

Win-win in mitbestimmten Unternehmen

Unternehmen, die einen mitbestimmten Aufsichtsrat haben, zahlen verlässlicher Dividenden als diejenigen ohne Mitbestimmung. Zugleich ist die Beschäftigung stabiler.

Wenn Beschäftigte im Aufsichtsrat mitreden, haben auch die Aktionärinnen und Aktionäre etwas davon: Dividenden fließen regelmäßiger und schwanken weniger als bei nicht mitbestimmten Unternehmen, was vor allem für längerfristig orientierte Anteilseignerinnen und -eigner wichtig ist. Da Mitbestimmung zudem die Fluktuation bei der Beschäftigung senkt, kommt sie sowohl den Mitarbeitenden als auch der Kapitaleseite zugute. Das geht aus einer Untersuchung des I.M.U.-Experten Robert Scholz hervor.

Scholz hat für seine Analyse Daten von insgesamt 231 Unternehmen ausgewertet, die von 2014 bis 2023 durchgehend im CDax, MDax, SDax oder Dax gelistet oder paritätisch mitbestimmt und im Freiverkehr oder an regionalen Börsen notiert waren. Hinsichtlich ihrer Attraktivität aus Anlegersicht wurden diese Unternehmen zwei unterschiedlichen Typen zugeordnet: „Substanzwerte“, die sich durch eine stabile Marktposition, geringe Kursschwankungen und eine moderate Dividendenausschüttung auszeichnen, bieten sich vor allem für langfristige Investitionen an. Zu den „Wachstumswerten“ gehören dagegen Firmen mit einem riskanteren Geschäftsmodell, deren Bewertung stärker schwankt. Die Kategorisierung erfolgte anhand von Kennzahlen wie dem Verhältnis des Buchwerts zum Börsenkurs oder dem erwarteten Gewinnwachstum. Unter mitbestimmten Unternehmen sind der Auswertung zufolge durchaus auch Wachstumswerte, deutlich häufiger zählen sie aber zum anderen Segment: „Ihre Stärken sind ihre etablierte Marktposition und ihre wirtschaftliche Substanz“, schreibt Scholz.

Für Anlegerinnen und Anleger sind die mitbestimmten Unternehmen unter anderem wegen ihrer Dividendenpolitik attraktiv: Diejenigen Unternehmen, die ihre Dividende im gesamten Beobachtungszeitraum konstant gehalten haben, sind zu 85 Prozent mitbestimmt, diejenigen, die jedes Jahr einen schwankenden Betrag ausgeschüttet haben, zu 67 Prozent. Von den Unternehmen, die überhaupt keine Dividende gezahlt haben, verfügen dagegen nur 26 Prozent über einen mitbestimmten Aufsichtsrat. Aus langfristiger Perspektive der Aktionärinnen und Aktionäre kommt hinzu, dass die Schwankungen der Dividendenrendite – der Dividende pro Aktie im Verhältnis zum Börsenkurs – bei den mitbestimmten Firmen geringer ausfallen.

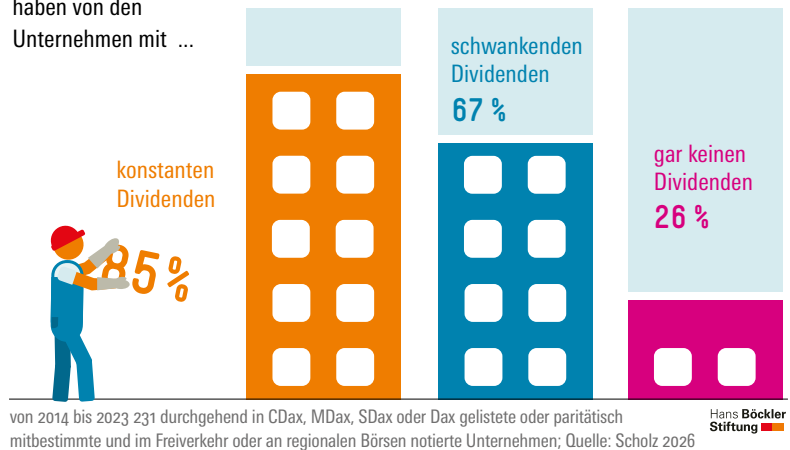
Zwar seien die Arbeitnehmervertretungen im Aufsichtsrat nicht verantwortlich für die Dividendenpolitik der Unternehmen, erklärt der I.M.U.-Experte. Die Analyse zeige aber klar, dass sie für die Ausschüttung von Dividenden nicht hinderlich sind. Teilweise werde in der wissenschaftlichen Debatte die Auffassung vertreten, dass Mitbestimmung die Aktionärsinteressen stark einschränkt, bei den betrachteten Unterneh-

men sei das aber nicht der Fall. Denn zumindest für langfristig orientierte Anteilseignerinnen und -eigner gelte, dass sie über die Dividenden stabile Renditen erzielen können.

Zudem ergibt sich aus der Untersuchung, dass die Dividenden gerade in den Unternehmen stabil sind, in denen das auch für die Beschäftigung gilt, und umgekehrt. Scholz erklärt seine Ergebnisse damit, dass Arbeitnehmervertreterinnen und -vertreter sich gegen allzu riskante Geschäfts-

Stabilere Dividenden in mitbestimmten Unternehmen

Einen mitbestimmten Aufsichtsrat haben von den Unternehmen mit ...



strategien einsetzen, weil sie Gefahren für Standorte und Jobs eindämmen wollen. Tatsächlich lässt sich nachweisen, dass Mitbestimmung und hohe Gewinne die Beschäftigungsstabilität fördern, wobei die Rolle der Mitbestimmung schwerer wiegt. Das gilt auch dann, wenn Faktoren wie die Unternehmensgröße, die Branche und weitere Kontrollgrößen statistisch berücksichtigt werden.

„Die Forschungsergebnisse zeigen eine Win-win-Situation in mitbestimmten Unternehmen“, sagt I.M.U.-Direktor Daniel Hay. Das passe zu den Resultaten früherer Studien: „Stark mitbestimmte Unternehmen investieren mehr, sie verfolgen häufiger eine Innovationsstrategie und sie sind wirtschaftlich erfolgreicher, kommen auch besser durch Krisensituationen als Unternehmen, die wenig oder keine Mitbestimmung haben.“ Allerdings seien solche Win-win-Konstellationen kein Naturgesetz. Wenn das Management beispielsweise einseitig auf Personalabbau setzt und Investitionen in Belegschaft und Technik herunterfährt, sei es nachvollziehbar, wenn Beschäftigtenvertreterinnen und -vertreter Dividenden noch kritischer sehen. Denn das ausgeschüttete Geld fehle dann womöglich, um das Unternehmen fit für die Zukunft zu machen. <

Quelle: Robert Scholz: Aktionärsinteressen und Beschäftigteninteressen – Dividendenpolitik, Mitbestimmung und stabile Beschäftigung, I.M.U.-Report Nr. 86, Januar 2026