

# Umschlagplatz für Rendite?

**UNTERNEHMEN** Die Mitbestimmung und ihre gesetzliche Absicherung erwies sich als ein stabiles Widerlager gegen die Shareholder-Value-Orientierung der Unternehmen.

Von **WALTHER MÜLLER-JENTSCH**, emeritierter Professor für Soziologie an der Universität Bochum



Michael Faust/Reinhard Bahnmler/Christiane Fisecker: **DAS KAPITALMARKTORIENTIERTE UNTERNEHMEN**. Berlin, edition sigma 2012. 445 Seiten, 26,90 Euro

Ende der 90er Jahre wurde der „Shareholder-Value“ auf einmal zur wichtigsten Messgröße für den wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens. Dem Shareholder sollte für seine Investition maximaler Ertrag in Form von Dividende und Aktienkursgewinnen winken, was zunehmend das Verhalten von Anlegern und Investoren bestimmte, unter diesen vornehmlich die institutionellen Investoren wie Pensionskassen und Hedgefonds. Wir wissen, wozu dieses Verhalten führte: Unternehmen wurden aufgekauft, umgekrempelt und zerlegt. So mancher Arbeitnehmer, der jahrzehntlang in einer Traditionsfirma gearbeitet hatte, fand sich über Nacht in einer ausgegliederten neuen Unternehmung wieder. Für ein Unternehmen, in dem schließlich mehrere Interessengruppen – darunter auch die Belegschaft, die Lieferanten, die Öffentlichkeit, die sogenannten „Stakeholder“ – zusammenwirken, bringt eine solche Machtverschiebung zugunsten der Aktionäre erhebliche Veränderungen mit sich.

Für die Sozialwissenschaftler Michael Faust, Reinhard Bahnmler und Christiane Fisecker aus Forschungsinstituten in Tübingen (F.A.T.K.) und Göttingen (SOFI) war diese Situation ein Impuls für eine gründliche Untersuchung über die Auswirkungen der einseitigen Kapitalmarktorientierung auf Personalpolitik und Mitbestimmung in börsennotierten Unternehmen. In dieser von der Hans-Böckler-Stiftung geförderten Studie fragten sie danach, wie sich dieses Verhalten am Kapitalmarkt und die Veränderungen in der Eigentümerstruktur auf die operationale Unternehmensebene auswirken.

Zunächst einmal relativieren die Autoren den von der Shareholder-Value-Orientierung eingeleiteten Wandel von Kapitalmarkt und Unternehmensführung in Deutschland. Er hat keineswegs zur bruchlosen Durchsetzung des angelsächsischen

Modells geführt. Unter den hemmenden Faktoren ist die Mitbestimmung hervorzuheben. Ihre gesetzliche Absicherung erwies sich als ein stabiles Widerlager gegen neoliberale Unternehmensreformer. Paradoxe Weise hatte die von den Shareholder-Value-Befürwortern angestrebte Stärkung des Aufsichtsrats tendenziell auch eine Stärkung der Arbeitnehmervertretung in diesem Gremium zur Folge.

Von den zahlreichen Ergebnissen der Fallstudien in acht DAX-Unternehmen können hier nur einige hervorgehoben werden. Im Hinblick auf die Mitbestimmung zeigen sie zum einen, dass die Mitbestimmung „kein Anlagehindernis“ ist und dass es auch „keinen Mitbestimmungsabschlag bei der Unternehmensbewertung“ gibt.

Sie zeigen jedoch, dass das Kräfteverhältnis in den Unternehmensvorständen sich verschoben hat. Doch der im Zuge der Kapitalmarktorientierung erfolgte Aufstieg des Finanzvorstandes ging einher mit der Schwächung des Personalvorstands und des Arbeitsdirektors, beide die wichtigsten Verhandlungspartner der Mitbestimmungsträger. Andererseits erwiesen sich Fondsmanager und Analysten nicht als omnipotent, die das Management zu willfährigen Agenten und die Unternehmensorganisation zum Instrument ihrer Gewinnstrategien machen können. Auf der Unternehmensebene bildeten sich Koalitionen zwischen Managern und Mitbestimmungsträgern, die eigene Strategien verfolgen und durchsetzen können.

Die Autoren haben einen erhellenden Beitrag zum Verständnis der am Kapitalmarkt agierenden Kapitalunternehmen vorgelegt, indem sie diese nicht nur aus der Perspektive der Shareholder-, sondern auch aus der einer Stakeholder-Orientierung dargestellt haben. Ein Unternehmen ist nun einmal mehr als ein Rendite-Umschlagplatz. ■