

# REPORT

Mitbestimmungsreport Nr. 51, 06.2019

Das I.M.U. ist ein Institut  
der Hans-Böckler-Stiftung

## STARKE MITBESTIMMUNG – STABILE UNTERNEHMEN

Eine empirische Analyse vor dem Hintergrund der Finanz- und Wirtschaftskrise

Marc Steffen Rapp und Michael Wolff

### AUF EINEN BLICK

- Mitbestimmte Unternehmen waren nicht nur robuster während der Finanz- und Wirtschaftskrise, sie erholten sich auch schneller von den Auswirkungen der Krise.
- Mitbestimmte Unternehmen entließen während und nach der Krise weniger Beschäftigte als Unternehmen ohne Mitbestimmung.
- Mitbestimmte Unternehmen hielten ihre Investitionen in Forschung und Entwicklung und in das Anlagevermögen während der Krise auf einem höheren Niveau als Unternehmen ohne Mitbestimmung.
- Für die Zeit der Finanz- und Wirtschaftskrise wiesen Unternehmen ohne Mitbestimmung weniger Fremdkapitalaufnahme und mehr Aktienrückkäufe auf, während bei mitbestimmten Unternehmen ein gegenläufiger Trend zu erkennen ist.
- Mitbestimmte Unternehmen initiierten während der Finanz- und Wirtschaftskrise weniger strategische Änderungen. Simultan engagieren sich mitbestimmte Unternehmen weniger stark im Bereich Unternehmensübernahmen.
- Mitbestimmte Unternehmen verzeichneten im Betrachtungszeitraum höhere Renditen und wiesen geringere Kapitalmarktschwankungen auf. Die Unternehmensbewertungen unterlagen einem weniger drastischen Verfall, als bei Unternehmen ohne Mitbestimmung.
- Die Rentabilität (Return on Assets) bei mitbestimmten Unternehmen fiel (während und nach der Finanz- und Wirtschaftskrise) weniger stark, als bei Unternehmen ohne Mitbestimmung. Die Umsatzrentabilität (Return on Sales) blieb bei mitbestimmten Unternehmen während der Krise ceteris paribus auf Vorkrisenniveau.

## EINLEITUNG

Dieser Mitbestimmungsreport ist eine Kurzdarstellung des von der Hans-Böckler-Stiftung geförderten Projekts "Wirkung der Mitbestimmung im Aufsichtsrat auf die Unternehmensführung".

Hier wurde die Rolle der unternehmerischen Mitbestimmung in deutschen Kapitalgesellschaften im Hinblick auf Unternehmensperformance und Unternehmensentscheidungen während der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise untersucht.

### Motivation

Hintergrund des Projektes ist die Tatsache, dass auch mehr als 40 Jahre nach Einführung des Mitbestimmungsgesetzes die unternehmerische Mitbestimmung im Aufsichtsrat deutscher Kapitalgesellschaften vielfach kritisch gesehen wird. Befürworter entgegen dem zunehmend mit dem Hinweis auf die robuste Entwicklung der deutschen Wirtschaft im Rahmen der Finanz- und Wirtschaftskrise. Dabei wird ein Zusammenhang mit der deutschen Mitbestimmung hergestellt, der in der Regel mit anekdotischer Evidenz begründet wird und dem von Kritikern mit anekdotischer Gegen-Evidenz begegnet wird. Offen bleibt die Frage nach empirisch validen Befunden.

Informationen zum Projekt finden Sie hier:

→ <https://www.boeckler.de/11145.htm?projekt=2018-29-13>

Das Forschungsprojekt will diese Lücke schließen. Es liefert systematisch aufbereitete empirische Daten und Ergebnisse hinsichtlich der Frage der Wirkung und Rolle der unternehmerischen Mitbestimmung während der Finanz- und Wirtschaftskrise.

Die ausführlichen Ergebnisse des Projektes mit einer detaillierten Darstellung der Methodik, der Datenbasis und Ergebnisse sind abrufbar unter:



[https://www.boeckler.de/pdf/p\\_study\\_hbs\\_424.pdf](https://www.boeckler.de/pdf/p_study_hbs_424.pdf)

## 1 UNTERSUCHUNGSDESIGN

Grundlage der Studie bilden die im „**deutschen Prime Standard**“ notierten Aktiengesellschaften sowie eine mithilfe der „**Propensity-Score-Matching-Methode**“ entlang der Dimensionen Unternehmensgröße, Branchenzugehörigkeit und Diversifizierungsgrad, festgelegte Auswahl vergleichbarer europäischer Unternehmen. Auf diese Weise soll der Effekt der Mitbestimmung von einem potenziellen Größeneffekt entkoppelt werden. Das ist eine notwendige Voraussetzung für die möglichst eindeutige Identifizierung des Mitbestimmungseffektes, da die Art der Mitbestimmung, bestimmt durch die deutschen Gesetzgebung, abhängig von der Unternehmensgröße ist.

Dieses spezielle Untersuchungsdesign zielt – in Verbindung mit „**multivariaten Regressionsanalysen**“ –

Abbildung 1

### Dimensionen der Analyse

#### FORSCHUNGSGEGENSTAND

ANALYSE DER WIRKUNG DER MITBESTIMMUNG WÄHREND DER FINANZ- UND WIRTSCHAFTSKRISE AUF DIE UNTERNEHMENS PERFORMANCE UND DIE UNTERNEHMENS ENTSCHEIDUNGEN

#### DIE UNTERNEHMENS PERFORMANCE

Analyse entlang der

- Kapitalmarktpformance
- Operativen Performance

#### DIE UNTERNEHMENS ENTSCHEIDUNGEN

Analyse entlang der

- Beschäftigung
- Investitionen
- Finanzierung
- Strategie

darauf ab, methodische Schwächen bisheriger Studien zum Thema Mitbestimmung zu adressieren und den Ergebnissen der vorliegenden Studie Validität zu verleihen. **Abbildung 1** stellt die Forschungsfragen und die Schritte der Analyse dar.

## 2 ERGEBNISSE

Ziel des Forschungsprojektes ist es den Effekt der unternehmerischen Mitbestimmung auf die Unternehmensperformance während der Finanz- und Wirtschaftskrise näher zu beleuchten. Innerhalb der Unternehmensperformance wird dazu noch in Kapitalmarktperformance und operative Performance unterschieden und bei den Unternehmensentscheidungen in Beschäftigung, Investitionen, Finanzierung und Strategie.

Die Ergebnisse der Analyse der Unternehmensperformance zeigen ein relativ eindeutiges Bild: Mitbestimmte Unternehmen waren nicht nur robuster während der Finanz- und Wirtschaftskrise, sie erholten sich auch schneller von den Auswirkungen der Krise. Dies trifft sowohl auf die Kapitalmarkt- als auch auf die operative Performance zu. Bezüglich der *Kapitalmarktperformance* verzeichneten mitbestimmte Unternehmen über den betrachteten Zeitraum (2006-2013) höhere Renditen, wiesen geringere Kapitalmarktschwankungen auf und

ihre Unternehmensbewertungen unterlagen einem weniger drastischen Verfall im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise.

Bezüglich der *operativen Performance* zeigen die Ergebnisse, dass für mitbestimmte Unternehmen die Rentabilität (Return on Assets [ROA]) weniger – sowohl während als auch nach der Finanz- und Wirtschaftskrise – fällt und dass die Umsatzrentabilität (Return on Sales [ROS]) für mitbestimmte Unternehmen zumindest auf Vorkrisenniveau bleibt, während Unternehmen ohne Mitbestimmung einen Rückgang durch die Finanz- und Wirtschaftskrise zu beklagen hatten.

Die Ergebnisse der Analyse der Unternehmensentscheidungen zeigen, dass während der Finanz- und Wirtschaftskrise wichtige Entscheidungen in mitbestimmten Unternehmen anders getroffen wurden als in nicht mitbestimmten Unternehmen. In mitbestimmten Unternehmen kommt dabei eine stärkere Orientierung an langfristigen Unternehmensinteressen zum Vorschein. Dieser Effekt liegt über alle untersuchten Dimensionen von Unternehmensentscheidungen vor.

In der Dimension *Beschäftigung* ist zu erkennen, dass mitbestimmte Unternehmen während und im Anschluss an die Finanz- und Wirtschaftskrise weniger Mitarbeiter entließen und dabei auch speziell auf substantielle Entlassungen verzichteten. Parallel gelang es mitbestimmten Unternehmen, schon während der Krise Entgeltanpassungen durchzusetzen, womit Unternehmen ohne Mitbestimmung

Abbildung 2

### Übersicht über die analysierten Unternehmensentscheidungen



erst in der Nachkrisenzeit begannen. Dies könnte ein wesentlicher Faktor für die konstanten Beschäftigtenzahlen in mitbestimmten Unternehmen sein, der im Anschluss an die Krise ein schnelles Erreichen höherer Produktionskapazitäten ermöglichte.

In der Dimension *Investitionen* geht aus den Analysen hervor, dass mitbestimmte Unternehmen ihre Investitionen in Forschung und Entwicklung (F&E) und in das Anlagevermögen während der Finanz- und Wirtschaftskrise auf einem höheren Niveau hielten als Unternehmen ohne Mitbestimmung. Das Festhalten an essenziellen Investitionen in die Zukunft des Unternehmens könnte ein weiterer wichtiger Indikator sein, warum es mitbestimmten Unternehmen in kürzerer Zeit gelang, an die vorherige Performance anzuknüpfen.

In der Dimension *Finanzierung* zeigen die Tests für die Zeit der Finanz- und Wirtschaftskrise weniger Fremdkapitalaufnahme und mehr Aktienrückkäufe für Unternehmen ohne Mitbestimmung, während bei mitbestimmten Unternehmen ein gegenläufiger Trend zu erkennen ist. Nach der Krise stabilisierten sich die Verhältnisse in etwa auf Vorkrisenniveau. Aufgrund der anhaltenden Investitionen scheinen mitbestimmte Unternehmen auch während der Krise einen relativ konstanten Finanzierungsbedarf aufzuweisen im Gegensatz zu Unternehmen ohne Mitbestimmung.

## ZUSAMMENFASSUNG UND SCHLUSSFOLGERUNGEN

In der Dimension Strategie lassen die Ergebnisse erkennen, dass mitbestimmte Unternehmen während der Finanz- und Wirtschaftskrise weniger strategische Änderungen initiierten. Dies resultiert ebenfalls in einem geringeren „Mergers & Acquisitions“ (M&A) -Volumen als auch einer geringeren Anzahl an diversifizierenden M&As im Vergleich zu Unternehmen ohne Mitbestimmung. Ähnlich zu den anderen Dimensionen der Unternehmensentscheidungen veränderten mitbestimmte Unternehmen auch in Zeiten der Krise ihr Portfolio in geringerem Maße und wiesen somit eine höhere Kontinuität auf.

Insgesamt unterstreicht die vorliegende Studie die Potenziale der unternehmerischen Mitbestimmung für die Bewältigung der Folgen unternehmensextern verursachter Schocks, wie beispielsweise der Finanz- und Wirtschaftskrise. Für die Diskussionen über moderne Corporate-Governance-Strukturen können im Allgemeinen und die Rolle der Mitbestimmung im Speziellen folgende Implikationen abgeleitet werden:

- Die unternehmerische Mitbestimmung kann als Element einer modernen Corporate Governance verstanden werden, welche vor dem Hintergrund immer volatiler werdenden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen geeignet ist, mögliche Risiken von strategischen Transformationsprozessen abzufedern. Denn die empirischen Ergebnisse liefern robuste empirische Indikationen dafür, dass durch die unternehmerische Mitbestimmung während der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise kurzfristiges Verhalten von Unternehmen verhindert werden konnte und ein schnelleres Umschalten in den Wachstumsmodus ermöglicht wurde.
- Die unternehmerische Mitbestimmung kann während grundlegender Transformationsprozesse ein wichtiger Hebel sein, leichter einen Ausgleich bzw. Kompromisse zwischen den Anforderungen an die Leistungsfähigkeit von Unternehmen und der Wahrung der Arbeitnehmerinteressen zu finden. Der Kompromisscharakter kommt darin zum Ausdruck, dass bei mitbestimmten Unternehmen sowohl die Kapitalmarkt- als auch die operative Performance in der letzten Finanz- und Wirtschaftskrise bessere Resultate aufweisen, während bei den Unternehmensentscheidungen nach wie vor ein besonderes Augenmerk auf die langfristige Existenzsicherung gelegt wurde.
- Vor dem Hintergrund der gefundenen empirischen Ergebnisse sind Forderungen nach Einschränkungen der unternehmerischen Mitbestimmung, vor allem mit Blick auf zukünftige Transformationsprozesse, kritisch zu hinterfragen. Letztlich sollte die Partizipation von Mitarbeitern im Aufsichtsrat im Rahmen von notwendigen Transformationsprozessen somit nicht als genereller Hemmschuh, sondern als Chance für die Identifizierung und Implementierung notwendiger Kompromisse verstanden werden. Dies sollte bei zukünftigen gesetzlichen Initiativen – vor allem auf europäischer Ebene – berücksichtigt werden.

### Mergers & Acquisitions

Der Begriff „Mergers & Acquisitions“ bezeichnet alle Aktivitäten im Zusammenhang mit der Fusion und der Übernahme von Unternehmen – insbesondere den strategisch motivierten Kauf bzw. Zusammenschluss von Unternehmen oder Unternehmensteilen und deren anschließende Integration oder Weiterveräußerung. Damit geht eine Übertragung der Leitungs-, Kontroll- und Verfügungsbefugnisse einher. Eine M&A-Transaktion kann vielfältige Ausprägungsmöglichkeiten haben.

vgl. <https://www.mitbestimmung.de/html/mergers-acquisitions-welche-rolle-spielt-5197.html?code=76a40bbfbefbde688ba5b3efafe784f2c&c=&cmsid=#> [13.05.2019]

### Multivariate Analysenmethoden

Multivariate Analysenmethoden beschäftigen sich mit der Betrachtung mehrdimensionaler Daten (Merkmalsausprägungen). Multivariate oder mehrdimensional bedeutet hier, dass ein Objekt durch mehr als ein Merkmal ausgeprägt ist. D.h., mit multivariaten Analysenmethoden kann ein z. B. vermuteter Zusammenhang zwischen Daten (Dauer der Arbeitslosigkeit, Ausbildungsniveau) geprüft oder gar erst entdeckt (Gibt es ein Zusammenhang innerhalb der beobachteten Daten?) werden.

vgl. <https://www.faes.de/Basis/Basis-Lexikon/Basis-Lexikon-Multivariate/basis-lexikon-multivariate.html> [13.05.2019]

### Prime Standard

Das höchste Transparenzlevel für börsennotierte Unternehmen, das über die gesetzlichen Mindestanforderungen des Regulierte Marktes hinausgeht. Der Prime Standard ist auf Unternehmen des Regulierte Marktes zugeschnitten, die sich auch auf internationale Investoren ausrichten wollen. Sie müssen über das Maß des General Standard hinaus hohe internationale Transparenzanforderungen erfüllen. So müssen sie quartalsweise über ihr Geschäft berichten (Quartalsfinanzbericht oder Quartalsmitteilung), Ad-hoc-Mitteilungen auch in Englisch veröffentlichen und mindestens eine Analystenkonferenz pro Jahr abhalten. Nur Unternehmen, die zum Prime Standard zugelassen sind, können in die Auswahlindizes Dax, MDax, TecDax oder SDax aufgenommen werden.

vgl. <https://boerse.ard.de/boersenwissen/boersenlexikon/prime-standard-100.html> [13.05.2019]

### Propensity-Score-Matching-Methode

Das Propensity Score Matching stellt ein Verfahren dar, mit Hilfe dessen Beobachtungen von Treatment- und Kontrollgruppen entlang von verschiedenen Ausprägungsmerkmalen zusammengeführt werden. Auf Basis der Propensity Score, die angibt wie wahrscheinlich es ist für die jeweilige Beobachtung das Treatment zu erfahren, werden für jede Treatment-Beobachtung eine oder mehrere Kontroll-Beobachtungen identifiziert. Somit unterscheiden sich die gemachten Beobachtungen möglichst wenig bis gar nicht in den ausgewählten Ausprägungsmerkmalen (Bsp: Unternehmensgröße, Branchenzugehörigkeit und/oder Diversifizierungsgrad) und lediglich bezüglich der Treatmentvariable.

vgl. <http://doku.iab.de/discussionpapers/2007/dp2207.pdf> [17.05.2019] oder [https://en.wikipedia.org/wiki/Propensity\\_score\\_matching](https://en.wikipedia.org/wiki/Propensity_score_matching) [17.05.2019]



## AUTOREN

---

### Marc Steffen Rapp

Univ.-Professor  
Arbeitsgruppe ABWL und Controlling  
Philipps-Universität Marburg

### Michael Wolff

Univ.-Professor  
Professur für Management und Controlling  
Georg-August-Universität Göttingen

unter Mitarbeit von **Jan C. Hennig** und **Iuliia Udoieva**



## WEITERE MITBESTIMMUNGSREPORTS

---

[www.boeckler.de/51908.htm](http://www.boeckler.de/51908.htm)



## MITBESTIMMUNGSPORTAL

---

Der Böckler-Infoservice bietet Mitbestimmungsakteuren spezifisches Handlungs- und Orientierungswissen, u. a. Branchenmonitore, Themenradar, Wissen kompakt, Szenarien Mitbestimmung 2035. Jetzt kostenlos anmelden auf:

[www.mitbestimmung.de](http://www.mitbestimmung.de)



## PRAXISWISSEN BETRIEBSVEREINBARUNGEN

---

Analysen und Gestaltungshilfen, Beispiele aus der Praxis.

[www.boeckler.de/betriebsvereinbarungen](http://www.boeckler.de/betriebsvereinbarungen)

## IMPRESSUM

---

### Herausgeber

Institut für Mitbestimmung und Unternehmensführung (I.M.U.)  
der Hans-Böckler-Stiftung

Hans-Böckler-Straße 39, 40476 Düsseldorf  
Telefon +49 (2 11) 77 78-172

[www.mitbestimmung.de](http://www.mitbestimmung.de)

Pressekontakt: Rainer Jung, +49 (2 11) 77 78-150  
[rainer-jung@boeckler.de](mailto:rainer-jung@boeckler.de)

Satz: I.M.U.

### Redaktion

Oliver Emons, Referat Wirtschaft  
Hans-Böckler-Stiftung, Telefon: +49 (2 11) 77 78-165  
[oliver-emons@boeckler.de](mailto:oliver-emons@boeckler.de)

### Ausgabe

Mitbestimmungsreport Nr. 51

ISSN 2364-0413

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch Auszugsweise –  
nur mit Quellenangabe zulässig.

[WWW.BOECKLER.DE](http://WWW.BOECKLER.DE)