang in dieser Untersuchung bestätigt werden. Die Aussage von Bartelt (2002) „die Reputation (bietet) die Grundlage zur Bildung vertrauensvoller Erwartungen“ kann folglich auch hier gelten (vgl. Bartelt, 2002, S. 53). Vor allem für das Re-

putationssubjekt der Privatanleger erscheint das Vertrauen in das Unternehmen wichtig und positiv durch dessen Reputationsbewertung beeinflusst. Reputation wirkt vertrauensbildend. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn Unsicherheiten nicht durch andere Mechanismen ausgeglichen werden können (vgl. Loefert, 2007, S. 259). Vertrauen ist folglich für die Reduzierung von Unsicherheiten wichtig (vgl. Volkart, 2005, S. 141). Zuweilen wird das Produkt Aktie sogar als Vertrauensgut bezeichnet (vgl. Wiedmann, 2011, S. 44).

Das Konstrukt Vertrauen findet ebenfalls im RepTrak™ Pulse Beachtung (vgl. Wiedmann, 2009, S. 9). Hierbei werden die RepTrak® Pulse Scores unter anderem berechnet auf Basis des Items *[Company] is a company that I trust* (vgl. Reputation Institute, 2015, S. 31).[108] Vertrauen und damit Reputation als beeinflussendes Element nehmen vor allem in Zeiten von Finanzkrisen an Bedeutung zu. Unternehmen sind angehalten fortlaufend in Vertrauen zu investieren, damit der Privatanleger in Krisenzeiten nicht plötzlich in die Risikoaversion umschwenkt (vgl. Priddat, 2010, S. 31).

Als weitere positive Auswirkung der Unternehmensreputation wurde in dieser Untersuchung das Unterstützungspotential seitens der Privatanleger betrachtet. Bei Hypothese H_{14} gilt es zu untersuchen, ob die Erhöhung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger einen positiven Einfluss auf die zu erwartenden Unterstützungspotentiale seitens der Anleger hat.

Ein Pfadkoeffizient in Höhe von 0,524 und vorhandene Signifikanz legen diesen Zusammenhang nahe. Auch inhaltlich erscheint dieses kausale Ergebnis plausibel. Bestätigt doch Liehr (2009) diesen Zusammenhang mit der Aussage, dass die Unternehmensreputation das Ausmaß der Unterstützungspotentiale beeinflusst, nach welchem die Stakeholder ihr Verhalten ausrichten (vgl. Liehr, 2009, S. 4). Folglich lässt sich durch die Unternehmensreputation das Verhalten der Stakeholder und entsprechend der Unternehmenserfolg beeinflussen (vgl. Liehr, 2009, S. 4). So bestätigen vielfältige empirische Studien, dass eine starke Unternehmensreputation unterschiedlichste Stakeholder überzeugt, dem Unternehmen konkrete Unterstützung – etwa in Gestalt von Aufmerksamkeit, Vertrauen, Loyalität etc. – darzubieten (vgl. Wiedmann, 2012, S. 58). Zuweilen

[108] Die anderen integrierten Aspekte zur Bewertung des *emotional appeal* (emotionale Wirkung) eines Unternehmens beziehen sich neben Vertrauen auf einem guten Gefühl (*[Company] is a company I have a good feeling about*), Wertschätzung und Respekt (*[Company] is a company that I admire and respect*) und der allgemeinen Reputation (*[Company] has a good overall reputation*) (vgl. Reputation Institute, 2015, S. 31). Es zeigt sich demnach auch hier, dass das Vertrauen die Reputation reflektiert, auch wenn hier nur ein reflektives Item zur Bewertung herangezogen wird und kein eigenständiges Vertrauenskonstrukt.

wird die Unternehmensreputation auch als Bindungsfaktor für Anleger bezeichnet (vgl. Helm, 2007c, S. 239). Mit Fokus auf Privatanleger handelt es sich bei den Unterstützungspotentialen entsprechend darum, gesteigertes Interesse am Unternehmen zu zeigen (v_162), Aktien zu zeichnen und zu halten (v_163, v_164, v_165), das Unternehmen weiterzuempfehlen (v_166) und bei Kritik von außen zu verteidigen (vgl. Tabelle 14). Dies deckt sich mit der Literatur und ist daraus abgeleitet (vgl. Wiedmann, 2009, S. 12; Fombrun, 2011, S. 17). Zusammengefasst bedeutet dies, dass Reputation sich zwar aus Erfahrungen und Meinung der Privatanleger zum Unternehmen bildet, die diese im Laufe der Zeit, d.h. in der Vergangenheit, gesammelt haben. Jedoch erst durch die Unterstützungspotentiale wirkt die Reputation in die Zukunft und ist demnach handlungsleitend (vgl. Helm, 2007c, S. 237; Wiedmann, 2012, S. 59).
Es heißt, dass Anleger zu der Gruppe der einflussreichsten Stakeholder gehören, da sie eine monetäre Austauschbeziehung mit dem Unternehmen eingehen und sogar faktisch Miteigentümer sind (vgl. Täubert, 1998, S. 20; MacMillan, 2005, S. 219). Herausgehoben positiv ist demnach, dass gemäß der kausalen Ergebnisse dieser Untersuchung ein positiver Einfluss der Unternehmensreputation auf die Handlungen der Privatanleger bescheinigt werden kann.

Der Überblick über die Hypothesen zeigt, dass im gewählten Strukturgleichungsmodell ein Großteil der hypothesierten Beziehungen nicht signifikant ist und zuweilen auch die prognostizierte Richtung der Ursachen-Wirkungs-Zusammenhänge nicht zutrifft. Entsprechend wird nachfolgend die Diskussion einer möglichen nachträglichen Modellmodifikation geführt. Diese Diskussion nachvollziehbar zu gestalten ist ein Kernanliegen von Chin, wenn es um die Qualität von Strukturgleichungsmodellen geht (vgl. Chin, 1998b, S. ix).

7.2 Diskussion zur Modellmodifikation

Nach erfolgter Gütebeurteilung der Parameterschätzungen, inhaltlicher Interpretation und Plausibilisierung der Modellschätzung gilt es, Maßnahmen zu ergreifen, um identifizierte Schwächen zu beheben. Dies dient der praktischen Anwendbarkeit des Modells und der Ableitung von konkreten Implikationen (vgl. Weiber, 2014, S. 241). Mit der Modellmodifikation auf Basis empirischer Daten wird allerdings „der konfirmatorische Weg der Kausalanalyse verlassen und die Kausalanalyse wird zu einem explorativen Instrument“ (Weiber, 2014, S. 242). Zudem ist vorab zu betonen, dass eine mögliche

Modellmodifikation lediglich für die hier erhobenen Daten gelten kann. Bei einer Replikation der Befragung sollten abermals alle konzeptualisierten Indikatoren eingehen. Diese sind theoretisch und mittels Vorstudien fundiert und können bei einer anderen Stichprobe ggf. anders zu bewerten sein. Nachfolgender Abschnitt schildert den aktuellen Stand der Diskussion und wägt die Argumente gegeneinander ab, um abschließend eine Empfehlung zur Modellmodifikation auszusprechen.

Homburg und Klarmann (2006) empfehlen nachträgliche Modellmodifikationen im Grundsatz nur dann, wenn sich diese Modifikationen auch theoretisch begründen lassen (vgl. Homburg, 2006, S. 737). Eine Eliminierung von Indikatoren bei formativ operationalisierten Konstrukten wird grundsätzlich als kritisch betrachtet, da sich dadurch der konzeptionelle Inhalt des gesamten Konstrukts ändert (vgl. Jarvis, 2003, S. 202; Fassott, 2005, S. 45). Entsprechend argumentieren manche Autoren, dass die Anzahl der Indikatoren bereits vorab fixiert sein muss (vgl. Eberl, 2004, S. 7; Helm, 2005, S. 96).
Diamantopoulos und Riefler (2008) vertreten die Meinung, dass Indikatoren u.a. eliminiert werden dürfen, sobald sie nur einen geringen Beitrag zur Erklärung des Konstrukts leisten. Voraussetzung ist, dass die übrigen Indikatoren die Inhaltsbedeutung des Konstrukts noch ausreichend abdecken (vgl. Diamantopoulos, 2008, S. 1189, 1192).[109] Ein Schätzer liefert nur dann einen Beitrag zur Erklärung des Konstrukts, wenn die Schätzwerte signifikant von Null verschieden sind (vgl. Weiber, 2014, S. 243). Entsprechend lässt sich für bestehende Beziehungsstrukturen das Kriterium der Signifikanz heranziehen, um Fragen nach der notwendigen Modifikationen am Modell zu beantworten (vgl. Huber, 2007, S. 47). Hierfür ist dann der mittels Hilfs-Prozedur (Bootstrapping) berechnete t-Wert heranzuziehen (vgl. Huber, 2007, S. 45). „Sofern dieser ein Zuverlässigkeitsniveau des Schätzers von mehr als 95 Prozent aufweist, sollte man den Pfad bei der Modellschätzung beibehalten“ (Herrmann, 2006, S. 59).
Kritikern der Eliminierung von Indikatoren in formativ operationalisierten Konstrukten kann entgegnet werden, dass es sich hier bei der Eliminierung nicht um eine Bereinigung in Bezug auf die semantische Kompatibilität handelt, sondern um eine Folge der negativen Validitätsprüfung. Gemäß Diamantopoulos und Riefler (2008) kann man diese Prüfung mit der Aussage zusammenfassen, dass „nicht-signifikante Parameter auf

[109] Empfohlen wird zusätzlich eine Absicherung über eine Replikationsstudie (vgl. Diamantopoulos, 2008, S. 1189). Diese ist jedoch nicht Gegenstand der vorliegenden Untersuchung. Die Diskussion über eine Überprüfung der gewonnenen Theorie mittels eines neuen Datensatzes wird zusätzlich im Rahmen der kritischen Würdigung thematisiert.

nicht-valide Indikatoren hinweisen“ (vgl. Diamantopoulos, 2008, 1190). Entsprechend leistet der nicht-signifikante Parameter keinen Beitrag zur Erklärung des Konstrukts (vgl. Weiber, 2014, S. 243).

Sollten in den Messmodellen Indikatoren aufgrund von Insignifikanz eliminiert werden, so ist hierbei mit dem Indikator zu beginnen, der den niedrigsten t-Wert aufweist. Nach der Eliminierung ist das Modell neu zu schätzen, da sich durch die Eliminierung die Gewichte der übrigen Indikatoren verändern. Folglich ist der Optimierungsprozess der Messmodelle ein iterativer Prozess (vgl. Christophersen, 2009, S. 113)[110]. Im Folgenden wird gemäß dieses iterativen Prozesses verfahren. Dies bedeutet, dass bei der Eliminierung mit dem Indikator *Strategie* begonnen wird, der mit 0,221 den niedrigsten t-Wert aufweist. Dieser Prozess wird solange durchgeführt bis alle verbleibenden Indikatoren des formativen Konstrukts ein t-Wert >1,96 aufweisen (vgl. Weiber, 2014, S. 244).

Die einzelnen Indikatoren wurden in folgender Reihenfolge exkludiert (t-Wert – zum Zeitpunkt der Eliminierung am niedrigsten): Strategie (0,221), Qualität der Kontrollgremien (0,277), Energiemanagement (0,628), Informationspolitik (0,809), Marktposition (0,866), Innovation (1,175), Managementqualität (1,519), Risikomanagement (1,025) und Langfristiger Anlagewert (1,829). Die einzelnen t-Werte der jeweiligen Prozessschritte sind in Anhang 18 dokumentiert.

Das Ergebnis im modifizierten Zustand mit bestätigter Signifikanz (α = 5 Prozent) für alle formativen Indikatoren des Konstrukts Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F) ist in Abbildung 29 dargestellt.

Nach der Modifikation setzt sich das Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F) demnach aus folgenden Indikatoren (Gewicht) zusammen: *Finanzielle Stärke* (0,264), *Produkte/Dienstleistungen* (0,477), *CSR* (-0,120) und *Arbeitgeberimage* (0,460). Hinsicht ihrer Wirkungsrichtung (Vorzeichen der Gewichte) sind die Indikatoren vor und nach der Modifikation identisch. Der Indikator zur finanziellen Stärke hat an positivem Einfluss auf die Unternehmensreputation eingebüßt, indem das Gewicht von 0,392 auf 0,264 zurückgegangen ist. Der negative Einfluss von CSR Maßnahmen fällt nach der Modifikation im Gegensatz dazu deutlicher aus und hat sich von -0,071 auf -0,120 geändert. Demnach liegt das Indikatorengewicht knapp über dem

[110] Es ist darauf hinzuweisen, dass auch derartig modifizierte Modelle, die nur noch signifikante Parameter enthalten, nur die Charakteristika eines bestimmten Datensatzes abbilden. Zur Gewinnung einer allgemeingültigen Theorie wäre dieses Modell mit einem neuen Datensatz zu überprüfen (vgl. Weiber, 2014, S. 243).

Schwellenwert von > |0,1|, hat folglich nennenswerten Einfluss auf das Konstrukt und ermöglicht, valide Aussagen zu treffen (vgl. Giere, 2006, S. 687). Die Gewichte der Indikatoren *Produkte/Dienstleistungen* und *Arbeitgeberimage* sind nahezu identisch geblieben im Vergleich zu den ursprünglichen kausalen Ergebnissen.
Hinsichtlich der inhaltlichen Interpretation sind aufgrund der gleichen Richtung und nahezu gleichen Stärke des Einflusses keine Anpassungen vorzunehmen. Wurde vorher jedoch die Aussage getroffen, dass CSR in dieser Untersuchung von minderer Bedeutung für die Unternehmensreputation sei, kann die *ver*mindernde Bedeutung nun bestätigt werden.

Bezogen auf das Zwei-Konstrukt-Modell lässt sich festhalten, dass der Pfadkoeffizient zwischen dem Konstrukt Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (F) und dem Konstrukt Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R) mit 0,832 weiterhin größer ist als die geforderten 0,8. Die Überschreitung dieses Schwellenwertes für den Pfadkoeffizienten zwischen dem formativen (exogene Variable) und dem reflektiven (endogene Variable) Konstrukt sichert die externe Validität bzw. nomologischen Validität ab (vgl. Chin, 1998b, S. 324).

Da der Wert für R^2 jedoch von 72,2 Prozent auf 69,3 Prozent zurückgegangen ist, ist festzustellen, dass sich die Anpassung der Regressionsgeraden an die beobachteten, empirischen Daten gegenüber vor der Modifikation leicht verschlechtert hat (vgl. Brosius, 1998, S. 533). Da der Wert jedoch über 67 Prozent liegt, gilt dieses gemäß Chin (1998b) weiterhin als substanziell (vgl. Chin, 1998b, S. 323). Folglich wird das reflektive Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger (R) zu 69,3 Prozent durch sein formatives Pendant erklärt.
Es gilt demnach weiterhin, dass das formative Konstrukt mit seinen Indikatoren gut geeignet ist, die globalen Aussagen zur Unternehmensreputation zu erklären.

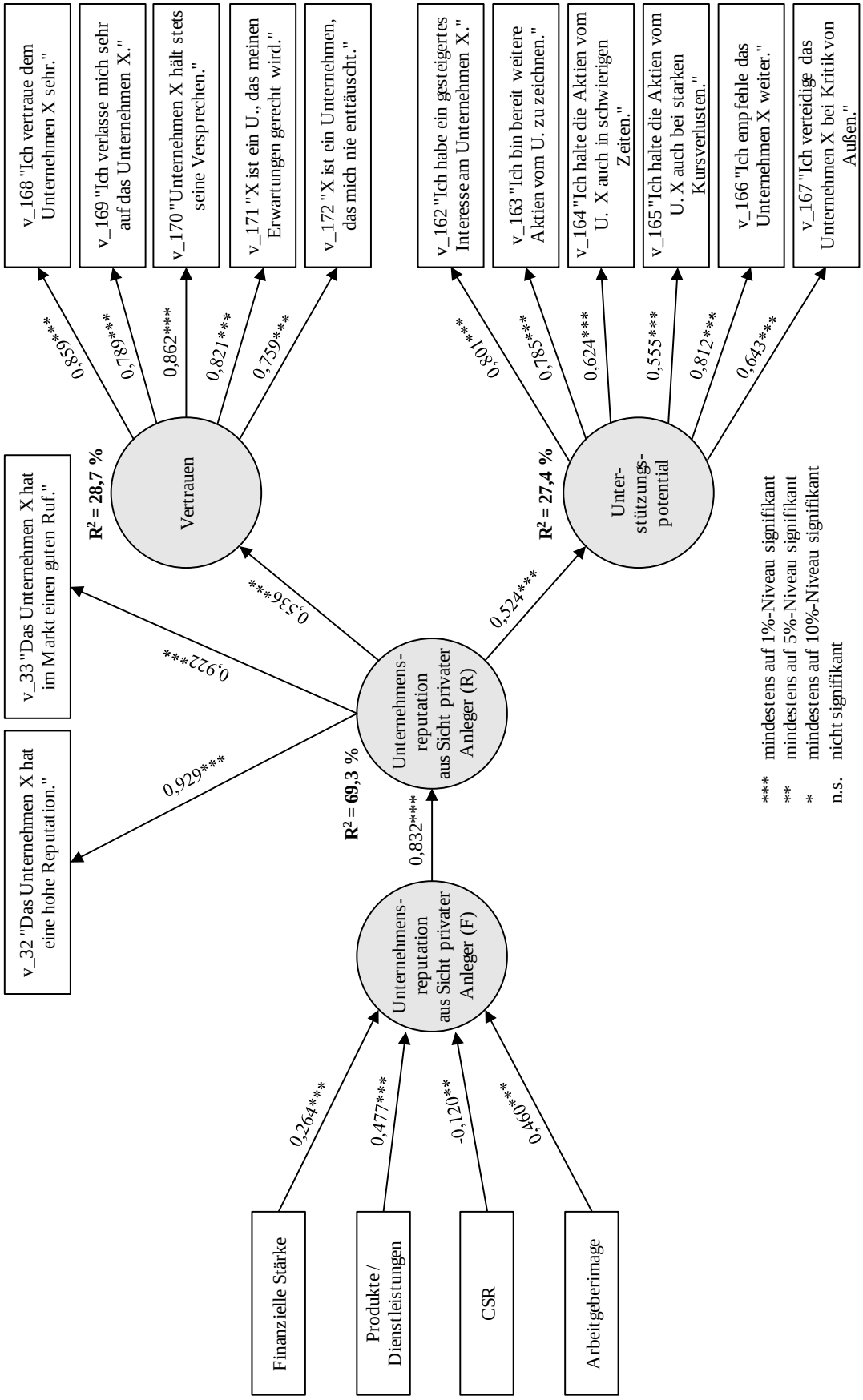


Abbildung 29: Schätzergebnisse des Strukturgleichungsmodells nach Modifikation
Quelle: Eigene Darstellung

Indikatoren sollten zusätzlich eliminiert werden, wenn zwei oder mehr Indikatoren eine starke Kollinearität aufweisen (vgl. Bollen, 1991, S. 308; Diamantopoulos, 2001, S. 271, 273; Diamantopoulos, 2008, S. 1189, 1191-1192). Wie jedoch in der Güteprüfung gezeigt, ist Multikollinearität nicht vorhanden und demnach kein Grund zur Eliminierung von formativen Indikatoren.

Als Ergänzung zu den genannten Gütekriterien zur Eliminierung von Indikatoren kann auch die externe Validität herangezogen werden (vgl. Eberl, 2004, S. 9). Da jedoch die Güteprüfung im Strukturmodell für alle inkludierten Konstrukte positiv ausgefallen ist, besteht hinsichtlich der externen Validität keine Notwendigkeit der Modifikation. Die externe Validität des Konstrukts zu Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger konnte bestätigt werden.

Ein Modell kann auch in der Form modifiziert werden, dass zusätzliche Pfade aufgenommen werden bzw. eine Modellerweiterung durchgeführt wird. Dieses soll vorgenommen werden, wenn die Güte des Modells und das zugehörige Wirkungsgefüge zwischen den Konstrukten verbessert werden soll (vgl. Weiber, 2014, S. 244). Da in dieser Untersuchung die Höhe der Pfadkoeffizienten im Modell die Güte bestätigt und zudem Signifikanz vorliegt, wird keine zusätzliche Modellerweiterung durchgeführt.

7.3 Kritische Würdigung der Untersuchung

Bei der Generierung von Messansätzen zur Unternehmensreputation wird häufig Kritik an der fehlenden Transparenz und der unwissenschaftlichen Vorgehensweise bei der Generierung einer Ausgangsmenge an Indikatoren geäußert (vgl. Hautzinger, 2009, S. 62). Um diesen allgemeinen Kritikpunkt zu überwinden, wurde in dieser Arbeit verstärkt Wert gelegt auf die vielseitige Bestimmung einer Indikatorenmenge.

Für diese Grobkonzeptualisierung des Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger wurde nach dem Mixed Research Approach verfahren, welcher ein kombinierter Einsatz verschiedenster Methoden ist (vgl. Greene, 1989, S. 255). Durch diese Kombination an Methoden wurden unterschiedlichste Sichtweisen auf die zu untersuchende Forschungsfrage dargeboten (vgl. Greene, 1989, S. 259; Angerer, 2006, S. 115). Kombiniert wurden sowohl qualitative und quantitative Forschungsmethoden als

auch deduktive und induktive Erkenntnismethoden (vgl. Töpfer, 2010, S. 62, 67).[111] Demnach wurde transparent mittels Literaturrecherche und Vorstudien (Expertenbefragung, Inhaltsanalyse von Geschäftsberichten) eine vielseitige Menge an Indikatoren generiert. Da die automatisierte Inhaltsanalyse – hier unter Verwendung von *Leximancer* – noch am Anfang ihrer Entwicklung steht und technisch mit Sicherheit noch nicht alle Möglichkeiten ausgeschöpft sind, bedurfte es in dieser Arbeit einiger manueller Nacharbeit. Diese manuelle Nacharbeit wird – trotz wissenschaftlich sorgfältiger Arbeitsweise – nicht frei von jeglichem subjektiven Einfluss geblieben sein.

Neben dieser Indikatorengenerierung wurde der Fragestellung nach der formativen oder reflektiven Natur des Konstrukts der Unternehmensreputation verstärkt Aufmerksamkeit geschenkt. So wurde die Diskussion nicht nur auf Basis von Literaturquellen diskutiert, sondern auf Basis der modifizierten Entscheidungsfragen von Eberl validiert (vgl. Eberl, 2004, S. 18). Eberl (2006) merkt an, dass diese gewissenhafte Auseinandersetzung mit der Konstruktspezifikation in einer Vielzahl an Publikationen meist nicht stattfindet (vgl. Eberl, 2006, S. 663). In der Vorstudie waren nicht alle Bewertungen der kausalen Zusammenhänge widerspruchsfrei. Optimierungspotential besteht in der geeigneten Auswahl der zueinander in Beziehung zu setzenden Indikatoren. Hier sollten demnächst Pre-Tests zum Einsatz kommen, um die zwei geeignesten Indikatoren auszuwählen.

Der PLS-Ansatz wird ausgehend von Wold (1982) als *soft modeling* bezeichnet (vgl. Wold, 1982, S. 1). Die erstmalige Analyse der ermittelten Daten, das Prüfen und Interpretieren („putting flesh on the bones of the model“) und ggf. das Modifizieren sind gängige Schritte auf dem Weg der Erkenntnisfindung (vgl. Wold, 1982, S. 29). Diese Schritte wurden entsprechend durchgeführt. Zur Überprüfung der gewonnenen Theorie wäre jedoch ein neuer Datensatz erforderlich (vgl. Weiber, 2014, S. 243). Dieser Schritt ist nicht in der Untersuchung inkludiert.
Empfohlen wird dieser – in anderen Forschungsvorhaben durchzuführende – Schritt auf Basis eines repräsentativen Datensatzes, um auch das bestehende Repräsentativitätsproblem zu lösen. Mittels Stichprobe versuchen empirische Untersuchungen, auf die

[111] Deduktion zielt ab auf die retrospektive Erkenntnisgewinnung, bei der auf bereits erarbeitete und überprüfte Theorien aufgesetzt wird (vgl. Töpfer, 2010, S. 64). Die induktive Erkenntnismethode zielt im Gegensatz dazu auf die neue Erkenntnisgewinnung aus empirischen Fakten ab (vgl. Töpfer, 2010, S. 64).

Gegebenheiten in der Grundgesamtheit zu schließen (vgl. Kromrey, 1987, S. 479). Aus diesem Grund ist die Repräsentativität von hoher Bedeutung (vgl. Weiber, 2014, S. 376). Für eine repräsentative Stichprobe wäre eine Zufallsauswahl der Befragten notwendig (vgl. Kromrey, 1987, S. 481). Eine zufallsgesteuerte Auswahl ist in dieser Untersuchung nicht gegeben. Hierfür gilt ein vollständiges Verzeichnis der Grundgesamtheit, d.h. aller deutschen Privatanleger, als Voraussetzung. Ist dieses wie im vorliegenden Fall nicht gegeben, kann nicht garantiert werden, dass jedes Element der Grundgesamtheit die gleiche Chance hat, in die Stichprobe integriert zu werden (vgl. Kornmeier, 2007, S. 159). Als Konsequenz dieser – für empirische Untersuchungen kaum zu erreichenden Voraussetzung – sagt Kromrey (1987), dass „ein auf Repräsentativität im herkömmlichen statistischen Sinne angelegtes Design mit Zufallsauswahl (…) grundsätzlich nicht möglich (ist)“ (Kromrey, 1987, S. 482).

Folglich ist in dieser Untersuchung die Repräsentativität ex post abgeschätzt worden (vgl. Weiber, 2014, S. 376). Hierbei wird geprüft inwieweit die Merkmalsverteilungen der Stichprobe mit der Verteilung in der Grundgesamtheit übereinstimmen (vgl. Abschnitt 4.2.3). Auch ex post betrachtet wurden Abweichungen zur Verteilung in der Grundgesamtheit festgestellt, so dass von keiner repräsentativen Untersuchung gesprochen werden kann. Der Wert in der Untersuchung besteht jedoch in der theoriebasierten Modellbildung zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger.

Die Stichprobengröße mit n = 140 ist bezogen auf die schwierige Probandenansprache und der häufig festzustellenden Tatsache, dass sich wohlhabende Bevölkerungssegmente zumeist einer Befragung entziehen, als Erfolg zu werten (vgl. Schupp, 2009, S. 85, Ascheberg, 2012, S. 85, 88). Dennoch wäre eine größere Stichprobe bezogen auch auf die Vielseitigkeit der genutzten Kanäle zur Probandenansprache wünschenswert gewesen. Der PLS-Ansatz ist jedoch auch bei einer geringen Anzahl an Beobachtungen gangbar und liefert robuste Ergebnisse (vgl. Homburg, 2006, S. 734; Herrmann, 2006, S. 39, Fuchs, 2013, S. 244).

Die Plausibilisierung und Interpretation der kausalen Ergebnisse hat gezeigt, dass im ursprünglichen Strukturgleichungsmodell ein Großteil der hypothesierten Beziehungen nicht signifikant ist und zuweilen auch die prognostizierte Richtung der Ursachen-Wirkungs-Zusammenhänge nicht zutrifft. Die theoretisch fundierte Konzeptualisierung

des Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger gilt es demnach in weiteren Replikationsstudien zu erforschen. Dabei ließe sich überlegen, die Befragung – anstatt nach einem fiktiven Unternehmen X auszulegen – auf ein spezifisches Unternehmen anzuwenden. Dadurch ließen sich ggf. einige Widersprüchlichkeiten im Anwortverhalten vermeiden. Jedoch müsste dabei dem Einfluss einer ebenfalls spezifischen Branche besondere Aufmerksamkeit geschenkt werden.

Zusammengefasst lässt sich sagen, dass in dieser Arbeit erstmalig – basierend auf umfassenden Vorstudien – ein Modell zur Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger entwickelt wurde. Das entsprechende Zwei-Konstrukt-Modell wurde zur Sicherstellung der externen Validität in ein Wirkgefüge von Konstrukten (Vertrauen und Unterstützungspotential) integriert. Die kausalen Ergebnisse zeigen nach Modifikation ein statistisch belastbares Strukturmodell.

8 Implikationen für Forschung und Praxis

Basierend auf den Ergebnissen zu Konzeptualisierung und Operationalisierung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger werden im Folgenden Maßnahmen und Empfehlungen für Forschung und Praxis erörtert. Dabei werden Ansatzpunkte für weitere Forschungsvorhaben geliefert sowie strategische und operative Handlungsempfehlungen für Unternehmen abgeleitet. Ziel dabei ist der Brückenschlag zwischen Theorie, Empirie und konkreter Verwertung der Ergebnisse im Unternehmenskontext.

8.1 Implikationen für die Reputationsforschung

Im qualitativen Vergleich der hier verwendeten Indikatoren mit den Dimensionen des RepTrak Pulse® – wie er bei der Interpretation der kausalen Ergebnisse durchgeführt wurde – zeigen sich Unterschiede. Diese legen nahe, dass die Bewertung der Unternehmensreputation stakeholderspezifisch ist. Dies unterstützt die Aussagen anderer Forscher, dass die Reputationsbewertung "differ(s) substantially among customers, employees, shareholders and journalists" (Fiedler, 2007, S. 183). Da dieser Vergleich jedoch nur qualitativ durchgeführt wurde, wäre es im Rahmen der zukünftigen Forschung sinnvoll, die ursprüngliche Indikatorenanzahl dieser Studie und die Summe der 23 Attribute des RepTrak® Pulse in Pre-Tests nach Relevanz beurteilen zu lassen und in einer erweiterten Befragung der Stakeholdergruppe der Privatanleger zur Bewertung vorzulegen. Die Ergebnisse dieser Arbeit lassen vermuten, dass für die Stakeholdergruppe der privaten Anleger insbesondere die RepTrak® Pulse Dimensionen *performance, products/services* und *workplace* von Bedeutung sein werden.

Auch wenn eine separate Betrachtung der Stakeholdergruppe der privaten Anleger bereits einen signifikanten Erkenntnisgewinn bei der konkreten Reputationssteuerung ermöglicht, so ist doch zu betonen, dass sich selbst diese Gruppe noch unterscheidet. Die Implikationen für die Praxis beziehen sich in dieser Arbeit immer auf die Gesamtheit der Privatanleger mit dem Wissen, dass auch diese Stakeholdergruppe unterschiedlichste Akteure enthält, die wiederum unterschiedliche Schwerpunkte hinsichtlich der Indikatoren legen können.

Für die weitere Forschung ist demnach von Bedeutung, dass es nicht den einen Privatanleger gibt, der stets gleiche Meinungen, Einstellungen und Verhaltensweisen zeigt. Privatanleger können weiter segmentiert und in eine Typologie eingebaut werden. Eine mögliche Typologie skizziert Kitzmann (2009). Darin unterscheidet er den typischen Kleinanleger, der versucht mit sicheren Titeln zu gewissem Wohlstand zu kommen; den

abgesicherte Anleger, der aufgrund seines finanziellen Puffers auch mit Verlusten gut umzugehen weiß und den sehr risikobereiten Anleger, der den Nervenkitzel sucht und bereit ist, für hohe Gewinne auch erhebliche Risiken einzugehen (vgl. Kitzmann, 2009, S. 98). Zerfaß (2012) segmentiert Privatanleger gemäß ihres Involvements und des Investmentanteils am Vermögen. In seiner 2012 veröffentlichten Anlegerstudie gestaltet sich die Typologie der Anleger wie in Abbildung 30 dargestellt. Im zukünftigen Forschungsfeld der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger erscheint es demnach sinnvoll, diese Stakeholdergruppe weiter zu segmentieren, um mittels einer solchen Typologie noch spezifischere Maßnahmen abzuleiten. Hinsichtlich der multivariaten Analyseverfahren würde hier zur Segmentierung die Clusteranalyse zum Einsatz kommen (vgl. Zerfaß, 2012, S. 10).

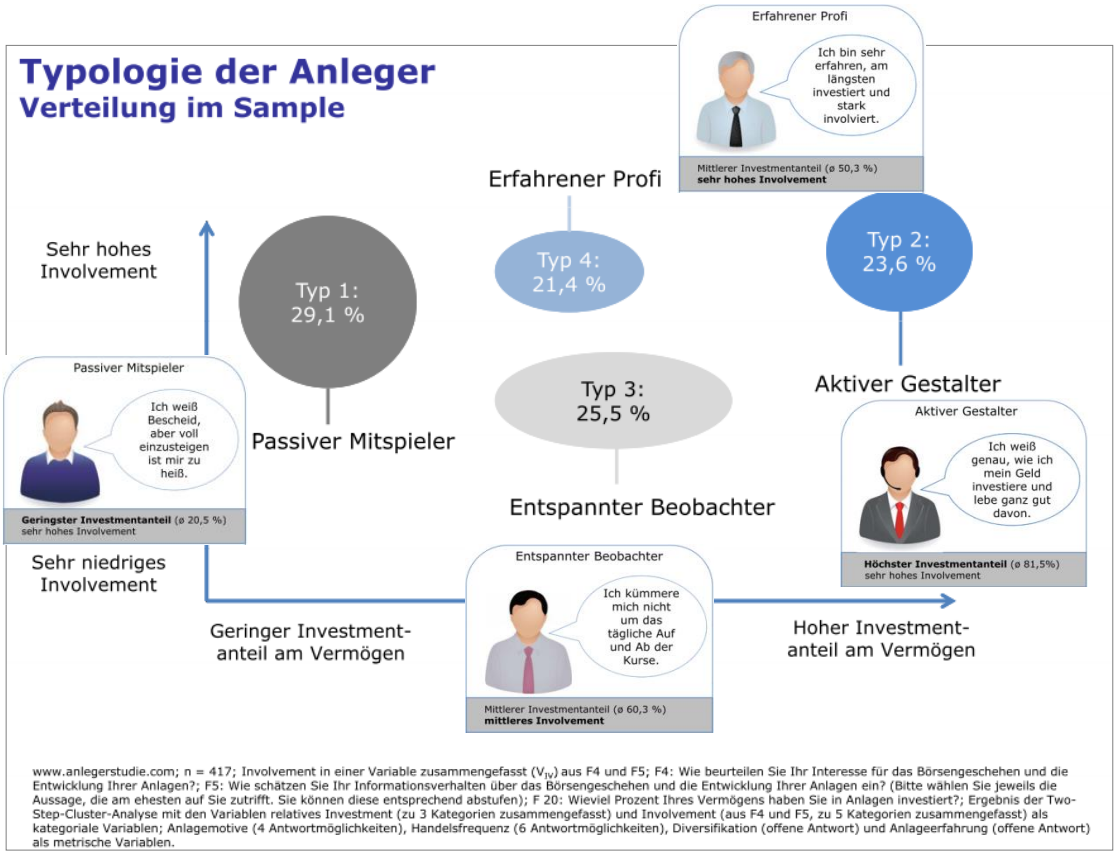


Abbildung 30: Typologie der Anleger, www.anlegerstudie.com
Quelle: Zerfaß, 2012, S. 21-23

Bei der stakeholderspezifischen Betrachtung und auch bei der weiteren Segmentierung dieser Stakeholdergruppen ist jedoch kritisches Augenmerk auf die von Helm (2007c) bezeichnete „Hybridität von Stakeholder-Strukturen“ zu legen (vgl. Helm, 2007, S. 362). Demnach gehört ein Reputationssubjekt gegebenenfalls mehreren Stakeholdergruppen (Kunde, Mitarbeiter, Aktionär etc.) an, so dass die Betrachtung nicht immer trennscharf

ist. Die Stärke dieser Hybridität kann sich dabei je Unternehmung unterscheiden. Zum Beispiel ist diese bei Konsumgüterherstellern eher die Regel als die Ausnahme (vgl. Helm, 2007c, S. 362). Diese Überlegungen sollten in zukünftige Forschungsvorhaben – vor allem auch in Bezug auf unterschiedliche Unternehmen und Branchen – einfließen.

Die vorliegende Arbeit gibt detailliert Aufschluss über Konzeptualisierung und Operationalisierung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. Dabei wird sowohl auf die in der Forschung häufig diskutierten Aspekte der formativen bzw. reflektiven Konstruktspezifikation als auch der Operationalisierung komplexer Konstrukte eingegangen. Komplexe Konstrukte kommen vornehmlich zum Einsatz, wenn es um die Überprüfung abstrakter Sachverhalte im Rahmen von Theorien geht (vgl. Homburg, 1996, S. 6; Jarvis, 2003, S. 204).

In der vorliegenden Arbeit wird das Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger als Konstrukt zweiter Ordnung (Typ II) operationalisiert, indem das Konstrukt der Unternehmensreputation formativ und die Faktoren (Dimensionen) reflektiv gemessen werden (vgl. Huber, 2007, S. 30). Diese Operationalisierung bietet den Vorteil, dass man abstrakte Konstrukte untersuchen kann, die aus verschiedenen Dimensionen bestehen und gleichzeitig den Messfehler berücksichtigen kann (vgl. Albers, 2006b, S. 673). In der Literatur wird diese Kombination bisher jedoch selten beschrieben, da zuweilen noch Unklarheit besteht, wie mit dieser in der Analyse von Strukturgleichungsmodellen verfahren werden soll (vgl. Albers, 2006b, S. 673). Diese Arbeit liefert hierzu wichtige Ansatzpunkte und gegebenenfalls auch Vorlagen für weitere Forschungsvorhaben.

Dem Problem zum zuweilen unklaren Vorgehen bei der Analyse von Strukturgleichungsmodellen wird in der Form begegnet, dass jede Facette auf der ersten Ebene durch den jeweiligen Faktorwert ersetzt wird, der folglich direkt als formativer Indikator fungiert (vgl. Albers, 2006b, S. 674). Für die Aggregation zu einem Faktorwert wird hier der Durchschnitt der einzelnen Items gebildet (vgl. Chin, 2003, S. 193). Die Informationen und Qualität der Messung der reflektiven Reputationsindikatoren geht nicht verloren, da diese vorab eingängig auf ihre Itemqualität überprüft wurden. Jedoch können durch diese Aggregation Verzerrungen der Schätzer auftreten (vgl. Albers, 2006b, S. 674). Dies schränkt die Vorteilhaftigkeit dieser Operationalisierung ein, ist jedoch ein

notwendiges Übel bei der empirischen Analyse unter Verwendung des Partial-Least-Squares-Ansatzes.

Um die Konstruktvalidität sicherzustellen, wird der Empfehlung von Huber (2007) Folge geleistet und das Konstrukt in einen konzeptionellen Rahmen bestehend aus Unterstützungspotentialen und Vertrauenskonstrukt eingebettet (vgl. Huber, 2007, S. 28). Zudem werden gemäß Jarvis, MacKenzie und Podsakoff (2003) zur weiteren Identifikation des Konstrukts zwei reflektive Indikatoren zum formativen Konstrukt – im vorliegenden Fall v_32 und v_33 – hinzugefügt. Die Empfehlung entspricht dabei dem multiple indicators of multiple causes (MIMIC) Modell (vgl. Jarvis, 2003, S. 213-214). MIMIC-Modelle können zwar mit Hilfe des PLS-Ansatzes gerechnet werden, jedoch kann beim verwendeten Softwareprogramm SmartPLS nur eine Spezifikationsart (reflektiv oder formativ) für alle Konstrukte übernommen werden (vgl. Weiber, 2014, S. 267). Diese Einschränkung wird ausgeglichen, indem die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger als Zwei-Konstrukt-Modell nach Diamantopoulos und Winklhofer (2001) operationalisiert wird (vgl. Diamantopoulos, 2001, S. 273). Auch das Zwei-Konstrukt-Modell ermöglicht analog dem MIMIC-Modell, die externe Validität des Konstrukts mittels Einbindung reflektiver Kontrollfragen zu bestimmen (vgl. Giere, 2006, S. 697). Dabei wird das Zielkonstrukt in ein reflektives Konstrukt und sein formatives Pendant aufgeteilt (vgl. Weiber, 2014, S. 267). Die externe Validität bzw. nomologischen Validität des Konstrukts konnte nachgewiesen werden, indem der Pfadkoeffizient zwischen den Konstrukten im Zwei-Konstrukt-Modell den geforderten Wert von 0,8 übersteigt (vgl. Chin, 1998b, S. 324).

Aufgrund der aktuellen Einschränkungen der verfügbaren PLS-Softwareprogramme ist dieses mehrstufige Anpassungsverfahren zur Operationalisierung notwendig. Wenn diese Hindernisse in Zukunft beseitigt werden, ist eine erneute Analyse mit einer Überprüfung der kausalen Ergebnisse zu empfehlen.

8.2 Implikationen für das Reputationsmanagement in der Praxis

Die mittels PLS-Ansatz analysierten Ursache-Wirkungsbeziehungen haben für die Praxis einen hohen Wert, ermöglichen sie doch durch die identifizierten Stellgrößen stakeholderspezifische Strategien abzuleiten (vgl. Liehr, 2009, S. 7). Theoretisch abgeleitet und empirisch mittels Befragung validiert handelt es sich hier bei dem Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger ferner um ein formativ spezifizier-

tes Konstrukt. Die formative Spezifikation unterstützt das gewünschte Ziel des Forschungsvorhabens, neben der Modellentwicklung vor allem auch die genannten Implikationen für die Praxis zu entwickeln. Mittels formativer Indikatoren lassen sich die gewünschten, konkreten Stellgrößen für das Konstrukt ableiten (vgl. Herrmann, 2006, S. 49). Diese Stellgrößen ermöglichen den Unternehmen Maßnahmen zu definieren, wie sie ihre Reputation aus Sicht privater Anleger optimieren können. Im Folgenden sollen diese Stellgrößen näher betrachtet und Implikationen für das Reputationsmanagement in der Praxis abgeleitet werden.

Zusammengefasst steht das Reputationsmanagement zentral zwischen Aspekten des strategischen Managements und den operativen Unterstützungsfunktionen wie z.B. der Kommunikation (vgl. Abbildung 31).

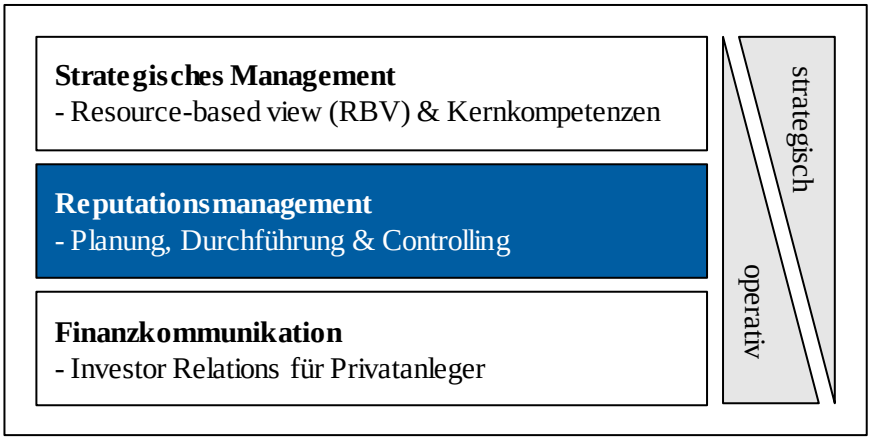


Abbildung 31: Einordnung des Reputationsmanagement in der Praxis
Quelle: Eigene Darstellung

8.2.1 Strategisches Management: Resource-based view (RBV) & Kernkompetenzen

Die Bildung einer guten Reputation ist ein wichtiges strategisches Ziel und Managementaufgabe (vgl. Wiedmann, 2001, S. 3; Wiedmann, 2005, S. 145, 149). Folglich ordnet sich das Reputationsmanagement in das strategische Management ein und wird entsprechend durch normative Aspekte beeinflusst (vgl. Wiedmann, 2005, S. 148).

Die kausalen Ergebnisse zeigen, dass als Stellschrauben *Finanzielle Stärke* (0,264), *Produkte/Dienstleistungen* (0,477) und das *Arbeitgeberimage* (0,460) die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger positiv beeinflussen können. Ein verstärktes Einbringen in *CSR* (-0,120) sehen die Anleger hingegen kritisch.

Im Rahmen des strategischen Managements wird im Folgenden zuerst auf die Stellschrauben zur positiven Beeinflussung eingegangen, da hier die Hebelwirkung gemessen an der Höhe der Gewichte am größten ist.

Finanzielle Stärke: Privatanleger sehen die Reputation eines Unternehmens umso positiver, je höher die finanzielle Stärke des Unternehmens ist. Dieses bezieht sich auf den Status-quo als auch vor allem auf die Zukunft. In dieser Arbeit zielt die finanzielle Stärke vornehmlich auf die zukünftige Entwicklung (Gewinnentwicklung (v_35), Gewinnaussichten (v_36) und Umsatzwachstum (v_37)) ab. Es heißt, dass Anlegerentscheidungen auch häufig mit der Antizipation zukünftiger Entwicklungen zu tun haben. Das Hauptinteresse jedes Anlegers ist die Zukunft „seines" Unternehmens, folglich erwarten sie aussagekräftige Prognosen (vgl. Hocker, 2009, S. 473). Neben einer starken aktuellen Finanzsituation ist ein Unternehmen demnach stets gut beraten, wenn es die Entwicklungserwartung positiv schüren kann. Gemäß Expertenbefragung liegt der Fokus bei der Bewertung der finanziellen Stärke auf den Kriterien Dividendenrendite, EBIT/EBITDA und Umsatz (vgl. Abbildung 11). Es wird folglich empfohlen, bei der Entwicklung zukünftiger Strategien stets die finanzielle Stärke mit Blick auf die genannten Kriterien zu berücksichtigen.

Produkte/Dienstleistungen: Das Ansehen von Produkten und Dienstleistungen trägt verstärkt auch zum Ansehen des Unternehmens bei seinen (potentiellen) Anlegern bei. Um Produkte und Dienstleistungen attraktiv zu gestalten und am Markt umsatzbringend zu platzierend, bedarf es eines verstärkt strategisch ausgerichteten Produktmanagements. Neben der Entlastung aus dem operativen Geschäft ist für den Produktmanager vornehmlich die funktionsübergreifende Zusammenarbeit von Bedeutung (vgl. Schüür-Langkau, 2013). Beim Produktmanagement gilt es einerseits, attraktive Produkte zu entwickeln, erfolgreich am Markt einzuführen und über den gesamten Zeitraum des Produktlebenszyklus zu gestalten (vgl. Aumayr, 2013, S. 1). Folglich bedarf es auch eines strategischen Weitblicks, um die Produkte attraktiv zu halten und entsprechend die Anleger von der Substanz des Unternehmens zu überzeugen.

Arbeitgeberimage: Hannon (1996) hat den Einfluss von humankapitalbasierten Reputationssignalen auf Kapitalmarktteilnehmer und den Unternehmenserfolg untersucht. Auch wenn in der Studie nicht nachweisbar war, dass das Arbeitgeberimage einen di-

rekten Einfluss auf den Unternehmenserfolg hat; so konnte doch verlässlich argumentiert werden, dass ein positives Arbeitgeberimage einen Wettbewerbsvorteil darstellt und demnach von strategischer Bedeutung ist (vgl. Hannon, 1996, S. 417). Betriebliches Humankapital stellt einen immateriellen Werttreiber dar, der zuweilen als zukunftsgerichteter Indikator für das Wertgenerierungspotential von Unternehmen bezeichnet wird (vgl. Sterzel, 2011, S. 98). Dementsprechend impliziert ein strategisch ausgerichtetes Investment in das Arbeitgeberimage die Chance, auch die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger positiv zu beeinflussen.

Der empfohlene Fokus auf finanzielle Ressourcen, Produkte/Dienstleistungen und Arbeitgeberimage zur strategischen Reputationsbildung veranschaulicht den Bezug zum ressourcenbasierten Ansatz von Barney mit Ursprung im Jahre 1991. Dieser gehört zu einem der wesentlichen Ansätze des strategischen Managements. Die Kernaussage zum ressourcenbasierten Ansatz (resource-based view – RBV) beschreibt die Wichtigkeit von firmeninternen Kompetenzen und Fähigkeiten bei Ausbau und Verteidigung der eigenen Wettbewerbsposition. Diese Ressourcen sollen dabei wertig, rar, schwer zu imitieren sowie schwer zu substituieren sein (vgl. Barney, 1991, S. 99). In anderen Arbeiten werden Ressourcen, die diese Kriterien erfüllen auch als Kernkompetenzen bezeichnet (vgl. Wernerfelt, 2013, S. 22). Prahalad (1990) äußert sich in seinem Grundlagenwerk aus dem Jahre 1990 zum Thema Kernkompetenzen wie folgt: „core competencies *are* corporate resources“ (Prahalad, 1990, S. 89).

Kurzfristig baut der Wettbewerbsvorteil eines Unternehmens auf den finanziellen Ressourcen und aktuellen Erfolgen der Produkte am Markt auf. Um diesen Erfolg allerdings langfristig zu sichern, bedarf es der Konzentration auf die dem Erfolg zugrundeliegenden Kernkompetenzen (vgl. Prahalad, 1990, S. 81). Finanzielle Ressourcen gelten als tangible Ressourcen, die zwar wertig und rar sind, aber zumeist leicht zu imitieren und leicht zu substituieren sind (vgl. Branco, 2006, S. 117). Es zeigt sich entsprechend auch in der vorliegenden Arbeit, dass *Finanzielle Stärke* zwar ein wichtiger Indikator für die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger ist, aber diese nicht ausschließlich von ihr beeinflusst wird.

Auch hinsichtlich *Produkten und Dienstleitungen* ist der RBV hilfreich, um die strategische Bedeutung zu verdeutlichen. Kunden wählen Produkte und Dienstleitungen nach einer spezifischen Kombination ihrer Bedürfnisse aus (vgl. Wernerfelt, 2013, S. 23). Stellen diese Produkte und Dienstleistungen für die Kunden keinen nachhaltigen Wert

dar, indem sie wertig, rar, schwer zu imitieren und schwer zu substituieren sind, ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass diese über kurz oder lang zu dem Unternehmen wechseln, das diese Ressource anbietet. Als strategische Handlungsempfehlung für die Praxis gilt, die identifizierten Kernkompetenzen eines Unternehmens zu nutzen und in sogenannte Kernprodukte (*core products*) zu überführen (vgl. Prahalad, 1990, S. 82). Kernprodukte können dabei Komponenten oder Bestandteile von Endprodukten sein, die dem Kunden einen einzigartigen Wert bieten (vgl. Prahalad, 1990, S. 85). Es wird empfohlen, diese Kernprodukte – zum Beispiel überlegendes Design oder überlegende Fertigungstechniken – in möglichst viele Endprodukte zu überführen, um die Hebelwirkung am Markt optimal zu nutzen (vgl. Prahalad, 1990, S. 85). Dadurch kann auch die Unternehmensreputation langfristig gestützt und ausgebaut werden.

Ressourcen, die das Humankapital betreffen, umfassen dabei Training, Erfahrung, Urteilsvermögen, Intelligenz, Bindung und Ansicht jedes individuellen Mitarbeiters oder jeder Führungskraft (vgl. Barney, 1991, S. 101). Dass Mitarbeiter strategisch relevant sind und einen Beitrag zum wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens leisten können, erscheint unstrittig, sind doch die Ansätze des RBV schon seit Jahren Bestandteil des strategischen Human Resource Managements (vgl. Barney, 2001, S. 627). Als strategische Handlungsempfehlung für die Praxis gilt es, die Mitarbeiter, die Wissensträger von erfolgskritischen Kompetenzen sind, bei ihrer Karriereplanung eng zu begleiten und möglichst unabhängig und breit aufgestellt im Unternehmen zum Einsatz zu bringen (vgl. Prahalad, 1990, S. 87). Dadurch kann das *Arbeitgeberimage* und folglich die Unternehmensreputation positiv beeinflusst werden. Um die Wirkung der Kompetenzträger noch zu verstärken, empfiehlt es sich zusätzlich, diese regelmäßig zum Austausch und Beziehungsbildung zusammenzubringen (vgl. Prahalad, 1990, S. 90). Das Mitarbeiterwissen gilt als einer der wichtigsten Treiber für den Unternehmenserfolg, da dieses eine zumeist sehr dauerhafte Ressource darstellt (vgl. Hall, 1993, S. 616).

Aktivitäten, die im Rahmen von *CSR* den guten Zweck unterstützen, wurden in dieser Arbeit von den privaten Anlegern als kritisch gesehen. Die kausalen Ergebnisse legen den Schluss nahe, dass zusätzliches Engagement des Unternehmens in CSR die Unternehmensreputation reduziert. CSR wird in der Literatur als wichtige Ressource für das Unternehmen beschrieben, da ihr ebenfalls ein positiver Einfluss auf den Unternehmenserfolg unterstellt wird (vgl. Branco, 2006, S. 111). Wichtig bei der Betrachtung der positiven Einflüsse von CSR ist sowohl die Perspektive (intern vs. extern) als auch die Zielsetzung (altruistisch vs. finanziell). Thematisiert wurde in dieser Arbeit die altruisti-

sche Form des CSR mit externem Fokus auf private Anleger. Als strategische Handlungsempfehlung für die Praxis gilt, bei Privatanlegern die Thematisierung dieser Form von CSR zu vermeiden und vornehmlich die finanziellen Vorteile von CSR in den Mittelpunkt der Betrachtung zu stellen. CSR kann den Unternehmenserfolg finanziell unterstützen, indem Unternehmen die Ausgaben für den guten Zweck zur Reduzierung ihres zu versteuernde Ergebnis einsetzen (vgl. Branco, 2006, S. 125). Ferner sollten die Unternehmen versuchen über die interne Perspektive, d.h. Schaffung eines guten Gefühls und Motivation bei den Mitarbeitern, einen mittelbaren positiven Einfluss auf die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger zu erzielen (vgl. Branco, 2006, S. 121). Ob mit diesen Maßnahmen der negative Einfluss von CSR auf die Unternehmensreputation aufgehoben oder umgekehrt werden kann, müsste im Rahmen weiterer Forschungsvorhaben abgefragt und analysiert werden.

Wie in der Einleitung zur Arbeit bereits erwähnt, kann auch die Unternehmensreputation an sich eine Ressource für den nachhaltigen Wettbewerbsvorteil darstellen. Diese Arten von Ressourcen werden von Barney (1991) als sozial komplexe Ressourcen beschrieben und erfüllen zumindest schon einmal die Voraussetzung der schweren Imitierbarkeit (vgl. Barney, 1991, S. 110). Hall (1993) bezeichnet die Unternehmensreputation als intangible Ressource (vgl. Hall, 1993, S. 607). Diese Ressource ist besonders fragil und bedarf kontinuierlicher Aufmerksamkeit des Managements. Die Fragilität zeigt sich in der Tatsache, dass eine gute Reputation zumeist Jahre braucht, um aufgebaut zu werden, jedoch in kürzester Zeit wieder zerstört werden kann (vgl. Hall, 1993, S. 616).

In dieser Arbeit vereinigt die Unternehmensreputation weitere Ressourcen bzw. Indikatoren. Die Reputation wird *form*ativ aus diesen ge*form*t. Entsprechend ergibt sich für das Reputationsmanagement in der Praxis ein Dreiklang. Mit einem verstärkten strategischen Fokus auf die beschriebenen internen Ressourcen (Indikatoren) kann die Unternehmensreputation gesteigert werden, welche widerum einen nachhaltigen Wettbewerbsvorteil und Unternehmenserfolg garantiert. Hall (1993) plädiert dafür, intangiblen Ressourcen – wie der Unternehmensreputation – im Bereich des strategischen Managements mehr Aufmerksamkeit zu schenken (vgl. Hall, 1993, S. 607). Inwiefern dieses zielorientierte Reputationsmanagement mittlerweile in der Praxis verbreitet ist, wird im Abschnitt 8.2.2 veranschaulicht.

Die benannten Indikatoren – *finanzielle Stärke*, *Produkte/Dienstleistungen* und *Arbeitgeberimage* – können als Treiber für den wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens fungieren (vgl. Sandberg, 2002, S. 3). Abschließend muss jedoch betont werden, dass für den Privatanleger am Ende nicht die Produktqualität oder der Qualifikation der Mitarbeiter entscheidend ist, sondern wie das Unternehmen die Ressourcen nutzt, um die eingeforderten Wertsteigerung (Marktwertpotential) und Erhöhung seiner Reputation zu erreichen (vgl. Loefert, 2012, S. 44). Dazu wird im Folgenden die Betrachtung des Reputationsmanagement von Bedeutung sein.

8.2.2 Reputationsmanagement: Planung, Durchführung & Controlling

Das Reputationsmanagement umfasst die Planung, Durchführung und das Controlling des Unternehmensrufs (vgl. Helm, 2007c, S. 349). Helm (2007c) unterstützt die Aussage, dass eine Unternehmung selbst aktiv Einfluss nehmen kann auf ihre Reputation. Dies geschieht durch unterschiedliche Maßnahmen des Reputationsmanagements und der verbundenen Kommunikation (vgl. Helm, 2007c, S. 349). Der Grund für die Möglichkeit der aktiven Einflussnahme ist, dass die Unternehmensreputation extern verortet und von den Stakeholdern bestimmt ist (vgl. Helm, 2007c, S. 349).
Folglich ist die Messung der Reputation bei den betroffenen Stakeholdern und dabei die Ermittlung der relevanten Stellgrößen eine wichtige Voraussetzung, um die Unternehmensreputation zielorientiert entwickeln und pflegen zu können (vgl. Wiedmann, 2012, S. 92).

Verdeutlicht wird dieses anhand Abbildung 32, die basierend auf der schematischen Darstellung von Wiedmann (2012) zum RepTrak® Messansatz den Zusammenhang zwischen Messung, Planung, Durchführung und Controlling für die vorliegende Arbeit darstellen soll.

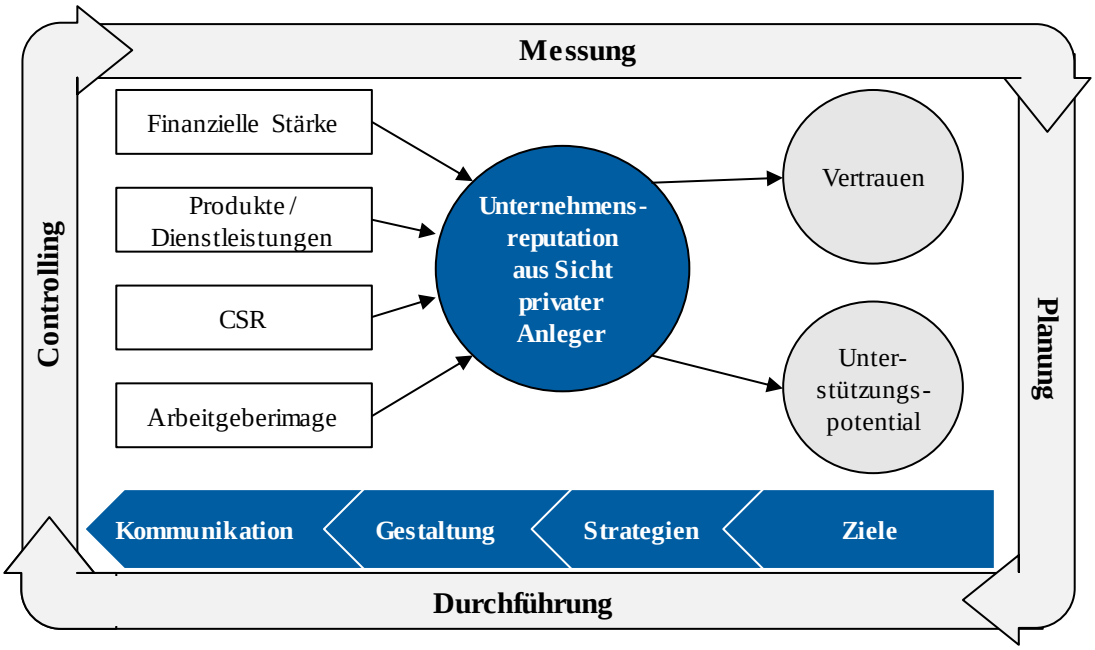


Abbildung 32: Reputation messen und managen
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Wiedmann, 2012, S. 93

Zu Beginn eines zielorientierten Reputationsmanagement muss sich jedes Unternehmen die Frage beantworten, welche Ziele es erreichen möchte. Hier wird der Bezug zwischen Reputationsmanagement und strategischem Management deutlich. Die Ziele sind bezogen auf die jeweilige Stakeholdergruppe – hier die privaten Anleger – abzustimmen (vgl. Wiedmann, 2012, S. 92). Im Fokus stehen dabei die angestrebten positiven Effekte einer guten Reputation. Dies kann auf bestimmte Unterstützungspotentiale oder eine intensivierte Vertrauensbildung abzielen (vgl. Wiedmann, 2012, S. 95).

Zur Zielerreichung bedarf es Strategien, die den Weg zum Ziel beschreiben. Strategien müssen dabei mit Maßnahmen hinterlegt werden. Hierbei geht es um die konkrete Gestaltung der operativen Schritte. Damit die anfangs festgelegten Ziele bezogen auf die Privatanleger auch effizient und effektiv erreicht werden können, ist es wichtig, dass die Gestaltung sich eng an den identifizierten Reputationstreibern orientiert (vgl. Wiedmann, 2012, S. 92).

Die operativen Maßnahmen zur positiven Beeinflussung der Reputation sollten demnach darauf abzielen, die finanzielle Stärke, die guten Produkte und Dienstleistungen und das gute Arbeitgeberimage in den Vordergrund zu stellen. Da CSR laut den kausalen Ergebnissen einen negativen Einfluss auf die Reputation hat, ist hierbei darauf zu achten, dass diese Aktivitäten entweder stark zurückgefahren oder so ausgerichtet werden, dass der klare positive Zusammenhang mit dem Unternehmenserfolg sichtbar wird.

Die Maßnahmen zur Gestaltung sind dann zusätzlich im Rahmen des Reputationsmanagement zu kommunizieren, um die Wirkung bei der jeweiligen Stakeholdergruppe zu verstärken.

Neben der Strategie- und Maßnahmenplanung sowie Durchführung von reputationsbildenden Maßnahmen ist das Controlling im Reputationsmanagement von besonderer Bedeutung, um einerseits die Reputationsentwicklung aufzuzeigen und andererseits den Wertschöpfungsbeitrag nachzuweisen (vgl. Liehr, 2009, S. 7). Zum Aufzeigen der Reputationsentwicklung ist eine Nullmessung durchzuführen (vgl. Liehr, 2009, S. 7).
Bei der Beurteilung des Wertschöpfungsbeitrags kann auf die hier verwendeten Unterstützungspotentiale zurückgegriffen werden. In der Untersuchung zeigt sich anhand der integrierten Unterstützungspotentiale, dass das Unternehmen mittels besserer Unternehmensreputation mit stärkerer Unterstützung seiner Anleger rechnen kann. Dabei handelt es sich vor allem um ein gesteigertes Interesse (v_162) und die Bereitschaft das Unternehmen weiterzuempfehlen (v_166). Zusätzlich kann die Unternehmensreputation als echter Rückhalt in schwierigen Zeiten dienen, denn die Anleger eines Unternehmens mit hoher Reputation halten ihre Aktien auch in schwierigen Zeiten (v_164) und bei starken Kursverlusten (v_165) (vgl. Abbildung 29).

Die durchgeführte Expertenbefragung im Rahmen der empiriegeleiteten induktiven Indikatorenermittlung (vgl. Abschnitt 3.4.1) ermöglicht erste allgemeine Aussagen zum Stand des Reputationsmanagements in der Praxis. Von den befragten Unternehmen des Prime Standard gaben lediglich 47 Prozent der Unternehmen an, ein zielorientiertes Reputationsmanagement zu besitzen. Dabei ist jedoch die Existenz des Reputationsmanagements stark Index-spezifisch (vgl. Abbildung 33). Am verbreitesten scheint ein zielorientiertes Reputationsmanagement bei Unternehmen zu sein, die im DAX und MDAX vertreten sind.
Zielorientiert heißt in diesem Falle, dass das Reputationsmanagement geplant ist und strukturiert durchgeführt wird. Damit geht eine organisatorische Verankerung einher.

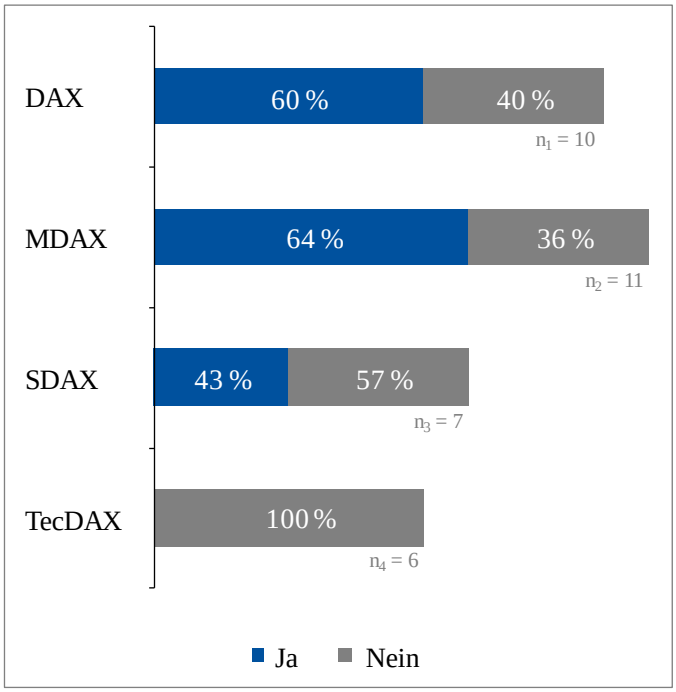


Abbildung 33: Existenz eines Reputationsmanagements nach Indexzugehörigkeit, n = 34
Quelle: Eigene Darstellung

Da in dieser Arbeit der Fokus der Expertenbefragung auf der Indikatorenermittlung liegt, ist sie hinsichtlich des Entwicklungsstands des Reputationsmanagements in der Praxis nicht so ausführlich wie die Erhebung von Wiedmann (2005) zum aktuellen Entwicklungsstand des Reputationsmanagements in Deutschland. Dennoch lassen sich gewisse Parallelen in der Untersuchung ziehen.

In der Studie von Wiedmann (2005), die als repräsentativ für große deutsche Unternehmen gilt, gaben ca. zwei Drittel der befragten Manager an, dass die strategische Bedeutung von Reputation im Unternehmen anerkannt ist und als eine der obersten Führungsaufgaben gilt (vgl. Wiedmann, 2005, S. 149).
Jedoch wurde in der Studie auch festgestellt, dass in der Praxis noch ein Defizit hinsichtlich der Existenz eines strukturierten Reputationsmanagement besteht (vgl. Wiedmann, 2005, S. 149). 30 Prozent der befragten Unternehmen schenken dem Reputationsmanagement in ihren Unternehmensabläufen nur wenig (27 Prozent) bis sehr wenig (3 Prozent) Aufmerksamkeit. Bei den in dieser Arbeit befragten Unternehmen des Prime Standard besitzen 53 Prozent der Unternehmen kein zielorientiertes Reputationsmanagement.

Auch wenn die in dieser Arbeit durchgeführte Expertenbefragung nicht repräsentativ ist, so wurden mit den Prime Standard zugehörigen Unternehmen auch hier vornehmlich große Unternehmen betrachtet. Es besteht folglich in der Praxis weiterhin – 10 Jahre nach der Studie von Wiedmann (2005) – Optimierungsbedarf, wenn es darum geht, die Reputation strukturiert aufzubauen, zu pflegen und entsprechende Vorteile daraus zu ziehen.

Die Expertenbefragung zeigt, dass das Reputationsmanagement in den Unternehmen, die ein zielorientiertes Reputationsmanagement besitzen, zumeist unterschiedlich organisatorisch verankert ist. Bei den meisten Unternehmen trägt die Kommunikationsabteilung (38 Prozent) oder die Marketingabteilung (26 Prozent) den Großteil der Verantwortung für das Reputationsmanagement. Mit Kommunikation ist in diesem Falle auch die Finanzkommunikation im Sinne von Investor Relations gemeint.
Diese Ergebnisse decken sich ebenfalls mit der Studie von Wiedmann (2005). Dort gaben die Befragten an, dass die Aufgaben des Reputationsmanagements zu 36 Prozent von der Kommunikationsabteilung und zu 32 Prozent von der Marketingabteilung wahrgenommen werden (vgl. Wiedmann, 2005, S. 153). Es scheint demnach, dass sich die Bedeutung weiter in Richtung Kommunikation verschoben hat. In Summe sind beide Abteilungen jeweils Abteilungen, die die Außenwahrnehmung des Unternehmens im Hinblick auf dessen Stakeholder aktiv beeinflussen können.

8.2.3 Finanzkommunikation: Investor Relations für Privatanleger

Obwohl der Indikator Informationspolitik im Rahmen des PLS-Ansatzes nicht von signifikanter Bedeutung war, so ist doch die Kommunikation als Mittel zur Reputationsbildung und -formung von zentraler Bedeutung.
Unter den zehn wichtigsten externen Maßnahmen zur Reputationsbildung und -formung finden sich in der Studie von Wiedmann (2005) eine Vielzahl an Kommunikationsmaßnahmen. Dazu zählen die direkte Kommunikation via Internet (Platz 1), Pressemitteilungen (Platz 3), Unternehmensbroschüren (Platz 4) oder Pressemappen (Platz 8) (vgl. Wiedmann, 2005, S. 157). Die Kommunikation unterstützt das Unternehmen, die relevanten Botschaften an die Stakeholder zu senden und in den relevanten Medien zu platzieren.

In dieser Arbeit wurde der Einfluss von finanzieller Stärke, Produkten und Dienstleistungen, Arbeitgeberimage und CSR auf die Reputation nachgewiesen. Bezugnehmend auf diese konkreten Stellgrößen könnten für die Unternehmen folgende Botschaften zum Ausbau bzw. im Falle von CSR zum Erhalt ihrer Reputation praktikabel sein:

- *››Unser Unternehmen steht auf einer guten finanziellen Basis, um den Herausforderungen der Zukunft zu begegnen. ‹‹*
- *››Unsere Produkte und Dienstleistungen sind wettbewerbsfähig und sichern uns auch den zukünftigen Markterfolg. ‹‹*
- *››Wir suchen und halten die besten Mitarbeiter und schätzen Ihren Wert für das Unternehmen. ‹‹*
- *››Unser Einsatz für den guten Zweck ist aktives Stakeholdermanagement und wird sich langfristig auszahlen. ‹‹*

Auch in der Anlegerstudie von Zerfaß (2012) zeigt sich, dass Anlegern neben den Kennzahlen zum Unternehmen (z. B. Umsatz, Gewinn, Investitionen) mit 81,3 Prozent auch Informationen zu den Produkten (79,7 Prozent), Unternehmenskultur und Mitarbeiterbeziehungen (48,0 Prozent) und das Thema Nachhaltigkeit (36,4 Prozent) generell wichtig sind (vgl. Zerfaß, 2012, S. 41).[112] Eine Studie von Sterzel (2011) weist nach, dass die Humankapitalberichterstattung einen signifikanten Einfluss auf die Bewertungsurteile und langfristigen Investitionsentscheidungen von Privatanlegern hat (vgl. Sterzel, 2011, S. 317). Demnach muss die Kommunikation auch auf nicht-finanzielle Aspekte ausgerichtet sein.

Die Bedeutung der Kommunikation für das Reputationsmanagement wird noch deutlicher, wenn man den von den Experten skizzierten Prozess zum Reputationsmanagement betrachtet. In der Expertenbefragung wurden die jeweiligen Ansprechpartner gebeten, den zugehörigen Prozess zum Reputationsmanagement zu beschreiben (vgl. Anhang 2). In den skizzierten Prozessen sind vornehmlich Aspekte der Kommunikation im Sinne einer Informationsaufnahme über diverse Kanäle (Hauptversammlung, E-Mail, Brief etc.), Informationsverarbeitung (Medienauswertung, Messung der Kommunikationser-

[112] Die zugehörige Frage lautete „Welche Informationen sind für Sie wichtig, wenn es um Ihre bestehenden Vermögensanlagen bzw. Ihre Kauf- und Verkaufsentscheidungen geht? Bitte bewerten Sie die Relevanz der aufgeführten Informationen auf einer Skala von 1 (sehr wichtig) bis 5 (gar nicht wichtig).“. Die Antworten „sehr wichtig“ und „wichtig“ wurden in der Studie zusammengefasst, die Angaben sind in Prozent dargestellt (Zerfaß, 2012, S. 41).

gebnisse etc.) und Informationsverteilung (Geschäftsberichte, Newsletter, direkte Kontaktaufnahme/Antwort etc.) integriert. Diese Kommunikation wird bei den Expertenantworten zumeist mit den Adjektiven proaktiv, offen, kontinuierlich, zeitnah, transparent, zuverlässig und ehrlich beschrieben, welches der Notwendigkeit der Vertrauensbildung Rechnung trägt.
Aufgrund der speziellen Stellgrößen zur Beeinflussung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger, bedarf es der stakeholderspezifischen Kommunikation. Aufgrund der Vielzahl an zur Verfügung stehenden Kommunikationskanälen ist diese adressatengenaue Kommunikation möglich (vgl. Fiedler, 2007, S. 183).

Bei der Kommunikation im Rahmen des Reputationsmanagements ist das vorherrschende Ziel, Glaubwürdigkeit und Transparenz aufzubauen (vgl. Helm, 2007c, S. 351). Schließlich haben die empirischen Ergebnisse gezeigt, dass die Reputation auch einen signifikant hohen Einfluss auf das dem Unternehmen entgegengebrachte Vertrauen hat (vgl. Abbildung 29). Bei der Kommunikation ist dabei wichtig, die Informationen gut und verständlich aufzubereiten. Die Vertrauenswürdigkeit der Informationen muss vom Privatanleger sicher einschätzbar sein (vgl. Zerfaß, 2012, S. 43). Es soll nicht das Ziel sein, vorteilhafte Informationen künstlich zu übertreiben und negative Informationen zu verschweigen (vgl. Helm, 2007c, S. 351).
Zudem sollte die Kommunikation, die darauf abzielen soll, die Unternehmensreputation aus Sicht der Privatanleger positiv zu beeinflussen, langfristig ausgelegt sein. Es bedarf einer ganzheitlich angelegten Kommunikationsstrategie, deren Grundsätze intern verankert sind und die über die Zeit ihre Wirkung nach Außen entfaltet (vgl. Sandberg, 2002, S. 3). Es gilt: “Smart companies communicate for the long term” (Sandberg, 2002, S. 4).

Hinsichtlich der Finanzmarktkommunikation, die für Privatanleger vornehmlich von Interesse ist, wird empfohlen, nachfolgende Informationen bereitzustellen und regelmäßig zu aktualisieren: nachvollziehbare Prognosen, die Strategie des Unternehmens, Darstellung der Wettbewerbssituation, frühzeitige Vorstellung und Erläuterung der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung, Informationen über das politische Umfeld und Hintergrundinformationen zu aktuellen Entwicklungen und neuen Nachrichten.

Neben den gängigsten Kanälen der Privatanlegeransprache über Geschäftsbericht und Hauptversammlung, lassen sich auch durch modernere Medien Impulse setzen. So gewinnen unter anderem auch Callcenter, Investor-Handbooks, Investorentage, Aktionärsmessen und Aktienforen an Bedeutung (vgl. Hocker, 2009, S. 474).

Bei der Informationsbereitstellung und der Beziehungsbildung mit den Privatanlegern ist Kontinuität, Transparenz und Glaubwürdigkeit gefragt. Unternehmen müssen sich ihre Reputation verdienen, indem sie den geschürten Erwartungen aus der Vergangenheit gerecht werden und indem sie die zukünftige Entwicklung realistisch einschätzen und erreichen können (vgl. Sandberg, 2002, S. 3). Hier zeigt sich abermals die enge Verknüpfung von Unternehmensreputation und Vertrauen.
Bei Privatanlegern ist die Hauptaufgabe von Investor Relations die Beziehungsbildung. Auch wenn bei vielen Unternehmen die Hauptversammlung noch als wichtigster Kanal für den Kontakt mit den Privatanlegern gilt, so ändert sich dieses Bild von Jahr zu Jahr. Intensiviert wird sowohl die Informationsbereitstellung über das Internet[113] – dabei spielen auch Audio- und Videoangebote eine entscheidende Rolle – als auch der direkte, persönliche Kontakt über Telefon, E-Mail oder bei speziellen Privatanlegerveranstaltungen (vgl. Tüngler, 2010, S. 8). Basierend auf den Erfahrungen des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V. werden Unternehmensbesichtigungen und „Tage der offenen Tür“ von Privatanlegern sehr positiv aufgenommen (vgl. Tüngler, 2010, S. 8).

Die Notwendigkeit der Beziehungsbildung zwischen Investor Relations und den Privatanlegern hat seit 2010 zugenommen und wird stetig wichtiger. Grund dafür ist die Verschärfung der rechtlichen Anforderungen bei der anlegergerechten Anlageberatung in Deutschland. Demnach sind Banken und Sparkassen als Multiplikator zur Vermittlung der Aktienattraktivität weggefallen. Zudem haben sich viele Depotbanken aus der Anlageberatung zurückgezogen (vgl. Tüngler, 2010, S. 9). Dies erhöht die Herausforderungen für die Investor Relations Abteilungen. Der Beratungsbedarf wird zukünftig verstärkt durch diese gedeckt werden müssen, so dass es auch an ihnen ist, die richtigen Botschaften zur Beeinflussung der Unternehmensreputation zu platzieren.

[113] In der Anlegerstudie von Zerfaß (2012) zeigt sich, dass der Investor Relations Bereich auf der Unternehmens-Webseite und die Online-Berichte (Geschäfts- oder Quartalsberichte) zu den am häufigsten genutzten Online-Informationsquellen gehören (vgl. Zerfaß, 2012, S. 28). Bei den Offline-Angeboten erfreut sich der gedruckte Geschäftsbericht weiterhin großer Beliebtheit (vgl. Zerfaß, 2012, S. 34).

9 Fazit

Der konzeptionelle Rahmen zeigt die Einordnung der Forschungsfrage in die wissenschaftlichen Disziplinen der Reputationsforschung und der Behavioral Finance. Der private Anleger als Reputationssubjekt macht seine Einschätzung zum Unternehmen als Reputationsobjekt nicht allein abgängig von finanziellen, rein rationalen Faktoren, sondern bezieht auch weiche Faktoren wie zum Beispiel das Arbeitgeberimage mit ein.
Die kausalen Ergebnisse der Forschungsarbeit basieren auf einer detaillierten Konzeptualisierung des Konstrukts der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger als auch einer transparenten Operationalisierung. Dabei wurde auch der Forschungsfrage nach der empfohlenen Spezifikation des Konstrukts nachgegangen.
Das Konstrukt der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger ist auf Basis von Literaturrecherche und Befragungen formativ spezifiziert. Erst in den letzten Jahren bekommen die formativen Modellspezifikationen mehr Aufmerksamkeit. Formative Spezifikationen erlauben die Ableitung von konkreten Implikationen und Handlungsempfehlungen (vgl. Christophersen, 2009, S. 104).
Die externe Validität des Konstrukts ist durch die Integration eines reflektiven, global gemessenen Reputationskonstrukts, eines affektiven Vertrauenskonstrukts und eines konativen Konstrukts zu Unterstützungspotentialen sichergestellt.

In dieser Arbeit gilt es mittels Konzeptualisierung, Operationalisierung und empirischer Analyse zu erforschen, welche Kriterien ein Privatanleger bei der Bewertung der Unternehmensreputation ansetzt. Ziel ist die von Sandberg (2002) beschriebene „*"gut" impression of the company*" zu spezifizieren (vgl. Sandberg, 2002, S. 3). Eben dieses Bauchgefühl oder weitere psychologische Aspekte bei der Entscheidungsfindung zeigen erneut den Bezug zum Forschungsgebiet der Behavioral Finance auf.
Als Treiber für eine positive Beeinflussung der Reputation haben sich die finanzielle Stärke des Unternehmens, gute Produkte und Dienstleistungen sowie ein positives Arbeitgeberimage erwiesen. Das Engagement in CSR-Aktivitäten sehen die privaten Anleger in dieser Arbeit kritisch. Es resultiert in einer schlechteren Reputationsbewertung bei dieser Stakeholdergruppe.
Eine positive Unternehmensreputation vergüten die Privatanleger sowohl mit einem zusätzlichen Vertrauen in das Unternehmen als auch mit konkreten unterstützenden Verhalten. Es zeigt sich, dass Unternehmen mit einer positiven Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger damit rechnen können, dass zusätzliche Aktien gezeichnet

werden, die Aktien auch in Krisenzeiten gehalten werden und der Privatanleger das Unternehmen weiterempfiehlt oder bei Kritik nach Außen verteidigt. Diese Forschungsarbeit hilft zu verstehen, wie die Unternehmen das Vertrauen in das Unternehmen und demnach auch die Reputation aus Sicht privater Anleger steigern können. Dabei ist jedoch zu beachten, dass reputationsbildende Maßnahmen zeitsensibel sind, da es häufig längere Zeit benötigt, um im Wahrnehmungsbereich des jeweiligen Stakeholders anzukommen und zu wirken (vgl. Schwalbach, 2001, S. 2). Demnach sind Investitionen in die Unternehmensreputation für einen gewissen Zeitraum zu planen. Die eigentliche Steigerung des Unternehmenswertes wird erst an einem indefiniten Zeitpunkt ersichtlich sein (vgl. Schwalbach, 2000, S. 12). Wenn das Vertrauen in die Firma fehlt, dann fehlt auch das Vertrauen in das Investment (vgl. Sobol, 1992, S. 51).

Liehr (2009) kritisiert, dass Stakeholderbefragungen zum Thema Reputation sich zumeist auf die Abfrage weniger Dimensionen beschränken, um vorrangig lediglich ein Ranking der betrachteten Unternehmen zu ermöglichen. Diese von ihr bezeichneten „Wasserstandsmeldungen“ sind aber größtenteils ungenügend, wenn es darum geht, die Unternehmensreputation auch effektiv steuern zu wollen. Hierfür sind die Integration von korrespondierenden Konstrukten und vor allem von stakeholderspezifische Verhaltensabsichten notwendig (vgl. Liehr, 2009, S. 7). Dieser Forderung von Liehr (2009) nach einer wissenschaftlich gehaltvollen und Handlungsempfehlungen ermöglichenden Untersuchung wurde mit dieser Arbeit Rechnung getragen, indem nach erfolgter Definition die Ursache-Wirkungsbeziehungen mithilfe des PLS-Ansatzes analysiert werden (vgl. Liehr, 2009, S. 7). Aus der empirischen Analyse werden Implikationen für Forschung und Praxis abgeleitet. Soweit eine Vergleichbarkeit besteht, werden bei der Interpretation der kausalen Ergebnisse Bezüge zu vergleichenden Forschungsansätzen wie dem RepTrak Pulse™ und der Anlegerstudie von Zerfaß (2012) hergestellt.

Für die Reputationsforschung leistet die Arbeit einen Beitrag, indem die Konstruktspezifikation detailliert hergeleitet und mit dem Detailgrad erstmalig ein Forschungsansatz für die stakeholderspezifische Reputation aus Sicht privater Anleger geliefert wird. Unter Wissenschaftlern und Praktikern ist die Spezifikation des Konstruktes Reputation eine kontrovers diskutierte Fragestellung (vgl. Helm, 2005, S. 95). Die dargestellten Messansätze zur Unternehmensreputation beziehen sich zumeist auf die gesamte Öffentlichkeit. Branchen-, länder- oder stakeholderspezifische Messansätze zur Unternehmensreputation gelten als wenig erforscht (vgl. Wiedmann, 2009, S. 8).

Bereits im Jahre 2007 hat Helm (2007a) den notwendigen Forschungsbedarf hinsichtlich der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger hergeleitet, ohne dass in der Zwischenzeit die Forschungen auf diesem Gebiet intensiviert wurden und zu vermehrten Veröffentlichungen geführt hätten (vgl. Helm, 2007a, S. 22).

Die geschilderten Implikationen für das Reputationsmanagement in der Praxis sind zentral eingeordnet zwischen Aspekten des strategischen Managements und operativen Empfehlungen zur kommunikativen Ansprache der Privatanleger.
Die Erläuterungen zum Thema resource-based view (RBV) sollen die strategische Bedeutung des Reputationsmanagements für den Unternehmenserfolg verdeutlichen. Reputationsmanagement gilt als zentrale Führungsaufgabe (vgl. Wiedmann, 2005, S. 149). Die identifizierten Treiber der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger können als Kernkompetenzen einen maßgeblichen Einfluss auf den Unternehmenserfolg haben. Deren strategischer Einfluss wird in dieser Arbeit diskutiert. Eine nähere Betrachtung des Zusammenhangs der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger mit nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen kann für die weitere Forschung von Interesse sein. Letztlich ist die Rolle des RBV im Marketing noch weitgehend unerforscht (vgl. Wernerfelt, 2013, S. 23).
Ferner wird auf Basis einer Expertenbefragung bei Investor Relations Experten der Unternehmen des Prime Standard ein Eindruck vom Stand des Reputationsmanagements in der Praxis vermittelt. Hier zeigt sich bei den Unternehmen weiterhin der Bedarf nach einem zielorientierten Reputationsmanagement. Die aktuellen Aufgaben zur Reputationsbildung und -formung werden aktuell vornehmlich von (Finanz-)Kommunikations- und Marketingabteilungen wahrgenommen. Folglich richten sich auch die empfohlenen Maßnahmen im Rahmen der Finanzmarktkommunikation an diese Akteure. Insbesondere mit Blick auf Privatanleger kommt der Beziehungsbildung und der verständlichen Informationsaufbereitung und -bereitstellung eine große Bedeutung zu. Dazu werden in dieser Arbeit auf Basis der kausalen Ergebnisse sowohl zu deckende Informationsbedarfe als auch zu nutzende Informationskanäle empfohlen.

Im Rahmen von Behavioral Finance gilt die Unternehmensreputation als Entscheidungsheuristik für Privatanleger (vgl. Ricciardi, 2000, S. 2). Die Unternehmensreputation beeinflusst dabei das Vertrauen in das Unternehmen und die Bereitschaft in das Unternehmen zu investieren.

Es zeigt sich auch im Aktienkurs, ob ein Unternehmen positiv eingeschätzt wird und ob die Annahme besteht, dass das Unternehmen die Stakeholdererwartungen erfüllen kann (vgl. Sandberg, 2002, S. 3). Doch Reputation kann nicht immer einen Beitrag leisten oder als Erklärung dienen für das Unterstützungspotential von privaten Anlegern. Deutlich wird dieses auch in der Entwicklung des Aktienmarktes zu Beginn des Jahres 2015. Binnen weniger Monate ist der DAX-Index um 20 Prozent von rund 9.800 Punkten zu Jahresbeginn auf sein bisheriges Allzeithoch im März von mehr als 12.000 Punkten angestiegen. Die Fachmedien und Aktienexperten haben zu dieser Zeit zu warnen begonnen, dass diese Entwicklung nicht mit den gängigen Kriterien, d.h. Heuristiken wie der Unternehmensreputation oder Fundamentaldaten zu begründen sei. Solche Sondereffekte wie die Absenkung des Leitzins und dadurch verstärktem Drang in den Aktienhandel, um sein Geld noch mit Rendite (Dividende, Kursgewinn) anzulegen, verfälschen andere Marktmechanismen (vgl. SPIEGEL ONLINE, 2015a; Investor Verlag, 2015).[114] Daher hat Sandbergs (2012, S. 4) Aussage *„the market is always right about stock price – and reputation"* leider nicht immer Bestand. Dennoch liefert diese Arbeit Hinweise – in Ergänzung zur oder der aktuellen Wirtschaftslage zum Trotz – wie die Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger positiv beeinflusst werden kann.

[114] Es bliebe jedoch zu untersuchen, ob selbst zu solchen Marktbedingungen Unternehmen mit positiver Reputation überproportional stark profitieren.

Anhangsverzeichnis

Anhang 1: Überblick Definitionen 206

Anhang 2: Fragebogen und Ergebnisse der Expertenbefragung 207

Anhang 3: Kookkurenz-Statistik 218

Anhang 4: Leximancer: Konzeptdefinition durch Beispiele 219

Anhang 5: Quotenplan mit Gesamtheit an sozio-demographischen Merkmalsquoten 221

Anhang 6: Fragebogen 225

Anhang 7: Nachweise zur Umfragenstreuung 228

Anhang 8: Sozio-demographische Kriterien 232

Anhang 9: Häufigkeitstabellen zur Anlegererfahrung 233

Anhang 10: Faktorenanalyse der Skala zur Bestimmung der Spezifikation des Konstrukts Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger 234

Anhang 11: Faktorenanalysen der reflektiven Indikatoren 237

Anhang 12: Faktorenanalyse des reflektiven Vertrauenskonstrukts 277

Anhang 13: Explorative Faktorenanalyse des reflektiven Unterstützungspotentials 279

Anhang 14: Konfirmatorische Faktorenanalyse des reflektiven Unterstützungspotentials 283

Anhang 15: Faktorenanalyse der direkt gemessenen Unternehmensreputation i.e.S. 285

Anhang 16: Detaillierte Schätzergebnisse des Strukturgleichungsmodells 288

Anhang 17: Auswertung zur Frage nach den drei wichtigsten Reputationsindikatoren 304

Anhang 18: Iterative Prozessschritt der Modellmodifikation mit Angabe der t-Werte 306

Anhang 1: Überblick Definitionen
Quelle: Siehe Tabelle

Quelle	Definition	Stakeholderbezug (der zugrunde liegenden Studie)
Fombrun, 2000, S. 243	Reputations are traits or signals that describe a company's probable behaviour in a particular situation.	
	Reputations are intangible assets that are difficult for rivals to imitate, acquire, or substitute, and so create mobility barriers that provide their owners with a sustained competitive advantage.	
	Reputation is one of many types of intangible assets that are difficult to measure but create value for companies.	
	Reputation describes the corporate associations tha t individuals establish with the company name.	
	Reputations are corporate traits that develop from relationships companies establish with their multiple constituents.	
	Reputations are cognitive representations of companies that develop as stakeholders make sense of corporate activities.	
	Reputational rankings are social constructions emanating from the relationships firms establish with stakeholders in theor shared institutional environment.	
	A reputation is (…) a collective assessment of a company's ability to provide valued outcomes to a representative group of stakeholders.	Multiple stakeholders
Davies, 2004, S. 126	Reputation (…) [is] something that is dependent upon actual experience of the organization.	Employees and customers
Gardberg, 2002, S. 304	A corporate reputation is a collective representation of a firm's past actions and results that describes the firm's ability to deliver valued outcomes to multiple stakeholders.	Multiple stakeholders
Thevissen, 2002, S. 320	Reputation is clearly perceived as a two-way street. It is constituted by a person's behavior and interaction with the other party and depends largely on subjective interpretations. Such 'interpretations' are closely linked with cultural and context-bounded values and norms.	Corporate professionals, financial professionals, consumer groups
Gabbioneta, 2007, S. 99	Corporate reputation can be broadly defined as a set of collectively held beliefs about a company's ability to satisfy the interests of various stakeholders	Securities analysts
Walsh, 2007, S. 129	Customer based reputation (CBR) [is defined] as the customer's overall evaluation of a firm based on his or her reactions to the firm's goods, services, communication activities, interactions with the firm and/or its representatives or constituencies (such as employees, management, or other customers) and/or known corporate activities.	Customers
Fombrun, 1996, S. 72	[Reputation is defined as] 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	Multiple stakeholders
Mahon, 2002, S. 439	Reputation is an asset in relation to (a) a specific context or process, (b) a specific issue, (c) specific stakeholders, and (d) expectations of organizational behavior based on past actions and situations	Specific stakeholders
Bromley, 2002, S. 36	Companies […] have as many reputations as there are distinct social groups (collectives) that take an interest in them.	Specific stakeholders
Helm, 2007a , S. 25	Corporate reputation signifies an investor's perception of the estimation in which ' his / her ' firm is held by its stakeholders in general.	Private investors
Wiedmann, 2004, S. 304	Corporate reputation (...) [is] a stakeholder's overall evaluation of a company over time.	Specific stakeholders
Liehr, 2009, S. 3	Unternehmensreputation bezeichnet (…) die kollektive Einschätzung eines Unternehmens durch seine Stakeholder als Ergebnis des Austauschs persönlicher und vermittelter Wahrnehmungen, Erfahrungen und Bewertungen zwischen Unternehmen, Stakeholdern und Dritten im Zeitverlauf.	
Schwalbach, 2000, S. 1	[Reputation ist] das von Außenstehenden wahrgenommene Ansehen eines Unternehmens.	Multiple stakeholders
Schwalbach, 2001, S. 1	Mit Reputation verbindet man das Ansehen bzw. den Ruf eines Unternehmens, wie es von Außenstehenden wahrgenommen wird.	Multiple stakeholders

Anhang 2: Fragebogen und Ergebnisse der Expertenbefragung
Quelle: Eigene Darstellung

Expertenbefragung zum Thema
"Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger"

Gottfried Wilhelm Leibniz Universität Hannover Marketing & Management Prof. Dr. K.-P. Wiedmann M2

0 / 5

Sehr geehrte Damen und Herren,

lieben Dank vorab, dass Sie sich die Zeit nehmen, an dieser Befragung teilzunehmen. Die Ergebnisse der Befragung bilden den Grundstein meiner Dissertation, daher ist für mich Ihre Expertenmeinung von großer Bedeutung.

Die Fragen dienen der Definition und Operationalisierung des Begriffes Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger.

Die Beantwortung des Fragebogens wird ca. 20 Minuten in Anspruch nehmen. Natürlich werde ich Ihnen die Ergebnisse der Befragung zeitnah und die Zusammenfassung meiner Dissertation zum Zeitpunkt der Fertigstellung übersenden.
Bitte tragen Sie dafür Ihre E-Mail Adresse am Ende der Befragung ein.

Mit freundlichen Grüßen

Mareike von Zitzewitz

Zum Fragebogen

Expertenbefragung zum Thema
"Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger"

Gottfried Wilhelm Leibniz Universität Hannover Marketing & Management Prof. Dr. K.-P. Wiedmann M2

1 / 5

Was verstehen Sie allgemein unter dem Begriff Unternehmensreputation:

Gibt es in Ihrem Unternehmen ein zielorientiertes Reputationsmanagement?

Wenn ja, welche Bereiche sind dafür verantwortlich:

Wenn Bestandteile des Reputationsmanagements in Ihrem Verantwortungsbereich liegen, beschreiben Sie bitte kurz den Prozess:

Zurück Weiter

Expertenbefragung zum Thema
"Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger"

Gottfried Wilhelm Leibniz Universität Hannover Marketing & Management Prof. Dr. K.-P. Wiedmann M2

2 / 5

Private Anleger sollen in dieser Arbeit nicht-institutionelle Akteure sein, die Gelder für eigene Rechnung anlegen.
Im Gegensatz dazu sind institutionelle Anleger juristische Personen, wie z.B. Banken, Versicherungen, Private-Equity-Gesellschaften, Fonds.

Jede Anspruchsgruppe hat eine unterschiedliche Sichtweise auf das Unternehmen.

Im Gegensatz zur allgemeingültigen Definition von Unternehmensreputation kann davon ausgegangen werden,
dass private Anleger als eigene Stakeholdergruppe die Reputation des Unternehmens anders oder spezieller definieren.

Bitte geben Sie kurz Ihre Definition der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger wider:

Zurück | Weiter

Expertenbefragung zum Thema
"Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger"

Gottfried Wilhelm Leibniz Universität Hannover Marketing & Management Prof. Dr. K.-P. Wiedmann M2

3 / 5

Bitte geben Sie mindestens 5 Kriterien an, nach denen ein privater Anleger Ihrer Meinung nach die Unternehmensreputation bewertet:

(1)
(2)
(3)
(4)
(5)
(6)
(7)
(8)
(9)
(10)

Zurück | Weiter

Expertenbefragung zum Thema
"Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger"

Gottfried Wilhelm Leibniz Universität Hannover Marketing & Management Prof. Dr. K.-P. Wiedmann M2

4 / 5

Bitte nennen Sie auf Basis Ihrer Erfahrung mindestens 5 Kennzahlen und Kriterien,
nach denen ein Privatanleger die finanzielle Stärke eines Unternehmens und seines Investments bewertet.

(1)
(2)
(3)
(4)
(5)
(6)
(7)
(8)
(9)
(10)

Zurück | Weiter

Expertenbefragung zum Thema
"Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger"

Gottfried Wilhelm Leibniz Universität Hannover Marketing & Management Prof. Dr. K.-P. Wiedmann M2

5 / 5

In der Literatur wird die Unternehmensreputation auch häufig mit Social Responsibility und Managementqualität in Verbindung gebracht.
Beantworten Sie bitte nachfolgende Fragen zur Beziehung zwischen verwandten Begrifflichkeiten und Reputation mit "Ja" oder "Nein":

(1) Ist ein sozial verantwortungsvolles Verhalten eine Folge der guten Reputation eines Unternehmens?
(2) Ist eine gute Unternehmensreputation als Zusammenfassung von Eigenschaften wie Social Responsibility und Managementqualität zu verstehen?
(3) Kann sozial verantwortungsvolles Verhalten eine Erklärung sein für eine gute Unternehmensreputation?
(4) Hat ein umweltbewusstes Unternehmen auch automatisch ein gutes Management?
(5) Sind Social Responsibility und Managementqualität Gründe für eine gute Unternehmensreputation?
(6) Wenn ein Unternehmen seine Förderung gemeinnütziger Projekte einstellt, nimmt dadurch die Managementqualität ab?
(7) Hat ein Unternehmen, welches die Förderung sozialer, gemeinnütziger Projekte einstellt, eine Reduzierung seiner Reputation zu fürchten?
(8) Kann durch Social Responsibility über die schlechte Managementqualität eines Unternehmens hinwegetäuscht werden?
(9) Stehen soziales Verantwortungsbewusstsein und ein gutes Management für ein Unternehmen mit guter Reputation?
(10) Hat ein Unternehmen mit guter Reputation auch automatisch ein gutes Management?
(11) Zieht eine Veränderung von Managementqualität, Social Responsibility etc. eine Veränderung der Unternehmensreputation nach sich?
(12) Handelt ein Unternehmen mit guter Reputation automatisch immer umweltbewusst und sozial verantwortungsvoll?

Zurück | Befragung beenden

Expertenbefragung zum Thema
"Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger"

Gottfried Wilhelm Leibniz Universität Hannover
Marketing & Management
Prof. Dr. K.-P. Wiedmann
M2

Vielen lieben Dank für die Beantwortung meines Fragebogens!

Wenn Sie und / oder Ihre Kollegen Interesse an meinen Auswertungen haben, tragen Sie bitte hier Ihre E-Mail Adressen ein.
Ich werden Ihnen dann nach Fertigstellung umgehend die Ergebnisse zur Verfügung stellen.

1	
2	
3	
4	
5	

Bei Betätigung der Schaltfläche "E-Mail senden" wird automatisch eine E-Mail mit dem angehängten Excel-Dokument generiert und an meine E-Mail-Adresse m.vonzitzewitz@gmx.de versendet.

Sollten dabei Probleme auftreten, speichern Sie bitte die Datei und versenden Sie die Datei regulär über Ihr E-Mail Programm.

Zurück

E-Mail senden

ID	Unternehmen	Index	Def. Reputation i.w.S.	Existenz Rep. Mgmt	Veranstw. Bereiche 1	Veranstw. Bereiche 2	Veranstw. Bereiche 3	Veranstw. Bereiche 4	Veranstw. Bereiche 5	Veranstw. Bereiche 6	Rep.Prozess	Def. Reputation i.e.S.	Bestandteile 1	Bestandteile 2	Bestandteile 3	Bestandteile 4	Bestandteile 5	Bestandteile 6	Bestandteile 7	Bestandteile 8	Bestandteile 9	Bestandteile 10	Investment 1	Investment 2	Investment 3	Investment 4	Investment 5	Investment 6	Investment 7	Investment 8	Investment 9	Investment 10	Konstrukt aff./for. 1	Konstrukt aff./for. 2	Konstrukt aff./for. 3	Konstrukt aff./for. 4	Konstrukt aff./for. 5	Konstrukt aff./for. 6	Konstrukt aff./for. 7	Konstrukt aff./for. 8	Konstrukt aff./for. 9	Konstrukt aff./for. 10	Konstrukt aff./for. 11	Konstrukt aff./for. 12	E-Mail 1	E-Mail 2	E-Mail 3
1	**Daimler**	DAX	Unternehmensreputation bezeichnet das Ansehen des Unternehmens bei seinen Stakeholdern	Ja	Kommunikation	Personal	Finanzen	Marketing	Sonstige	Z.B. Einkauf, Vertrieb, Service	Ich beantworte Anfragen von Privatinvestoren, die per Brief, Fax, E-Mail oder Telefon sowie bei Veranstaltungen bei Banken und Sparkassen oder auf der Hauptversammlung am Informationsstand von potenziellen oder tatsächlichenPrivatanleger n an das UNternehmen oder direkt an mich gerichtet werden. Dabei bemühe ich mich um zügige Beantwortung durch korrekte und gerne auch ausführlichere Erläuterungen. Diese sind teilweise mit einer pro domo Perspektive formuliert. Dadurch trage ich zur Bildung/Veränderung/Bestätigung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger bei.	Die Unternehmens-reputation bezeichnet auch hier das Ansehen des Unternehmens. Allerdings ist der Ausschnitt auf die relevanten Aspekte des Ansehens hier stark verknüpft mit integerem Verhalten des Top-Managements und der Mitarbeiter sowie (falls die Produkte für privaten Gebrauch geeignet sind) mit Produkt- und Markenimage, mit der Außenwirkung der Mitarbeiter der Vertriebs- und Serviceorganisation. Manchmal können die Privatanleger auch nicht differenzieren zwischen Unternehmensreputation und ihrer persönlichen Zufriedenheit oder Unzufriedenheit mit der Kurs- oder Dividenden-entwicklung. Außerdem spielt die wahrgenommene Reputation des Unternehmens in den Medien und im persönlichen Umfeld eine Rolle.	Empfundene Integrität des Vorstands	Produkt- und Markenimage	Meinung bei Medien und im persönlichen Umfeld	Vertriebs- und Service-Mitarbeiter	Entwicklung von Aktienkurs und evtl. Dividende	manchmal: Umgang mit sozialer Verantwortung					Ergebnis je Aktie	Aktienkurs entwicklung in Relation zu Indices und Mitbewerbern	Eigenkapitalquote	Umsatzrendite	Dividende	Marktanteile					nein	Ja	Ja	Nein	Nein	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	ir.dai@daimler.com		
2	**Deutsche Beteiligungs AG**	SDAX	Bewertung des Unternehmens und seiner Geschäftstätigkeit sowie seiner Repräsentanten durch die relevante Öffentlichkeit.	ja	Kommunikation						Medienauswertung sowie Auswertung direkter Kommunikation mit Investoren, Anaylsten, Aktionären und Journalisten, ggf. auch Vertretern anderer Zielgruppen	Wir unterscheiden da nicht.	Entwicklung des Aktienkurses	Häufigkeit der Berichterstattung in der	Höhe der Dividende	Ansehen der Branche des Unternehm	Vorstandsvergütung	Qualität des Essens auf der Hauptversa					kein Privatanleger hat fünf Kriterien										nein	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Nein	Ja	Nein	Nein	Ja	Nein			
3	**Vossloh AG**	MDAX	Der Ruf des Unternehmen in Finanzwirtschaft, Wirtschaft (u.a. kundenorientiert), Politik und Medien.	Ja	Kommunikation	Marketing							Verlässlichkeit der Prognosen	Höhe der Dividenden	Berichterstattung in den	Analystenreports	Foren im Internet						Dividendenrendite	Aktienkursentwicklung	Großaufträge	Ergebnisentwicklung	Umsatzentwicklung						Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	thomas@triska.de		
4	**Nordex AG**	TecDAX	Ansehen bzw. bestimmter Ruf, den ein Unternehmen bei seinen Stakeholdern genießt.	Nein								k.A.	Größe des Unternehmens	Marktstellung (Benchmar	Alleinstellungsmerkmale	Management	Branchenzugehörigkeit	Aktienkursentwicklung					Umsatzentwicklung	Ergebnisentwicklung	Profitabilität (z.B. EBIT-	Gewinn je Aktie	Dividendenrendite	EK-Quote	Verschuldungsgrad				Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	mschwarz@nordex-online.com		
5	**WINCOR NIXDORF Aktiengesellschaft**	MDAX	Der Ruf eines Unternehmens, das Image, für was steht ein Unternehmen in Bezug auf Kultur.	Nein								Kann ich nicht beurteilen.	Prognosesicherheit	Stabiles Management	Beantwortung von Frage	Transparentes Berichtswe	Darstellung des Unternehm						Dividendenausschüttung	Umsatzanstieg	Gewinnanstieg	Fremdkapitalanteil	Cash Flow						Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Nein	Nein	Ja	Nein	Nein	Nein	sabine.brummel@wincor-nixdorf.com		
6	**K+S**	DAX	Dazu zählen wir einerseits die Wahrnehmung als solche der K+S Gruppe und seines Managements am Kapitalmarkt und in der Öffentlichkeit zu steigern sowie andererseits die Ausprägung dieser Wahrnehmung möglichst positiv und den tatsächlichen Gegebenheiten zu gestalten.	Nein								Da fragen Sie den falschen Teilnehmer, der Emittent kann nur eine Vermutung darüber haben: "Taugt das Management, hat das Unternehmen eine Zukunft, werden Minderheitsaktionärsinteressen gewahrt, gibt es eine Strategie oder wird gezockt, läßt sich der Trackrecord des Managements am Aktienkurs ablesen."	Vergütung des Vorstands und Aufsichtsrats	Aktienkursentwicklung	Meinungsbild in der Presse	Gewinnentwicklung in den letzten drei Jahren	Allgemeiner Bekanntheitsgrad					Dividende	Gewinn je Aktie	Aktienkursentwicklung	Umsatzentwicklung	zuweilen auch Cashflow						Nein	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Ja	Ja	Nein	Ja	Ja			
7	**ProSieben Sat.1 Media AG**	MDAX										Ruf/Wahrnehmung des Unternehmens in der Öffentlichkeit	Markenbekanntheit	Seriosität/ Vertrauenswürdigkeit	verlässliche Kommunikation auch	Erreichbarkeit für Fragen	Kommunikationsbereitschaft						operatives Ergebnis	Nettoergebnis	Cashflow	Dividende	Ausschüttungsquote	KGV					Nein	Nein	Nein	Nein	Ja	Nein	Nein	Nein	Ja	Nein	Nein	Nein	julia.zielcke@prosiebensat1.com		

ID	Unternehmen	Index	Def. Reputation i.w.S.	Exist enz Rep. Mgmt	Veran tw. Bere iche 1	Veran tw. Bere iche 2	Veran tw. Bere iche 3	Veran tw. Bere iche 4	Veran tw. Bere iche 5	Veran tw. Bere iche 6	Rep.Prozess	Def. Reputation i.e.S.	Besta ndteil e 1	Besta ndteil e 2	Besta ndteil e 3	Besta ndteil e 4	Besta ndteil e 5	Besta ndteil e 6	Besta ndteil e 7	Besta ndteil e 8	Besta ndteil e 9	Besta ndteil e 10	Invest ment 1	Invest ment 2	Invest ment 3	Invest ment 4	Invest ment 5	Invest ment 6	Invest ment 7	Invest ment 8	Invest ment 9	Invest ment 10	Konst rukt aff./for .1	Konst rukt aff./for .2	Konst rukt aff./for .3	Konst rukt aff./for .4	Konst rukt aff./for .5	Konst rukt aff./for .6	Konst rukt aff./for .7	Konst rukt aff./for .8	Konst rukt aff./for .9	Konst rukt aff./for .10	Konst rukt aff./for .11	Konst rukt aff./for .12	E-Mail 1	E-Mail 2	E-Mail 3
8	**BASF**	DAX	Die Unternehmensreputation ist der Ruf eines Unternehmens, der von den verschiedenen Stakeholdern gebildet wird. Die Botschaften & Aktionen eines Unternehmens werden zusammengefasst, bewertet und schaffen im Idealfall Vertrauen in ein Unternehmen.								Es gibt in unserem Unternehmen kein gezieltes Programm zum Reputationsmanagement aber die Grundideen sind in den einzelnen Bereichen wie z.B. Öffentlichkeitsarbeit, Sustainability Center, Investor Relations fest verankert. Wir bieten eine offene Kommunikation an, die von unseren Stakeholdern in den unterschiedlichen Bereichen genutzt wird, wie z.B. unser Engagement auf Social Media Kanälen. Das Investor Relations Team der BASF ist somit für die Kommunikation mit dem Kapitalmarkt verantwortlich und somit auch für den Ruf des Unternehmens am Kapitalmarkt. Durch Umfragen, Perception Studies überprüfen wir diesen regelmäßig und leiten daraus auch ggfs. neue Aktionen ab. Dies	Aus meiner Erfahrung ist Unternehmensreputation für Privatanleger abhängig von vielen - zum Teil auch - welchen Faktoren, wie z.B. Engagement für Umwelt, Zugänglichkeit des Unternehmens auch für Privatpersonen. Diese möchten Gesichter mit dem Unternehmen verbinden und Antworten auf ihre Fragen erhalten. Hinzu kommen natürlich - in abgespeckter Version im Vergleich zu den institutionellen Anlegern - auch allgemeine Kennzahlen.	Ventra uens würdi gkeit des Vorst andes	Largh istige	Trans paren z	Glaub würdi gkeit	Innov ations orient ierung	Symp athie Senio r	Veran twortu ng für Umw elt & Gesel lschaf t				Ergeb nis pro Aktie	EBIT DA-Marg e	EBIT vor Sond ereinf lüssen	Eigen kapita lquote	Ratin g	zu einem gewis sen Teil auch Dividendenpolitik																									
9	**SolarWorld AG**	TecDAX	Der gute Ruf, das Bild des Unternehmens in der Öffentlichkeit sowie innerhalb des Unternehmens	Nein								Ruf des Unternehmens, Image	Solidität des Unternehmens	Qualität der Produkte	Übernahmegesellschaftlicher Komponente	Stimmigkeit in sich	Informationstiefe	Nachhaltigkeit					EBIT	Schulden	Kreditlinien	Währungssicherung	Gewährschuss						Nein	Nein	Nein	Nein	Nein	Nein	Ja	Ja	Ja	Ja	Nein	Nein	felicia.mueller-pelzer@solardworld.de		
10	**Allianz**	DAX	Das Reputationsrisiko ist das Risiko eines direkten Verlusts oder eines Verlusts künftigen Geschäftsvolumens, das aus einem Ansehensverlust der Allianz Gruppe insgesamt oder einer oder mehrerer ihrer Gesellschaften bei den Stakeholdern (das heißt Aktionären, Kunden, Mitarbeitern, Geschäftspartnern oder in der Öffentlichkeit) erwächst. Zum einen kann jede Maßnahme, jedes bestehende oder neue Geschäft oder Produkt entweder direkt oder indirekt zu Ansehensverlusten führen und außerdem Verluste in anderen Risikokategorien nach sich ziehen. Zum anderen birgt jeder Verlust der Allianz in anderen Risikokategorien ein Reputationsrisiko.	Ja	Marketing	Finanzen	Kommunikation	Personal	Sonstige	Group Risk	Die zentrale Aufgabe von Investor Relations besteht darin, das Vertrauen der Anleger zu gewinnen bzw. einmal erworbenes Vertrauen auch langfristig aufrechtzuerhalten. Dieser langfristige Prozess der Vertrauensbildung setzt einen kontinuierlichen Dialog mit den verschiedenen Zielgruppen voraus. Für die Preisentwicklung einer Aktie ist eine kontinuierliche Investor Relations-Arbeit von größer Bedeutung. Der gute Ruf eines an einem von einem Börseunternehmen betriebenen Marktes notierten bzw. einbezogenen Unternehmens ist die entscheidende Voraussetzung dafür, dass Aktionäre bereit sind, Kapital in Form von Aktien in dieses Unternehmen zu investieren.	Reputation besteht im wesentlichen aus Vertrauen. Dem Vertrauen in die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens, seiner Produkte und der wirtschaftlichen Performance. Die Differenz zwischen dem Buchwert und dem Marktwert eines Unternehmens besteht zu einem großen Teil aus Reputation.	Inteqritätrität	Solvabilität	Transparenz	Geschaftsehaftigkeit	Nachhaltigkeit					Eigenkapital	Dividende	Aktienkurs	Umsatz	Jahresüberschuss						Nein	Nein	Ja	Nein	Nein	Ja	Ja	Nein	Nein	Nein	Nein	Nein			

ID	Unternehmen	Index	Def. Reputation i.w.S.	Existenz Rep. Mgmt	Veranstw. Bereiche 1	Veranstw. Bereiche 2	Veranstw. Bereiche 3	Veranstw. Bereiche 4	Veranstw. Bereiche 5	Veranstw. Bereiche 6	Rep.Prozess	Def. Reputation i.e.S.	Bestandteile 1	Bestandteile 2	Bestandteile 3	Bestandteile 4	Bestandteile 5	Bestandteile 6	Bestandteile 7	Bestandteile 8	Bestandteile 9	Bestandteile 10	Investment 1	Investment 2	Investment 3	Investment 4	Investment 5	Investment 6	Investment 7	Investment 8	Investment 9	Investment 10	Konstrukt aff./for. 1	Konstrukt aff./for. 2	Konstrukt aff./for. 3	Konstrukt aff./for. 4	Konstrukt aff./for. 5	Konstrukt aff./for. 6	Konstrukt aff./for. 7	Konstrukt aff./for. 8	Konstrukt aff./for. 9	Konstrukt aff./for. 10	Konstrukt aff./for. 11	Konstrukt aff./for. 12	E-Mail 1	E-Mail 2	E-Mail 3
11	**IVG Immobilien AG**	MDAX	Das Ansehen bzw. den Ruf eines Unternehmens, wie es von Außenstehenden (z.B. Investoren, Aktionären, Analysten, Mietern, Kunden, Personal, etc.) wahrgenommen wird. Eine hohe Reputation erhöht die Wettbewerbsfähigkeit.	Ja	Kommunikation	Marketing	Personal	Sonstige			Investor Relations	Die Abteilung Investor Relations beeinflusst hauptsächlich durch Ihren Kontakt mit Investoren und Aktionären die Reputation des Unternehmens. Hier haben wir die Verantwortung hinsichtlich der Außenwirkung der IVG. Dies betrifft vor allem Geschäfts- und Zwischenberichte, Präsentationen, 1-on-1 Meetings, Roadshows und Konferenzen.	s.v.	Transparenz	Verständlichkeit	Guter und schneller Informationsfluss	Berücksichtigung der Interessen	Gesprächsbereitschaft					Dividende	NAV	EPS	Konzernergebnis	Marktkapitalisierung						Ja	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Ja	nina.wittkopf@ivg.de		
12	**Phoenix Solar AG**	TecDAX	Bekanntheitsgrad, Image	Nein									Geschäftserfolg/-misse	Geschäftsmodell	Branchenzugehörigkeit	Qualität des Manag	Unternehmenshistorie						Aktienkurs	Dividende	Umsatz	EBIT	Mitarbeiterzahl	EPS					Nein	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	s.barber@phoenixsolar.de		
13	**Patrizia Immobilien**	SDAX	In erster Linie die externe Wahrnehmung des Unternehmens seitens Kunden, Aktionären etc, in geringerem Umfang auch der interne "Ruf" durch die Einschätzung der Mitarbeiter	nein								Wahrnehmung des Unternehmens bei privaten Anlegern wird m.E. stärker durch die Berichterstattung in den Medien beeinflusst, zumal erst einmal ein Bekanntheitsgrad vorhanden sein muss. Reputation der Produkte (Markenartikel) färbt auch auf das Unternehmen ab.	Markenprodukte	Dividendenhöhe und -rendite	Management	Medienresonanz	Zufriedenheit mit den Produkten, z.B. Automobilwerte	Personalpolitik	Öffentlichkeitsarbeit	Werbung			Dividendenhöhe und -rendite	Kursentwicklung	Hauptversammlung	KGV	Verschuldungsgrad	Liquidität					nein	nein	ja	nein	ja	nein	ja	nein	nein	nein	ja	nein	investor.relations@patrizia.ag		
14	**Deutsche Post**	DAX	Ruf des Unternehmens für exzellente Produkte und Dienstleistungen	ja	Sonstige					Alle Bereiche müssen am Reputationsmana	Zeitnahe, transparente Kommunikation mit Anteilseignern	Zeitnahe, transparente, verständliche Erläuterung der Finanzen / Strategie des Unternehmens	Qualität der Dienstleistungen	Qualität der Produkte	Zeitnahe, verständliche Kommunikation	Erreichbarkeit der Kommunikatoren	Marktstellung					Dividende	Aktienkursentwicklung	Operatives Ergebnis	Gewinn (Konzernjahresergebnis)	Cash Flow						Nein	Ja	Ja	Nein	Nein	Nein	Nein	Nein	Ja	Ja	Ja	Ja	tjark.schuette@deutschepost.de		
15	**Drillisch AG**	TecDAX	Den Ruf, den ein Unternehmen im Innen- wie auch im Außenverhältnis durch nachhaltiges Handeln innehat	Nein							Da es kein dezidiertes "Reputationsmanagement" im Unternehmen gibt, aber eine Unternehmensmaxime, die verantwortungsbewussten Umgang mit allen Ressorucen vorschreibt und eigenverantwortlich in allen Bereichen des Unternehmens "leben" läßt. Gibt es keinen eng zu definierenden Verantwortungsbereich.	Ich kann doch keine Definition einer Unternehmensreputation aus Sicht der Gruppe privater Anleger geben. Als Leiter Investor Relations kann ich nur sagen, dass der Kapitalmarkt in sich keine homogene Gruppe ist. Beide Gruppen werden mit den gleichen Informationen versorgt, die auch öffentlich zugänglich sind.	Antwortgeschwindigkeit	Plausibilität	Nachhaltigkeit	Nachvollziehbarkeit	Zugangsmöglichkeit					Umsatz	Rohertrag	EBITDA	Verschuldung	Dividendenfähigkeit						nein	nein	ja	nein	ja	nein	ja	ja	ja	nein	nein	nein	o.keil@drillisch.de		
16	**MTU Aero Engines Holding AG**	MDAX	(keine offizielle Unternehmensdefinition) Unter Unternehmensreputation verstehe ich das Ansehen, das einem Unternehmen von seinen Stakeholdergruppen entgegengebracht wird. Dazu zähle ich nicht nur die Kunden, sondern auch Lieferanten, Anwohner, Behörden, Wettbewerber, Medien, Kapitalmarktteilnehmer, Privatanleger etc. Unternehmensreputation hat auch mit Vertrauen zu tun, das man dem Unternehmen und seinen Produkten/DL entgegenbringt.	Nein	Kommunikation	Sonstige				Investor Relations		Unternehmensreputation im Sinne eines Privatanlegers bedeutet, durch die Investition des Vermögens in die Aktien eines Unternehmens, dass man dem Unternehmen, dessen Leitung, dem Geschäftsmodell den Produkten/DL gegenüber Vertrauen entgegenbringt. Zur Unternehmensreputation gehört auch, dass das Unternehmen sich in Bezug auf Ethik, Umweltschutz und gesellschaftliches Engagement korrekt verhält.	Eigene Erfahrungen mit Produkten/DL	Bild der Medien	Mitteilungen des Unternehmens	Position im Vergleich zu Wettbewerbern	Pos./ Neg. Meldungen zu Qualität	Verhalten bei Krisen etc. (Offenheit, Transparenz)	Verhalten gegenüber Anfragen von Privatanlegern				Aktienkursentwicklung/Kurssteigerung	Dividendenvorschlag	Umsatz	Gewinn	Gewinnmarge						Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	antje.drommershausen@mtu.de		

ID	Unternehmen	Index	Def. Reputation i.w.S.	Existenz Rep. Mgmt	Verantw. Bereiche 1	Verantw. Bereiche 2	Verantw. Bereiche 3	Verantw. Bereiche 4	Verantw. Bereiche 5	Verantw. Bereiche 6	Rep.Prozess	Def. Reputation i.e.S.	Bestandteile 1	Bestandteile 2	Bestandteile 3	Bestandteile 4	Bestandteile 5	Bestandteile 6	Bestandteile 7	Bestandteile 8	Bestandteile 9	Bestandteile 10	Investment 1	Investment 2	Investment 3	Investment 4	Investment 5	Investment 6	Investment 7	Investment 8	Investment 9	Investment 10	Konstrukt aff./for. 1	Konstrukt aff./for. 2	Konstrukt aff./for. 3	Konstrukt aff./for. 4	Konstrukt aff./for. 5	Konstrukt aff./for. 6	Konstrukt aff./for. 7	Konstrukt aff./for. 8	Konstrukt aff./for. 9	Konstrukt aff./for. 10	Konstrukt aff./for. 11	Konstrukt aff./for. 12	E-Mail 1	E-Mail 2	E-Mail 3
17	**Heidelberg Cement**	DAX	Unternehmensreputation ist die Summe der Eigenschaften und möglichen Verhaltensweisen, die einem Unternehmen aufgrund vergangener Wahrnehmungen zugeschrieben werden.	Nein								Ich denke, die von mir zuerst genannte Definition ist allgemeingültig. Institutionelle und private Investoren sehen aber unterschiedliche Eigenschaften und Verhaltensweisen als wichtig an. Private Anleger entscheiden in der Regel mangels detaillierter Analysen basierend auf ihrem Bauchgefühl und Empfehlungen anderer und dabei spielt die Unternehmensreputation - und darin auch kleinere Aspekte - oft eine größere Rolle als bei institutionellen Investoren, denen ein größeres Zahlenmaterial zur Verfügung steht. Aber auch für institutionelle Investoren ist Reputation, häufig in Form von Vertrauen in den Vorstand, sehr wichtig.	Glaubwürdigkeit, z.B. der Unternehmenspublikationen	Finanzergebnis im Vergleich zum Wettbewerb	Aussagen zur Bewältigung der zukünftigen Herausforderungen	Qualität der Produkte	Vertrauenswürdigkeit des Vorstands						Nettoergebnis und Marge absolut und im Vergleich zum Wettbewerb	ROCE im Vergleich zu WACC	Verschuldungsgrad, z.B. Im Investmentgradebereich	Dividendenausbeute im Vergleich zum Indexdurchschnitt	Unternehmensbewertung, z.B. P/E im Vergleich zum Wettbewerb						Nein	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	andreas.schaller@heidelbergcement.com		
18	**Deutsche Postbank AG**	MDAX	Den Ruf, den das Unternehmen in der Öffentlichkeit (oder in einem Teil davon, z.B. bei den eigenen Kunden) genießt	Ja	Marketing	Finanzen	Kommunikation	Personal	Sonstige	Nachhaltigkeitsbeauftragter, Reklamationsmanagement, IR, Werbung	Identifikation PR-relevanter Themen, aktive und reaktive mediale Kommunikation dieser Themen, Messung der Kommunikationsergebnisse (quantitativ, möglichst auch qualitativ), Befragung von Kunden, potenziellen Kunden und sonstiger relevanter Teilöffentlichkeiten (z.B. Journalisten)	(Die Frage empfinde ich als mehrdeutig. Das liegt vermutlich daran, dass Privatanleger eine Bank in zweifacher Hinsischt bewerten können: als Vermittler von Anlageprodukten und als Gegenstand der Geldanlage, also als potenzielles Aktien-Investment. Ich beantworte die Frage im ersten Sinn, also mit Bewertungen, die Privatkunden unsererm Unternehmen bei Befragungen geben:) Einfache und preiswerte Produkte, vertrauenswürdig, sympathisch und ein bisschen verschlafen. Im Gegensatz zu anderen Stakeholdern dürften für viele Privatanleger Repuationsbestandteile wie "unternehmerischer Erfolg", "strategischer Weitblick des Managements" usw. nicht so wichtig sein, das bedeutet aber nicht, dass sie von Privatanlegern nicht wahrgenommen werden.	Marktpräsenz	Öffentlicher Auftritt (Filialen, Internet, Gebäude)	Veröffentlichte Meinung (was in der Zeitung steht)	Erfahrung von Freunden und Bekannten	Eigene Erfahrungen z.B. als Kunde						Größe (Umsatz, Bilanzsumme, Marktanteil)	Gewinn	Veröffentlichte Meinung	Dividende bei Aktiengesellschaften	Rating	Kursentwicklung bei Aktiengesellschaften					Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Nein	Nein	Ja	Nein	hartmut.schlegel@postbank.de		
19	**Brenntag AG**	MDAX	Unternehmensreputation kennzeichnet den Ruf, d.h. die Summe von Meinungen, den ein Unternehmen bei seinen Stakeholdern und der interessierten Öffentlichkeit genießt.	Nein								Für einen privaten Anleger bildet sich seine Meinung zum Unternehmen aus mehreren Faktoren: seine eigenen Erfahrungen mit dem Unternehmen (z.B. Antwortzeiten auf Anfragen, persönlicher Kontakt am Telefon), sicherlich auch die Kursentwicklung, Meinungen anderer Anleger aus Gesprächen oder Anlegerzeitschriften. Somit dürfte für ihn die Unternehmensreputation eher de persönliche Erfahrung mit dem Unternehmen sein.	Verfügbarkeit von Informationen	Verständlichkeit von Informationen	Positive Berichte in der Presse	Freundliche IR-Abteilung	Erreichbarkeit des Unternehmens	Ansprechen der Geschäftsbericht					Kursentwicklung	Verschuldungsgrad	Dividende	Jahresüberschuss	Bilanzsumme						Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	stefanie.steiner@brenntag.de		

ID	Unternehmen	Index	Def. Reputation i.w.S.	Exist enz Rep. Mgmt	Veran tw. Bereiche 1	Veran tw. Bereiche 2	Veran tw. Bereiche 3	Veran tw. Bereiche 4	Veran tw. Bereiche 5	Veran tw. Bereiche 6	Rep.Prozess	Def. Reputation i.e.S.	Besta ndteil e 1	Besta ndteil e 2	Besta ndteil e 3	Besta ndteil e 4	Besta ndteil e 5	Besta ndteil e 6	Besta ndteil e 7	Besta ndteil e 8	Besta ndteil e 9	Besta ndteil e 10	Invest ment 1	Invest ment 2	Invest ment 3	Invest ment 4	Invest ment 5	Invest ment 6	Invest ment 7	Invest ment 8	Invest ment 9	Invest ment 10	Konst rukt aff./for .1	Konst rukt aff./for .2	Konst rukt aff./for .3	Konst rukt aff./for .4	Konst rukt aff./for .5	Konst rukt aff./for .6	Konst rukt aff./for .7	Konst rukt aff./for .8	Konst rukt aff./for .9	Konst rukt aff./for .10	Konst rukt aff./for .11	Konst rukt aff./for .12	E-Mail 1	E-Mail 2	E-Mail 3
20	**Gerresheimer AG**	MDAX		Ja	Kommunikation	Personal	Finanzen		Sonstige		Investor Relations		Einhaltung kommuniziert	Zatungsgrad	Ertragskraft	Wertung	Strategische Ausrichtung						Dividende	Aktienkursentwicklung	EBIT	Volätilität des Aktienkurs	Einhaltung der kommunizierten EPS	Div per share	Unsatzwachstum	Verschuldungsgrad			Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	b.strohmeyer@gerresheimer.com		
21	**Volkswagen**	DAX	Sicht der verschiedenen Stakeholder auf das Unternehmen	JA	Kommunikation	Finanzen	Sonstige				Finanzkommunikation - welches Verständnis haben unsere Stakeholder ueber die finanzielle Situation, Staerken und Schwaechen, der Gesellschaft	Wir haben hier bisher keinen fundamentalen Unterschied feststellen koennen. Private Aktionaere bringen jedoch haeufiger ihre Produkterfahrungen und lokalen Erkenntnisse (z.B. ueber ein lokales Werk) mit ein.	Ansehen in den Medien	nachhaltige Rentabilität	Strategische Ausrichtung	Dividende	Webseite	Beschaffungspolitik				Unsatz	Dividende	operatives Ergebnis	Nettoergebnis	Eigenkapitalanteil	Unsatzwachstum	Verschuldungsgrad			Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Clemens.Denks@vw.com		
22	**Amadeus Fire**	SDAX	Unter Unternehmensreputation verstehe ich allgemein die Summe der Einschätzungen/Meinungen die Personen mit dem Namen unseres Unternehmens verbinden. Dies kann sich auf die angebotenen Dienstleistungen wie auch auf das Standing bei Kapitalmarktteilnehmern beziehen.	Ja	Personal	Finanzen	Marketing						ich verstehe unter zielgerichtetem Reputationsmanagement kein eigenständiges Aufgabengebiet, sondern die Summe der Bemühungen bzw. Aufgabenerfüllungen, die viele Mitarbeiter des operativen Geschäfts erbringen und durch guten Service zur Steigerung der Reputation beitragen.	Private Anleger sind nach meinen Erfahrungen in erster Linie an einer hohen und sicheren Verzinsung ihres eingesetzten Kapitals interessiert.	hohe Dividende	nachhaltige Rentabilität	solide Bilanzstruktur	Dividendenzahlung	Wachstumsperspektiven	Dienstleistungsangebot				Dividende	operatives Ergebnis	Cash Flow	Eigenkapitalanteil	Unternehmenswachstum				Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein			
23	**Colonia Real Estate**	SDAX	Der Ruf eines Unternehmens, dessen Glaubwürdigkeit.	Nein							Jeder Mitarbeiter ist gehalten Vertrauen bei seinen Kunden aufzubauen, hervorragende Leistungen für unsere Kunden zu erzielen und damit den guten Ruf der Gesellschaft zu fördern.	Auch hier gilt es glaubwürdig zu sein. Angestrebte Ziele zu erreichen, Planzahlen zu erfüllen und Versprechen einzuhalten. Offene, ehrliche und zeitnahe Kommunikation mit den Privataktionären.	Einhaltung von Zielen	Offene und zeitnahe Kommunikation	Schaffung von Shareholder Value	Dividendenzahlung	Hohe Glaubwürdigkeit				Jahresüberschuss	Dividendenschuss ohne	Aktienkurs	Positiver Cash Flow	Unternehmenswachstum				Nein	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Nein	Nein			
24	**Continental AG**	MDAX	Das Wahrnehmungsbild eines UN durch eine breitere Öffentlichkeit	Nein								Die Wahrnehmung über die Finanzkommunikation und Aktienkursentwicklung eines Unternehmens. Zudem spielen bei privaten Anlgen die Wahrnehmung über die Außenwirkung eine größere Rolle. Je nach Branchenzugehörigkeit kann das stärker oder weniger stark ausgeprägt sein	Erscheinung in der Presse	Aktienkurs-Anlehkurtsentwicklung	Intern etablierte Kommunikation	Präsentation auf Anlegerveranstaltungen	Betreuung durch Investor Relations	Mögliche Erfahrungen mit Produkten des UN				Dividendenendfassung	Buchwertverhältniss	EBIT Marge	Eigenkapitalquote	Unsatzanteil in Schwellenländern				Nein	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	rolf.woller@conti.de		

ID	Unternehmen	Index	Def. Reputation i.w.S.	Existenz Rep. Mgmt	Veranstw. Bereiche 1	Veranstw. Bereiche 2	Veranstw. Bereiche 3	Veranstw. Bereiche 4	Veranstw. Bereiche 5	Veranstw. Bereiche 6	Rep.Prozess	Def. Reputation i.e.S.	Bestandteile 1	Bestandteile 2	Bestandteile 3	Bestandteile 4	Bestandteile 5	Bestandteile 6	Bestandteile 7	Bestandteile 8	Bestandteile 9	Bestandteile 10	Investment 1	Investment 2	Investment 3	Investment 4	Investment 5	Investment 6	Investment 7	Investment 8	Investment 9	Investment 10	Konstrukt aff./for. 1	Konstrukt aff./for. 2	Konstrukt aff./for. 3	Konstrukt aff./for. 4	Konstrukt aff./for. 5	Konstrukt aff./for. 6	Konstrukt aff./for. 7	Konstrukt aff./for. 8	Konstrukt aff./for. 9	Konstrukt aff./for. 10	Konstrukt aff./for. 11	Konstrukt aff./for. 12	E-Mail 1	E-Mail 2	E-Mail 3
25	**RWE**	DAX	Die Reputation eines Unternehmens bildet sich aus vielen kleinen Facetten, die in der Öffentlichkeit wahrgenommen werden. So spielt z.B. das Verhalten eines Unternehmens seinen Kunden gegegenüber eine wichtige Rolle (also Service, Freundlichkeit, Zuverlässigkeit, Geschwindigkeit). Als weiteres Element wird die Reputation ebenfalls über die Medienberichterstattung geprägt. Daher ist eine gute Kommunikationspolitik und Pressearbeit besonders wichtig. Die Reputation am Kapitalmarkt ist ebenfalls von Zuverlässigkeit des Managements, Zielstrebigkeit bei der Verfolgung von Strategiezielen, Seriösität, Kontinuität der Kommunikation auch in	Nein								Glaubwürdigkeit des Managements, Strategie eines Unternehmens, zuverlässige und positive Ergebnisentwicklung, Dividenden, Berichterstattung in den Medien, Preispolitik des Unternehmens	Erfüllung von Unternehmensprognosen	Dividendenkontinuität	aktive Kommunikationspolitik	glaubwürdiges Management	Preispolitik						Kurs-Gewinn-Verhältnis	Nachhaltiges Nettoergebnis	Betriebliches Ergebnis	Buchwert einer Aktie	Dividende						Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein			
26	**MAN**	DAX	Image des Unternehmens bei jedem Stakeholder	Nein	Marketing	Sonstige	Finanzen	Kommunikation	Personal	Presse, Investor		Attraktivität der MAN Vorzugs- und Stammaktie für den privaten Anleger	Dividende	Profitabilität eines	Kurs-Gewinn Verhä	Nachhaltigkeit	Management						Dividende	Kurs-Gewinn Verhä	Stimmrechte pro	Ergebnis pro Aktie	Rendite						Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Nein	Nein	Ja	Ja	Ja	Nein			
27	**Aurubis AG**	MDAX	Positionierung des Unternehmens bei Aktionären uns anderen Interessengruppen (Anrainer, Banken, Lieferanten, Kunden, Behörden,...), Faktoren sind dabei im Wesentlichen Zuverlässigkeit, Nachhaltigkeit, finanzielle Stärke, Dividendenpolitik, Innovationsfähigkeit	Ja	Kommunikation	Sonstige						Sonstige ist "Investor Relations". Das Reputationsmanagement wird proaktiv geführt (Stärken und Besonderheiten aber auch Problembereiche werden aktiv kommuniziert) über das Feed-Back aus dem Finanzmarkt (prvate und institutionelle Aktionäre sowie Analysten) verbessern wir unseren Auftritt.	Wie stellt sich das Unternehmen bezüglich der folgenden Themen dar: Nachhaltigkeit des Wirtschaftens (Personalpolitik, Umweltschutz), finanzielle Stärke, Dividendenpolitik, Innovationsfähigkeit	Stabilität (Ergebnisse, Geschäftsmodell)	Dividendenrendite	Umweltschutz	Personalentwicklung	solide Finanzierung						Ergebnis vor Steuern	Dividende	Verschuldung	Cash Flow	Umsatzentwicklung						Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein			
28	**Aurubis AG**	MDAX	Positionierung des Unternehmens bei Aktionären uns anderen Interessengruppen (Anrainer, Banken, Lieferanten, Kunden, Behörden,...), Faktoren sind dabei im Wesentlichen Zuverlässigkeit, Nachhaltigkeit, finanzielle Stärke, Dividendenpolitik, Innovationsfähigkeit	Ja	Kommunikation	Sonstige						Sonstige ist "Investor Relations". Das Reputationsmanagement wird proaktiv geführt (Stärken und Besonderheiten aber auch Problembereiche werden aktiv kommuniziert) über das Feed-Back aus dem Finanzmarkt (prvate und institutionelle Aktionäre sowie Analysten) verbessern wir unseren Auftritt.	Wie stellt sich das Unternehmen bezüglich der folgenden Themen dar: Nachhaltigkeit des Wirtschaftens (Personalpolitik, Umweltschutz), finanzielle Stärke, Dividendenpolitik, Innovationsfähigkeit	Stabilität (Ergebnisse, Geschäftsmodell)	Dividendenrendite	Umweltschutz	Personalentwicklung	solide Finanzierung						Ergebnis vor Steuern	Dividende	Verschuldung	Cash Flow	Umsatzentwicklung						Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein			
29	**Henkel**	DAX	The use of strategic Public Relations (media relations, crisis management, CSR, corporate advertising, corporate sponsorship) to develop and maintain a company's identity and present a desired corporate image to company stakeholders.	Ja	Kommunikation	Finanzen	Personal	Marketing			Offene und proaktive Kommunikation (per Telefon per mail, Meetings) mit allen Kapitalmarktteilnehmern (Investoren, Kleinaktionäre, Analysten). Zur Verfügungstellung aller relevanter Informationen, wie Geschäftsbericht, Pressemitteilungen, Unternehmenspräsentationen.	Gesamtheit der Informationen, die dem Privatanleger über ein Unternehmen bekannt sind und damit direkt oder inderekt bzw. bewußt oder unbewußt sein Bild von dem Unternehmen prägen.	Stärke bzw. Bekanntheit der Marken	Qualität der Produkte / Dienstleistungen / Technologien	Qualität des Mangements	Nachhaltiges Wirtschaften	International ität	Beachtung von Diversity-Kriterien	Güte der Corporate Governance	Ansehen als Arbeitgeber			Operative Performance (EBIT und EBIT-Marge)	Starker (Free-) Cashflow	Hohe Eigenkapitalquote	Geringe Fremdverschuldung	Hoher Aktienkurs und gute Aktienkursperformance (relativ zu einem Index)	Stabile Dividendenpolitik	Hohes organisches Umsatzwachstum (über dem Markt)						Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	oliver.luckenbach@henkel.com		

ID	Unternehmen	Index	Def. Reputation i.w.S.	Existenz Rep. Mgmt	Veranstw. Bereiche 1	Veranstw. Bereiche 2	Veranstw. Bereiche 3	Veranstw. Bereiche 4	Veranstw. Bereiche 5	Veranstw. Bereiche 6	Rep.Prozess	Def. Reputation i.e.S.	Bestandteile 1	Bestandteile 2	Bestandteile 3	Bestandteile 4	Bestandteile 5	Bestandteile 6	Bestandteile 7	Bestandteile 8	Bestandteile 9	Bestandteile 10	Investment 1	Investment 2	Investment 3	Investment 4	Investment 5	Investment 6	Investment 7	Investment 8	Investment 9	Investment 10	Konstrukt aff./for. 1	Konstrukt aff./for. 2	Konstrukt aff./for. 3	Konstrukt aff./for. 4	Konstrukt aff./for. 5	Konstrukt aff./for. 6	Konstrukt aff./for. 7	Konstrukt aff./for. 8	Konstrukt aff./for. 9	Konstrukt aff./for. 10	Konstrukt aff./for. 11	Konstrukt aff./for. 12	E-Mail 1	E-Mail 2	E-Mail 3
30	**Smartrac N.V.**	TecDAX	Das Ansehen und die Einschätzung des Unternehmens in allen Dialoggruppen	Nein								Glaubwürdigkeit des Unternehmens in der Kapitalmarktkommunikation	Einhalten von Progn	Zahlung einer Divide	Offene Kommunik	Umfassende Intern	Keine Skandale						Aktienkursentwicklun	Dividende	Umsatzwachstum	Ergebniswachstum	Eigenkapitalquote						Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein			
31	**Indus Holding**	SDAX	Wahrnehmung in der Öffentlichkeit in Verbindung mit gewissen Werten wie ehrlich, verlässlich , offen transparent, nachhaltig, gesetzestreu.	Nein							Kommunikation: Grundsatz der offenen Kommunikation, Gleichbehandlung aller Zielgruppen, Vermittlung der Unternehmenswerte Verlässlichkeit, Transparenz, Nachhaltigkeit, Ehrlichkeit. Mitarbeit an Compliance-Prozessen, Entwicklen von Leitbildern und Kodizes.	M. E. besteht kein Unterschied in der Definition											Kursentwicklung	Dividende	Ergebnis nach Steuern	Umsatzwachstum	Ergebniswachstum						Ja	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Ja	Nein	Nein	Ja	Nein			
32	**Air Berlin**	SDAX	Die Wahrnehmung des Unternehmens in der Öffentlichkeit. Das Bild, das die verschiedenen Stakeholder vom Unternehmen haben. Hat das Unternehmen einen guten Ruf?	Ja	Marketing	Kommunikation	Finanzen	Personal	Sonstige	Investor Relations, Politik	Durch eine zeitnahe, dauerhafte und transparente Kommunikation mit allen Kapitalmarktteilnehmern werden Verlässlichkeit und Vertrauen am Kapitalmarkt geschaffen.	Die Summe der Wahrnehmungen und Einschätzungen eines Unternehmens durch die relevanten Stakeholder einschließlich der Vertrauenswürdigkeit, die sich hieraus ergibt.	Finanzkennzahlen	Analystenei nschätzungen	Medienpräsenz	Auszeichnungen	Referenzkunden	Kooperationspartner						Umsatz	Nettogewinn	Gewinn pro Aktie	Dividende	Kurs-Gewinn-Verhältnis						Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Ja	Ja	Nein	Marcel Redel, mredel@airberlin.com		
33	**E.ON**	DAX		Ja							Im Fokus stehen vor allem Kunden, sekundär institutionelle Anleger. Private Anleger werden nicht separat adressiert.		Branche	Umsatz	Solides Wachstum	Produktportfolio	Soziale Verantwortung	Gefühl	Strategie				Zukünftiger Kursanstieg	Strategie								Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein			
34	**ThyssenKrupp**	DAX											Strategie										Dividendenr									Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein			
35	**Manz Automation AG / Cometis**	TecDAX	Der Ruf bzw. das Ansehen von Unternehmen. Wie ein Unternehmen von externen Dritten wahrgenommen wird.	Nein								Spezielle Reputation des Unternehmens in den Bereichen Verständlichkeit des Geschäftsmodells, Reputation, Investor Relations, Nachhaltigkeit, Compliance, Markenbekanntheit usw., grds. in allen Bereichen, die für den Wert des Unternehmens / Aktienkurs relevant sind	Investor Relations	Transparenz	Ausschüttung (z.B. Website, Finanzbericht)	Bekanntheitsgrad	Index zugehörigkeit	Medienresonanz	Ausschüttung der Entscheidungsträger (Management u.a.)	Verständlichkeit des Geschäftsmodells	Identifikation mit den Produkten / Dienstleistungen	Ethische Grundsätze / Nachhaltigkeit	Umsatz	Bilanzsumme	Verschuldungsgrad / Eigenkapitalquote	EBIT	EBITDA	EBT	Net Cash / Cash & Cash Equivalents	Unternehmenswert (z. B. DCF)	Marktkapitalisierung	Mitarbeiterzahl	Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein			
36	**C.A.T. Oil**	SDAX	Ansehen, dass ein Unternehmen in der Öffentlichkeit besitzt	Nein								solide finanziert, erfolgreich am Markt, direkter Kontakt	erfolgreich am Markt	verlässlich finanziert	direkter Kontakt	Transparenz nach	Kontinuität						Eigenkapitalquote	Dividende	Jahresergebnis	EBITDA	Cash Flow						Nein	Nein	Ja	Nein	Nein	Nein	Nein	Nein	Ja	Nein	Nein	Nein	herbert.doile@catoilag.com		
37	**Siemens**	DAX	Die allgemeine Wahrnehmung des gesamten Unternehmens durch seine Stakeholder im Zeitverlauf.		Finanzen	Kommunikation	Personal	Sonstige		Corporate Social Resp		Verantwortungsvoll, excellent und innovativ sowie nachhaltig handeln.	Glaubwürdigkeit	Nachhaltigkeit	Verantortlichkeit	Innovativ	Wertschaffend						Kursentwicklung	Dividendenrendite	Kapitalrendite	Auftragseingang	Umsatzentwicklung						Nein	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja	Nein	Ja	Ja	Ja	Nein	joachim.beer@siemens.com		
38	**Aareal Bank AG**	MDAX	Externe Wahrnehmung des Rufs eines Unternehmens	Ja	Kommunikation	Sonstige					Neben den laufenden Geschäftsbeziehungen zu unseren institutionellen Kunden, beschäftigen sich die Bereiche Corporate Communication, Investor Relations und Treasury im Rahmen der externen Kommunikation mit ihnen jeweiligen Zielgruppen. Mittels zielgruppenspezifischer Kommunikation werden umweltbedingte Unsicherheiten gezielt angesprochen und, soweit möglich, im Rahmen einer transparenten Kommunikation beseitigt.	Eine Unterscheidung zwischen privaten und institutionellen Anlegern sehen wir eigentlich nicht. Beide Gruppen legen Gelder an bzw. investieren in unsere Produkte. Somit haben beide Gruppen ein Bedürfnis nach offener und transparenter Information um mögliche Risiken im Hinblick auf ihre jeweilige Investition beurteilen zu können.	offene Kommunikation	nachvollziehbare Geschäftspolitik	Ansprechbarkeit	Geschäftsentwicklung	Berichterstattung in den Medien						Entwicklung Aktienkurs	Zahlung von Dividenden	Zinsahlung festverzinslicher Wertpapiere	Kursentwicklung Genussschein	Entwicklung des ROE						Nein	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein	Nein	Nein	Ja	Nein	ir@aareal-bank.com		

Anhang 3: Kookkurenz-Statistik

Quelle: Eigene Darstellung

concept	x	y	weight	assets	value	losses	liabilities	equity	market	risk	cash	management	expenses	tax	reporting	share	capital	development	sales	products	price	customers	provisions	services	growth	members	economic	performance	processes	control	segment	employees	stock	rights	credit	Supervisory Board	insurance	application	global	countries	solutions	industry	technology	support	compliance	Germany	energy	innovative	range	power	sector	research
assets	0,2496	0,5274	58.107	14472	7161	7082	6914	4600	1427	1644	3970	1084	3735	3889	1454	971	1237	714	1844	522	974	527	1752	659	144	101	467	496	182	322	516	376	177	326	731	44	523	284	94	172	45	133	72	78	65	213	60	18	84	42	75	107
value	0,2950	0,3967	50.391	7161	12346	5282	4999	3497	2028	1977	3435	926	2228	2127	1026	1427	1191	509	1051	491	1615	657	1216	603	329	308	412	589	222	282	261	331	601	501	690	187	468	292	111	133	153	141	119	125	90	107	64	134	107	61	63	64
losses	0,0008	0,5544	45.482	7082	5282	9918	4692	4246	857	1287	2676	462	3744	3659	921	828	742	398	1261	288	607	325	1596	464	95	56	308	226	100	200	364	166	147	146	718	23	576	159	64	127	24	74	43	54	35	113	37	11	58	44	45	52
liabilities	0,1722	0,4787	40.536	6914	4999	4692	8334	3458	855	1129	3230	468	2410	2958	723	628	685	231	1163	229	664	354	1362	312	30	91	161	156	51	157	240	124	126	175	519	59	497	184	34	74	7	79	23	26	36	79	20	5	41	25	26	27
equity	0,0899	0,4421	34.339	4600	3497	4246	3458	7175	716	724	2767	380	2346	2654	800	1179	1058	196	933	181	537	215	935	239	87	47	163	146	42	185	252	119	230	219	360	38	236	85	36	69	10	87	18	27	22	62	17	9	28	23	42	19
market	-0,3742	0,0155	35.273	1427	2028	857	855	716	10428	1631	856	904	361	259	437	993	1184	1487	1283	1680	1867	991	232	704	2526	148	1468	492	348	167	667	241	431	194	521	111	425	356	1122	1099	423	622	445	257	77	356	282	393	377	224	449	300
risk	0,0096	-0,0192	30.885	1644	1977	1287	1129	724	1631	9453	1089	3419	318	287	1646	269	1053	1146	293	554	853	501	444	354	283	207	942	481	978	1218	393	240	69	65	1368	211	812	220	376	318	165	223	132	294	602	95	113	72	103	78	130	79
cash	0,1043	0,3019	32.172	3970	3435	2676	3230	2767	856	1089	7260	544	1463	1857	751	1070	1095	251	965	246	725	355	811	260	183	144	160	255	73	108	252	182	477	411	367	178	203	97	67	95	35	82	50	49	27	54	35	12	51	24	49	36
management	0,0487	-0,2501	27.938	1084	926	462	468	380	904	3419	544	8671	277	208	2281	387	702	1102	354	595	323	678	262	641	284	806	357	737	1265	1384	471	681	178	151	406	526	318	512	369	183	411	201	222	593	894	182	163	165	168	89	129	96
expenses	-0,0523	0,4161	28.897	3735	2228	3744	2410	2346	361	318	1463	277	6476	3055	644	602	529	384	898	289	321	170	1463	601	69	124	95	185	57	73	358	295	131	110	322	53	410	103	28	58	16	39	24	60	25	125	32	9	26	25	67	140
tax	-0,0890	0,4853	28.724	3889	2127	3659	2958	2654	259	287	1857	208	3055	5632	500	675	696	212	903	179	256	159	1179	337	76	122	96	163	30	86	267	164	140	93	300	65	287	124	30	115	4	48	12	44	51	144	42	5	37	43	56	31
reporting	0,2851	-0,2250	22.924	1454	1026	921	723	800	437	1646	751	2281	644	500	8615	482	413	774	401	234	237	188	380	374	168	837	320	646	554	1006	507	385	146	176	123	990	149	355	126	82	72	85	56	195	832	152	59	23	51	35	84	44
share	0,4472	0,0314	24.474	971	1427	828	628	1179	993	269	1070	387	602	675	482	7781	2165	320	562	201	1682	152	364	283	236	796	193	708	81	314	157	478	2208	2028	130	550	161	143	98	115	59	72	51	74	44	138	56	41	60	107	107	29
capital	0,2217	0,0111	21.330	1237	1191	742	685	1058	1184	1053	1095	702	529	696	413	2165	6156	364	367	252	555	140	319	188	261	227	421	234	133	159	303	213	1144	1225	381	345	234	108	76	106	51	130	37	75	52	98	44	27	78	69	105	59
development	-0,3041	-0,2286	22.021	714	509	398	231	196	1487	1146	251	1102	384	212	774	320	364	6781	651	1285	385	686	163	520	772	219	694	389	512	226	315	482	90	79	116	202	177	384	464	359	517	401	662	352	170	182	349	492	231	210	238	959
sales	-0,2736	0,2117	20.757	1844	1051	1261	1163	933	1283	293	965	354	898	903	401	562	367	651	6003	994	410	596	432	455	829	78	233	220	163	67	514	159	101	97	102	69	123	101	172	326	94	167	86	162	49	226	78	96	214	61	232	122
products	-0,5725	-0,3636	21.693	522	491	288	229	181	1680	554	246	595	289	179	234	201	252	1285	994	6828	441	1301	188	1106	836	57	352	221	765	175	595	178	39	89	115	29	263	468	485	365	677	590	667	296	55	282	488	595	728	274	310	443
price	-0,0846	0,0598	17.812	974	1615	607	664	537	1867	853	725	323	321	256	237	1682	555	385	410	441	5051	227	137	200	395	143	328	387	80	92	158	117	912	492	187	86	114	78	180	171	36	123	56	54	18	83	157	25	92	108	98	26
customers	-0,3017	-0,3139	17.670	527	657	325	354	215	991	501	355	678	170	159	188	152	140	686	596	1301	227	5132	123	1324	422	68	208	224	554	84	325	340	19	55	240	24	162	539	299	204	1037	404	508	529	59	206	215	424	379	147	220	106
provisions	0,2585	0,3041	16.498	1752	1216	1596	1362	935	232	444	811	262	1463	1179	380	364	319	163	432	188	137	123	3971	334	29	299	103	109	63	113	157	243	117	140	260	100	478	107	20	56	12	32	9	25	95	96	24	5	29	30	23	32
services	-0,1492	-0,2177	16.374	659	603	464	312	239	704	354	260	641	601	337	374	283	188	520	455	1106	200	1324	334	4628	242	327	136	259	388	127	264	289	76	123	137	126	178	385	255	161	656	270	302	465	80	164	135	219	320	85	142	105
growth	-0,7473	-0,1964	15.112	144	329	95	30	87	2526	283	183	284	69	76	168	236	261	772	829	836	395	422	29	242	5199	66	1309	253	109	47	366	83	48	16	42	29	162	108	898	952	190	469	176	130	14	211	163	229	138	101	373	134
members	0,5549	-0,5461	10.949	101	308	56	91	47	148	207	144	806	124	122	837	796	227	219	78	57	143	68	299	327	66	5811	94	495	69	312	57	471	375	330	86	2240	210	114	64	62	24	39	33	104	241	91	14	21	29	40	37	26
economic	-0,3664	-0,0690	13.193	467	412	308	161	163	1468	942	160	357	95	96	320	193	421	694	233	352	328	208	103	136	1309	94	3799	261	104	124	179	87	92	35	182	53	165	62	763	759	66	309	94	86	51	145	121	44	61	59	215	56
performance	0,1557	-0,1747	11.488	496	589	226	156	146	492	481	255	737	185	163	646	708	234	389	220	221	387	224	109	259	253	495	261	3652	209	227	210	287	270	108	75	260	88	209	112	63	106	80	97	146	142	79	60	75	82	52	85	34
processes	-0,1485	-0,4702	11.643	182	222	100	51	42	348	978	73	1265	57	30	554	81	133	512	163	765	80	554	63	388	109	69	104	209	3205	680	147	184	26	21	99	57	57	398	179	46	431	212	374	341	285	82	244	208	104	122	87	127
control	0,1929	-0,3135	10.220	322	282	200	157	185	167	1218	108	1384	73	86	1006	314	159	226	67	175	92	84	113	127	47	312	124	227	680	2877	84	102	86	312	129	164	60	154	84	44	56	43	70	131	478	32	37	30	41	82	29	37
segment	-0,2301	0,0128	10.362	516	261	364	240	252	667	393	252	471	358	267	507	157	303	315	514	595	158	325	157	264	366	57	179	210	147	84	3608	80	16	23	108	27	278	97	130	125	96	186	83	81	18	98	71	65	152	48	127	74
employees	0,2835	-0,5069	9.719	376	331	166	124	119	241	240	182	681	295	164	385	478	213	482	159	178	117	340	243	289	83	471	87	287	184	102	80	3931	255	189	24	255	92	123	159	187	106	63	89	276	243	185	53	115	80	40	33	55
stock	0,5152	-0,0849	10.788	177	601	147	126	230	431	69	477	178	131	140	146	2208	1144	90	101	39	912	19	117	76	48	375	92	270	26	86	16	255	2787	1282	38	306	38	79	32	43	11	17	8	14	43	52	8	2	26	26	31	5
rights	0,5321	-0,1737	10.061	326	501	146	175	219	194	65	411	151	110	93	176	2028	1225	79	97	89	492	55	140	123	16	330	35	108	21	312	23	189	1282	2823	54	311	27	88	26	25	17	29	33	35	29	33	12	5	24	78	7	17
credit	-0,1554	0,2837	9.722	731	690	718	519	360	521	1368	367	406	322	300	123	130	381	116	102	115	187	240	260	137	42	86	182	75	99	129	108	24	38	54	2781	16	259	45	79	135	11	48	7	35	24	38	9	4	29	6	37	10
Supervisory Board	0,4841	-0,6384	8.310	44	187	23	59	38	111	211	178	526	53	65	990	550	345	202	69	29	86	24	100	126	29	2240	53	260	57	164	27	255	306	311	16	4057	63	40	15	8	1	14	16	61	235	55	3	6	14	28	8	9
insurance	0,1058	0,1323	9.107	523	468	576	497	236	425	812	203	318	410	287	149	161	234	177	123	263	114	162	478	178	162	210	165	88	57	60	278	92	38	27	259	63	2834	37	130	89	69	122	14	44	36	64	23	27	69	12	72	6
application	-0,1422	-0,3384	9.074	284	292	159	184	85	356	220	97	512	103	124	355	143	108	384	101	468	78	539	107	385	108	114	62	209	398	154	97	123	79	88	45	40	37	2202	105	73	567	216	310	294	205	81	57	172	109	69	60	118
global	-0,4411	-0,2701	9.527	94	111	64	34	36	1122	376	67	369	28	30	126	98	76	464	172	485	180	299	20	255	898	64	763	112	179	84	130	159	32	26	79	15	130	105	2680	524	208	313	169	130	70	91	146	154	97	62	172	109
countries	-0,5162	-0,1012	8.731	172	133	127	74	69	1099	318	95	183	58	115	82	115	106	359	326	365	171	204	56	161	952	62	759	63	46	44	125	187	43	25	135	8	89	73	524	2655	82	264	44	92	37	253	74	47	85	53	124	53
solutions	-0,3217	-0,5935	8.881	45	153	24	7	10	423	165	35	411	16	4	72	59	51	517	94	677	36	1037	12	656	190	24	66	106	431	56	96	106	11	17	11	1	69	567	208	82	2004	300	513	371	28	25	228	369	178	125	102	97
industry	-0,4255	-0,4031	8.147	133	141	74	79	87	622	223	82	201	39	48	85	72	130	401	167	590	123	404	32	270	469	39	309	80	212	43	186	63	17	29	48	14	122	216	313	264	300	2126	262	97	25	63	194	171	151	91	233	133
technology	-0,3600	-0,7212	7.995	72	119	43	23	18	445	132	50	222	24	12	56	51	37	662	86	667	56	508	9	302	176	33	94	97	374	70	83	89	8	33	7	16	14	310	169	44	513	262	2199	188	24	55	455	510	158	291	77	251
support	-0,1913	-0,5742	7.077	78	125	54	26	27	257	294	49	593	60	44	195	74	75	352	162	296	54	529	25	465	130	104	86	146	341	131	81	276	14	35	35	61	44	294	130	92	371	97	188	1954	137	69	55	94	92	25	41	74
compliance	0,1748	-0,4689	5.847	65	90	35	36	22	77	602	27	894	25	51	832	44	52	170	49	55	18	59	95	80	14	241	51	142	285	478	18	243	43	29	24	235	36	205	70	37	28	25	24	137	1715	52	12	13	9	7	5	6
Germany	-0,5912	0,0022	5.435	213	107	113	79	62	356	95	54	182	125	144	152	138	98	182	226	282	83	206	96	164	211	91	145	79	82	32	98	185	52	33	38	55	64	81	91	253	25	63	55	69	52	2297	99	34	71	111	56	53
energy	-0,6909	-0,5509	5.828	60	64	37	20	17	282	113	35	163	32	42	59	56	44	349	78	488	157	215	24	135	163	14	121	60	244	37	71	53	8	12	9	3	23	57	146	74	228	194	455	55	12	99	2148	163	80	780	117	80
innovative	-0,4724	-0,6393	5.853	18	134	11	5	9	393	72	12	165	9	5	23	41	27	492	96	595	25	424	5	219	229	21	44	75	208	30	65	115	2	5	4	6	27	172	154	47	369	171	510	94	13	34	163	1533	135	91	86	203
range	-0,5805	-0,2407	5.506	84	107	58	41	28	377	103	51	168	26	37	51	60	78	231	214	728	92	379	29	320	138	29	61	82	104	41	152	80	26	24	29	14	69	109	97	85	178	151	158	92	9	71	80	135	1610	62	102	66
power	-0,7474	-0,3714	4.340	42	61	44	25	23	224	78	24	89	25	43	35	107	69	210	61	274	108	147	30	85	101	40	59	52	122	82	48	40	26	78	6	28	12	69	62	53	125	91	291	25	7	111	780	91	62	1805	42	33
sector	-0,6751	-0,0759	5.103	75	63	45	26	42	449	130	49	129	67	56	84	107	105	238	232	310	98	220	23	142	373	37	215	85	87	29	127	33	31	7	37	8	72	60	172	124	102	233	77	41	5	56	117	86	102	42	1570	55
research	-0,5488	-0,4929	4.797	107	64	52	27	19	300	79	36	96	140	31	44	29	59	959	122	443	26	106	32	105	134	26	56	34	127	37	74	55	5	17	10	9	6	118	109	53	97	133	251	74	6	53	80	203	66	33	55	1375

Anhang 4: Leximancer: Konzeptdefinition durch Beispiele
Quelle: Eigene Darstellung

Konzept	x	y	weight	Beispiel
assets	0,2496	0,5274	58.107	„Total assets increased in 2010 by 0.9%", „financial assets"
value	0,2950	0,3967	50.391	„we have created value", „increase value", „value proposition"
losses	0,0008	0,5544	45.482	„reduce potential credit losses", „amortisation and impairment losses contained in EBIT"
liabilities	0,1722	0,4787	40.536	„All income tax assets and liabilities", „ultimate loss liabilities"
equity	0,0899	0,4421	34.339	„The equity ratio", „Return on equity"
market	-0,3742	0,0155	35.273	„US market", „market position", „market leader", „market opportunities"
risk	0,0096	-0,0192	30.885	„risk profile", „investment risk", „risk value", „credit risk"
cash	0,1043	0,3019	32.172	„cash flow", „non-cash effects"
management	0,0487	-0,2501	27.938	„management and supervisory Boards' statements", „board of management"
expenses	-0,0523	0,4161	28.897	„income and expenses", „non-recurring expenses", „administration expenses"
tax	-0,0890	0,4853	28.724	„related taxes", „tax assets", „transfer taxes"
reporting	0,2851	-0,2250	22.924	„report in compliance matters", „reporting period", „compliance reporting"
share	0,4472	0,0314	24.474	„share prices", „7,487,100 shares", „shareholder"
capital	0,2217	0,0111	21.330	„share capital"
development	-0,3041	-0,2286	22.021	„new developments", „research and development", „product development", „engine development"
sales	-0,2736	0,2117	20.757	„sales of 222.400 units", „59% of our sales", „faster growth in EBIT than sales"
products	-0,5725	-0,3636	21.693	„sales its products", „products manufactured"
price	-0,0846	0,0598	17.812	„purchase price", „price collapse in emissions trading"
customers	-0,3017	-0,3139	17.670	„business customers", „local customers' needs"
provisions	0,2585	0,3041	16.498	„provision for outstanding claims is for payment obligations arising from insurance contracts", „part of the provision is for known claims"
services	-0,1492	-0,2177	16.374	„enables customers to access the services"
growth	-0,7473	-0,1964	15.112	„growth driver", „slight growth to sales of", „market declining further"
members	0,5549	-0,5461	10.949	„members of the Executive Board", „Supervisory Board meetings in 2010 was attended by at least 90% of its members"
economic	-0,3664	-0,0690	13.193	„favorable economic outlook", „Economic Conditions"
performance	0,1557	-0,1747	11.488	„performance-oriented corporate culture"
processes	-0,1485	-0,4702	11.643	„The plant processes"
control	0,1929	-0,3135	10.220	„Management and control structure", „to control change"
segment	-0,2301	0,0128	10.362	„business segment", „Waste Management and Recycling segment"
employees	0,2835	-0,5069	9.719	„Our employees"
stock	0,5152	-0,0849	10.788	„Stock Incentive Plan", „trading volume of MAN common shares"
rights	0,5321	-0,1737	10.061	„Shareholders exercise their rights", „voting rights"
credit	-0,1554	0,2837	9.722	„credit portfolio", „Credit limits"
Supervisory Board	0,4841	-0,6384	8.310	„Managing Board and the Supervisory Board"
insurance	0,1058	0,1323	9.107	„burdened by natural catastrophes, with the second highest level of insured losses"
application	-0,1422	-0,3384	9.074	„industrial Applications"
global	-0,4411	-0,2701	9.527	„The global automotive market", „Its global presence was extended"
countries	-0,5162	-0,1012	8.731	„MAN sells one in two of its heavy trucks and an even greater proportion of buses in one of the BRIC countries", „Like many other European countries, both these markets"
solutions	-0,3217	-0,5935	8.881	„we launched two new solutions for mobile workers"

Konzept	x	y	weight	Beispiel
industry	-0,4255	-0,4031	8.147	„automotive and electronics industries“
technology	-0,3600	-0,7212	7.995	„Our commitment to developing environmentally friendly and efficient drive-system technologies“, „We have a wideranging technology portfolio“
support	-0,1913	-0,5742	7.077	„These versatile solutions support flexible“
compliance	0,1748	-0,4689	5.847	„the compliance organisation ensures“
Germany	-0,5912	0,0022	5.435	„To be able to supply its wholesale stores in Germany and Austria even faster“
energy	-0,6909	-0,5509	5.828	„subsidisation of solar energy in Germany“, „energy provider Vattenfall“
innovative	-0,4724	-0,6393	5.853	„innovative solution“, „the name „Bayer” stands for innovative, high-quality products“
range	-0,5805	-0,2407	5.506	„product range“
power	-0,7474	-0,3714	4.340	„Our power plant“, „nuclear power stations“
sector	-0,6751	-0,0759	5.103	„Consumer and Automotive sectors“
research	-0,5488	-0,4929	4.797	„our research and development“

Anhang 5: Quotenplan mit Gesamtheit an sozio-demographischen Merkmalsquoten
Quelle: Eigene Darstellung

			Zahl der Aktionär 2012: Grundgesamtheit N = 4.532.000 Stichprobenumfang n = 400	Geschlecht: männlich (= 66%)																			
				Alter: 14-19 (= 1%)						20-29 (= 5%)						30-39 (= 11%)						
				Bildung						Bildung						Bildung						
				Kein Abschluss (= 0,3%)	Hauptschule (= 14,8%)	Realschule (= 31,2%)	polyt. Oberschule (= 3,6%)	Fachhoch-schulreife (= 10,7%)	Abitur (= 39,3%)	Kein Abschluss (= 0,3%)	Hauptschule (= 14,8%)	Realschule (= 31,2%)	polyt. Oberschule (= 3,6%)	Fachhoch-schulreife (= 10,7%)	Abitur (= 39,3%)	Kein Abschluss (= 0,3%)	Hauptschule (= 14,8%)	Realschule (= 31,2%)	polyt. Oberschule (= 3,6%)	Fachhoch-schulreife (= 10,7%)	Abitur (= 39,3%)
Beruf	Selbst. / Freie Berufe (= 12,9%)	monatl. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Leitende Ange-stellte (= 8,7%)	monatl. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Sonst. Angestellte (= 31,6%)	monatl. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	Leitende Beamte (= 2,4%)	monatl. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Sonstige Beamte (= 3,2%)	monatl. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Facharbeiter (= 6,0%)	monatl. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Sonstige Arbeiter (= 0,3%)	monatl. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Selbst. Landwirte (= 0,1%)	monatl. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Rentner / Pensionäre (= 27,4%)	monatl. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
	Hausfrauen (= 3,9%)	monatl. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Schüler (= 0,9%)	monatl. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Studenten (= 2,5%)	monatl. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Auszubildende (= 0,1%)	monatl. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zahl der Aktionär 2012: Grundgesamtheit N = 4.532.000			Geschlecht: männlich (= 66%)																	
			Alter: 40-49 (= 26%)						50-59 (= 22%)						über 60 (= 35%)					
Stichprobenumfang n = 400			Bildung						Bildung						Bildung					
			Kein Abschluss (= 0,3%)	Hauptschule (= 14,8%)	Realschule (= 31,2%)	polyt. Oberschule (= 3,6%)	Fachhoch-schulreife (= 10,7%)	Abitur (= 39,3%)	Kein Abschluss (= 0,3%)	Hauptschule (= 14,8%)	Realschule (= 31,2%)	polyt. Oberschule (= 3,6%)	Fachhoch-schulreife (= 10,7%)	Abitur (= 39,3%)	Kein Abschluss (= 0,3%)	Hauptschule (= 14,8%)	Realschule (= 31,2%)	polyt. Oberschule (= 3,6%)	Fachhoch-schulreife (= 10,7%)	Abitur (= 39,3%)
Beruf	Selbst. / Freie Berufe (= 12,9%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	1	1	0	0	2
	Leitende Ange-stellte (= 8,7%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	1
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1
	Sonst. Angestellte (= 31,6%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	1	1	0	0	1
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	1	1	0	0	2
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	1	2	0	1	2	0	1	2	0	1	2	0	1	3	0	1	3
			über 4.000 (= 32,7%)	0	1	2	0	1	3	0	1	2	0	1	2	0	1	3	0	1	4
	Leitende Beamte (= 2,4%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Sonstige Beamte (= 3,2%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Facharbeiter (= 6,0%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
	Sonstige Arbeiter (= 0,3%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Selbst. Landwirte (= 0,1%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Rentner / Pensionäre (= 27,4%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	1
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	1	1	0	0	2
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	1	2	0	1	2	0	1	1	0	0	2	0	1	2	0	1	3
			über 4.000 (= 32,7%)	0	1	2	0	1	2	0	1	2	0	1	2	0	1	3	0	1	3
	Hausfrauen (= 3,9%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Schüler (= 0,9%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Studenten (= 2,5%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Auszubildende (= 0,1%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

		Zahl der Aktionär 2012: Grundgesamtheit N = 4.532.000	Geschlecht: weiblich (= 34%)																	
			Alter: 14-19 (= 1%)						20-29 (= 5%)						30-39 (= 11%)					
		Stichprobenumfang n = 400	Bildung						Bildung						Bildung					
			Kein Abschluss (= 0,3%)	Hauptschule (= 14,8%)	Realschule (= 31,2%)	polyt. Oberschule (= 3,6%)	Fachhoch-schulreife (= 10,7%)	Abitur (= 39,3%)	Kein Abschluss (= 0,3%)	Hauptschule (= 14,8%)	Realschule (= 31,2%)	polyt. Oberschule (= 3,6%)	Fachhoch-schulreife (= 10,7%)	Abitur (= 39,3%)	Kein Abschluss (= 0,3%)	Hauptschule (= 14,8%)	Realschule (= 31,2%)	polyt. Oberschule (= 3,6%)	Fachhoch-schulreife (= 10,7%)	Abitur (= 39,3%)
Beruf	Selbst. / Freie Berufe (= 12,9%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR) unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Leitende Ange-stellte (= 8,7%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR) unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Sonst. Angestellte (= 31,6%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR) unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
		über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
	Leitende Beamte (= 2,4%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR) unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Sonstige Beamte (= 3,2%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR) unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Facharbeiter (= 6,0%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR) unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Sonstige Arbeiter (= 0,3%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR) unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Selbst. Landwirte (= 0,1%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR) unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Rentner / Pensionäre (= 27,4%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR) unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
	Hausfrauen (= 3,9%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR) unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Schüler (= 0,9%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR) unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Studenten (= 2,5%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR) unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Auszubildende (= 0,1%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR) unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

			Zahl der Aktionär 2012: Grundgesamtheit N = 4.532.000	Geschlecht: weiblich (= 34%)																	
				Alter: 40-49 (= 26%)						50-59 (= 22%)						über 60 (= 35%)					
			Stichprobenumfang n = 400	Bildung						Bildung						Bildung					
				Kein Abschluss (= 0,3%)	Hauptschule (= 14,8%)	Realschule (= 31,2%)	polyt. Oberschule (= 3,6%)	Fachhoch-schulreife (= 10,7%)	Abitur (= 39,3%)	Kein Abschluss (= 0,3%)	Hauptschule (= 14,8%)	Realschule (= 31,2%)	polyt. Oberschule (= 3,6%)	Fachhoch-schulreife (= 10,7%)	Abitur (= 39,3%)	Kein Abschluss (= 0,3%)	Hauptschule (= 14,8%)	Realschule (= 31,2%)	polyt. Oberschule (= 3,6%)	Fachhoch-schulreife (= 10,7%)	Abitur (= 39,3%)
Beruf	Selbst. / Freie Berufe (= 12,9%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
	Leitende Ange-stellte (= 8,7%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
	Sonst. Angestellte (= 31,6%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	1
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1
			über 4.000 (= 32,7%)	0	1	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	1	2	0	1	2
	Leitende Beamte (= 2,4%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Sonstige Beamte (= 3,2%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Facharbeiter (= 6,0%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Sonstige Arbeiter (= 0,3%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Selbst. Landwirte (= 0,1%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Rentner / Pensionäre (= 27,4%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	1	1	0	0	1
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	1	1	0	0	2
	Hausfrauen (= 3,9%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Schüler (= 0,9%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Studenten (= 2,5%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Auszubildende (= 0,1%)	monat. Netto-einkommen der Haushalte (in EUR)	unter 750 (= 0,4%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			750-1.250 (= 2,3%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			1.250-2.000 (= 10,0%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.000-2.500 (= 11,9%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			2.500-3.000 (= 15,1%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			3.000-4.000 (= 27,6%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
			über 4.000 (= 32,7%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Anhang 6: Fragebogen
Quelle: Eigene Darstellung

Messung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger

Einleitung

Das Institut für Marketing und Management an der Leibniz Universität Hannover engagiert sich seit Jahren auf dem Gebiet der Reputationsforschung.

Aktueller Forschungsschwerpunkt des Instituts ist die investorenbezogene Unternehmensreputation. Im Rahmen dieser Forschungsarbeit schreibe ich am Institut meine Dissertation, die die Messmodellentwicklung zur Erfassung und Gewichtung relevanter Reputationsbestandteile zum Ziel hat. Dabei soll die Arbeit Inhalte der Reputationsforschung und der Behavioral Finance miteinander verbinden.

Die nachfolgende Befragung dient der Datenerhebung für die Hauptuntersuchung und bildet demnach den Kern der Dissertation.

Die Beantwortung wird ca. 15 Minuten in Anspruch nehmen. Haben Sie lieben Dank für Ihre Mithilfe.

Mareike von Zitzewitz

Hinweise

*Bitte wählen Sie die Antwort, die für **Sie persönlich** am ehesten zutrifft.*

*Sollten Sie bei der Beantwortung unsicher sein, wählen Sie die am **ehesten zutreffende Antwort**.*

*Bitte antworten Sie so **spontan** wie möglich.*

*Alle Daten werden **anonym** erhoben und **vertraulich** behandelt.*

B Anlagegründe und Charakteristika der Privatanleger

Erfahrung

		1	2	3	4	5
v_7	Wie viele Jahre handeln Sie bereits mit Aktien?	weniger als 1	1 bis unter 3	3 bis unter 5	5 bis 10	Mehr als 10
v_8	Wie viele Aktientransaktionen (Käufe und Verkäufe) führen Sie etwa im Jahr durch?	weniger als 5	5 bis unter 10	10 bis < 20	20 bis 30	Mehr als 30
v_9	Von wie vielen Unternehmen halten Sie im Durchschnitt zeitgleich Aktien?	weniger als 3	3 bis unter 6	6 bis unter 10	10 bis 15	Mehr als 15
v_10	Wie viele Jahre halten Sie durschnittlich die erworbenen Aktien eines Unternehmens?	weniger als 1	1 bis unter 3	3 bis unter 5	5 bis 10	Mehr als 10

	Anlagegründe	-2 Stimme gar nicht zu	-1 Stimme eher nicht zu	0 Unent-schieden	1 Stimme eher zu	2 Stimme voll zu
v_11	Ich handel mit Aktien, um kurzfristige Gewinne zu erzielen.					
v_12	Ich handel mit Aktien, um ein regelmäßiges Einkommen aus Dividende und Veräußerung zu erzielen.					
v_13	Aktien sind für mich ein Instrument, um aktiv am Wirtschaftsgeschehen zu partizipieren.					
v_14	Mein Grund für den Aktienhandel ist der langfristige Vermögensaufbau und -erhalt.					
v_15	Ich spare mittels Aktien für konkrete Ausgaben.					
v_16	Für mich zählt die Höhe der Dividende, schnelle Aktienkurssteigerungen interessieren mich nicht.					
v_17	Für mich zählen nur schnelle Aktienkurssteigerungen, die Dividende interessiert mich nicht.					
v_18	Aktienkursentwicklung und Dividendenhöhe sind gleichermaßen wichtig für meine Investmententscheidung.					
	Involvement					
v_19	Ich gehe regelmäßig zu den Aktionärshauptversammlungen.					
v_20	Ich nehme - persönlich oder per Vollmacht - mein Stimmrecht bei der Aktionärshauptversammlung wahr.					
v_21	Ich treffe meine Investmententscheidung auf Basis von Empfehlungen aus dem Familien- und Freundeskreis.					
v_22	Ich treffe meine Investmententscheidung auf Basis meiner eigenen intensiven Recherche zum Unternehmen.					
v_23	Ich treffe meine Investmententscheidung auf Basis von Berater- und Analystenempfehlungen.					
v_24	Ich treffe meine Investmententscheidung zumeist aus dem Bauch heraus.					
v_25	Ich fühle mich nach dem Aktienkauf für das Wohl des Unternehmens mit verantwortlich.					

C Beurteilung Unternehmensreputation

Einige der nun folgenden Fragen drehen sich um Ihre Meinung über das "Unternehmen X".
Stellen Sie sich unter dem "Unternehmen X" bitte ein Unternehmen vor, von dem Sie Aktien halten und von dem Sie sagen, es hat eine hohe Reputation.

v_26 **Bitte benennen Sie das Unternehmen X:**

	Reputation Allgemein	-2 Stimme gar nicht zu	-1 Stimme eher nicht zu	0 Unent-schieden	1 Stimme eher zu	2 Stimme voll zu
v_32	Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.					
v_33	Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.					
v_34	Ich würde jederzeit wieder in das Unternehmen X investieren.					
	Finanzielle Stärke					
v_35	Das Unternehmen X weist eine starke und kontinuierliche Gewinnentwicklung auf.					
v_36	Das Unternehmen X verspricht positive Gewinnaussichten.					
v_37	Das Unternehmen X erwartet ein Umsatzwachstum.					
v_38	Das Unternehmen X ist umsatzstark.					
v_39	Das Unternehmen X ist finanziell gesund.					
	Langfristiger Anlagewert					
v_40	Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.					
v_41	Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.					
v_42	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.					
v_43	Das Buchwert-zu-Marktwert Verhältnis (Book-to-Market Ratio) ist größer 1.					
v_44	Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.					
	Managementqualität					
v_45	Das Management von Unternehmen X hat exzellente Fürhungsqualitäten.					
v_46	Das Management von Unternehmen X erkennt und nutzt Marktchancen.					
v_47	Das Unternehmen X ist gut geführt.					
v_48	Das Management von Unternehmen X strahlt Professionalität aus.					
v_49	Das Management von Unternehmen X ist kompetent.					

Qualität der Kontrollgremien

v_50 Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.
v_51 Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.
v_52 Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.
v_53 Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.
v_54 Das Unternehmen hat effektive Coporate Governance Strukturen.

Strategie

v_55 Das Unternehmen X folgt einer klaren Vision.
v_56 Das Unternehmen X hat einen klaren Plan für die Zukunft.
v_57 Das Unternehmen X erreicht seine Ziele.
v_58 Das Unternehmen X handelt zukunftsorientiert.
v_59 Das Unternehmen X hat eine starke und wohlüberlegte Strategie.

Marktposition

v_60 Das Unternehmen X ist in einer attraktiven Branche tätig.
v_61 Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.
v_62 Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.
v_63 Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.
v_64 Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.

Produkte/Dienstleistungen

v_65 Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.
v_66 Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.
v_67 Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.
v_68 Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.
v_69 Die Produkte/Dienstleistungen von Unternehmen X sind sehr bekannt.

Innovation

v_70 Das Unternehmen X investiert stark in Forschung und Entwicklung.
v_71 Das Unternehmen X hat innovative Ideen.
v_72 Das Unternehmen X ist führend bei neuen Entwicklungen.
v_73 Die Innovationskraft ist ein Erfolgsfaktor von Unternehmen X.
v_74 Das Unternehmen X ist bekannt für seine Innovationen.

CSR

v_75 Das Unternehmen X unterstützt einen guten Zweck.
v_76 Das Unternehmen handelt umweltfreundlich.
v_77 Das Unternehmen X sorgt sich um die Gemeinschaft.
v_78 Das Unternehmen X unterstützt gemeinnützige Projekte.
v_79 Das Unternehmen X betreibt verstärkt Sponsoring.

Informationspolitik

v_80 Das Unternehmen X kommuniziert offen und transparent.
v_81 Das Unternehmen X informiert regelmäßig und zeitnah.
v_82 Das Unternehmen X kommuniziert verlässlich und gewissenhaft.
v_83 Das Unternehmen X informiert vollständig und detailliert.
v_84 Das Unternehmen X hat eine gute Informationspolitik.

Risikomanagement

v_85 Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.
v_86 Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.
v_87 Das Unternehemn X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.
v_88 Das Unternehmen X kann flexibel und zeitnah auf neue Risiken reagieren.
v_89 Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.

Energiemanagement

v_90 Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.
v_91 Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.
v_92 Die Geschäftstätigkeit von Unternehmen X ist wenig energieintensiv.
v_93 Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.
v_94 Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.

Arbeitgeberimage

v_95 Das Unternehmen X sieht aus wie ein guter Platz, um zu arbeiten.
v_96 Das Unternehmen X wirkt wie ein Unternehmen mit guten Mitarbeitern.
v_97 Das Unternehmen X hat gute Mitarbeiter.
v_98 Das Unternehmen X ist gut zu seinen Mitarbeitern.
v_99 Das Unternehmen X ist ein guter Arbeitsgeber.

	1	2	3
Bitte benennen Sie die drei wichtigsten Kriterien für eine hohe Reputation			

Zur Auswahl stehen:

v_196 Finanzielle Stärke
v_199 Langfristiger Anlagewert
v_202 Managementqualität
v_205 Qualität der Kontrollgremien
v_208 Strategie
v_211 Marktposition
v_214 Produkte/Dienstleistungen
v_217 Innovativität
v_220 Corporate Social Responsibility (CSR)
v_223 Informationspolitik
v_226 Risikomanagement
v_229 Energiemanagement
v_232 Arbeitgeberimage

D Unterstützungspotentiale

Stellen Sie sich unter dem "Unternehmen X" bitte ein Unternehmen vor, von dem Sie Aktien halten und von dem Sie sagen, es hat eine hohe Reputation.

		-2 Stimme gar nicht zu	-1 Stimme eher nicht zu	0 Unent-schieden	1 Stimme eher zu	2 Stimme voll zu
v_162	Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.					
v_163	Ich bin bereit weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.					
v_164	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.					
v_165	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.					
v_166	Ich empfehle das Unternehmen X weiter.					
v_167	Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.					

E Vertrauen

Stellen Sie sich unter dem "Unternehmen X" bitte ein Unternehmen vor, von dem Sie Aktien halten und von dem Sie sagen, es hat eine hohe Reputation.

		-2 Stimme gar nicht zu	-1 Stimme eher nicht zu	0 Unent-schieden	1 Stimme eher zu	2 Stimme voll zu
v_168	Ich vertraue dem Unternehmen X sehr.					
v_169	Ich verlasse mich sehr auf das Unternehmen X.					
v_170	Unternehmen X hält stets seine Versprechen.					
v_171	X ist ein Unternehmen, das meinen Erwartungen gerecht wird.					
v_172	X ist ein Unternehmen, das mich nie enttäuscht.					

F Spezifikationshypothese

Finanzielle Stärke und Managementqualität werden häufig im Zusammenhang mit einer hohen Reputation genannt.
Im Folgenden soll die Beziehung zwischen finanzieller Stärke, Managementqualität und Unternehmensreputation näher analysiert werden.
Bitte beantworten Sie, inwiefern Sie den nachfolgenden Aussagen zustimmen.

		-2 Stimme gar nicht zu	-1 Stimme eher nicht zu	0 Unent-schieden	1 Stimme eher zu	2 Stimme voll zu
v_178	Die gute Qualität des Managements ist eine Folge der hohen Unternehmensreputation.					
v_179	Eine gute Reputation ist als Kombination von Faktoren wie Managementqualität und finanzieller Stärke zu verstehen.					
v_180	Finanzielle Stärke kann eine Erklärung sein für eine hohe Unternehmensreputation.					
v_181	Ein finanziell starkes Unternehmen hat auch automatisch ein gutes Management.					
v_182	Finanzielle Stärke und Managementqualität sind Gründe für eine hohe Reputation.					
v_183	Nimmt die finanzielle Stärke eines Unternehmens ab, folgt automatisch auch eine Abnahme der Managementqualität.					
v_184	Ein Unternehmen, dessen Management zunehmend an Qualität verliert, hat eine Reduzierung seiner Reputation zu fürchten.					
v_185	Eine hohe Unternehmensreputation ist abhängig von guten Zahlen und einem guten Management.					
v_186	Managementqualität und finanzielle Stärke stehen für ein Unternehmen mit hoher Reputation.					
v_187	Ein Unternehmen mit hoher Reputation ist automatisch finanziell stark.					
v_188	Eine Veränderung der finanziellen Stärke und/oder der Managementqualität hat Einfluss auf die Unternehmensreputation.					
v_189	Ein Unternehmen mit hoher Reputation hat automatisch ein gutes Management.					

A Sozio-Demographische Charakteristika

Die im Folgenden abgefragten sozio-demographischen Angaben decken sich mit einer repräsentativen Infratest-Befragung seitens des Deutschen Aktieninstituts e.V. und dienen der Ziehung einer repräsentativen Stichprobe. Alle Daten werden anonym erhoben und vertraulich behandelt.

v_190 **Geschlecht**

1	männlich
2	weiblich

v_191 **Alter [Jahre]**

1	< 20
2	20-29
3	30-39
4	40-49
5	50-59
6	über 60

v_235 **Höchster Schulabschluss**

1	Kein Abschluss
2	Hauptschule
3	Realschule
4	polyt. Oberschule (ehem. DDR)
5	Fachhochschulreife
6	Abitur

Aufgrund der Übersichtlichkeit wurde auf eine geschlechtbezogene Form der Berufe verzichtet.
Bei den Angaben ist jeweils auch das andere Geschlecht gemeint, z.B. Hausfrauen und Hausmänner, Schülerinnen und Schüler.

v_193 **Berufskategorie**

1	Selbst. / Freie Berufe
2	Leitende Angestellte
3	Sonstige Angestellte
4	Leitende Beamte
5	Sonstige Beamte
6	Facharbeiter
7	Sonstige Arbeiter
8	Selbst. Landwirte
9	Rentner / Pensionäre
10	Hausfrauen
11	Schüler
12	Studenten
13	Auszubildende

v_194 **Monatliches Haushalts-Nettoeinkommen [EUR]**

1	unter 750
2	750-1.250
3	1.250-2.000
4	2.000-2.500
5	2.500-3.000
6	3.000-4.000
7	über 4.000

v_195 **Nutzung des Internets**

1	täglich
2	wöchentlich
3	monatlich
4	selten

Anhang 7: Nachweise zur Umfragenstreuung
Quelle: Eigene Darstellung

SdK „Newsletter 3/2014“

MITTEILUNG

Jetzt teilnehmen und gewinnen!

SdK unterstützt Forschungsprojekt

Das Institut für Marketing und Management an der Leibniz Universität Hannover engagiert sich seit Jahren auf dem Gebiet der Reputationsforschung. Aktuell wird zur Messung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger geforscht. In Zeiten immer unsicherer werdenden Finanzmärkte kommt der Gruppe der privaten Anleger eine immer gewichtigere Rolle zu.

Neben dem Vertrauen bestimmen weitere unternehmensspezifische Indikatoren die Reputation. Darunter können neben der finanziellen Stärke auch qualitative Indikatoren wie der Umgang mit Informationen oder die Qualität des Managements fallen.

Welches diese Indikatoren konkret sind und in welchem Maße sie für den Privatanleger bei der Bewertung der Reputation relevant sind, soll in einer anonymen Online-Befragung ermittelt werden: **http://ww3.unipark.de/uc/rep-priv-invest/**

Durch Ihre Teilnahme tragen Sie zur Entwicklung eines Messmodells für die Unternehmensreputation bei. Mit dessen Hilfe sollen Unternehmen ihre Unternehmenspolitik besser an die Bedürfnisse der Privatanleger anpassen können. Von einer gesteigerten Reputation profitieren einerseits die Unternehmen als auch mittelbar die jeweiligen Anleger. Zudem kann eine Reputationsbewertung die Anlageentscheidung unterstützen.

Als Dank für Ihre Teilnahme können Sie durch die freiwillige Angabe Ihrer E-Mail-Adresse an einer Verlosung teilnehmen. Verlost werden mit Unterstützung der SdK:

1 x 150 EUR Amazon-Gutschein
2 x 1 Buch „Erfolgreiches Value-Investieren“ von Prof. Max Otte und Jens Castner
2 x 1-Jahres Abonnement AnlegerPlus

DSW „Newsletter 3/2014“

das Kreditinstitut nun wohl seinerseits den Ex-CEO in Regress nehmen. Andernfalls könnten die aktuellen Vorstände und Aufsichtsräte selber für den Schaden haftbar gemacht werden.

FFK-Anleihe:
Gläubiger können Füße still halten

Am 25. Februar 2014 ist Daniela Bergdolt, Rechtsanwältin und Vizepräsidentin der DSW, zur gemeinsamen Vertreterin der Anleihegläubiger auf der Gläubigerversammlung der FFK Environment GmbH gewählt worden.

Als gemeinsame Vertreterin steht ihr das exklusive Recht zur Geltendmachung der Gläubigerrechte im Falle der Insolvenz zu. Dies bestimmt § 7 des SchVG. Frau Rechtsanwältin Daniela Bergdolt wird die Gesamtsumme der Anleihe zur Insolvenztabelle anmelden. Damit sind die Rechte der Anleihegläubiger

Online-Befragung: Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger

Das Institut für Marketing und Management an der Leibniz Universität Hannover engagiert sich seit Jahren auf dem Gebiet der Reputationsforschung. Aktuell wird zur Messung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger geforscht.

Schließlich kommt in Zeiten immer unsicherer werdender Finanzmärkte der Gruppe der privaten Anleger eine immer gewichtigere Rolle zu. Neben dem Vertrauen bestimmen weitere unternehmensspezifische Indikatoren die Reputation, wie etwa die finanzielle Stärke, der Umgang mit Informationen oder die Qualität des Managements. Welche weiteren Indikatoren eine Rolle spielen und im welchen Maße sie für den Privatanleger bei der Bewertung der Reputation relevant sind, soll in einer anonymen Online-Befragung ermittelt werden, die auch durch die DSW unterstützt wird. Unter folgendem

Seite 4 - Ausgabe 3/2014 - www.dsw-info.de Die DSW ist Mitglied von EuroFinuse

DSW Die Anlegerschützer
DSW-Mitteilungen
3/2014

Link können auch Sie an der Erhebung teilnehmen:
http://ww3.unipark.de/uc/rep-priv-invest/

Durch Ihre Teilnahme tragen Sie zur Entwicklung eines Messmodells für die Unternehmensreputation bei. Mit dessen Hilfe sollen Unternehmen ihre Unternehmenspolitik besser an die Bedürfnisse der Privatanleger anpassen können. Das Ergebnis ist eine klassische Win-Win-Situation. Denn von einer gesteigerten Reputation profitieren sowohl die Unternehmen als auch mittelbar die jeweiligen Anleger. Zudem kann eine Reputationsbewertung die Anlageentscheidung unterstützen.

ihre Aktien in der noch verbleibenden Zeit über die Börse zu verkaufen“, erläutert DSW-Geschäftsführer Thomas Hechtfischer. Zwar kann die Gesellschaft oder der Großaktionär die Höhe der Abfindung zunächst beliebig festsetzen. Der BGH hatte damals aber auch festgelegt, dass die Höhe der angebotenen Abfindung in einem Spruchverfahren gerichtlich überprüft werden kann – nach Ansicht der DSW eine elementare Absicherung für Minderheitsaktionäre.

Mehr als zehn Jahre lang hatten sich diese Grundsätze auch in der Praxis bewährt. Nun hat der BGH eine neue Rechtlage geschaffen. Die Folgen für den Aktionär sind gravierend: Er

Börsen HannoverHamburg „Börse Aktuell 28.03.2014“

BÖRSE AKTUELL

BÖRSEN HAMBURG-HANNOVER

Börse Aktuell 28.03.2014

Sehr geehrte Frau von Zitzewitz,

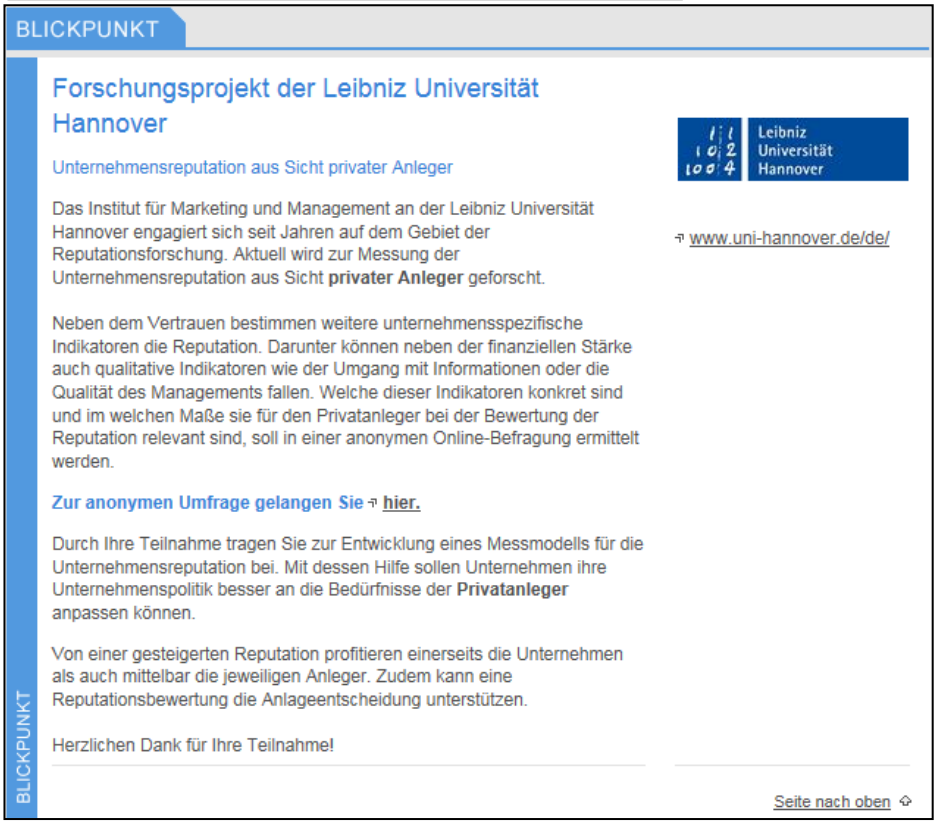
in meinem Editorial der letzten Woche schrieb ich über Gefühle an der Börse und darüber, dass Zahlen nicht lügen – denkt man gemeinhin jedenfalls. Wenn es noch eines Beweises für das Gegenteil bedurft hätte, dann kommt er diese Woche vom Statistischen Bundesamt bzw. von der EU wie bei SpiegelOnline diese Woche zu lesen war. Mein Blick fiel beim Lesen der Überschrift unmittelbar auf den Kalender; nein, es war nicht der 1. April. Somit muss stimmen, was nicht wirklich zu glauben ist. Ab September dieses Jahres sollen Drogen- und Zigarettenschmuggel als Wirtschaftsleistung Einzug in das Bruttoinlandsprodukt (BIP) halten. Und weil das BIP mit „normal“ erbrachter Wirtschaftsleistung auf Grund der schwachen Investitionstätigkeit und Konsumnachfrage derzeit nicht so wirklich gut vorankommen will, sollen auch gleich noch Militärgüter einbezogen werden. Schwarzarbeit und auch die unbezahlbare „Dienstleistung besonders netter Damen“ ist – mir bislang unbekannt – bereits seit Jahren Teil des BIP. Mit Ausnahme der Militärausgaben werden die anderen Beträge geschätzt. Großartig und hinreichend ungenau - wie ich zu sagen pflege. Auf der Suche nach das BIP steigernden Dienstleistungen wird es nunmehr langsam eng. Da kommt die Idee einiger amerikanischer Forscher gerade recht: kleine Ameisen-Roboter können neuerdings selbständig Gebäude mauern und Steine schleppen. Sicher können sie bald auch Gebäude wieder einreißen. Der perfekte Kreislauf zur Steigerung des BIP wäre geschlossen. Noch verlässlicher ginge es mit der Verlegung von Sanddünen in der Wüste – eine „never ending story“.

MARKTBERICHT
- April, April
- Bestimmen die Unternehmensgewinne die Kurse des nächsten Quartals?

RENTEN
- Licht und Schatten

FONDS
- AKTIONS-FONDS im April
- Zweitmarkt: Wochenrückblick 13. KW

BLICKPUNKT
- Forschungsprojekt der Leibniz Universität Hannover
- Veranstaltungstipp: Niedersächsisches Anlegerforum



BLICKPUNKT

Forschungsprojekt der Leibniz Universität Hannover

Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger

Leibniz Universität Hannover

www.uni-hannover.de/de/

Das Institut für Marketing und Management an der Leibniz Universität Hannover engagiert sich seit Jahren auf dem Gebiet der Reputationsforschung. Aktuell wird zur Messung der Unternehmensreputation aus Sicht **privater Anleger** geforscht.

Neben dem Vertrauen bestimmen weitere unternehmensspezifische Indikatoren die Reputation. Darunter können neben der finanziellen Stärke auch qualitative Indikatoren wie der Umgang mit Informationen oder die Qualität des Managements fallen. Welche dieser Indikatoren konkret sind und im welchen Maße sie für den Privatanleger bei der Bewertung der Reputation relevant sind, soll in einer anonymen Online-Befragung ermittelt werden.

Zur anonymen Umfrage gelangen Sie hier.

Durch Ihre Teilnahme tragen Sie zur Entwicklung eines Messmodells für die Unternehmensreputation bei. Mit dessen Hilfe sollen Unternehmen ihre Unternehmenspolitik besser an die Bedürfnisse der **Privatanleger** anpassen können.

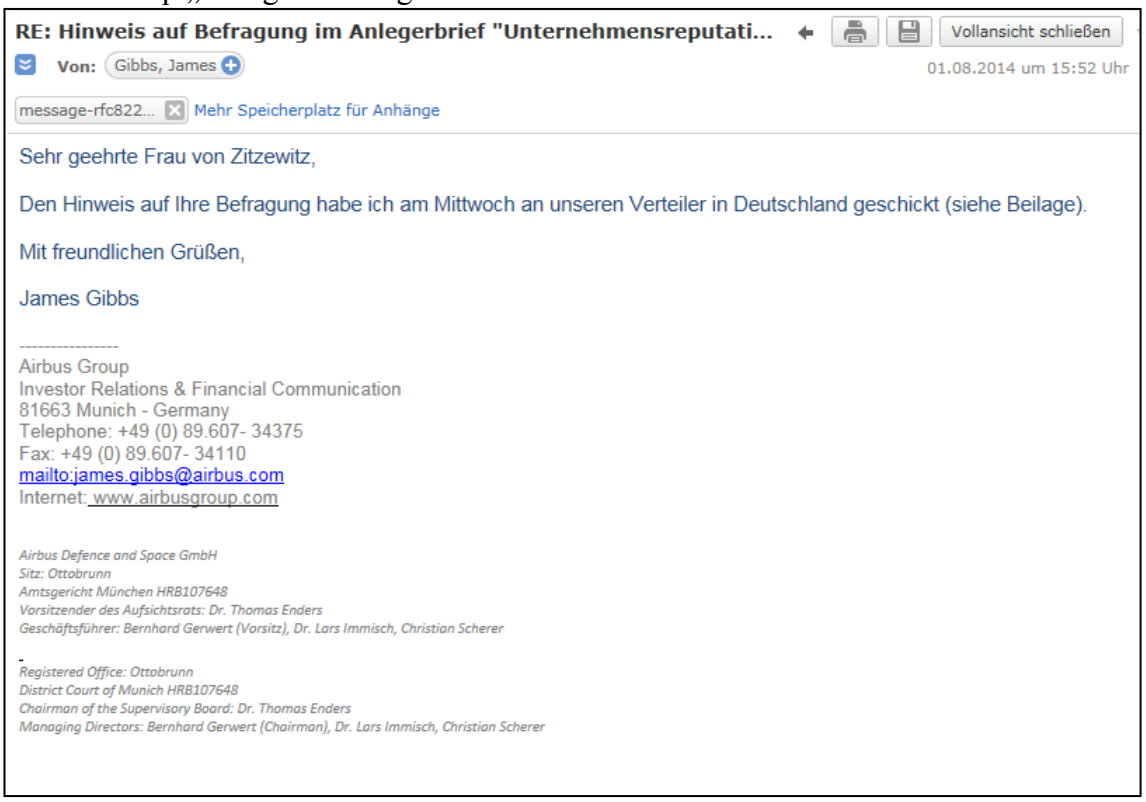
Von einer gesteigerten Reputation profitieren einerseits die Unternehmen als auch mittelbar die jeweiligen Anleger. Zudem kann eine Reputationsbewertung die Anlageentscheidung unterstützen.

Herzlichen Dank für Ihre Teilnahme!

BLICKPUNKT

Seite nach oben

Airbus Group „Anleger Mailing 8/2014“



RE: Hinweis auf Befragung im Anlegerbrief "Unternehmensreputati...

Vollansicht schließen

Von: Gibbs, James

01.08.2014 um 15:52 Uhr

message-rfc822... Mehr Speicherplatz für Anhänge

Sehr geehrte Frau von Zitzewitz,

Den Hinweis auf Ihre Befragung habe ich am Mittwoch an unseren Verteiler in Deutschland geschickt (siehe Beilage).

Mit freundlichen Grüßen,

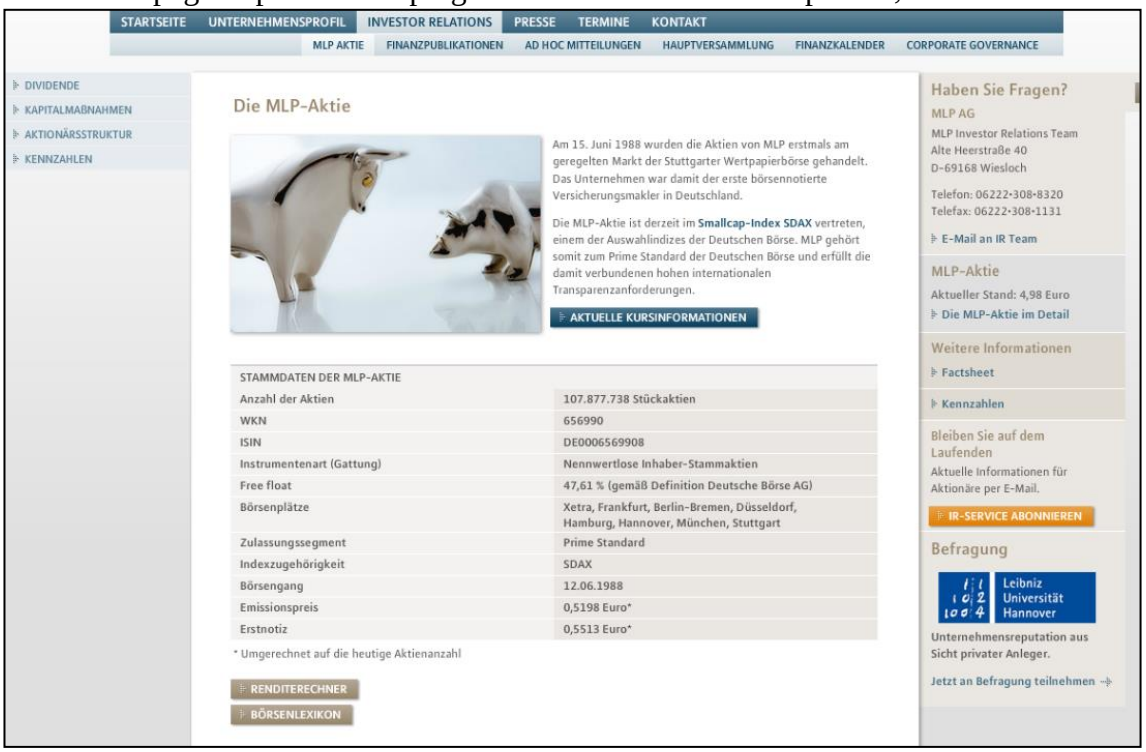
James Gibbs

Airbus Group
Investor Relations & Financial Communication
81663 Munich - Germany
Telephone: +49 (0) 89.607- 34375
Fax: +49 (0) 89.607- 34110
mailto:james.gibbs@airbus.com
Internet: www.airbusgroup.com

Airbus Defence and Space GmbH
Sitz: Ottobrunn
Amtsgericht München HRB107648
Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Thomas Enders
Geschäftsführer: Bernhard Gerwert (Vorsitz), Dr. Lars Immisch, Christian Scherer

-
Registered Office: Ottobrunn
District Court of Munich HRB107648
Chairman of the Supervisory Board: Dr. Thomas Enders
Managing Directors: Bernhard Gerwert (Chairman), Dr. Lars Immisch, Christian Scherer

MLP Homepage http://www.mlp-ag.de/#/investor-relations/mlp-aktie, 21.07.2014



STARTSEITE | UNTERNEHMENSPROFIL | INVESTOR RELATIONS | PRESSE | TERMINE | KONTAKT

MLP AKTIE | FINANZPUBLIKATIONEN | AD HOC MITTEILUNGEN | HAUPTVERSAMMLUNG | FINANZKALENDER | CORPORATE GOVERNANCE

- DIVIDENDE
- KAPITALMAßNAHMEN
- AKTIONÄRSSTRUKTUR
- KENNZAHLEN

Die MLP-Aktie

Am 15. Juni 1988 wurden die Aktien von MLP erstmals am geregelten Markt der Stuttgarter Wertpapierbörse gehandelt. Das Unternehmen war damit der erste börsennotierte Versicherungsmakler in Deutschland.

Die MLP-Aktie ist derzeit im **Smallcap-Index SDAX** vertreten, einem der Auswahlindizes der Deutschen Börse. MLP gehört somit zum Prime Standard der Deutschen Börse und erfüllt die damit verbundenen hohen internationalen Transparenzanforderungen.

AKTUELLE KURSINFORMATIONEN

STAMMDATEN DER MLP-AKTIE	
Anzahl der Aktien	107.877.738 Stückaktien
WKN	656990
ISIN	DE0006569908
Instrumentenart (Gattung)	Nennwertlose Inhaber-Stammaktien
Free float	47,61 % (gemäß Definition Deutsche Börse AG)
Börsenplätze	Xetra, Frankfurt, Berlin-Bremen, Düsseldorf, Hamburg, Hannover, München, Stuttgart
Zulassungssegment	Prime Standard
Indexzugehörigkeit	SDAX
Börsengang	12.06.1988
Emissionspreis	0,5198 Euro*
Erstnotiz	0,5513 Euro*

* Umgerechnet auf die heutige Aktienanzahl

RENDITERECHNER
BÖRSENLEXIKON

Haben Sie Fragen?
MLP AG
MLP Investor Relations Team
Alte Heerstraße 40
D-69168 Wiesloch
Telefon: 06222•308•8320
Telefax: 06222•308•1131
E-Mail an IR Team

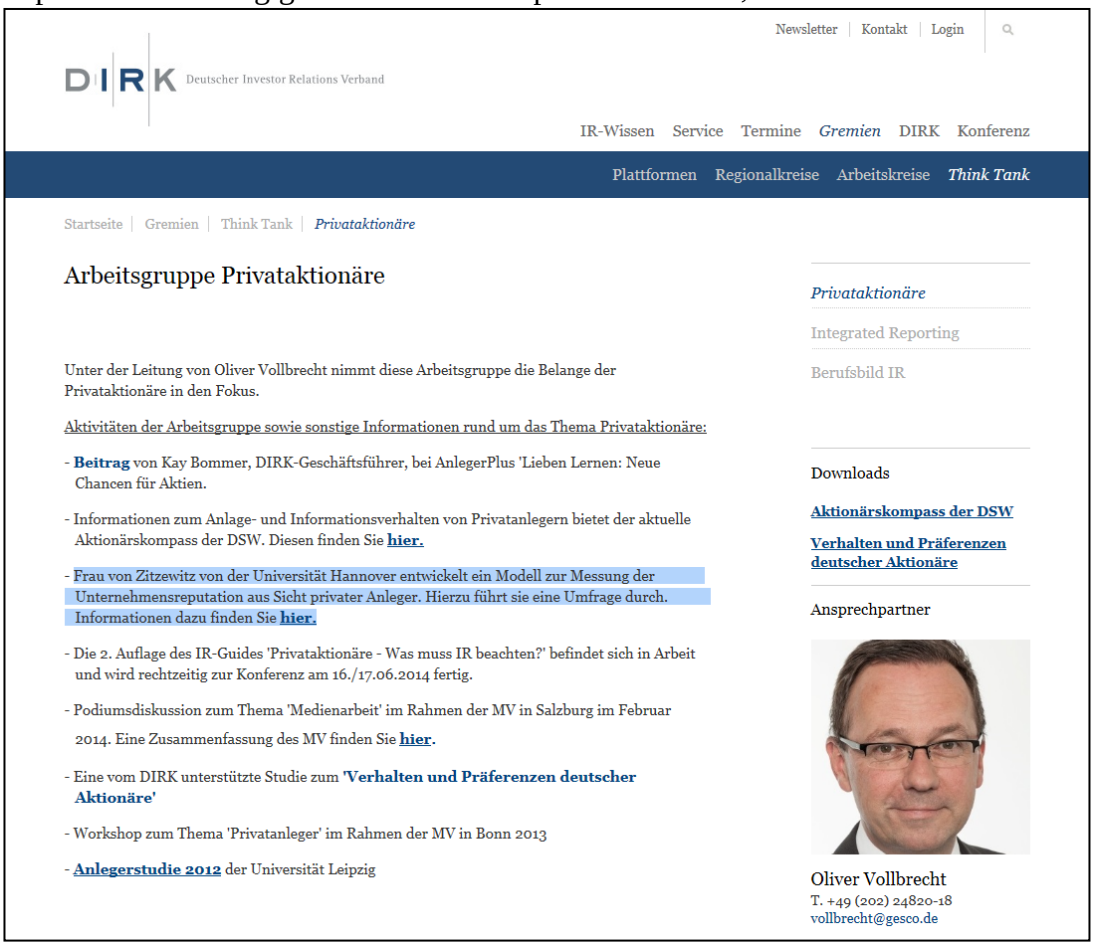
MLP-Aktie
Aktueller Stand: 4,98 Euro
Die MLP-Aktie im Detail

Weitere Informationen
Factsheet
Kennzahlen

Bleiben Sie auf dem Laufenden
Aktuelle Informationen für Aktionäre per E-Mail.
IR-SERVICE ABONNIEREN

Befragung
Leibniz Universität Hannover
Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger.
Jetzt an Befragung teilnehmen

https://www.dirk.org/gremien/think-tank/privataktionaere, 11.03.2015



Newsletter | Kontakt | Login

DIRK Deutscher Investor Relations Verband

IR-Wissen Service Termine *Gremien* DIRK Konferenz

Plattformen Regionalkreise Arbeitskreise *Think Tank*

Startseite | Gremien | Think Tank | *Privataktionäre*

Arbeitsgruppe Privataktionäre

Unter der Leitung von Oliver Vollbrecht nimmt diese Arbeitsgruppe die Belange der Privataktionäre in den Fokus.

Aktivitäten der Arbeitsgruppe sowie sonstige Informationen rund um das Thema Privataktionäre:

- **Beitrag** von Kay Bommer, DIRK-Geschäftsführer, bei AnlegerPlus 'Lieben Lernen: Neue Chancen für Aktien.
- Informationen zum Anlage- und Informationsverhalten von Privatanlegern bietet der aktuelle Aktionärskompass der DSW. Diesen finden Sie **hier.**
- Frau von Zitzewitz von der Universität Hannover entwickelt ein Modell zur Messung der Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger. Hierzu führt sie eine Umfrage durch. Informationen dazu finden Sie **hier.**
- Die 2. Auflage des IR-Guides 'Privataktionäre - Was muss IR beachten?' befindet sich in Arbeit und wird rechtzeitig zur Konferenz am 16./17.06.2014 fertig.
- Podiumsdiskussion zum Thema 'Medienarbeit' im Rahmen der MV in Salzburg im Februar 2014. Eine Zusammenfassung des MV finden Sie **hier**.
- Eine vom DIRK unterstützte Studie zum **'Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre'**
- Workshop zum Thema 'Privatanleger' im Rahmen der MV in Bonn 2013
- **Anlegerstudie 2012** der Universität Leipzig

Privataktionäre

Integrated Reporting

Berufsbild IR

Downloads

Aktionärskompass der DSW

Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre

Ansprechpartner

Oliver Vollbrecht
T. +49 (202) 24820-18
vollbrecht@gesco.de

Anhang 8: Sozio-demographische Kriterien
Quelle: Deutschen Aktieninstitut e.V. (DAI), 2013, S. 08.3-G-D, 08.3-A-D-A+F, 08.3-E-A, 08.3-Bdg-A, 08.3-Ber-A
Zerfaß, 2012, S. 18
Eigene Ergänzungen zur Stichprobe

				Grundgesamtheit		Stichprobe	
				absolute Häufigkeit	relative Häufigkeit	absolute Häufigkeit	relative Häufigkeit
Item	Kriterium		Kategorien	(N = 4.532.000)	(%)	(n = 140)	(%)
v_190	Geschlecht	1	männlich	2.652.000	65,9%	100	71,4%
		2	weiblich	1.373.000	34,1%	40	28,6%
v_191	Alter [Jahre]	1	< 20	48.000	1,1%	1	0,7%
		2	20-29	231.000	5,1%	9	6,4%
		3	30-39	497.000	11,0%	31	22,1%
		4	40-49	1.181.000	26,1%	26	18,6%
		5	50-59	987.000	21,8%	32	22,9%
		6	über 60	1.589.000	35,1%	41	29,3%
v_235	Höchster Schulabschluss	1	Kein Abschluss	14.000	0,3%	1	0,7%
		2	Hauptschule	666.000	14,8%	6	4,3%
		3	Realschule	1.401.000	31,2%	15	10,7%
		4	polyt. Oberschule (ehem. DDR)	162.000	3,6%	1	0,7%
		5	Fachhochschulreife	483.000	10,7%	23	16,4%
		6	Abitur	1.768.000	39,3%	94	67,1%
v_193	Berufskategorie**	1	Selbst. / Freie Berufe	626.000	11,8%	22	15,7%
		2	Leitende Angestellte	423.000	8,0%	42	30,0%
		3	Sonstige Angestellte	1.539.000	29,0%	40	28,6%
		4	Leitende Beamte	119.000	2,2%	7	5,0%
		5	Sonstige Beamte	154.000	2,9%	2	1,4%
		6	Facharbeiter	294.000	5,5%	2	1,4%
		7	Sonstige Arbeiter	15.000	0,3%	1	0,7%
		8	Selbst. Landwirte	3.000	0,1%	-	-
		9	Rentner / Pensionäre	1.334.000	25,1%	19	13,6%
		10	Hausfrauen	188.000	3,5%	-	-
		11	Schüler	45.000	0,8%	-	-
		12	Studenten	122.000	2,3%	4	2,9%
		13	Auszubildende	6.000	0,1%	1	0,7%
			*Öffentlicher Dienst**	442.000	8,3%	-	-
v_194	Monatliches Haushalts-Nettoeinkommen [EUR]	1	unter 750	18.000	0,4%	2	1,4%
		2	750-1.250	104.000	2,3%	1	0,7%
		3	1.250-2.000	452.000	10,0%	8	5,7%
		4	2.000-2.500	537.000	11,9%	14	10,0%
		5	2.500-3.000	678.000	15,1%	17	12,1%
		6	3.000-4.000	1.241.000	27,6%	29	20,7%
		7	über 4.000	1.471.000	32,7%	69	49,3%
v_195	Nutzung des Internets	1	täglich	4.101.460	90,5%	130	92,9%
		2	wöchentlich	294.580	6,5%	6	4,3%
		3	monatlich	77.044	1,7%	4	2,9%
		4	selten / *nie*	58.916	1,3%	-	-

* Angaben zum Öffentlichen Dienst wurden in der Befragung nicht separat erhoben, da dieses lediglich als Detaillierung der Berufskategorien Beamte und Angestellte gilt.

** Das Deutsche Aktieninstitut e.V. hat für die Berufsstruktur der Aktionäre (Grundgesamtheit) lediglich Daten zum 1. HJ 2012 veröffentlicht, daher ist die Grundgesamtheit abweichend.

Anhang 9: Häufigkeitstabellen zur Anlegererfahrung
Quelle: IBM SPSS Statistics 22 Ausgabe

Wie viele Jahre handeln Sie bereits mit Aktien?

		Häufigkeit	Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	weniger als 1	6	4,3	4,3
	1 bis unter 3	8	5,7	10,0
	3 bis unter 5	15	10,7	20,7
	5 bis 10	29	20,7	41,4
	mehr als 10	82	58,6	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	

Wie viele Aktientransaktionen (Käufe und Verkäufe) führen Sie etwa im Jahr durch?

		Häufigkeit	Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	weniger als 5	62	44,3	44,3
	5 bis unter 10	47	33,6	77,9
	10 bis unter 20	18	12,9	90,7
	20 bis 30	6	4,3	95,0
	mehr als 30	7	5,0	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	

Von wie vielen Unternehmen halten Sie im Durchschnitt zeitgleich Aktien?

		Häufigkeit	Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	weniger als 3	29	20,7	20,7
	3 bis unter 6	54	38,6	59,3
	6 bis unter 10	26	18,6	77,9
	10 bis 15	14	10,0	87,9
	mehr als 15	17	12,1	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	

Wie viele Jahre halten Sie durschnittlich die erworbenen Aktien eines Unternehmens?

		Häufigkeit	Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	weniger als 1	5	3,6	3,6
	1 bis unter 3	41	29,3	32,9
	3 bis unter 5	44	31,4	64,3
	5 bis 10	26	18,6	82,9
	mehr als 10	24	17,1	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	

Anhang 10: Faktorenanalyse der Skala zur Bestimmung der Spezifikation des Konstrukts Unternehmensreputation aus Sicht privater Anleger
Quelle: IBM SPSS Statistics 22 Ausgabe

Korrelationsmatrix

		umkodiert - Die gute Qualität des Managements ist eine Folge der hohen Unternehmensreputation.	umkodiert - Ein finanziell starkes Unternehmen hat auch automatisch ein gutes Management.	umkodiert - Nimmt die finanzielle Stärke eines Unternehmens ab, folgt automatisch auch eine Abnahme der Managementqualität.	umkodiert - Ein Unternehmen mit hoher Reputation ist automatisch finanziell stark.	umkodiert - Ein Unternehmen mit hoher Reputation hat automatisch ein gutes Management.
Korrelation	umkodiert - Die gute Qualität des Managements ist eine Folge der hohen Unternehmensreputation.	1,000	,638	,580	,569	,437
	umkodiert - Ein finanziell starkes Unternehmen hat auch automatisch ein gutes Management.	,638	1,000	,621	,690	,583
	umkodiert - Nimmt die finanzielle Stärke eines Unternehmens ab, folgt automatisch auch eine Abnahme der Managementqualität.	,580	,621	1,000	,636	,564
	umkodiert - Ein Unternehmen mit hoher Reputation ist automatisch finanziell stark.	,569	,690	,636	1,000	,571
	umkodiert - Ein Unternehmen mit hoher Reputation hat automatisch ein gutes Management.	,437	,583	,564	,571	1,000
Sig. (1-seitig)	umkodiert - Die gute Qualität des Managements ist eine Folge der hohen Unternehmensreputation.		,000	,000	,000	,000
	umkodiert - Ein finanziell starkes Unternehmen hat auch automatisch ein gutes Management.	,000		,000	,000	,000
	umkodiert - Nimmt die finanzielle Stärke eines Unternehmens ab, folgt automatisch auch eine Abnahme der Managementqualität.	,000	,000		,000	,000
	umkodiert - Ein Unternehmen mit hoher Reputation ist automatisch finanziell stark.	,000	,000	,000		,000
	umkodiert - Ein Unternehmen mit hoher Reputation hat automatisch ein gutes Management.	,000	,000	,000	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,866
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	328,005
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
umkodiert - Die gute Qualität des Managements ist eine Folge der hohen Unternehmensreputation.	1,000	,615
umkodiert - Ein finanziell starkes Unternehmen hat auch automatisch ein gutes Management.	1,000	,752
umkodiert - Nimmt die finanzielle Stärke eines Unternehmens ab, folgt automatisch auch eine Abnahme der Managementqualität.	1,000	,691
umkodiert - Ein Unternehmen mit hoher Reputation ist automatisch finanziell stark.	1,000	,723
umkodiert - Ein Unternehmen mit hoher Reputation hat automatisch ein gutes Management.	1,000	,582

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	3,362	67,249	67,249	3,362	67,249
2	,567	11,345	78,595		
3	,394	7,875	86,470		
4	,387	7,748	94,218		
5	,289	5,782	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	67,249
2	
3	
4	
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
umkodiert - Die gute Qualität des Managements ist eine Folge der hohen Unternehmensreputation.	,784
umkodiert - Ein finanziell starkes Unternehmen hat auch automatisch ein gutes Management.	,867
umkodiert - Nimmt die finanzielle Stärke eines Unternehmens ab, folgt automatisch auch eine Abnahme der Managementqualität.	,831
umkodiert - Ein Unternehmen mit hoher Reputation ist automatisch finanziell stark.	,850
umkodiert - Ein Unternehmen mit hoher Reputation hat automatisch ein gutes Management.	,763

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Anhang 11: Faktorenanalysen der reflektiven Indikatoren
Quelle: IBM SPSS Statistics 22 Ausgabe

Finanzielle Stärke

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X weist eine starke und kontinuierliche Gewinnentwicklung auf.	Das Unternehmen X verspricht positive Gewinnaussichten.	Das Unternehmen X erwartet ein Umsatzwachstum.
Korrelation	Das Unternehmen X weist eine starke und kontinuierliche Gewinnentwicklung auf.	1,000	,637	,555
	Das Unternehmen X verspricht positive Gewinnaussichten.	,637	1,000	,523
	Das Unternehmen X erwartet ein Umsatzwachstum.	,555	,523	1,000
	Das Unternehmen X ist umsatzstark.	,453	,537	,498
	Das Unternehmen X ist finanziell gesund.	,619	,594	,438
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X weist eine starke und kontinuierliche Gewinnentwicklung auf.		,000	,000
	Das Unternehmen X verspricht positive Gewinnaussichten.	,000		,000
	Das Unternehmen X erwartet ein Umsatzwachstum.	,000	,000	
	Das Unternehmen X ist umsatzstark.	,000	,000	,000
	Das Unternehmen X ist finanziell gesund.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		Das Unternehmen X ist umsatzstark.	Das Unternehmen X ist finanziell gesund.
Korrelation	Das Unternehmen X weist eine starke und kontinuierliche Gewinnentwicklung auf.	,453	,619
	Das Unternehmen X verspricht positive Gewinnaussichten.	,537	,594
	Das Unternehmen X erwartet ein Umsatzwachstum.	,498	,438
	Das Unternehmen X ist umsatzstark.	1,000	,519
	Das Unternehmen X ist finanziell gesund.	,519	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X weist eine starke und kontinuierliche Gewinnentwicklung auf.	,000	,000
	Das Unternehmen X verspricht positive Gewinnaussichten.	,000	,000
	Das Unternehmen X erwartet ein Umsatzwachstum.	,000	,000
	Das Unternehmen X ist umsatzstark.		,000
	Das Unternehmen X ist finanziell gesund.	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,839
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	282,075
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X weist eine starke und kontinuierliche Gewinnentwicklung auf.	1,000	,686
Das Unternehmen X verspricht positive Gewinnaussichten.	1,000	,698
Das Unternehmen X erwartet ein Umsatzwachstum.	1,000	,566
Das Unternehmen X ist umsatzstark.	1,000	,562
Das Unternehmen X ist finanziell gesund.	1,000	,643

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	3,155	63,092	63,092	3,155	63,092
2	,585	11,706	74,798		
3	,551	11,019	85,817		
4	,390	7,796	93,614		
5	,319	6,386	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	63,092
2	
3	
4	
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X weist eine starke und kontinuierliche Gewinnentwicklung auf.	,828
Das Unternehmen X verspricht positive Gewinnaussichten.	,835
Das Unternehmen X erwartet ein Umsatzwachstum.	,752
Das Unternehmen X ist umsatzstark.	,750
Das Unternehmen X ist finanziell gesund.	,802

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Langfristiger Anlagewert (vor der Itemeliminierung)

Korrelationsmatrix

		Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.	Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.
Korrelation	Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.	1,000	,535	,546
	Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	,535	1,000	,460
	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.	,546	,460	1,000
	Das Buchwert-zu-Marktwert Verhältnis (Book-to-Market Ratio) ist größer als 1.	,185	,372	,320
	Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.	,453	,451	,574
Sig. (1-seitig)	Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.		,000	,000
	Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	,000		,000
	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.	,000	,000	
	Das Buchwert-zu-Marktwert Verhältnis (Book-to-Market Ratio) ist größer als 1.	,014	,000	,000
	Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		Das Buchwert-zu-Marktwert Verhältnis (Book-to-Market Ratio) ist größer als 1.	Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.
Korrelation	Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.	,185	,453
	Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	,372	,451
	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.	,320	,574
	Das Buchwert-zu-Marktwert Verhältnis (Book-to-Market Ratio) ist größer als 1.	1,000	,102
	Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.	,102	1,000
Sig. (1-seitig)	Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.	,014	,000
	Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	,000	,000
	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.	,000	,000
	Das Buchwert-zu-Marktwert Verhältnis (Book-to-Market Ratio) ist größer als 1.		,114
	Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.	,114	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,726
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	198,820
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.	1,000	,605
Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	1,000	,615
Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.	1,000	,673
Das Buchwert-zu-Marktwert Verhältnis (Book-to-Market Ratio) ist größer als 1.	1,000	,218
Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.	1,000	,546

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	2,657	53,149	53,149	2,657	53,149
2	,946	18,912	72,061		
3	,582	11,640	83,701		
4	,489	9,785	93,487		
5	,326	6,513	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

Komponente	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen Kumulativ %
1 2 3 4	53,149
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente 1
Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.	,778
Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	,784
Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.	,820
Das Buchwert-zu-Marktwert Verhältnis (Book-to-Market Ratio) ist größer als 1.	,467
Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.	,739

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Langfristiger Anlagewert (nach der Itemeliminierung v_43)

Korrelationsmatrix

		Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.	Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.
Korrelation	Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.	1,000	,535	,546
	Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	,535	1,000	,460
	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.	,546	,460	1,000
	Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.	,453	,451	,574
Sig. (1-seitig)	Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.		,000	,000
	Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	,000		,000
	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.	,000	,000	
	Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.
Korrelation	Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.	,453
	Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	,451
	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.	,574
	Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.	1,000
Sig. (1-seitig)	Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.	,000
	Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	,000
	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.	,000
	Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,772
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	168,593
	df	6
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.	1,000	,643
Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	1,000	,587
Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.	1,000	,672
Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.	1,000	,609

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	2,511	62,773	62,773	2,511	62,773
2	,611	15,266	78,039		
3	,491	12,274	90,313		
4	,387	9,687	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	62,773
2	
3	
4	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Die Dividenden von Unternehmen X haben sich in der Vergangenheit positiv entwickelt.	,802
Die gezahlten Dividenden von Unternehmen X werden wachsen.	,766
Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) hat sich positiv entwickelt.	,820
Das Unternehmen X ist langfristig ein gutes Investment.	,781

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]

a. 1 Komponenten extrahiert.

Managementqualität

Korrelationsmatrix

		Das Management von Unternehmen X hat exzellente Führungsqualitäten.	Das Management von Unternehmen X erkennt und nutzt Marktchancen.	Das Unternehmen X ist gut geführt.
Korrelation	Das Management von Unternehmen X hat exzellente Führungsqualitäten.	1,000	,520	,706
	Das Management von Unternehmen X erkennt und nutzt Marktchancen.	,520	1,000	,645
	Das Unternehmen X ist gut geführt.	,706	,645	1,000
	Das Management von Unternehmen X strahlt Professionalität aus.	,637	,606	,644
	Das Management von Unternehmen X ist kompetent.	,793	,617	,769
Sig. (1-seitig)	Das Management von Unternehmen X hat exzellente Führungsqualitäten.		,000	,000
	Das Management von Unternehmen X erkennt und nutzt Marktchancen.	,000		,000
	Das Unternehmen X ist gut geführt.	,000	,000	
	Das Management von Unternehmen X strahlt Professionalität aus.	,000	,000	,000
	Das Management von Unternehmen X ist kompetent.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		Das Management von Unternehmen X strahlt Professionalität aus.	Das Management von Unternehmen X ist kompetent.
Korrelation	Das Management von Unternehmen X hat exzellente Führungsqualitäten.	,637	,793
	Das Management von Unternehmen X erkennt und nutzt Marktchancen.	,606	,617
	Das Unternehmen X ist gut geführt.	,644	,769
	Das Management von Unternehmen X strahlt Professionalität aus.	1,000	,625
	Das Management von Unternehmen X ist kompetent.	,625	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Management von Unternehmen X hat exzellente Führungsqualitäten.	,000	,000
	Das Management von Unternehmen X erkennt und nutzt Marktchancen.	,000	,000
	Das Unternehmen X ist gut geführt.	,000	,000
	Das Management von Unternehmen X strahlt Professionalität aus.		,000
	Das Management von Unternehmen X ist kompetent.	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,857
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	451,024
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Management von Unternehmen X hat exzellente Führungsqualitäten.	1,000	,745
Das Management von Unternehmen X erkennt und nutzt Marktchancen.	1,000	,620
Das Unternehmen X ist gut geführt.	1,000	,788
Das Management von Unternehmen X strahlt Professionalität aus.	1,000	,673
Das Management von Unternehmen X ist kompetent.	1,000	,807

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	3,632	72,648	72,648	3,632	72,648
2	,520	10,402	83,050		
3	,399	7,978	91,028		
4	,264	5,279	96,307		
5	,185	3,693	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

Komponente	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen Kumulativ %
1 2 3	72,648
4	
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente 1
Das Management von Unternehmen X hat exzellente Führungsqualitäten.	,863
Das Management von Unternehmen X erkennt und nutzt Marktchancen.	,787
Das Unternehmen X ist gut geführt.	,887
Das Management von Unternehmen X strahlt Professionalität aus.	,820
Das Management von Unternehmen X ist kompetent.	,899

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Qualität der Kontrollgremien (vor der Itemeliminierung)

Korrelationsmatrix

		Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.	Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.
Korrelation	Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.	1,000	,669	,563
	Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	,669	1,000	,717
	Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.	,563	,717	1,000
	Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.	,643	,658	,535
	Das Unternehmen hat effektive Coporate Governance Strukturen.	,390	,429	,359
Sig. (1-seitig)	Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.		,000	,000
	Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	,000		,000
	Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.	,000	,000	
	Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.	,000	,000	,000
	Das Unternehmen hat effektive Coporate Governance Strukturen.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.	Das Unternehmen hat effektive Coporate Governance Strukturen.
Korrelation	Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.	,643	,390
	Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	,658	,429
	Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.	,535	,359
	Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.	1,000	,467
	Das Unternehmen hat effektive Coporate Governance Strukturen.	,467	1,000
Sig. (1-seitig)	Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.	,000	,000
	Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	,000	,000
	Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.	,000	,000
	Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.		,000
	Das Unternehmen hat effektive Coporate Governance Strukturen.	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,837
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	319,352
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.	1,000	,686
Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	1,000	,782
Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.	1,000	,646
Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.	1,000	,696
Das Unternehmen hat effektive Coporate Governance Strukturen.	1,000	,393

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	3,203	64,062	64,062	3,203	64,062
2	,714	14,275	78,337		
3	,486	9,725	88,061		
4	,347	6,947	95,009		
5	,250	4,991	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	64,062
2	
3	
4	
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.	,828
Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	,884
Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.	,804
Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.	,834
Das Unternehmen hat effektive Coporate Governance Strukturen.	,627

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Qualität der Kontrollgremien (nach der Itemeliminierung v_54)

Korrelationsmatrix

		Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.	Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.
Korrelation	Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.	1,000	,669	,563
	Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	,669	1,000	,717
	Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.	,563	,717	1,000
	Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.	,643	,658	,535
Sig. (1-seitig)	Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.		,000	,000
	Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	,000		,000
	Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.	,000	,000	
	Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.
Korrelation	Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.	,643
	Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	,658
	Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.	,535
	Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.	1,000
Sig. (1-seitig)	Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.	,000
	Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	,000
	Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.	,000
	Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,805
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	281,029
	df	6
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.	1,000	,714
Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	1,000	,808
Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.	1,000	,682
Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.	1,000	,692

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	2,896	72,391	72,391	2,896	72,391
2	,500	12,491	84,882		
3	,355	8,878	93,759		
4	,250	6,241	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	72,391
2	
3	
4	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Der Aufsichtsrat des Unternehmens X überwacht und handelt unabhängig.	,845
Die Aufsichtsratsmitglieder des Unternehmens X sind kompetent.	,899
Die Mitglieder des Aufsichtsrats des Unternehmens X sind erfahrene Persönlichkeiten.	,826
Ich bin von der Arbeit des Aufsichtsrats überzeugt.	,832

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Strategie

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X folgt einer klaren Vision.	Das Unternehmen X hat einen klaren Plan für die Zukunft.	Das Unternehmen X erreicht seine Ziele.
Korrelation	Das Unternehmen X folgt einer klaren Vision.	1,000	,612	,485
	Das Unternehmen X hat einen klaren Plan für die Zukunft.	,612	1,000	,563
	Das Unternehmen X erreicht seine Ziele.	,485	,563	1,000
	Das Unternehmen X handelt zukunftsorientiert.	,544	,586	,509
	Das Unternehmen X hat eine starke und wohlüberlegte Strategie.	,493	,655	,682
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X folgt einer klaren Vision.		,000	,000
	Das Unternehmen X hat einen klaren Plan für die Zukunft.	,000		,000
	Das Unternehmen X erreicht seine Ziele.	,000	,000	
	Das Unternehmen X handelt zukunftsorientiert.	,000	,000	,000
	Das Unternehmen X hat eine starke und wohlüberlegte Strategie.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)		Das Unternehmen X handelt zukunftsorientiert.	Das Unternehmen X hat eine starke und wohlüberlegte Strategie.
Korrelation	Das Unternehmen X folgt einer klaren Vision.	,544	,493
	Das Unternehmen X hat einen klaren Plan für die Zukunft.	,586	,655
	Das Unternehmen X erreicht seine Ziele.	,509	,682
	Das Unternehmen X handelt zukunftsorientiert.	1,000	,576
	Das Unternehmen X hat eine starke und wohlüberlegte Strategie.	,576	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X folgt einer klaren Vision.	,000	,000
	Das Unternehmen X hat einen klaren Plan für die Zukunft.	,000	,000
	Das Unternehmen X erreicht seine Ziele.	,000	,000
	Das Unternehmen X handelt zukunftsorientiert.		,000
	Das Unternehmen X hat eine starke und wohlüberlegte Strategie.	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,844
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	321,068
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X folgt einer klaren Vision.	1,000	,588
Das Unternehmen X hat einen klaren Plan für die Zukunft.	1,000	,718
Das Unternehmen X erreicht seine Ziele.	1,000	,640
Das Unternehmen X handelt zukunftsorientiert.	1,000	,625
Das Unternehmen X hat eine starke und wohlüberlegte Strategie.	1,000	,715

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	3,286	65,726	65,726	3,286	65,726
2	,596	11,925	77,651		
3	,458	9,152	86,803		
4	,382	7,641	94,444		
5	,278	5,556	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	65,726
2	
3	
4	
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X folgt einer klaren Vision.	,767
Das Unternehmen X hat einen klaren Plan für die Zukunft.	,847
Das Unternehmen X erreicht seine Ziele.	,800
Das Unternehmen X handelt zukunftsorientiert.	,791
Das Unternehmen X hat eine starke und wohlüberlegte Strategie.	,846

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]

a. 1 Komponenten extrahiert.

Marktposition (vor der Itemeliminierung)

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X ist in einer attraktiven Branche tätig.	Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.	Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.
Korrelation	Das Unternehmen X ist in einer attraktiven Branche tätig.	1,000	,453	,232
	Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.	,453	1,000	,482
	Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.	,232	,482	1,000
	Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.	,398	,632	,604
	Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.	,329	,600	,493
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X ist in einer attraktiven Branche tätig.		,000	,003
	Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.	,000		,000
	Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.	,003	,000	
	Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.	,000	,000	,000
	Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.	Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.
Korrelation	Das Unternehmen X ist in einer attraktiven Branche tätig.	,398	,329
	Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.	,632	,600
	Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.	,604	,493
	Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.	1,000	,568
	Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.	,568	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X ist in einer attraktiven Branche tätig.	,000	,000
	Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.	,000	,000
	Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.	,000	,000
	Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.		,000
	Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,818
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	249,955
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X ist in einer attraktiven Branche tätig.	1,000	,348
Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.	1,000	,704
Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.	1,000	,549
Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.	1,000	,725
Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.	1,000	,627

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	2,953	59,054	59,054	2,953	59,054
2	,804	16,079	75,133		
3	,520	10,392	85,525		
4	,394	7,885	93,411		
5	,329	6,589	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	59,054
2	
3	
4	
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X ist in einer attraktiven Branche tätig.	,590
Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.	,839
Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.	,741
Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.	,851
Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.	,792

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Marktposition (nach der Itemeliminierung v_60)

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.	Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.	Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.
Korrelation	Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.	1,000	,482	,632
	Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.	,482	1,000	,604
	Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.	,632	,604	1,000
	Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.	,600	,493	,568
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.		,000	,000
	Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.	,000		,000
	Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.	,000	,000	
	Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.
Korrelation	Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.	,600
	Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.	,493
	Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.	,568
	Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.	,000
	Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.	,000
	Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.	,000
	Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,794
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	214,694
	df	6
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.	1,000	,689
Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.	1,000	,608
Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.	1,000	,740
Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.	1,000	,656

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	2,693	67,323	67,323	2,693	67,323
2	,554	13,844	81,167		
3	,424	10,596	91,763		
4	,329	8,237	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	67,323
2	
3	
4	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X gehört zu einem der Marktführer in seiner Branche.	,830
Gegenüber seinen Wettbewerbern ist das Unternehmen X überlegen.	,779
Das Unternehmen X hat eine sehr gute Marktposition.	,860
Das Unternehmen X ist führend in seiner Branche.	,810

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Produkte/Dienstleistungen (vor der Itemeliminierung)

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.	Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.	Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.
Korrelation	Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.	1,000	,627	,614	,481
	Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	,627	1,000	,611	,630
	Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.	,614	,611	1,000	,493
	Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.	,481	,630	,493	1,000
	Die Produkte/Dienstleistungen von Unternehmen X sind sehr bekannt.	,448	,330	,412	,177
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.		,000	,000	,000
	Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	,000		,000	,000
	Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.	,000	,000		,000
	Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.	,000	,000	,000	
	Die Produkte/Dienstleistungen von Unternehmen X sind sehr bekannt.	,000	,000	,000	,018

Korrelationsmatrix

		Die Produkte/Dienstleistungen von Unternehmen X sind sehr bekannt.
Korrelation	Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.	,448
	Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	,330
	Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.	,412
	Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.	,177
	Die Produkte/Dienstleistungen von Unternehmen X sind sehr bekannt.	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.	,000
	Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	,000
	Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.	,000
	Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.	,018
	Die Produkte/Dienstleistungen von Unternehmen X sind sehr bekannt.	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,813
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	264,811
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.	1,000	,700
Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	1,000	,725
Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.	1,000	,683
Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.	1,000	,538
Die Produkte/Dienstleistungen von Unternehmen X sind sehr bekannt.	1,000	,326

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	2,973	59,461	59,461	2,973	59,461
2	,871	17,427	76,889		
3	,450	9,008	85,896		
4	,387	7,733	93,629		
5	,319	6,371	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	59,461
2	
3	
4	
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.	,837
Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	,852
Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.	,827
Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.	,734
Die Produkte/Dienstleistungen von Unternehmen X sind sehr bekannt.	,571

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Produkte/Dienstleistungen (nach der Itemeliminierung v_69)

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.	Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/ Dienstleistungen.
Korrelation	Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.	1,000	,627	,614
	Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	,627	1,000	,611
	Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.	,614	,611	1,000
	Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.	,481	,630	,493
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.		,000	,000
	Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	,000		,000
	Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.	,000	,000	
	Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/ Dienstleistungen an.
Korrelation	Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.	,481
	Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	,630
	Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.	,493
	Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.	,000
	Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	,000
	Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.	,000
	Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,797
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	227,456
	df	6
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.	1,000	,681
Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	1,000	,763
Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.	1,000	,678
Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.	1,000	,610

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	2,732	68,299	68,299	2,732	68,299
2	,561	14,022	82,321		
3	,388	9,710	92,031		
4	,319	7,969	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	68,299
2	
3	
4	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X ist geschätzt für seine guten Produkte/Dienstleistungen.	,825
Die Wertigkeit seiner Produkte/Dienstleistungen zeichnet das Unternehmen X aus.	,873
Das Unternehmen X steht voll und ganz hinter seinen Produkten/Dienstleistungen.	,823
Das Unternehmen X bietet hochqualitative Produkte/Dienstleistungen an.	,781

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Innovation

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X investiert stark in Forschung und Entwicklung.	Das Unternehmen X hat innovative Ideen.	Das Unternehmen X ist führend bei neuen Entwicklungen.
Korrelation	Das Unternehmen X investiert stark in Forschung und Entwicklung.	1,000	,573	,584
	Das Unternehmen X hat innovative Ideen.	,573	1,000	,675
	Das Unternehmen X ist führend bei neuen Entwicklungen.	,584	,675	1,000
	Die Innovationskraft ist ein Erfolgsfaktor von Unternehmen X.	,627	,641	,645
	Das Unternehmen X ist bekannt für seine Innovationen.	,663	,698	,692
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X investiert stark in Forschung und Entwicklung.		,000	,000
	Das Unternehmen X hat innovative Ideen.	,000		,000
	Das Unternehmen X ist führend bei neuen Entwicklungen.	,000	,000	
	Die Innovationskraft ist ein Erfolgsfaktor von Unternehmen X.	,000	,000	,000
	Das Unternehmen X ist bekannt für seine Innovationen.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix

		Die Innovationskraft ist ein Erfolgsfaktor von Unternehmen X.	Das Unternehmen X ist bekannt für seine Innovationen.
Korrelation	Das Unternehmen X investiert stark in Forschung und Entwicklung.	,627	,663
	Das Unternehmen X hat innovative Ideen.	,641	,698
	Das Unternehmen X ist führend bei neuen Entwicklungen.	,645	,692
	Die Innovationskraft ist ein Erfolgsfaktor von Unternehmen X.	1,000	,737
	Das Unternehmen X ist bekannt für seine Innovationen.	,737	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X investiert stark in Forschung und Entwicklung.	,000	,000
	Das Unternehmen X hat innovative Ideen.	,000	,000
	Das Unternehmen X ist führend bei neuen Entwicklungen.	,000	,000
	Die Innovationskraft ist ein Erfolgsfaktor von Unternehmen X.		,000
	Das Unternehmen X ist bekannt für seine Innovationen.	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,889
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	417,377
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X investiert stark in Forschung und Entwicklung.	1,000	,650
Das Unternehmen X hat innovative Ideen.	1,000	,712
Das Unternehmen X ist führend bei neuen Entwicklungen.	1,000	,715
Die Innovationskraft ist ein Erfolgsfaktor von Unternehmen X.	1,000	,739
Das Unternehmen X ist bekannt für seine Innovationen.	1,000	,801

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	3,618	72,351	72,351	3,618	72,351
2	,454	9,086	81,438		
3	,356	7,110	88,548		
4	,325	6,509	95,058		
5	,247	4,942	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	72,351
2	
3	
4	
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X investiert stark in Forschung und Entwicklung.	,806
Das Unternehmen X hat innovative Ideen.	,844
Das Unternehmen X ist führend bei neuen Entwicklungen.	,846
Die Innovationskraft ist ein Erfolgsfaktor von Unternehmen X.	,860
Das Unternehmen X ist bekannt für seine Innovationen.	,895

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

CSR (vor der Itemeliminierung)

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X unterstützt einen guten Zweck.	Das Unternehmen handelt umweltfreundlich.	Das Unternehmen X sorgt sich um die Gemeinschaft.
Korrelation	Das Unternehmen X unterstützt einen guten Zweck.	1,000	,354	,528
	Das Unternehmen handelt umweltfreundlich.	,354	1,000	,468
	Das Unternehmen X sorgt sich um die Gemeinschaft.	,528	,468	1,000
	Das Unternehmen X unterstützt gemeinnützige Projekte.	,507	,331	,574
	Das Unternehmen X betreibt verstärkt Sponsoring.	,275	,038	,348
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X unterstützt einen guten Zweck.		,000	,000
	Das Unternehmen handelt umweltfreundlich.	,000		,000
	Das Unternehmen X sorgt sich um die Gemeinschaft.	,000	,000	
	Das Unternehmen X unterstützt gemeinnützige Projekte.	,000	,000	,000
	Das Unternehmen X betreibt verstärkt Sponsoring.	,001	,329	,000

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X unterstützt gemeinnützige Projekte.	Das Unternehmen X betreibt verstärkt Sponsoring.
Korrelation	Das Unternehmen X unterstützt einen guten Zweck.	,507	,275
	Das Unternehmen handelt umweltfreundlich.	,331	,038
	Das Unternehmen X sorgt sich um die Gemeinschaft.	,574	,348
	Das Unternehmen X unterstützt gemeinnützige Projekte.	1,000	,413
	Das Unternehmen X betreibt verstärkt Sponsoring.	,413	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X unterstützt einen guten Zweck.	,000	,001
	Das Unternehmen handelt umweltfreundlich.	,000	,329
	Das Unternehmen X sorgt sich um die Gemeinschaft.	,000	,000
	Das Unternehmen X unterstützt gemeinnützige Projekte.		,000
	Das Unternehmen X betreibt verstärkt Sponsoring.	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,766
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	182,029
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X unterstützt einen guten Zweck.	1,000	,582
Das Unternehmen handelt umweltfreundlich.	1,000	,358
Das Unternehmen X sorgt sich um die Gemeinschaft.	1,000	,704
Das Unternehmen X unterstützt gemeinnützige Projekte.	1,000	,656
Das Unternehmen X betreibt verstärkt Sponsoring.	1,000	,291

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	2,591	51,829	51,829	2,591	51,829
2	,984	19,673	71,502		
3	,573	11,459	82,961		
4	,458	9,156	92,116		
5	,394	7,884	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	51,829
2	
3	
4	
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X unterstützt einen guten Zweck.	,763
Das Unternehmen handelt umweltfreundlich.	,598
Das Unternehmen X sorgt sich um die Gemeinschaft.	,839
Das Unternehmen X unterstützt gemeinnützige Projekte.	,810
Das Unternehmen X betreibt verstärkt Sponsoring.	,540

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

CSR (nach der Itemeliminierung v_76 und v_79)

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X unterstützt einen guten Zweck.	Das Unternehmen X sorgt sich um die Gemeinschaft.	Das Unternehmen X unterstützt gemeinnützige Projekte.
Korrelation	Das Unternehmen X unterstützt einen guten Zweck.	1,000	,528	,507
	Das Unternehmen X sorgt sich um die Gemeinschaft.	,528	1,000	,574
	Das Unternehmen X unterstützt gemeinnützige Projekte.	,507	,574	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X unterstützt einen guten Zweck.		,000	,000
	Das Unternehmen X sorgt sich um die Gemeinschaft.	,000		,000
	Das Unternehmen X unterstützt gemeinnützige Projekte.	,000	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,698
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	112,038
	df	3
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X unterstützt einen guten Zweck.	1,000	,659
Das Unternehmen X sorgt sich um die Gemeinschaft.	1,000	,716
Das Unternehmen X unterstützt gemeinnützige Projekte.	1,000	,699

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	2,073	69,115	69,115	2,073	69,115
2	,502	16,745	85,860		
3	,424	14,140	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	69,115
2	
3	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X unterstützt einen guten Zweck.	,812
Das Unternehmen X sorgt sich um die Gemeinschaft.	,846
Das Unternehmen X unterstützt gemeinnützige Projekte.	,836

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Informationspolitik

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X kommuniziert offen und transparent.	Das Unternehmen X informiert regelmäßig und zeitnah.	Das Unternehmen X kommuniziert verlässlich und gewissenhaft.
Korrelation	Das Unternehmen X kommuniziert offen und transparent.	1,000	,666	,779
	Das Unternehmen X informiert regelmäßig und zeitnah.	,666	1,000	,632
	Das Unternehmen X kommuniziert verlässlich und gewissenhaft.	,779	,632	1,000
	Das Unternehmen X informiert vollständig und detailliert.	,749	,663	,763
	Das Unternehmen X hat eine gute Informationspolitik.	,716	,675	,811
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X kommuniziert offen und transparent.		,000	,000
	Das Unternehmen X informiert regelmäßig und zeitnah.	,000		,000
	Das Unternehmen X kommuniziert verlässlich und gewissenhaft.	,000	,000	
	Das Unternehmen X informiert vollständig und detailliert.	,000	,000	,000
	Das Unternehmen X hat eine gute Informationspolitik.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		Das Unternehmen X informiert vollständig und detailliert.	Das Unternehmen X hat eine gute Informationspolitik.
Korrelation	Das Unternehmen X kommuniziert offen und transparent.	,749	,716
	Das Unternehmen X informiert regelmäßig und zeitnah.	,663	,675
	Das Unternehmen X kommuniziert verlässlich und gewissenhaft.	,763	,811
	Das Unternehmen X informiert vollständig und detailliert.	1,000	,767
	Das Unternehmen X hat eine gute Informationspolitik.	,767	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X kommuniziert offen und transparent.	,000	,000
	Das Unternehmen X informiert regelmäßig und zeitnah.	,000	,000
	Das Unternehmen X kommuniziert verlässlich und gewissenhaft.	,000	,000
	Das Unternehmen X informiert vollständig und detailliert.		,000
	Das Unternehmen X hat eine gute Informationspolitik.	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,885
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	543,950
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X kommuniziert offen und transparent.	1,000	,788
Das Unternehmen X informiert regelmäßig und zeitnah.	1,000	,669
Das Unternehmen X kommuniziert verlässlich und gewissenhaft.	1,000	,822
Das Unternehmen X informiert vollständig und detailliert.	1,000	,802
Das Unternehmen X hat eine gute Informationspolitik.	1,000	,813

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	3,893	77,859	77,859	3,893	77,859
2	,408	8,169	86,029		
3	,286	5,727	91,755		
4	,247	4,934	96,690		
5	,166	3,310	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	77,859
2	
3	
4	
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X kommuniziert offen und transparent.	,888
Das Unternehmen X informiert regelmäßig und zeitnah.	,818
Das Unternehmen X kommuniziert verlässlich und gewissenhaft.	,906
Das Unternehmen X informiert vollständig und detailliert.	,895
Das Unternehmen X hat eine gute Informationspolitik.	,902

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Risikomanagement (vor der Itemeliminierung)

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.	Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.
Korrelation	Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.	1,000	,563	,666
	Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	,563	1,000	,611
	Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.	,666	,611	1,000
	Das Unternehmen X kann flexibel und zeitnah auf neue Risiken reagieren.	,484	,429	,517
	Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.	,598	,617	,740
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.		,000	,000
	Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	,000		,000
	Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.	,000	,000	
	Das Unternehmen X kann flexibel und zeitnah auf neue Risiken reagieren.	,000	,000	,000
	Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X kann flexibel und zeitnah auf neue Risiken reagieren.	Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.
Korrelation	Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.	,484	,598
	Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	,429	,617
	Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.	,517	,740
	Das Unternehmen X kann flexibel und zeitnah auf neue Risiken reagieren.	1,000	,507
	Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.	,507	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.	,000	,000
	Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	,000	,000
	Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.	,000	,000
	Das Unternehmen X kann flexibel und zeitnah auf neue Risiken reagieren.		,000
	Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,862
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	332,614
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.	1,000	,669
Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	1,000	,629
Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.	1,000	,773
Das Unternehmen X kann flexibel und zeitnah auf neue Risiken reagieren.	1,000	,497
Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.	1,000	,741

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	3,308	66,170	66,170	3,308	66,170
2	,601	12,019	78,189		
3	,439	8,772	86,961		
4	,403	8,067	95,028		
5	,249	4,972	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	66,170
2	
3	
4	
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.	,818
Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	,793
Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.	,879
Das Unternehmen X kann flexibel und zeitnah auf neue Risiken reagieren.	,705
Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.	,861

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Risikomanagement (nach der Itemeliminierung v_88)

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.	Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.
Korrelation	Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.	1,000	,563	,666
	Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	,563	1,000	,611
	Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.	,666	,611	1,000
	Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.	,598	,617	,740
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.		,000	,000
	Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	,000		,000
	Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.	,000	,000	
	Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.
Korrelation	Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.	,598
	Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	,617
	Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.	,740
	Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.	,000
	Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	,000
	Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.	,000
	Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,817
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	279,033
	df	6
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.	1,000	,684
Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	1,000	,663
Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.	1,000	,794
Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.	1,000	,759

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

Komponente	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	2,901	72,522	72,522	2,901	72,522
2	,446	11,143	83,665		
3	,405	10,119	93,784		
4	,249	6,216	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

Komponente	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
	Kumulativ %
1	72,522
2	
3	
4	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X geht überlegt mit Risiken um.	,827
Das Unternehmen X geht nur kalkulierbare Risiken ein.	,814
Das Unternehmen X hat wirksame Steuerungs- und Kontrollsysteme für Risiken.	,891
Das Unternehmen X hat ein effizientes Risikomanagement.	,871

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Energiemanagement (vor der Itemeliminierung)

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.	Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	Die Geschäftstätigkeit von Unternehmen X ist wenig energieintensiv.
Korrelation	Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.	1,000	,611	,177
	Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	,611	1,000	-,022
	Die Geschäftstätigkeit von Unternehmen X ist wenig energieintensiv.	,177	-,022	1,000
	Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.	,777	,636	,187
	Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.	,663	,589	,007
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.		,000	,018
	Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	,000		,396
	Die Geschäftstätigkeit von Unternehmen X ist wenig energieintensiv.	,018	,396	
	Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.	,000	,000	,013
	Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.	,000	,000	,466

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.	Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.
Korrelation	Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.	,777	,663
	Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	,636	,589
	Die Geschäftstätigkeit von Unternehmen X ist wenig energieintensiv.	,187	,007
	Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.	1,000	,631
	Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.	,631	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.	,000	,000
	Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	,000	,000
	Die Geschäftstätigkeit von Unternehmen X ist wenig energieintensiv.	,013	,466
	Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.		,000
	Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,803
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	315,296
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.	1,000	,810
Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	1,000	,706
Die Geschäftstätigkeit von Unternehmen X ist wenig energieintensiv.	1,000	,972
Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.	1,000	,809
Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.	1,000	,715

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

Komponente	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	2,974	59,480	59,480	2,974	59,480
2	1,037	20,746	80,226	1,037	20,746
3	,416	8,311	88,537		
4	,355	7,101	95,638		
5	,218	4,362	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

Komponente	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
	Kumulativ %
1	59,480
2	80,226
3	
4	
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente	
	1	2
Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.	,896	,083
Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	,811	-,218
Die Geschäftstätigkeit von Unternehmen X ist wenig energieintensiv.	,159	,973
Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.	,894	,096
Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.	,829	-,166

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 2 Komponenten extrahiert.

Energiemanagement (nach der Itemeliminierung v_92)

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.	Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.
Korrelation	Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.	1,000	,611	,777
	Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	,611	1,000	,636
	Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.	,777	,636	1,000
	Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.	,663	,589	,631
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.		,000	,000
	Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	,000		,000
	Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.	,000	,000	
	Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagement-system.
Korrelation	Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.	,663
	Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	,589
	Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.	,631
	Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.	,000
	Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	,000
	Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.	,000
	Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,817
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	302,613
	df	6
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.	1,000	,796
Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	1,000	,671
Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.	1,000	,792
Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.	1,000	,698

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	2,957	73,930	73,930	2,957	73,930
2	,428	10,692	84,622		
3	,397	9,924	94,546		
4	,218	5,454	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	73,930
2	
3	
4	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X arbeitet energieeffizient.	,892
Das Unternehmen X unternimmt Aktivitäten, um seinen Energieverbrauch zu reduzieren.	,819
Das Unternehmen X geht nachhaltig mit Energie um.	,890
Das Unternehmen X hat ein gut funktionierendes Energiemanagementsystem.	,835

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Arbeitgeberimage

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X sieht aus wie ein guter Platz, um zu arbeiten.	Das Unternehmen X wirkt wie ein Unternehmen mit guten Mitarbeitern.	Das Unternehmen X hat gute Mitarbeiter.
Korrelation	Das Unternehmen X sieht aus wie ein guter Platz, um zu arbeiten.	1,000	,542	,612
	Das Unternehmen X wirkt wie ein Unternehmen mit guten Mitarbeitern.	,542	1,000	,506
	Das Unternehmen X hat gute Mitarbeiter.	,612	,506	1,000
	Das Unternehmen X ist gut zu seinen Mitarbeitern.	,683	,549	,604
	Das Unternehmen X ist ein guter Arbeitgeber.	,750	,587	,639
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X sieht aus wie ein guter Platz, um zu arbeiten.		,000	,000
	Das Unternehmen X wirkt wie ein Unternehmen mit guten Mitarbeitern.	,000		,000
	Das Unternehmen X hat gute Mitarbeiter.	,000	,000	
	Das Unternehmen X ist gut zu seinen Mitarbeitern.	,000	,000	,000
	Das Unternehmen X ist ein guter Arbeitgeber.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		Das Unternehmen X ist gut zu seinen Mitarbeitern.	Das Unternehmen X ist ein guter Arbeitgeber.
Korrelation	Das Unternehmen X sieht aus wie ein guter Platz, um zu arbeiten.	,683	,750
	Das Unternehmen X wirkt wie ein Unternehmen mit guten Mitarbeitern.	,549	,587
	Das Unternehmen X hat gute Mitarbeiter.	,604	,639
	Das Unternehmen X ist gut zu seinen Mitarbeitern.	1,000	,735
	Das Unternehmen X ist ein guter Arbeitgeber.	,735	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X sieht aus wie ein guter Platz, um zu arbeiten.	,000	,000
	Das Unternehmen X wirkt wie ein Unternehmen mit guten Mitarbeitern.	,000	,000
	Das Unternehmen X hat gute Mitarbeiter.	,000	,000
	Das Unternehmen X ist gut zu seinen Mitarbeitern.		,000
	Das Unternehmen X ist ein guter Arbeitgeber.	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,881
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	387,358
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X sieht aus wie ein guter Platz, um zu arbeiten.	1,000	,747
Das Unternehmen X wirkt wie ein Unternehmen mit guten Mitarbeitern.	1,000	,563
Das Unternehmen X hat gute Mitarbeiter.	1,000	,643
Das Unternehmen X ist gut zu seinen Mitarbeitern.	1,000	,739
Das Unternehmen X ist ein guter Arbeitgeber.	1,000	,802

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	3,495	69,899	69,899	3,495	69,899
2	,522	10,448	80,347		
3	,430	8,609	88,956		
4	,318	6,352	95,308		
5	,235	4,692	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	69,899
2	
3	
4	
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X sieht aus wie ein guter Platz, um zu arbeiten.	,864
Das Unternehmen X wirkt wie ein Unternehmen mit guten Mitarbeitern.	,751
Das Unternehmen X hat gute Mitarbeiter.	,802
Das Unternehmen X ist gut zu seinen Mitarbeitern.	,860
Das Unternehmen X ist ein guter Arbeitgeber.	,895

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Anhang 12: Faktorenanalyse des reflektiven Vertrauenskonstrukts
Quelle: IBM SPSS Statistics 22 Ausgabe

Korrelationsmatrix

		Ich vertraue dem Unternehmen X sehr.	Ich verlasse mich sehr auf das Unternehmen X.	Unternehmen X hält stets seine Versprechen.
Korrelation	Ich vertraue dem Unternehmen X sehr.	1,000	,626	,622
	Ich verlasse mich sehr auf das Unternehmen X.	,626	1,000	,604
	Unternehmen X hält stets seine Versprechen.	,622	,604	1,000
	X ist ein Unternehmen, das meinen Erwartungen gerecht wird.	,635	,553	,621
	X ist ein Unternehmen, das mich nie enttäuscht.	,591	,532	,655
Sig. (1-seitig)	Ich vertraue dem Unternehmen X sehr.		,000	,000
	Ich verlasse mich sehr auf das Unternehmen X.	,000		,000
	Unternehmen X hält stets seine Versprechen.	,000	,000	
	X ist ein Unternehmen, das meinen Erwartungen gerecht wird.	,000	,000	,000
	X ist ein Unternehmen, das mich nie enttäuscht.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		X ist ein Unternehmen, das meinen Erwartungen gerecht wird.	X ist ein Unternehmen, das mich nie enttäuscht.
Korrelation	Ich vertraue dem Unternehmen X sehr.	,635	,591
	Ich verlasse mich sehr auf das Unternehmen X.	,553	,532
	Unternehmen X hält stets seine Versprechen.	,621	,655
	X ist ein Unternehmen, das meinen Erwartungen gerecht wird.	1,000	,465
	X ist ein Unternehmen, das mich nie enttäuscht.	,465	1,000
Sig. (1-seitig)	Ich vertraue dem Unternehmen X sehr.	,000	,000
	Ich verlasse mich sehr auf das Unternehmen X.	,000	,000
	Unternehmen X hält stets seine Versprechen.	,000	,000
	X ist ein Unternehmen, das meinen Erwartungen gerecht wird.		,000
	X ist ein Unternehmen, das mich nie enttäuscht.	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,853
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	338,940
	df	10
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Ich vertraue dem Unternehmen X sehr.	1,000	,722
Ich verlasse mich sehr auf das Unternehmen X.	1,000	,652
Unternehmen X hält stets seine Versprechen.	1,000	,735
X ist ein Unternehmen, das meinen Erwartungen gerecht wird.	1,000	,635
X ist ein Unternehmen, das mich nie enttäuscht.	1,000	,621

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	3,365	67,294	67,294	3,365	67,294
2	,547	10,936	78,231		
3	,443	8,851	87,082		
4	,365	7,300	94,382		
5	,281	5,618	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	67,294
2	
3	
4	
5	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Ich vertraue dem Unternehmen X sehr.	,850
Ich verlasse mich sehr auf das Unternehmen X.	,807
Unternehmen X hält stets seine Versprechen.	,857
X ist ein Unternehmen, das meinen Erwartungen gerecht wird.	,797
X ist ein Unternehmen, das mich nie enttäuscht.	,788

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Anhang 13: Explorative Faktorenanalyse des reflektiven Unterstützungspotentials
Quelle: IBM SPSS Statistics 22 Ausgabe

Korrelationsmatrix

		Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.	Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.
Korrelation	Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.	1,000	,502	,315
	Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	,502	1,000	,295
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.	,315	,295	1,000
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.	,303	,233	,721
	Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	,536	,636	,416
	Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.	,453	,314	,474
Sig. (1-seitig)	Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.		,000	,000
	Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	,000		,000
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.	,000	,000	
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.	,000	,003	,000
	Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	,000	,000	,000
	Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.	Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.
Korrelation	Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.	,303	,536	,453
	Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	,233	,636	,314
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.	,721	,416	,474
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.	1,000	,346	,356
	Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	,346	1,000	,445
	Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.	,356	,445	1,000
Sig. (1-seitig)	Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.	,000	,000	,000
	Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	,003	,000	,000
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.	,000	,000	,000
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.		,000	,000
	Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	,000		,000
	Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.	,000	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,752
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	313,393
	df	15
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.	1,000	,638
Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	1,000	,722
Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.	1,000	,845
Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.	1,000	,818
Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	1,000	,734
Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.	1,000	,496

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	3,123	52,048	52,048	3,123	52,048
2	1,129	18,820	70,868	1,129	18,820
3	,659	10,990	81,858		
4	,489	8,158	90,016		
5	,342	5,692	95,708		
6	,258	4,292	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	Rotierte Summen von quadrierten Ladungen		
Komponente	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %
1	52,048	2,274	37,902	37,902
2	70,868	1,978	32,967	70,868
3				
4				
5				
6				

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente	
	1	2
Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.	,719	-,348
Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	,689	-,497
Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.	,744	,539
Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.	,678	,599
Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	,791	-,328
Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.	,701	,065

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 2 Komponenten extrahiert.

Rotierte Komponentenmatrix[a]

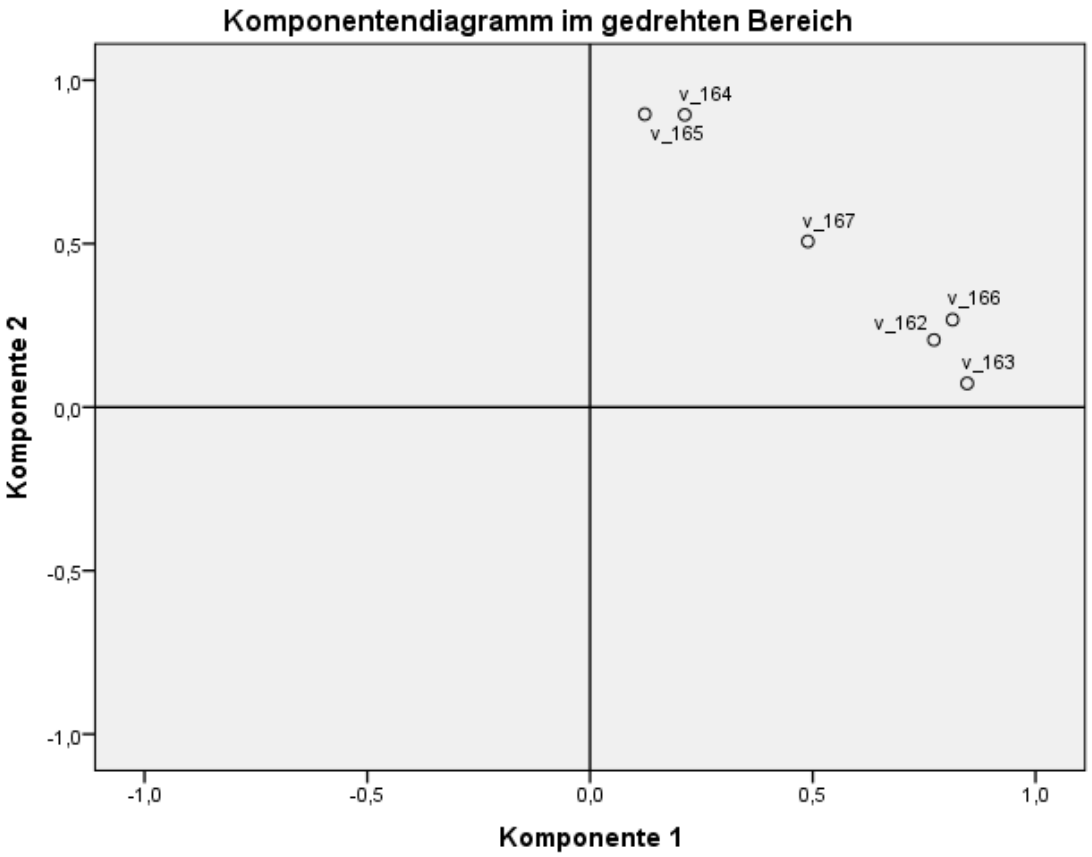
	Komponente	
	1	2
Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.	,772	,206
Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	,847	,073
Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.	,212	,894
Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.	,123	,896
Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	,814	,268
Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.	,489	,507

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.
Rotationsmethode: Varimax mit Kaiser-Normalisierung.[a]
a. Rotation konvergierte in 3 Iterationen.

Komponententransformationsmatrix

Komponente	1	2
1	,758	,652
2	-,652	,758

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.
Rotationsmethode: Varimax mit Kaiser-Normalisierung.


Komponentendiagramm im gedrehten Bereich
Komponente 2
Komponente 1
1,0
0,5
0,0
-0,5
-1,0
v_164
v_165
v_167
v_166
v_162
v_163

Anhang 14: Konfirmatorische Faktorenanalyse des reflektiven Unterstützungspotentials

Quelle: IBM SPSS Statistics 22 Ausgabe

Korrelationsmatrix

		Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.	Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.
Korrelation	Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.	1,000	,502	,315
	Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	,502	1,000	,295
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.	,315	,295	1,000
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.	,303	,233	,721
	Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	,536	,636	,416
	Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.	,453	,314	,474
Sig. (1-seitig)	Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.		,000	,000
	Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	,000		,000
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.	,000	,000	
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.	,000	,003	,000
	Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	,000	,000	,000
	Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.	,000	,000	,000

Korrelationsmatrix (Fortsetzung)

		Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.	Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.
Korrelation	Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.	,303	,536	,453
	Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	,233	,636	,314
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.	,721	,416	,474
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.	1,000	,346	,356
	Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	,346	1,000	,445
	Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.	,356	,445	1,000
Sig. (1-seitig)	Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.	,000	,000	,000
	Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	,003	,000	,000
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.	,000	,000	,000
	Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.		,000	,000
	Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	,000		,000
	Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.	,000	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,752
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	313,393
	df	15
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.	1,000	,517
Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	1,000	,475
Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.	1,000	,554
Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.	1,000	,459
Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	1,000	,626
Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.	1,000	,492

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	3,123	52,048	52,048	3,123	52,048
2	1,129	18,820	70,868		
3	,659	10,990	81,858		
4	,489	8,158	90,016		
5	,342	5,692	95,708		
6	,258	4,292	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	52,048
2	
3	
4	
5	
6	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Ich habe ein gesteigertes Interesse am Unternehmen X.	,719
Ich bin bereit, weitere Aktien vom Unternehmen zu zeichnen.	,689
Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch in schwierigen Zeiten.	,744
Ich halte die Aktien vom Unternehmen X auch bei starken Kursverlusten.	,678
Ich empfehle das Unternehmen X weiter.	,791
Ich verteidige das Unternehmen X bei Kritik von Außen.	,701

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Anhang 15: Faktorenanalyse der direkt gemessenen Unternehmensreputation i.e.S.
Quelle: IBM SPSS Statistics 22 Ausgabe

Vor der Itemeliminierung

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.	Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.	Ich würde jederzeit wieder in das Unternehmen X investieren.
Korrelation	Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.	1,000	,713	,483
	Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.	,713	1,000	,503
	Ich würde jederzeit wieder in das Unternehmen X investieren.	,483	,503	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.		,000	,000
	Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.	,000		,000
	Ich würde jederzeit wieder in das Unternehmen X investieren.	,000	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,668
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	143,201
	df	3
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.	1,000	,771
Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.	1,000	,786
Ich würde jederzeit wieder in das Unternehmen X investieren.	1,000	,583

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	2,139	71,314	71,314	2,139	71,314
2	,574	19,126	90,441		
3	,287	9,559	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	71,314
2	
3	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.	,878
Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.	,886
Ich würde jederzeit wieder in das Unternehmen X investieren.	,764

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

Nach der Itemeliminierung (v_34)

Korrelationsmatrix

		Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.	Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.
Korrelation	Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.	1,000	,713
	Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.	,713	1,000
Sig. (1-seitig)	Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.		,000
	Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.	,000	

KMO und Bartlett-Test

Kaiser-Meyer-Olkin-Maß der Stichprobeneignung.		,500
Bartlett-Test auf Sphärizität	Näherungsweise Chi-Quadrat	97,488
	df	1
	Sig.	,000

Kommunalitäten

	Anfänglich	Extraktion
Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.	1,000	,856
Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.	1,000	,856

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Erklärte Gesamtvarianz

	Anfängliche Eigenwerte			Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen	
Komponente	Gesamtsumme	% der Varianz	Kumulativ %	Gesamtsumme	% der Varianz
1	1,713	85,632	85,632	1,713	85,632
2	,287	14,368	100,000		

Erklärte Gesamtvarianz (Fortsetzung)

	Extrahierte Summen von quadrierten Ladungen
Komponente	Kumulativ %
1	85,632
2	

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.

Komponentenmatrix[a]

	Komponente
	1
Das Unternehmen X hat eine hohe Reputation.	,925
Das Unternehmen X hat im Markt einen guten Ruf.	,925

Extraktionsmethode: Analyse der Hauptkomponente.[a]
a. 1 Komponenten extrahiert.

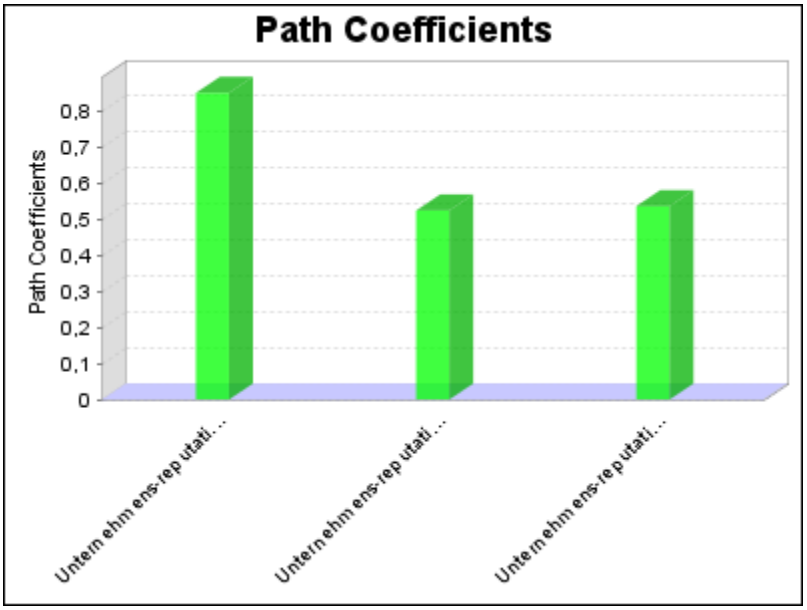
Anhang 16: Detaillierte Schätzergebnisse des Strukturgleichungsmodells
Quelle: SmartPLS 3.2.0 HTML Ausgabe

Complete Final Results

Path Coefficients

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)		0.850		
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)			0.524	0.536
Unterstützungs-potential				
Vertrauen				

Path Coefficients



Indirect Effects

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	1.000		0.445	0.455
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)		1.000		
Unterstützungs-potential			1.000	
Vertrauen				1.000

Total Effects

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	1.000	0.850	0.445	0.455
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)		1.000	0.524	0.536
Unterstützungs-potential			1.000	
Vertrauen				1.000

Outer Loadings

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
01 FinanzStaerke	0.804			
02 LangfAnlage-wert	0.608			
03 MgmtQualitaet	0.718			
04 QualitaetKon-troll	0.576			
05 Strategie	0.745			
06 Marktposition	0.715			
07 ProdDienstl	0.883			
08 Innovation	0.538			
09 CSR	0.337			
10 InfoPolitik	0.562			
11 RisikoMgmt	0.565			
12 EnergieMgmt	0.438			
13 ArbeitgeberI-mage	0.841			
v_162			0.801	
v_163			0.785	
v_164			0.624	
v_165			0.555	
v_166			0.812	
v_167			0.643	
v_168				0.859
v_169				0.789
v_170				0.862

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
v_171				0.821
v_172				0.759
v_32		0.929		
v_33		0.922		

Outer Weights

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
01 FinanzStaerke	0.392			
02 LangfAnlage-wert	-0.206			
03 MgmtQualitaet	0.159			
04 QualitaetKon-troll	0.038			
05 Strategie	0.025			
06 Marktposition	0.090			
07 ProdDienstl	0.477			
08 Innovation	-0.126			
09 CSR	-0.071			
10 InfoPolitik	-0.112			
11 RisikoMgmt	-0.150			
12 EnergieMgmt	0.058			
13 ArbeitgeberI-mage	0.456			
v_162			0.350	
v_163			0.336	
v_164			0.154	
v_165			0.122	
v_166			0.235	
v_167			0.158	
v_168				0.281
v_169				0.196
v_170				0.281
v_171				0.279
v_172				0.175
v_32		0.553		
v_33		0.528		

Latent Variables
Latent Variable Scores

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
1	-0.281	-0.370	1.422	0.426
2	0.047	-0.370	0.433	0.610
3	-1.965	-1.773	-0.979	-0.759
4	0.724	0.303	-0.416	0.610
5	-0.293	-0.370	-0.174	-0.759
6	0.150	-0.370	0.690	0.610
7	0.664	1.033	1.290	1.278
8	-0.537	-0.370	1.004	-1.147
9	-0.087	-0.370	-0.116	0.610
10	-0.688	-0.370	0.433	-0.441
11	0.235	1.033	-0.590	0.095
12	-0.313	-0.370	0.433	0.610
13	-0.775	-1.773	-1.253	-0.421
14	-0.404	-0.370	0.027	-0.032
15	-1.332	-0.370	-0.010	-1.487
16	-0.556	-0.370	-0.083	-0.274
17	-0.229	0.360	0.205	0.764
18	-0.164	-0.370	0.433	0.279
19	1.079	1.033	1.281	-0.110
20	-0.997	0.360	-0.460	-1.170
21	-1.426	-0.370	-2.955	-3.291
22	0.199	-0.370	0.284	-0.110
23	0.888	0.303	1.290	0.590
24	1.124	1.033	1.317	1.259
25	-0.388	-0.370	-0.474	-0.421
26	-0.412	-0.370	-0.300	-1.479
27	-1.965	-1.773	-0.979	-0.759
28	1.284	1.033	1.844	1.978
29	-0.006	1.033	0.152	0.920
30	-0.021	-0.370	-0.389	0.220
31	-0.071	0.303	0.433	0.426
32	0.121	0.360	1.528	1.464
33	1.450	1.033	0.907	0.252
34	1.116	1.033	1.844	1.794
35	-0.930	-1.100	0.433	-0.110
36	-0.118	-0.370	0.179	0.637
37	1.172	1.033	0.182	1.464
38	0.008	1.033	-1.022	-0.274
39	0.060	-0.370	0.301	0.610
40	0.499	0.360	0.189	-0.061
41	-0.577	-0.370	-1.359	-2.128
42	0.230	-0.370	0.433	0.406

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
43	0.069	0.303	0.185	0.279
44	-0.846	-1.100	-0.333	-0.399
45	1.072	1.033	0.027	0.920
46	1.367	1.033	1.260	1.978
47	0.641	1.033	1.102	0.794
48	-0.133	0.303	-0.300	-0.421
49	-0.415	-0.370	-0.221	-0.110
50	0.907	1.033	-0.411	-0.421
51	1.557	1.033	-0.168	0.426
52	0.792	1.033	0.973	1.153
53	0.332	0.303	0.581	1.104
54	0.553	0.303	0.228	-0.243
55	1.352	1.033	0.727	0.639
56	0.900	-0.370	-0.479	0.220
57	0.424	0.303	-0.290	0.279
58	-0.354	0.303	-1.210	0.095
59	0.276	1.033	-0.764	-0.526
60	1.397	1.033	1.442	-0.421
61	0.032	1.033	-0.916	-0.069
62	-0.645	-1.100	-0.706	-0.237
63	0.330	1.033	-0.138	-0.316
64	0.700	1.033	-0.418	0.095
65	0.579	0.360	0.179	0.095
66	-0.041	-0.370	-0.706	-1.584
67	1.034	1.033	1.844	1.427
68	0.911	-0.370	0.327	-0.089
69	-0.349	-0.370	-0.151	-0.625
70	0.535	0.360	0.284	1.435
71	-3.230	-3.849	-1.127	-1.295
72	-0.039	-0.370	-0.458	-0.448
73	-1.845	-1.773	-2.117	-1.479
74	-0.761	-0.427	1.439	1.317
75	-0.904	-0.427	0.452	-0.494
76	1.272	1.033	0.468	1.648
77	-0.494	-0.370	0.185	0.279
78	-0.011	-1.043	-0.679	-1.281
79	1.681	0.360	1.844	1.794
80	-1.786	-2.503	-1.738	-0.884
81	0.135	-0.370	0.433	-0.091
82	-0.855	-0.370	-0.517	-0.427
83	-0.509	0.360	0.987	1.126
84	0.899	1.033	0.390	-0.089
85	0.945	0.303	0.495	0.406
86	0.577	-0.370	1.079	0.610

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
87	-1.025	-3.176	-0.115	-0.216
88	1.593	1.033	0.242	0.610
89	0.342	1.033	1.112	1.442
90	-1.239	-1.773	-1.371	-1.457
91	-1.965	-1.773	-0.979	-0.759
92	-1.060	-1.043	-0.121	-0.759
93	-0.108	-0.370	0.284	0.610
94	-0.835	-0.370	-1.375	-1.170
95	-0.888	-0.370	-0.811	-0.626
96	-0.449	1.033	-2.070	-0.162
97	0.402	1.033	0.242	0.920
98	-0.277	-0.370	0.433	0.610
99	-0.359	-0.370	-0.111	0.095
100	-0.213	-0.370	0.426	0.095
101	1.687	1.033	0.917	0.610
102	0.235	1.033	-0.847	-0.759
103	-1.197	-0.370	-0.834	-1.041
104	0.088	1.033	-0.111	0.737
105	1.372	1.033	0.650	0.948
106	0.428	0.303	1.254	-0.110
107	-1.897	-1.716	-1.207	-2.199
108	-3.087	-3.176	-2.560	-1.717
109	-0.945	-0.370	-0.326	0.504
110	-1.498	-1.773	-3.249	-3.107
111	1.572	1.033	1.033	1.978
112	0.700	0.360	1.528	1.794
113	1.373	1.033	-0.190	0.230
114	-0.721	-0.370	0.242	-0.783
115	-0.220	-0.370	-0.158	-0.605
116	-0.840	-0.370	-1.458	0.066
117	0.967	1.033	0.159	-0.110
118	-0.127	-0.370	-0.220	-0.421
119	0.694	1.033	0.558	0.095
120	0.466	0.360	0.868	0.052
121	1.144	1.033	-0.471	-0.994
122	-1.909	-1.716	-1.300	0.279
123	1.101	1.033	1.232	-0.110
124	-0.129	-0.370	-0.010	-0.738
125	0.999	1.033	0.733	0.815
126	1.403	1.033	1.202	0.920
127	-0.379	-0.370	0.284	0.279
128	-0.184	-0.370	0.511	0.095
129	-0.185	0.303	-0.543	-0.223
130	-0.501	-0.370	0.433	0.426

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
131	-0.150	0.303	-2.243	-1.613
132	1.364	1.033	0.747	-0.421
133	0.583	0.360	0.159	0.093
134	1.126	1.033	0.433	0.066
135	-0.370	1.033	-0.807	-1.273
136	-0.653	-0.370	-1.365	-0.370
137	-0.150	-0.370	-0.458	-0.421
138	-3.127	-2.503	-2.955	-3.313
139	1.141	1.033	0.248	0.279
140	1.339	1.033	1.844	1.978

Latent Variable Correlations

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	1.000			
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	0.850	1.000		
Unterstützungs-potential	0.672	0.524	1.000	
Vertrauen	0.646	0.536	0.774	1.000

Latent Variable Covariances

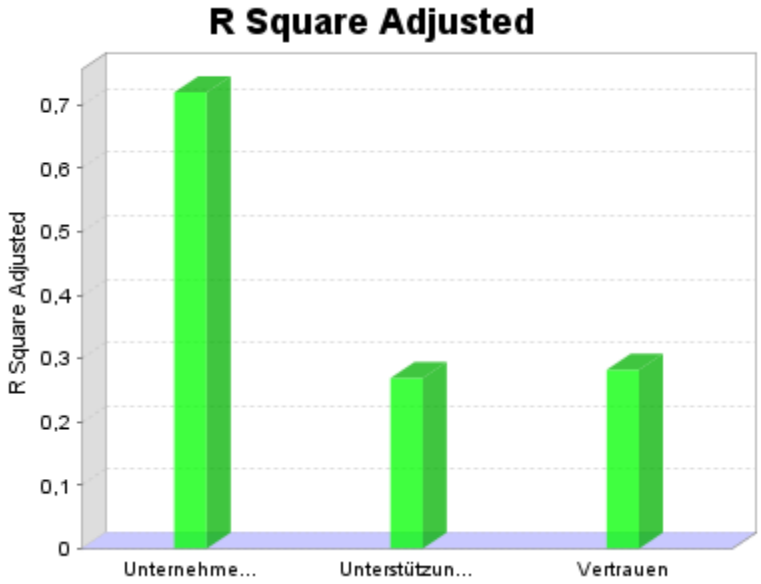
	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	1.000			
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	0.850	1.000		
Unterstützungs-potential	0.672	0.524	1.000	
Vertrauen	0.646	0.536	0.774	1.000

Inner Model Residual Covariance

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	1.000	-0.448	0.431	0.361
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	-0.448	1.000	-0.444	-0.434
Unterstützungs-potential	0.431	-0.444	1.000	0.774
Vertrauen	0.361	-0.434	0.774	1.000

Quality Criteria

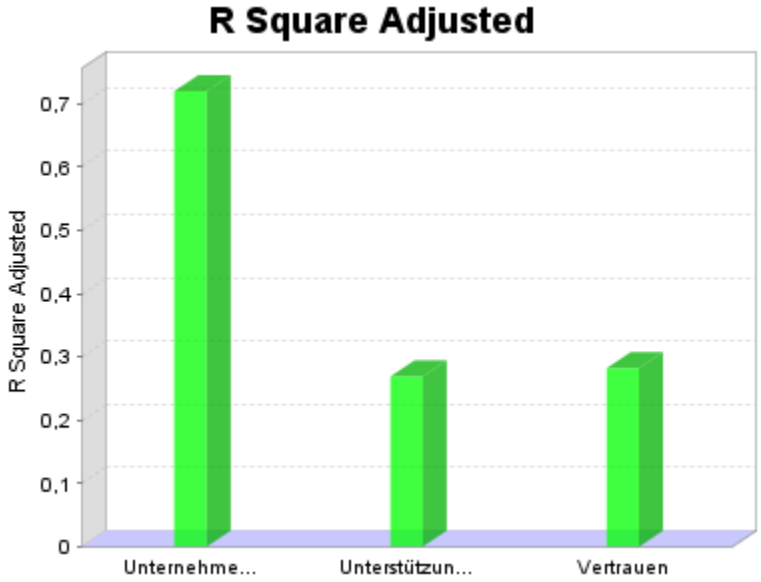
R Square



R Square

	R Square
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	0.722
Unterstützungs-potential	0.274
Vertrauen	0.287

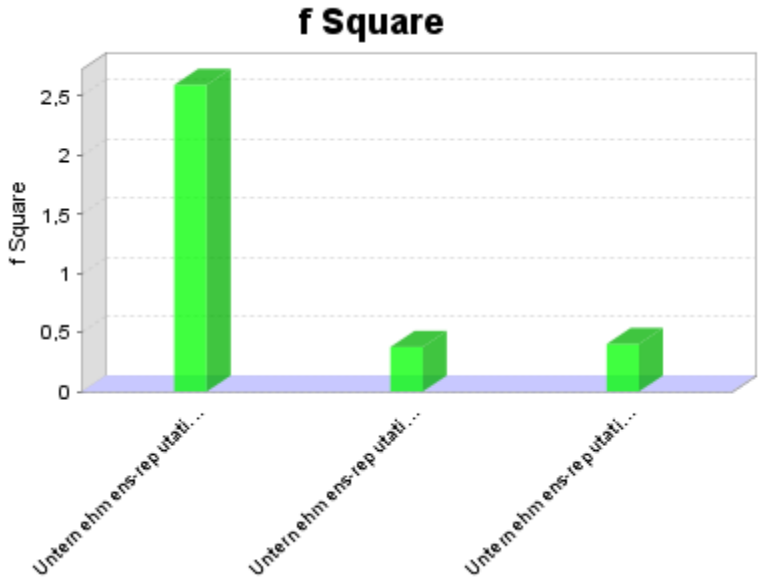
R Square Adjusted



R Square Adjusted

	R Square
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	0.720
Unterstützungs-potential	0.269
Vertrauen	0.282

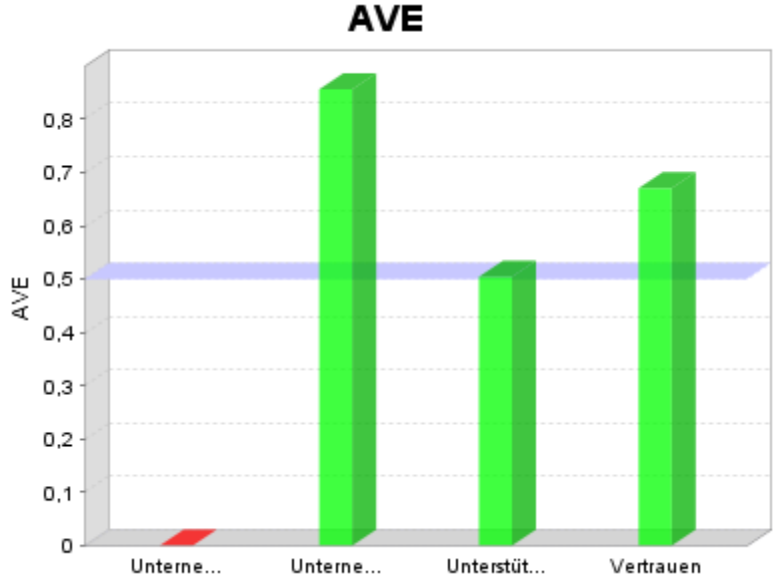
f Square



	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)		2.595		
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)			0.378	0.403

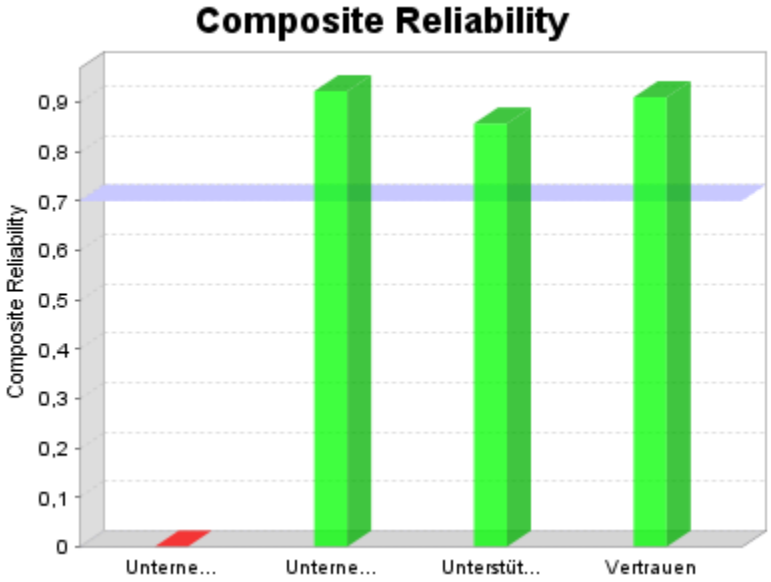
	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
Unterstützungs-potential				
Vertrauen				

Average Variance Extracted (AVE)



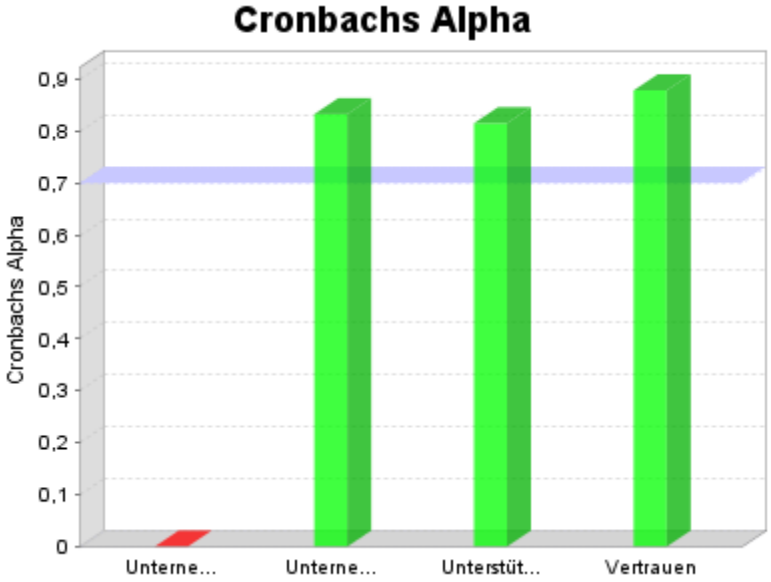
	AVE
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	0.856
Unterstützungs-potential	0.505
Vertrauen	0.671

Composite Reliability



	Composite Reliability
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	0.923
Unterstützungs-potential	0.857
Vertrauen	0.910

Cronbachs Alpha



	Cronbachs Alpha
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	0.832
Unterstützungs-potential	0.815
Vertrauen	0.878

Discriminant Validity
Fornell-Larcker Criterion

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)				
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	0.850	0.925		
Unterstützungs-potential	0.672	0.524	0.710	
Vertrauen	0.646	0.536	0.774	0.819

Cross Loadings

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
01 FinanzStaerke	0.804	0.683	0.629	0.660
02 LangfAnlagewert	0.608	0.517	0.549	0.639
03 MgmtQualitaet	0.718	0.610	0.582	0.696
04 QualitaetKontroll	0.576	0.489	0.471	0.566
05 Strategie	0.745	0.633	0.594	0.702
06 Marktposition	0.715	0.607	0.463	0.545
07 ProdDienstl	0.883	0.750	0.599	0.571
08 Innovation	0.538	0.457	0.405	0.446
09 CSR	0.337	0.286	0.334	0.415
10 InfoPolitik	0.562	0.477	0.517	0.622
11 RisikoMgmt	0.565	0.480	0.546	0.626
12 EnergieMgmt	0.438	0.372	0.399	0.481
13 ArbeitgeberI-mage	0.841	0.715	0.608	0.590
v_162	0.619	0.517	0.801	0.547
v_163	0.557	0.498	0.785	0.600
v_164	0.331	0.228	0.624	0.515
v_165	0.247	0.181	0.555	0.419
v_166	0.507	0.347	0.812	0.594
v_167	0.432	0.234	0.643	0.701
v_168	0.590	0.494	0.718	0.859
v_169	0.475	0.344	0.559	0.789
v_170	0.568	0.495	0.634	0.862
v_171	0.565	0.490	0.693	0.821
v_172	0.396	0.308	0.520	0.759
v_32	0.794	0.929	0.504	0.515
v_33	0.778	0.922	0.464	0.476

Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)			
Unterstützungs-potential	0.563		
Vertrauen	0.608	0.913	

Collinearity Statistic (VIF)
Inner VIF Values

	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	Unterstützungs-potential	Vertrauen
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)		1.000		
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)			1.000	1.000
Unterstützungs-potential				
Vertrauen				

Outer VIF Values

	VIF
01 FinanzStaerke	4.465
02 LangfAnlagewert	2.926
03 MgmtQualitaet	5.033
04 QualitaetKontroll	2.978
05 Strategie	5.077
06 Marktposition	2.511
07 ProdDienstl	2.261
08 Innovation	2.112
09 CSR	1.563
10 InfoPolitik	3.513
11 RisikoMgmt	3.391
12 EnergieMgmt	2.146
13 ArbeitgeberImage	2.651
v_162	1.640
v_163	1.794
v_164	2.415
v_165	2.119
v_166	2.076
v_167	1.532
v_168	2.326

	VIF
v_169	1.946
v_170	2.451
v_171	1.995
v_172	1.969
v_32	2.032
v_33	2.032

Blindfolding
Construct Crossvalidated Redundancy

Total

	SSO	SSE	Q¬≤ (=1-SSE/SSO)
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	1.820,000	1.820,000	
Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	280,000	123,095	0,560
Unterstützungs-potential	840,000	742,154	0,116
Vertrauen	700,000	571,215	0,184

Bootstrapping
Outer Weights

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Error (STERR)	T Statistics (|O/STERR|)	P Values
01 FinanzStaerke -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,392	0,381	0,161	2,437	0,015
02 LangfAnlagewert -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	-0,206	-0,199	0,111	1,863	0,063
03 MgmtQualitaet -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,159	0,159	0,126	1,263	0,207
04 QualitaetKontroll -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,038	0,035	0,126	0,303	0,762
05 Strategie -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,025	0,017	0,115	0,221	0,825
06 Marktposition -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,090	0,095	0,106	0,849	0,396
07 ProdDienstl -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,477	0,465	0,099	4,831	0,000
08 Innovation -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	-0,126	-0,121	0,088	1,427	0,154
09 CSR -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	-0,071	-0,070	0,066	1,072	0,284
10 InfoPolitik -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	-0,112	-0,115	0,118	0,947	0,344
11 RisikoMgmt -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	-0,150	-0,139	0,121	1,237	0,216
12 EnergieMgmt -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,058	0,051	0,100	0,574	0,566
13 ArbeitgeberImage -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,456	0,450	0,092	4,957	0,000
v_162 <- Unterstützungs-potential	0,350	0,353	0,051	6,797	0,000
v_163 <- Unterstützungs-potential	0,336	0,340	0,049	6,876	0,000
v_164 <- Unterstützungs-potential	0,154	0,149	0,052	2,946	0,003
v_165 <- Unterstützungs-potential	0,122	0,117	0,051	2,388	0,017
v_166 <- Unterstützungs-potential	0,235	0,231	0,036	6,488	0,000
v_167 <- Unterstützungs-potential	0,158	0,153	0,046	3,450	0,001
v_168 <- Vertrauen	0,281	0,283	0,026	10,699	0,000
v_169 <- Vertrauen	0,196	0,195	0,033	5,879	0,000
v_170 <- Vertrauen	0,281	0,281	0,023	12,178	0,000
v_171 <- Vertrauen	0,279	0,280	0,027	10,198	0,000
v_172 <- Vertrauen	0,175	0,174	0,028	6,287	0,000
v_32 <- Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	0,553	0,553	0,019	28,822	0,000
v_33 <- Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	0,528	0,529	0,020	26,115	0,000

Bootstrapping
Outer Loadings

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Error (STERR)	T Statistics (|O/STERR|)	P Values
01 FinanzStaerke -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,804	0,786	0,059	13,525	0,000
02 LangfAnlagewert -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,608	0,595	0,082	7,436	0,000
03 MgmtQualitaet -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,718	0,705	0,064	11,302	0,000
04 QualitaetKontroll -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,576	0,559	0,084	6,871	0,000
05 Strategie -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,745	0,729	0,061	12,304	0,000
06 Marktposition -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,715	0,698	0,079	9,036	0,000
07 ProdDienstl -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,883	0,865	0,041	21,463	0,000
08 Innovation -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,538	0,529	0,083	6,467	0,000
09 CSR -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,337	0,330	0,078	4,312	0,000
10 InfoPolitik -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,562	0,548	0,065	8,583	0,000
11 RisikoMgmt -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,565	0,551	0,074	7,597	0,000
12 EnergieMgmt -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,438	0,425	0,080	5,444	0,000
13 ArbeitgeberImage -> Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (F)	0,841	0,825	0,043	19,662	0,000
v_162 <- Unterstützungs-potential	0,801	0,803	0,036	22,178	0,000
v_163 <- Unterstützungs-potential	0,785	0,786	0,039	20,260	0,000
v_164 <- Unterstützungs-potential	0,624	0,609	0,104	6,007	0,000
v_165 <- Unterstützungs-potential	0,555	0,539	0,110	5,023	0,000
v_166 <- Unterstützungs-potential	0,812	0,802	0,059	13,833	0,000
v_167 <- Unterstützungs-potential	0,643	0,631	0,079	8,111	0,000
v_168 <- Vertrauen	0,859	0,857	0,027	31,955	0,000
v_169 <- Vertrauen	0,789	0,786	0,046	16,977	0,000
v_170 <- Vertrauen	0,862	0,860	0,028	30,632	0,000
v_171 <- Vertrauen	0,821	0,819	0,038	21,585	0,000
v_172 <- Vertrauen	0,759	0,756	0,048	15,787	0,000
v_32 <- Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	0,929	0,928	0,017	55,042	0,000
v_33 <- Unternehmens-reputation aus Sicht privater Anleger (R)	0,922	0,921	0,018	52,137	0,000

Anhang 17: Auswertung zur Frage nach den drei wichtigsten Reputationsindikatoren
Quelle: SPSS Ausgabe Häufigkeitstabellen

Frage 9:
Bitte benennen Sie aus Ihrer Sicht die drei wichtigsten Indikatoren für die Reputation eines Unternehmens.

Häufigkeitstabelle

Finanzielle Stärke

		Häufigkeit	Prozent	Gültige Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	not quoted	75	53,6	53,6	53,6
	quoted	65	46,4	46,4	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	100,0	

Langfristiger Anlagewert

		Häufigkeit	Prozent	Gültige Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	not quoted	87	62,1	62,1	62,1
	quoted	53	37,9	37,9	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	100,0	

Produkte/Dienstleistungen

		Häufigkeit	Prozent	Gültige Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	not quoted	82	58,6	58,6	58,6
	quoted	58	41,4	41,4	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	100,0	

Managementqualität

		Häufigkeit	Prozent	Gültige Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	not quoted	91	65,0	65,0	65,0
	quoted	49	35,0	35,0	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	100,0	

Qualität der Kontrollgremien

		Häufigkeit	Prozent	Gültige Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	not quoted	133	95,0	95,0	95,0
	quoted	7	5,0	5,0	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	100,0	

Strategie

		Häufigkeit	Prozent	Gültige Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	not quoted	96	68,6	68,6	68,6
	quoted	44	31,4	31,4	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	100,0	

Marktposition

		Häufigkeit	Prozent	Gültige Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	not quoted	80	57,1	57,1	57,1
	quoted	60	42,9	42,9	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	100,0	

Innovativität

		Häufigkeit	Prozent	Gültige Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	not quoted	104	74,3	74,3	74,3
	quoted	36	25,7	25,7	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	100,0	

Corporate Social Responsibility (CSR)

		Häufigkeit	Prozent	Gültige Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	not quoted	129	92,1	92,1	92,1
	quoted	11	7,9	7,9	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	100,0	

Informationspolitik

		Häufigkeit	Prozent	Gültige Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	not quoted	126	90,0	90,0	90,0
	quoted	14	10,0	10,0	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	100,0	

Risikomanagement

		Häufigkeit	Prozent	Gültige Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	not quoted	134	95,7	95,7	95,7
	quoted	6	4,3	4,3	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	100,0	

Energiemanagement

		Häufigkeit	Prozent	Gültige Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	not quoted	139	99,3	99,3	99,3
	quoted	1	,7	,7	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	100,0	

Arbeitgeberimage

		Häufigkeit	Prozent	Gültige Prozent	Kumulative Prozente
Gültig	not quoted	124	88,6	88,6	88,6
	quoted	16	11,4	11,4	100,0
	Gesamtsumme	140	100,0	100,0	

Anhang 18: Iterative Prozessschritt der Modellmodifikation mit Angabe der t-Werte
Quelle: Eigene Darstellung

Indikatoren	Ausgangs-werte	Schritt 1	Schritt 2	Schritt 3	Schritt 4	Schritt 5	Schrit 6	Schritt 7	Schritt 8	Schritt 9
		t-Wert	t-Wert	t-Wert	t-Wert	t-Wert	t-Wert	t-Wert	t-Wert	t-Wert
Finanzielle Stärke	2,437	2,505	2,508	2,492	2,745	3,336	3,233	3,628	3,792	2,877
Langfristiger Anlagewert	1,863	1,915	1,926	1,881	2,008	2,004	2,08	1,794	1,829	-
Managementqualität	1,263	1,368	1,693	1,599	1,476	1,66	1,519	-	-	-
Qualität der Kontrollgremien	0,303	0,277	-	-	-	-	-	-	-	-
Strategie	0,221	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Marktposition	0,849	0,924	0,919	0,862	0,866	-	-	-	-	-
Produkte / Dienstleistungen	4,831	4,932	4,891	4,937	4,899	5,072	4,975	5,063	5,283	5,123
Innovation	1,427	1,431	1,457	1,346	1,294	1,175	-	-	-	-
CSR	1,072	1,083	1,103	1,094	1,248	1,319	1,745	1,569	1,864	1,97
Informationspolitik	0,947	0,907	0,896	0,809	-	-	-	-	-	-
Risikomanagement	1,237	1,237	1,253	1,218	1,658	1,585	1,541	1,025	-	-
Energie-management	0,574	0,602	0,628	-	-	-	-	-	-	-
Arbeitgeberimage	4,957	4,956	4,95	4,971	5,011	5,027	4,937	5,252	5,248	5,116

Literaturverzeichnis

Albers, S. / Hildebrandt, L. (2006a): Methodische Probleme bei der Erfolgsfaktorenforschung – Messfehler, formative versus reflektive Indikatoren und die Wahl des Strukturgleichungs-Modells, erscheint in der Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Download 28.01.2015, http://www.bwl.uni-kiel.de/bwlinstitute/Innovation-Marketing/new/fileadmin/publications/pdf/methodische_probleme_bei_der.pdf.

Albers, S. / Götz, O. (2006b): Messmodelle mit Konstrukten zweiter Ordnung in der betriebswirtschaftlichen Forschung, in: Die Betriebswirtschaft, November/Dezember 2006, S. 669-677.

Anderson, J. C. / Gerbing, D. W. (1982): Some Methods for Respecifying Measurement Models to Obtain Unidimensional Construct Measurement, in: Journal of Marketing Research, Vol. 19, November 1982, S. 453-460.

Angerer, T. / Foscht, T. / Swoboda, B. (2006): Mixed Methods – Ein neuerer Zugang in der empirischen Marketingforschung, in: der markt, 45. Jg., Nr. 178, S. 115-127.

Ascheberg, C. / Meurer, J. / Oesterling, A. (2012): The Luxury Universe – Angebots- und Kundensegmentierung globaler Luxusmärkte als Basis für erfolgreiche Positionierungsstrategien, in: Burmann, C. et al. (Hrsg.), Identitätsbasierte Luxusmarkenführung, S. 85-101, Wiesbaden 2012.

Aumayr, K. (2013): Erfolgreiches Produktmanagement - Tool-Box für das professionelle Produktmanagement und Produktmarketing, Wiesbaden 2013.

Backhaus, K. / Erichson, B. / Plinke, W. / Weiber, R. (2006): Multivariate Analysemethoden – Eine anwendungsorientierte Einführung, Berlin 2006.

Bagozzi, R. P. / Fornell, C. (1982): Theoretical Concepts, Measurements, and Meaning, in: Fornell, C. (Hrsg.): A second Generation of Multivariate Analysis, Vol. 1, S. 24-38.

Bagozzi, R. P. (1994): Structural Equation Models in Marketing Research: Basic Principles, in: Bagozzi, R. P. (Hrsg.): Principles of Marketing Research, Oxford 1994, S. 317-385.

Baker, H. K. / Haslem, J. A. (1973): Information Needs of Individual Investors, in: Journal of Accountancy, 1973, Vol. 136, Issue 5, S. 64-69.

Balmer, J. M. T. / Powell, S. M. / Greyser, S. A. (2011): Explicating ethical corporate marketing. Insights from the BP Deepwater Horizon catastrophe: the ethical brand that exploded and then imploded, in: Journal of Business Ethics, Jg. 102, Nr. 1, Juni 2011, S. 1-14.

Barclay, D. / Higgins, C. / Thompson, R. (1995): The partial least square (PLS) approach to casual modeling – Personal computer adoption and use as an illustration, in: Technology Studies, Vol. 2, No. 2, S. 285-309.

Barney, J. B. (1991): Firm resources and sustained competitive advantage, in: Journal of Management, 1991, Vol. 17., No. 1, S. 99-120.

Barney, J. B. / Wright, M. / Ketchen, D. J. (2001): The resource-based view of the firm: Ten years after 1991, in: Journal of Management, 2001, Vol. 27, S. 625-641.

Bartelt, A. (2002): Vertrauen in Zuliefernetzwerken, Wiesbaden 2002.

Bassen, A. / Jastram, S. / Meyer, K. (2005): Corporate social responsibility, in: Zeitschrift für Wirtschafts-und Unternehmensethik (zfwu), 2005, 6. Jg., Nr. 2, S. 231-236.

Bearden, W. O. / Netemeyer, R. G. / Mobley, M. F. (1993): Handbook of Marketing Scales – Multi-Item Measures for Marketing and Consumer Behavior Research, Newbury Park u.a. 1993.

Beatty, R. P. / Ritter, J. R. (1986): Investment Banking, Reputation, and Underpricing of Initial Public Offerings, in: Journal of Financial Economics, Vol. 15, S. 213-232.

Berekoven, L. / Eckert, W. / Ellenrieder, P. (2006): Marktforschung – Methodische Grundlagen und praktische Anwendung, 11., überarbeitete Auflage, Wiesbaden 2006.

Bergh, D. D. / Ketchen, D. J. / Boyd, B. K. (2010): New Frontiers of the Reputation – Performance Relationship: Insights from multiple Theories, Download 12.07.2013, http://briankboyd.com/Reprints/jom_2010_new_frontiers.pdf.

Berry, W. D. / Feldmann, S. (1985): Multiple Regression in Practice, Beverly Hills 1985.

Böhler, H. (2004): Marktforschung, Stuttgart 2004.

Bollen, K. A. (1989): Structural Equations with Latent Variables, New York 1989.

Bollen, K. A. / Lennox, R. (1991): Conventional Wisdom in Measurement: A Structural Equation Perspective, in: Psychological Bulletin, Vol. 110, No. 2, S. 305-314.

Boßow-Thies, S. / Panten, G. (2009): Analyse kausaler Wirkungszusammenhänge mit Hilfe von Partial Least Squares (PLS), in: Albers, S. / Klapper, D. / Konradt, U. / Walter, A. / Wolf, J. (Hrsg): Methodik der empirischen Forschung, S. 365-380, Wiesbaden 2009.

Branco, M. C. / Rodrigues, L. L. (2006): Corporate Social Responsibility and Resource-Based Perspectives, in: Journal of Business Ethics, 2006, Jg. 69, Nr. 2, S. 111–132.

Bromley, D. (2002): Comparing corporate reputations: League tables, quotients, benchmarks, or case studies?, in: Corporate Reputation Review, 2002, Vol. 5, Issue 1, S. 35-50.

Brosius, F. (1998): SPSS 8 – Professionelle Statistik unter Windows, Bonn 1998.

Brown, B. / Perry, S. (1994): Removing the financial performance halo from Fortune's "most admired" companies, in: Academy of Management Journal, 1994, Vol. 37, S. 1347-1359.

Bruhn, M. (2007): Marketing – Grundlagen für Studium und Praxis, 8., überarbeitete Auflage, Wiesbaden 2007.

Bunge, M. (1967): Scientific Research, 2 Bde., Springer, Berlin 1967.

Carnap, R. (1966): Philosophical Foundations of Physics: An Introduction to the Philosophy of Science, New York 1966.

Capraro, A. J. / Srivastava, R. K. (1997): Has the influence of financial performance on reputation measures been overstated?, in: Corporate Reputation Review, Jg. 1, Nr. 1/2, S. 86-92.

Caruana, A. (1997): Corporate reputation: concept and measurement, in: Journal of Product & Brand Management, Vol. 6, No. 2, S. 109-118.

Chin, W. W. (1995): Partial Least Squares is to LISREL as Principal Components Analysis to Common Factor Analysis, Download 16.02.2015, http://matex.zozlak.org/ZlozoneModeleSkalowaniaLiiniowego/Chin_1995_Partial%20Least%20Squares%20is%20to%20LISREL%20as%20principal%20components%20analysis%20is%20to%20common%20factor%20analysis.pdf.

Chin, W. W. (1998): The Partial Least Squares Approach to Structural Equation Modeling, in: Marcoulides, G. (Hrsg.): Modern Business Research Methods, New Jersey, S. 295-336.

Chin, W. W. (1998b): Issues and Opinion on Structural Equation Modeling, in: MIS Quarterly, March 1998, S. vii-xvi.

Chin, W. W. / Newsted, P. R. (1999a): Structural equation modeling analysis with small samples using partial least squares, in: Hoyle, R. (Hrsg.): Statistical methods for small sample research, S. 307-342, Thousand Oaks 1999.

Chin, W. W. (1999b): PLS-Graph Beta Testers Site, Download 27.03.2015, http://disc-nt.cba.uh.edu/plsgraph/.

Chin, W. W. / Marcolin, B. L. / Newsted, P. R. (2003): A Partial Least Squares Latent Variable Modeling Approach for Measuring Interaction Effects: Results from a Monte Carlo Simulation Study and an Electronic-Mail Emotion/Adoption Study, in: Information Systems Research, Vol. 14, No. 2, S. 189–217.

Christophersen, T. / Grape, C. (2009): Die Erfassung latenter Konstrukte mit Hilfe formativer und reflektiver Messmodelle; in: Albers, S. / Klapper, D. / Konradt, U. / Walter, A. / Wolf, J. (Hrsg.), Methodik der empirischen Forschung, S. 103-118, Wiesbaden 2009.

Churchill, G. (1979): A Paradigm for Developing Better Measures of Marketing Constructs, in: Journal of Marketing, Vol. 16, No. 1, S. 64-73.

Cook, T. D. / Campbell, D. T. (1979): Quasi-experimentation: Design and analysis issues for field settings, Boston 1979.

Cutler, D. M. / Poterba, J. M. / Summers, L. H. (1989): What moves Stock Prices?, in: Journal of Portfolio Management, Vol. 15, No. 3, S. 4-12.

Davies, G. / Chun, R. / da Silva, R. V. / Roper, S. (2004): A corporate character scale to assess employee and customer views of organisation reputation, in: Corporate Reputation Review, 2004, Vol. 7, S. 125-146.

Delgado-Ballester, E. / Munuera-Alemán, J. L. / Yagüe-Guillen, M. J. (2003): Development and Validation of a Brand Trust Scale, in: International Journal of Market Research, Vol. 45, No. 1, S. 35-53.

Deutschen Aktieninstitut e.V. (DAI) (2012): Stellungnahme des Deutschen Aktieninstituts zum Gesetzesentwurf der Bundesregierung zum Gesetz zur Änderung des Aktiengesetzes (Aktienrechtsnovelle 2012), Februar 2012, Download 13.11.2013, https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/positionspapiere/DAI%20Stellungnahme%20Aktienrechtsnovelle%202012.pdf

Deutschen Aktieninstitut e.V. (DAI) (2013): DAI-Factbook, Stand 05.04.2013, Download 12.11.2013, https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/Statistiken/MAR%202013_Factbook_08-3_Infratest-Umfragen.pdf.

DeVellis, R. F. (1991): Scale development: Theories and applications, Newbury Park 1991.

Deutsche Börse (2013): Prime Standard, Download 24.06.2013, http://xetra.com/xetra/dispatch/de/listcontent/navigation/xetra/200_listing/100_your_listing/100_your_listing/80_ipo_line/Content_Files/Going_Public_Line_pages/Regulierter_Markt/Prime_Standard.htm.

Diamantopoulos, A. / Winklhofer, H. M. (2001): Index Construction with Formative Indicators: An Alternative to Scale Development, in: Journal of Marketing Research, Vol. 38. No. 2, S. 155-174.

Diamantopoulos, A. (2005): The C-OAR-SE procedure for scale development in marketing: A comment, in: International Journal of Research in Marketing, 2005, Issue 22, S.1-9.

Diamantopoulos, A. / Riefler, P. (2008): Formative Indikatoren: Einige Anmerkungen zu ihrer Art, Validität und Multikollinearität, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 2008, 78. Jg., Heft 11, S. 1183-1196.

Diegelmann, (2002): Der erste Eindruck – Kommunikation während des Börsengangs, in: Diegelmann, M. / Giesel, F. / Jugel, S. (Hrsg.), Moderne Investor Relations: Instrument der strategischen Unternehmensführung, S. 37-71, Frankfurt a. M. 2002.

Diller, H. (2001): Vahlens Großes Marketing Lexikon in zwei Bänden, 2., völlig überarbeitete und erweiterte Auflage, München 2001.

Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) (1999): DSW-Europastudie – 15 europäische Länder im Vergleich – eine rechtsvergleichende Studie über Minderheitenrechte der Aktionäre sowie Stimmrechtsausübung und -vertretung in Europa, Düsseldorf 1999.

Dubielzig, F. / Schaltegger, S. (2005): Corporate social responsibility, in: Althaus, M. / Geffken, M. / Rawe, S. (Hrsg.): Handlexikon Public Affairs, Münster 2005, S. 240-243.

Durst, S. M. (2011): Strategische Lieferantenentwicklung – Rahmenbedingungen, Optionen und Auswirkungen auf Abnehmer und Lieferant, Wiesbaden 2011.

Eberl, M. (2004): Formative und reflektive Indikatoren im Forschungsprozess: Entscheidungsregeln und die Dominanz des reflektiven Modells, in: Schriften zur Empirischen Forschung und Quantitativen Unternehmensplanung, Ludwig-Maximilians-Universität München, EFOplan, Heft 19 / 2004.

Eberl, M. (2006): Formative und reflektive Konstrukte und die Wahl des Strukturgleichungsverfahrens, in: Die Betriebswirtschaft, 2006, 66. Jg., Nr. 6, S. 651-668.

Edwards, J. R. / Bagozzi, R. P. (2000): On the Nature and Direction of Relationships Between Constructs and Measures, in: Psychological Methods, Vol. 5, No. 2, S. 155-174.

Eller, R. / Heinrich, M. / Perrot, R. / Reif, M. (2010): Kompaktwissen Risikomanagement – Nachschlagen, verstehen und erfolgreich umsetzen, Wiesbaden 2010.

Esch, F. (2002): Markenführung, die auch an der Börse überzeugt, in: Markenartikel, Vol. 64, No. 3, S. 80-89.

Fassott, G. / Eggert, A. (2005): Zur Verwendung formativer und reflektiver Indikatoren in Strukturgleichungsmodelle: Bestandsaufnahme und Anwendungsempfehlungen, in: Bliemel, F. / Eggert, A. / Fassot, G. / Henseler, J. (Hrsg.): Handbuch PLS-Pfadmodellierung – Methode, Anwendung, Praxisbeispiele, Stuttgart 2005, S. 31-47.

Feistel, M. S. G. (2008): Strategisches Kundenbindungsmanagement, Wiesbaden 2008.

Fiedler, L. / Kirchgeorg, M. (2007): The Role Concept in Corporate Branding and Stakeholder Management Reconsidered: Are Stakeholder Groups Really Different?, in: Corporate Reputation Review, Fall 2007, Vol. 10, Issue 3, S. 177-188.

Flick, U. (1995): Stationen des qualitativen Forschungsprozesses, in: Flick, U. / Kardoff, E. v. / Keupp, H. / Rosenstiel, L. v. / Wolff, St. (Hrsg.): Handbuch qualitative Sozialforschung – Grundlagen, Konzepte, Methoden und Anwendungen, Weinheim / Beltz 1995, S. 177-182.

Fombrun, C. J. / Shanley, M. (1990): What's in a name? Reputation building and corporate strategy, in: Academy of Management Journal, 1990, Vol. 33, Issue 2, S. 233-258.

Fombrun, C. J. (1996): Reputation: Realizing value from the corporate image, Boston 1996.

Fombrun, C. J. / Gardberg, N. / Sever, J. (2000): The reputation quotient: A multi-stakeholder measure of corporate reputation, in: Journal of Brand Management, Vol. 7, No. 4, S. 241-255.

Fombrun, C. J. / Ponzi, L. J. / Gardberg, N. A. (2011): RepTrak^{TM} Pulse: Conceptualizing and Validating a Short-Form Measure of Corporate Reputation, in: Corporate Reputation Review, Vol. 14, No. 1, S. 15-35.

Fornell, C. / Larcker, D. (1981): Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error, in: Journal of Marketing Research, Vol. 18, No. 1, S. 39-50.

Fuchs, A. (2013): Das strategische Management von Corporate Entrepreneurship – Empirische Kausalanalysen am Beispiel der deutschen Automobilindustrie, Wiesbaden 2013.

G+J medialexikon (2013): Bias, Download 25.06.2013, http://lexikon.guj.de/toPdf.php?slid=605&sprache_id=1&sitelanguage_id=2&autor_id=2.

Gabbioneta, C. / Ravasi, D. / Mazzola, P. (2007): Exploring the Drivers of Corporate Reputation: A Study of Italian Securities Analysts, in: Corporate Reputation Review, Summer 2007, Vol. 10, Issue 2, S. 99-123.

Gardberg N. A. / Fombrun C. J. (2002): The global reputation quotient project: first steps towards a cross-nationally valid measure of corporate reputation, in: Corporate Reputation Review, 2002, Vol. 4, S. 303-307.

Gao, L. / Chang, E. / Han, S. (2005): Powerful Tool to Expand Business Intelligence: Text Mining, in: World Academy of Science, Engineering and Technology, Vol. 8, 2005, Download 08.11.2010, http://www.waset.org/journals/waset/v8/v8-21.pdf.

Geilhausen, M. (2015): Energiemanagement – Für Fachkräfte, Beauftragte und Manager, Wiesbaden 2015.

Giere, J. / Wirtz, B. W. / Schilke, O. (2006): Mehrdimensionale Konstrukte: Konzeptionelle Grundlagen und Möglichkeiten ihrer Analyse mithilfe von Strukturgleichungsmodellen, in: Die Betriebswirtschaft, Band 66, Ausgabe 6, S. 678-695.

Gotsi, M. / Wilson, A.M. (2001): Corporate reputation: seeking a definition, in: Corporate Communications: An International Journal, Vol. 6, No.1, 2001, S. 24-30.

Granitzer, M. (2008): Text Mining, Know-Center TU Graz, Download 14.11.2011, http://www.edshare.soton.ac.uk/496/1/week-TextMining-german.pdf.

Gray, E. R. / Balmer, J. M. T. (1998): Managing Corporate Image and Corporate Reputation, in: Long Range Planning, Vol. 31, No. 5, S. 695-702.

Greene, J. C. / Caracelli, V. J. / Graham, W. F. (1989): Toward a Conceptual Framwork for Mixed Method Evaluation Designs, in: Educational Evaluation and Policy Analysis, Fall 1989, Vol. 11, No. 3, S. 255-274.

Gribnikov, V. / Shevchenko, D. (2012): Influence of Behavioral Finance on the Share Market, in: Sornette, D. / Ivliev, S. / Woodard, H. (Hrsg.), Market Risk and Financial Markets Modeling, Berlin Heidelberg 2012, S. 57-61.

Goldberg, J. / von Nitzsch, R. (2004): Behavioral Finance: Gewinnen mit Kompetenz, München 2004.

Goossens, G. J. H. (2012): The Big Oil Spill: The Market Value Consequences of the Deepwater Horizon Disaster, Tilburg School of Economics and Management, November 2012, Download 10.06.2015, http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=127922.

Gotter, L. (2010): Softwareliste für die Praxis – Tools für Text Mining, Web Mining, Informationsextraktion, Wissensexploration, Download 08.11.2010, http://wissensexploration.de/TextWebMining-Tools-Software.php.

Grün, A. / Schmitz, J. (2012): Personelle Besetzung des Vorstandes, in: Grundei J. / Zaumseil, P. (Hrsg.): Der Aufsichtsrat im System der Corporate Governance – Betriebswirtschaftliche und juristische Perspektiven, Wiesbaden 2012, S. 93-111.

Hall, R. (1993): A framework linking intangible resources and capabilities to sustainable competitive advantage, in: Strategic Management Journal, 1993, Vol. 14, S. 607-618.

Hannon, J. M. / Milkovich, G. T. (1996): The Effect of Human Resource Reputation Signals on Share Prices – An Event Study, in: Human Resource Management, Fall 1996, Vol. 35, Issue 3, S. 405-424.

Hansen, G. (1987): Multikollinearität und Prognosefehler – Forecasting Error and Multicollinearity, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik / Journal of Economics and Statistics, Vol. 203, No. 5/6, Oktober 1987, S. 517-531.

Harke, A. / L'hoest, S. / Wingen, S. (2000): Vorgehensweise bei einer qualitativen Expertenbefragung am Beispiel Fondsmanager, Ruhr-Universität Bochum, Fakultät für Psychologie, Download 11.01.2011, http://www.student-online.net/Publikationen/605/Expertenbefragung.pdf.

Hauser, Robert M. (1973): Disaggregating a Social-Psychological Model of Educational Attainment, in: Goldberger, Arthur S.; Duncan, Otis Dudley (Hrsg.): Structural Equation Models in the Social Sciences. New York u.a. 1973, S. 255-284.

Hausmann, A. (2012): Mitarbeiter als (wichtigste) Ressource: Rahmenbedingungen, Aufgabenfelder und Besonderheiten des Personalmanagement in Kulturbetrieben, in: Hausmann, A. / Murzik, L. (Hrsg.), Erfolgsfaktor Mitarbeiter – Wirksames Personalmanagement für Kulturbetriebe, Wiesbaden 2012, S. 25-46.

Hautzinger, H. (2009): Der Ruf von Branchen – Eine empirische Untersuchung zur Messung, Wechselwirkung und Handlungsrelevanz der Branchenreputation, Wiesbaden 2009.

Heinemann, S. (2012): Vergütung des Vorstands – Überlegungen zur ethischen, ökonomischen und rechtlichen Dimension und der besonderen Verantwortung des Aufsichtsrats, in: Grundei J. / Zaumseil, P. (Hrsg.): Der Aufsichtsrat im System der Corporate Governance – Betriebswirtschaftliche und juristische Perspektiven, Wiesbaden 2012, S. 113-161.

Helm, S. (2005): Designing a Formative Measure for Corporate Reputation, in: Corporate Reputation Review, Summer 2005, Vol. 8, Issue 2, S. 95-109.

Helm, S. (2007a): The Role of Corporate Reputation in Determining Investor Satisfaction and Loyalty, in: Corporate Reputation Review, 2007, Vol. 10, No. 1, S. 22-37.

Helm, S. (2007b): One reputation or many? Comparing stakeholders' perceptions of corporate reputation, in: Corporate Communication: An International Journal, 2007, Vol. 12, No. 3, S. 238-254.

Helm, S. (2007c): Unternehmensreputation und Stakeholder-Loyalitat, Wiesbaden 2007.

Herrmann, A. / Huber, F. / Kressmann, F. (2006): Varianz- und kovarianzbasierte Strukturgleichungsmodelle – Ein Leitfaden zu deren Spezifikation, Schätzung und Beurteilung, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Jg. 58, S. 34-66.

Hippner, H. / Rentzmann, R. (2006): Text Mining, in: Informatik Spektrum, Vol. 29, Nr. 4, S. 287-290.

Höbel, P. / Hofmann, T. (2009): Kommunikation in Krisen – Krisen in der Kommunikation?, in: Kirchhoff, K. R. / Piwinger, M. (Hrsg.), Praxishandbuch Investor Relations – Das Standardwerk der Finanzkommunikation, S. 311-325, Wiesbaden 2009.

Hocker, U. (2009): Die Erwartungen der Privatanleger an IR, in: Kirchhoff, K. R. / Piwinger, M. (Hrsg.), Praxishandbuch Investor Relations – Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden 2009, S. 469-474.

Homburg, M. / Giering, A. (1996): Konzeptionalisierung und Operationalisierung komplexer Konstrukte – ein Leitfaden für die Marketingforschung, in: Marketing ZFP, Vol. 18, No. 1, S. 5-24.

Homburg, C. / Klarmann, M. (2006): Die Kausalanalyse in der empirischen betriebswirtschaftlichen Forschung – Problemfelder und Anwendungsempfehlungen, in: DBW – Die Betriebswirtschaft, Jg. 66, Nr. 6., S. 727-748.

Hopf, C. (1995): Qualitative Interviews in der Sozialforschung – Ein Überblick, in: Flick, U. / Kardoff, E. v. / Keupp, H. / Rosenstiel, L. v. / Wolff, St. (Hrsg.): Handbuch qualitative Sozialforschung – Grundlagen, Konzepte, Methoden und Anwendungen, Weinheim / Beltz 1995, S. 177-182.

Huber, F. / Herrmann, A. / Meyer, F. / Vogel, J. / Vollhardt, K. (2007): Kausalmodellierung mit Partial Least Squares – Eine anwendungsorientierte Einführung, Wiesbaden 2007.

Hubert Burda Media (2015): FOCUS-SPEZIAL Die besten Arbeitgeber Deutschlands, Download 17.07.2015, http://www.hubert-burda-media.de/chameleon/outbox/public/86cee9e5-720f-fba9-3dc2-33982b8b5069/Beste-Arbeitgeber-2015-Uebersicht.pdf.

Hulland, J. (1999): Use of Partial Least Squares (PLS) in Strategic Management Research – A Review of Four Recent Studies, in: Strategic Management Journal, Vol. 20, Issue 2, February 1999, S. 195–204.

Ingenhoff, D. (2007): Integrated Reputation Management System (IReMS): Ein integriertes Analyseinstrument zur Messung und Steuerung von Werttreibern der Reputation, in: PR Magazin, 2007, Nr. 7, S. 55-62.

Institut für Marketing und Management Leibniz Universität Hannover (2013): Institutsdirektor Prof. Dr. Klaus-Peter Wiedmann, Download 24.06.2013, http://www2.wiwi.uni-hannover.de/wiedmann.html.

Investor Verlag (2015): Schwindelerregende Rekordjagd: Dax 30 knackt 12.000-Punkte-Marke!, Download 27.03.2015, http://www.investor-verlag.de/aktien-und-aktienhandel/dax-30/schwindelerregende-rekordjagd-dax-knackt-12000-punkte-marke/103219731/.

IRES (2001): Investor Relations Monitor, Handelsblatt (Hrsg.), Düsseldorf 2001.

Jarvis, C. B. / MacKenzie, S. B. / Podsakoff, P. M. (2003): A Critical Review of Construct Indicators and Measurement Model Misspecifications in Marketing and Consumer Research, in: Journal of Consumer Research, Vol. 30, September 2003, S. 199- 218.

Judd, C. M. / Smith, E. R. / Kidder, L. H. (1991): Research methods in social relations, Ft. Worth 1991.

Kiehling, H. (2001): Börsenpsychologie und Behavioral Finance, München 2001.

Kirstein, S. (2009): Unternehmensreputation – Corporate Social Responsibility als strategische Option für deutsche Automobilhersteller, Wiesbaden 2009.

Kitzmann, A. (2009): Massenpsychologie und Börse – So bestimmen Erwartungen und Gefühle Kursverläufe, Wiesbaden 2009.

Kobi, J. M. (2001): Erfolgsfakor Mitarbeiter, in: Bankmagazin, Ausgabe 02/2001, S. 52-54.

Kock, N. (2013): WarpPLS 4.0 User Manual, Download 27.03.2015, http://www.scriptwarp.com/warppls/UserManual_v_4_0.pdf.

Kock, N. (2015): Ned Kock, Download 27.03.2015, http://nedkock.com/.

Kornmeier, M. (2007): Wissenschaftstheorie und wissenschaftliches Arbeiten – Eine Einführung für Wirtschaftswissenschaftler, Heidelberg 2007.

Kotler, P. / Bliemel, F. (2001): Marketing-Management – Analyse, Planung und Verwirklichung, Stuttgart 2001.

Kotler, P. / Lee, N. (2005): Corporate social responsibility – Doing the Most Good for Your Company and Your Cause, New Jersey 2005.

Kromrey, H. (1987): Zur Verallgemeinerbarkeit empirischer Befunde bei nichtrepräsentativen Stichproben, in: Rundfunk & Fernsehen, Heft 1987/4, S. 478-499.

Kuß, A. (2010): Marktforschung – Grundlagen der Datenerhebung und Datenanalyse 3. Auflage, Wiesbaden 2010.

Lange, J. (2001): Investor Relations beim Börsengang, in: Kirchhoff, K. R. / Piwinger, M. (Hrsg.), Die Praxis der Investor Relations – Effiziente Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt, S. 249-264, Neuwied/Kriftel 2001.

Lee, Y.-G. / Garza-Gomez, X. (2012): Total cost of the 2010 deepwater horizon oil spill reflected in US stock market; in: Journal of Accounting and Finance, 12. Jg., Nr. 1, 2012, S. 73-83.

Leven, F.-J. (2013): Zahl der Aktienbesitzer geht wieder zurück, Kurzstudie des Deutschen Aktieninstituts 1 / 2013, Deutsches Aktieninstitut e.V. (Hrsg.), Download 13.11.2013, https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/studien/2013-01_DAI-Kurzstudie_Aktionaerszahlen.pdf.

Lewis, S. (2001): Measuring corporate reputation, in: Corporate Communications: An International Journal, Vol. 6, No.1 , 2001, S. 31-35.

Leximancer (2010a): Analysing Text in Languages Other Than English, Download 08.11.2010, https://www.leximancer.com/products/languages/.

Leximancer (2010b): About Leximancer, Download 08.11.2010, https://www.leximancer.com/company/.

Leximancer (2010c): Leximancer – from words to meaning to insight, Leximancer Manual, Version 3.5, Brisbane 2010, Download 09.11.2010, https://www.leximancer.com/site-media/lm/science/Leximancer_Manual_Version_3_5.pdf.

Leximancer (2011): Leximancer Manual, Version 4, Download 02.05.2013, https://leximancer.com/site-media/lm/science/Leximancer_Manual_Version_4_0.pdf.

Liehr, K. / Peters, P. / Zerfaß, A. (2009): Reputationsmessung: Grundlagen und Verfahren, in: Buchele, M.-S. / Pfannenberg, J. / Storck, Ch. / Zerfaß, A. (Hrsg.): communicationcontrolling.de Dossier Nr. 1, DPRG, Universität Leipzig, Berlin / Leipzig 2009, Download 26.08.2010, http://www.communicationcontrolling.de/fileadmin/communicationcontrolling/pdf-dossiers/communicationcontrollingde_Dossier1_Reputationsmessung_April2009_o.pdf.

Lipner, W.E. (2007): The Future of Online Market Research, in: Journal of Advertising Research, Vol. 47, June 2007, No. 2, pp.142-146.

Loefert, C. (2007): Unternehmensreputation und M&A-Transaktionen - Bewertung strategischer Entscheidungen in der US-amerikanischen Finanz- und Telekomindustrie, Wiesbaden 2007.

Lord, F. M. / Novick, M. R. (1968): Statistical theories of mental test scores, Reading 1968.

MacKenzie, S. B. / Podsakoff, P. M. / Jarvis, C. B. (2005): The Problem of Measurement Model Misspecification in Behavioral and Organizational Research and Some Recommended Solutions, in: Journal of Applied Psychology, 2005, Vol. 90, No. 4, S. 710-730.

MacMillan, K. / Money, K. / Downing, S. / Hillenbrand, C. (2005): Reputation in Relationships: Measuring Experiences, Emotions and Behaviors, in: Corporate Reputation Review, Fall 2005, Vol. 8, Issue 3, S. 214-232.

Mahon, J. F. (2002): Corporate Reputation – A Research Agenda Using Strategy and Stakeholder Literature, in: Business & Society, Vol. 14, No. 4, December 2002, S. 415-445.

Mason, C. H. / Perreault, W. D., Jr. (1991): Collinearity, Power, and Interpretation of Multiple Regression Analysis, in: Journal of Marketing Research, 1991, Vol. 28., S. 268-280.

Mayer, R. C. / Davis, J. H. / Schoormann, F. D. (1995): An Integrative Model of Organizational Trust, in: A Field Quasi-Experiment, in: Journal of Applied Psychology, Vol 84, No. 1, S. 123-136.

McMillan, J. (2002): Weder Magie noch Voodoo, in: Neue Zürcher Zeitung (Hrsg.), Folio Nr. 9, September 2002, S. 24.

Meckel, M. / Fieseler, C. / Hoffmann, C. / Ernst, E. / Ziegenbalg, M. / Vater, H. / Mohr, K. / Alpheus, I. / Lowis, S. / Huber, T. / Made, V. / Fässler, R. (2007): Corporate Perception on Capital Markets – Non financial success factors in capital market communication, DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V. (Hrsg.), Hamburg 2007.

Meffert, H./ Burmann, C./ Kirchgeorg, M. (2012): Marketing - Grundlagen marktorientierter Unternehmensführung, Wiesbaden 2012.

Meurer, J. / Manninger, K. (2012): Quo vadis globale Luxusmarkenführung – Status, Trends und Top-Themen für die CMO-Agenda, in: Burmann, C. et al. (Hrsg.), Identitätsbasierte Luxusmarkenführung, S. 13-31, Wiesbaden 2012.

Meyer, M. (1996): Causal Analysis in Economics and Problems of Methodology, in: Proceedings of the Fourth Würzburg-Umea Conference in Statistics, 20.-23. Mai 1996 in Würzburg, S. 287-295.

Miller, R. / Lewis, W. (1991): A stakeholder Approach to marketing management using the value exchange models, in: European Journal of Marketing, Vol. 25, No. 8, S. 55-68.

Moser, K. (1986): Repräsentativität als Kriterium psychologischer Forschung, Archiv für Psychologie, Band 138(3), S. 139-151.

Müller, B. (2007): Porters Konzept generischer Wettbewerbsstrategien – Präzisierung und empirische Überprüfung, Wiesbaden 2007.

Nakra, P. (2000): Corporate Reputation Management: „CRM“ with a Strategic Twist?, in: Public Relations Quarterly, Vol. 45, No. 2, S. 35-42.

Nitzl, C. (2010): Eine anwenderorientierte Einführung in die Partial Least Square (PLS)-Methode, Arbeitspapier Nr. 21 Industrielles Management, Prof. Dr. Hansmann, K.-W. (Hrsg.), Universität Hamburg Institut für Industrielles Management, Hamburg 2010.

Nunnally, J. C. (1967): Psychometric Theory, New York 1967.

Nunnally, J. C. (1978): Psychometric Theory, 2. Auflage, New York 1978.

Nunnally, J. C. / Bernstein, I. H. (1994): Psychometric Theory, New York 1994.

Payne, J. W. (1976): Task Complexity and Contingent Processing in Decision Making: An Information Search and Protocol Analysis, in: Organizational Behavior and Human Performance, Vol. 16, S. 366-387.

Peloza, J. / Papania, L. (2008): The Missing Link between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Stakeholder Salience and Identification, in: Corporate Reputation Review, Summer 2008, Vol. 11, Issue 2, S.169-181.

Penn-Edwards, S. (2010): Computer Aided Phenomenography: The Role of Leximancer Computer Software in Phenomenographic Investigation, in: The Qualitative Report, Vol. 15, No. 2, S. 252-267.

Porter, M. E. (2008) Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors, New York 2008.

Priddat, B. P. (2010): Vertrauen als Problem. Anhaltende Finanzkrise?, in: Wirtschaftsdienst, Ausgabe 01/2010, S. 29-35.

Prigge, S. (2012): Überwachung der Vorstandstätigkeit, in: Grundei J. / Zaumseil, P. (Hrsg.): Der Aufsichtsrat im System der Corporate Governance – Betriebswirtschaftliche und juristische Perspektiven, Wiesbaden 2012, S. 75-92.

Reputation Institute (2011): Wer besteht im Reputations-Wettbewerb? –
Ergebnisse des RepTrak™ Pulse 2011 in Deutschland, Germany's Most Reputable Companies: Part of the World's Largest Study on Corporate Reputation, Reputation Institute (Hrsg.), Berlin/Hannover 2011.

Reputation Institute (2015): Annual RepTrak® Report, Reputation Country report 2015 Germany, Reputation Institute (Hrsg.), Berlin/Hannover 2015, Download 14.07.2015, http://www.reputationinstitute.com/CMSPages/GetAzureFile.aspx?path=~\media\media\documents\national-pulse-germany-q1-2015.pdf&hash=0a4f329516dd56cf6f8756956dbad8e8fda4fd90c3b8fbb131bb1d1947a6333f&ext=.pdf.

Ressel, Carina (2008): Reputation als Unternehmenswert, Arbeitspapier März 2008, Download 11.07.2009, http://www.markenlexikon.com/texte/ap_ressel_reputation_als_unternehmenswert_maerz2008.pdf.

Ricciardi, V. / Simon, H. K. (2000): What is Behavioral Finance?, in: Business, Education & Technology Journal, Vol. 2, No. 2, Fall 2000, S. 1-9.

Riekeberg, M. H. P. (2002): Einführung in die Kausalanalyse (I), in: WiSu - Das Wirtschaftsstudium, 31. Jg., Nr. 7, S. 802-809.

Ringle, C. M. / Hansmann, K.-W. (2004a): SmartPLS Manual, Universität Hamburg, Manual Version 1.0 (8/13/2004), Hamburg 2004.

Ringle, C. M. (2004b): Messung von Kausalmodellen – Ein Methodenvergleich, in: Hansmann, K.-W. (Hrsg.), Industrielles Management Arbeitspapier Nr. 14, Hamburg 2004.

Ringle, C. M. (2004c): Gütemaße für den Partiel-Least-Squares-Ansatz zur Bestimmung von Kausalmodellen, in: Hansmann, K.-W. (Hrsg.), Industrielles Management Arbeitspapier Nr. 16, Hamburg 2004, Download 02.06.2015, http://marketingcenter.de/mcm/studium/veranstaltungen/downloads/2011_WS/AdvancedMarketResearch/Ringle_WP_2004_Guetemasse.pdf.

Ringle, C. M. / Wende, S. / Becker, J.-M. (2015): SmartPLS 3, Boenningstedt: SmartPLS GmbH, http://www.smartpls.com

Rizvi, S. / Fatima, A. (2015): Behavioral Finance: A Study of Correlation Between Personality Traits with the Investment Patterns in the Stock Market, in: Chatterjee, S. / Singh, N. P. / Goyal, D. P. / Gupta, N. (Hrsg.), Managing in Recovering Markets, Springer India, New Delhi 2015, S. 143-155.

Roberts, P. W. / Dowling, G. R. (2002): Corporate Reputation and Sustained Superior Financial Performance, in: Strategic Management Journal, December 2002, Vol. 23, No. 12, S.1077-1093.

Rossiter, J. (2002): The C-OAR-SE Procedure for Scale Development in Marketing, in: International Journal of Research in Marketing, Vol. 19, No. 4, S. 305-335.

Uhlmann, K. (2011): Anforderungen an Monitoring Tools und die Online Reputationsanalyse in Schweizer Finanzdienstleistungsinstituten, Masterarbeit Departement für Medien- und Kommunikationswissenschaft, Departement für Informatik, Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliche Fakultät, Universität Freiburg Schweiz, Download 25.06.2013,
http://diuf.unifr.ch/main/is/sites/diuf.unifr.ch.main.is/files/documents/student-projects/M-2011_Katrin_Uhlmann.pdf.

Umweltbundesamt (2013): Energiemanagementsystem gemäß ISO 50001, Download 17.07.2015, http://www.umweltbundesamt.de/themen/wirtschaft-konsum/wirtschaft-umwelt/umwelt-energiemanagement/energiemanagementsystem-gemaess-iso-50001.

Sandberg, K. (2002): Kicking the tires of corporate reputation, in: Harvard Management Communication Letter, 2002, Vol. 5, Issue 1, S. 3-4.

Schacht, U. / Fackler, M. (2005): Praxishandbuch Unternehmensbewertung – Grundlagen, Methoden, Fallbeispiele, Wiesbaden 2005.

Schawel, C. / Billing, F. (2009): Top 100 Management Tools – Das wichtigste Buch eines Managers, Wiesbaden 2009.

Schleiermacher, S. (2002): Aktienmarketing für Privatanleger – Status Quo am Neuen Markt, in: Diegelmann, M. / Giesel, F. / Jugel, S. (Hrsg.), Moderne Investor Relations: Instrument der strategischen Unternehmensführung, S. 109-135, Frankfurt a. M. 2002.

Schloderer, M. / Ringle, C. / Sarstedt, M. (2009): Einführung in varianzbasierte Strukturgleichungsmodellierung: Grundlagen, Modellevaluation und Interaktionseffekte am Beispiel von SmartPLS, in: Meyer, A. / Schwaiger, M. (Hrsg.): Theorien und Methoden der Betriebswirtschaft, München, S. 583-611.

Schnell, R. / Hill, P. B. / Esser, E. (1999): Methoden der empirischen Sozialforschung, 6. Auflage, München 1999.

Schupp, J. / Frick, J. R. / Goebel, J. / Grabka, M. M. / Groh-Samberg, O. / Wagner, G. G. (2009): Zur verbesserten Erfassung von Nettohaushaltseinkommen
und Vermögen in Haushaltssurveys, in: Druyen, T. / Lauterbach, W. / Grundmann, M. (Hrsg.), Reichtum und Vermögen – Zur gesellschaftlichen Bedeutung der Reichtums- und Vermögensforschung, S. 85-96, Wiesbaden 2009.

Schüür-Langkau, A. (2013): Produktmanagement – Das Produktmanagement wird strategischer, 08.10.2013, Download 31.07.2015, http://www.springerprofessional.de/das-produktmanagement-wird-strategischer/4597846.html.

Schütze, T. / Rennhak, C. (2005): Die Wirkung der Unternehmensreputation auf Anlageentscheidungen, Munich Business School Working Paper, 2005-15, Munich Business School, München 2005.

Schwalbach, J. (2000): Image, Reputation und Unternehmenswert, Forschungsbericht 2000-2, Institute of Management, Humboldt University Berlin, Berlin 2000.

Schwalbach, J. (2001): Unternehmensreputation als Erfolgsfaktor, Forschungsbericht 2001-4, Institute of Management, Humboldt University Berlin, Berlin 2001.

Schwalbach, J. / Hildebrandt, L. / Kreis, H. (2008): Eine Analyse der Dimensionen des Fortune-Reputationsindex, Diskussionspapier 2008-061, Download 26.10.2010, http://edoc.hu-berlin.de/series/sfb-649-papers/2008-61/PDF/61.pdf.

Schwincke, M. (2013): Doppelter Nutzen durch Energiemanagement, Download 17.07.2015, http://www.springerprofessional.de/doppelter-nutzen-durch-energiemanagement/3996472.html.

Scott, N. / Smit, A. E. (2005): Use of automated content analysis techniques for event image assessment, in: Tourism Recreation Research, Vol. 30, S. 87-91.

ScriptWarp Systems (2015): WarpPLS - Nonlinear structural equation modeling made easy, Download 27.03.2015, http://www.scriptwarp.com/warppls/.

Shefrin, H. (2000): Börsenerfolg mit Behavioral Finance – Investmentpsychologie für Profis, Stuttgart 2000.

Simon, H. (1955): A Behavioral Model of Rational Choice, in: Quarterly Journal of Economics, Vol. 69, No. 1, S. 99-118.

Slovic, P. (1972): Psychological Study of Human Judgement: Implications for Investment Decision Making, in: Journal of Finance, Vol. 27, No. 4, S. 779-799.

Smith, A. E. / Humphreys, M. S. (2006): Evaluation of unsupervised semantic mapping of natural language with Leximancer concept mapping, in: Behavior Research Methods, Vol. 38, No. 2, S. 262-279.

Sobol, M. G. / Farelly, G. E. / Taper, J. S. (1992): Shaping the Corporate Image – An Analytical Guide for Executive Decision Makers, New York 1992.

Spector, P. E. (1992): Summated Rating Scale Construction : An Introduction, in: Sage Publications, Inc. (Hrsg.), Sage University Papers Series. Quantitative Applications in the Social Sciences, No. 07-082, Newbury Park 1992, Download 23.05.2015, https://home.ubalt.edu/tmitch/645/articles/Summated%20Rating%20Scales.pdf.

SPIEGEL ONLINE (2011): Kranker Apple-Gründer – Steve Jobs tritt ab, Download 25.08.2011, http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/0,1518,782274,00.html.

SPIEGEL ONLINE (2015a): Rekordstand: Dax springt über 12.000 Punkte, Download 27.03.2015, http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/dax-rekord-aktienindex-durchbricht-12-000-punkte-marke-a-1023714.html.

SPIEGEL ONLINE (2015b): Ölpest im Golf von Mexiko – Alle Artikel und Hintergründe, Download 10.06.2015, http://www.spiegel.de/thema/oelpest_im_golf_von_mexiko/.

Spiliopoulou, M. / Winkler, K. (2002): Text Mining auf Handelsregistereinträgen: Der SAS Enterprise Miner im Einsatz, in: Wilde, K / Hippner, H. / Merzenich, M. (Hrsg.): Data Mining – Mehr Gewinn aus Ihren Kundendaten, Düsseldorf 2002, S. 117-124.

Srivastava, R. / McInish, T. / Wood, R. / Capraro, A. (1997): The Value of Corporate Reputation: Evidence from the Equity Markets, in: Corporate Reputation Review, Vol. 1, S. 62-67.

staticfloat.com (2013): Tagcloud mit PHP und dynamischer Schriftgröße erstellen, Download 25.06.2013, http://staticfloat.com/php-programmieren/tagcloud-mit-php-und-dynamischer-schriftgrose-erstellen/.

Statista (2013): Index des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland von 1991 bis 2012 (preis-, saison- und kalenderbereinigt; Basisjahr 2005 = 100), Download 06.05.2013, http://de.statista.com/statistik/daten/studie/1503/umfrage/bruttoinlandsproduktindex-der-deutschen-wirtschaft/.

Statista (2014): Verteilung der Privathaushalte in Deutschland nach monatlichem Haushaltsnettoeinkommen im Jahr 2012 (in 1.000), Download 20.10.2014, http://de.statista.com/statistik/daten/studie/3048/umfrage/privathaushalte-nach-monatlichem-haushaltsnettoeinkommen/.

Sterzel, J. (2011): Bewertungs- und Entscheidungsrelevanz der Humankapitalberichterstattung, Wiesbaden 2011.

Thevissen, F. (2002): Corporate reputation in the eye of the beholder, in: Corporate Reputation Review, 2002, Vol. 4, Issue 4, S. 318-326.

Tiemann, K. (1997): Investor Relations, in: Hübner, H. / Reese, J. / Weise, P. / Winand, U. (Hrsg.), Kasseler Wirtschafts- und Verwaltungswissenschaften, Band 5, Wiesbaden 1997.

Täubert, A. (1998): Unternehmenspublizität und Investor Relations, Münster 1998.

Töpfer, A. (2010): Erfolgreich Forschen – Ein Leitfaden für Bachelor-, Master-Studierende und Doktoranden, Berlin 2010.

Unipark (2013): Online Befragungssoftware für Studenten und Hochschulen, Download am 28.01.2014, http://www.unipark.info/1-0-online-befragungssoftware-fuer-studenten-und-universitaeten-unipark-home.htm.

Tüngler, M. (2010): Privataktionäre – Was muss IR beachten?, DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V. (Hrsg.) DIRK IR-GUIDE BAND III, Hamburg 2010.

Van Riel, C. (1995): Principles of Corporate Communication, London 1995.

Volkart, R. / Cocca, T. / Moll, G. (2005): Kommunikation und Unternehmenswert, in: Piwinger, M. / Porák, V. (Hrsg.): Kommunikationscontrolling – Kommunikation und Information quantifizieren und finanziell bewerten, Wiesbaden 2005, S. 133-161.

Vollbrecht, O. (2004): Privatanleger: Die wahren Helden des Kapitalmarkts, in: Dirk e.V. (Hrsg.), Handbuch Investor Relations, S. 291-300, Wiesbaden 2004.

Wahren, H.-K. (2009): Anlegerpsychologie, Wiesbaden 2009.

Walsh, G. / Beatty, S.E. (2007): Customer-based corporate reputation of a service firm: scale development and validation, in: Journal of the Academy of Marketing Science, 2007, Vol. 35, S. 127-143.

Weiber. R. / Mühlhaus, D. (2014): Strukturgleichungsmodellierung, Heidelberg 2014.

Weiss, S. / Indurkhya, N. / Zhang, T. / Damerau, F. (2005): Text Mining: Predictive Methods for Analyzing Text, New York 2005.

Wengert, H. / Schittenhelm, F. A. (2013): Corporate Risk Management, Berlin Heidelberg 2013.

Wernerfelt, B. (2013): On the Role of the RBV in Marketing, in: Journal of the Academy of Marketing Science, January 2014, Vol. 42, No. 1, S. 22-23.

Wiedmann, K.-P. (2001): Die Wahrnehmung von Unternehmen in Deutschland – Überlegungen zur Entwicklung geeigneter Konstrukte und Ergebnisse der ersten Stufe der EURO-RQ-Studie, Hannover 2001.

Wiedmann, K.-P. / Walsh, G. (2004): A Conceptualization of Corporate Reputation in Germany: An Evaluation and Extension of the RQ, in: Corporate Reputation Review, Winter 2004, Vol. 6, Issue 4, S. 304-312.

Wiedmann, K.-P. / Buxel, H. (2005): Corporate Reputation Management in Germany, in: Corporate Reputation Review, Vol. 8, No. 2, 2005, pp. 145-163.

Wiedmann, K.-P. / Prauschke, Ch. (2006a): How stakeholder alignment concepts influence corporate reputation, Paper presented at the 10th International Conference on Reputation, Image, Identity and Competitiveness, New York, USA, May 25 -28, 2006.

Wiedmann, K.-P. (2006b): Standardized or Specialized? - What is the Best Approach?, in: Johnson, J.L. / Hulland, J. (Hrsg.): Marketing Theory and Application, AMA Winter Educators´ Conference Proceedings, Vol. 17, S. 17-18, Download 14.08.2015, https://archive.ama.org/archive/Community/ARC/Gated/Documents/Connections/ARC_AMA_WINTER2006.pdf.

Wiedmann, K.-P. (2009): Unternehmensreputation: Wer managen will, muss vorher genau messen!, in: Institut für Marketing & Management, Leibniz Universität Hannover (Hrsg.), Schriftenreihe Marketing Management, S. 3-23.

Wiedmann, K.-P. / Wüstefeld, T. / Klibert, T. (2011): Finanzkommunikation börsennotierter Unternehmen – Die Bedeutung des Vertrauens für die Investitionsentscheidungen privater Investoren und die gezielte Beeinflussung durch Kommunikationsmaßnahmen, in: Wiedmann, K.-P. (Hrsg.), Ganzheitliches Marketing und Management, Saarbrücken 2011.

Wiedmann, K.-P. (2012): Ansatzpunkte zur Messung der Unternehmensreputation als Grundlage einer Erfolg versprechenden Reputationsmanagementplanung – Das RepTrak-Konzept als Ausgangspunkt und Skizzen zur relevanten Weiterentwicklung, in: Wüst C., Kreutzer, R. T. (Hrsg.), Corporate Reputation Management, Wiesbaden 2012.

Wold, H. (1982): Soft modeling – the basic design and some extensions, in: Jöreskog, K. G. / Wold, H. (Hrsg.), Systems under indirect observations: Causality, structure, prediction, Part 2, Chapter 1, Amsterdam 1982, S.1-54.

Zboralski, K. (2007): Wissensmanagement durch Communities of Practice – Eine empirische Untersuchung von Wissensnetzwerken, Wiesbaden 2007.

Zemelka, C. (2002): Value Reporting als normatives Modell zur Integration nichtfinanzieller Kennzahlen in die strategische Kapitalmarktkommunikation, Dissertation, Fakultät Kulturwissenschaften / Institut für Journalistik, Universität Dortmund, Dortmund, 2002.

Zerfaß, A. / Köhler, K. / Kiss, P. / Adler, S. / Haker, M. / Müller, M. C. / Ratter, R. / Raulf, A. (2012): Anlegerstudie 2012: Informationsanforderungen von Privatanlegern und Perspektiven für Investor Relations, Ergebnisse einer Befragung von Privatinvestoren in Deutschland, Leipzig: Universität Leipzig 2012, Download 6.11.2013, http://www.anlegerstudie.com/.