

Strategien für Gewerkschaften in einem europäischen System der Corporate Governance

Dr. Sigurt Vitols
German Corporate Governance Network (www.gcgn.net)
und
Wissenschaftszentrum Berlin für Sozialforschung
vitols@wz-berlin.de

August 2005

Endbericht für das Projekt “SEEUROPE – The Influence of the EU Directive on Worker Involvement in European Companies on Worker Participation and Company Management Practices” www.seeurope-network.org unter der Leitung von Dr. Norbert Kluge. Das Projekt wurde von ETUI-REHS, Belgien, und der Hans-Böckler-Stiftung, Deutschland, finanziert.



Zusammenfassung

1. Seit einiger Zeit wird über die Charakteristika des auf europäischer Ebene entstehenden Systems der *Corporate Governance* gestritten. Kern der Auseinandersetzung ist die Entscheidung zwischen zwei unterschiedlichen Konzepten von Unternehmensführung: dem *Shareholder Model*, bei dem der Zweck eines Unternehmens in erster Linie darin besteht, den Interessen der Aktionäre nach Wertsteigerung nachzukommen, und dem *Stakeholder Model*, bei dem der Unternehmenszweck von einer Reihe von Anspruchsberechtigten, sog. Stakeholders, bestimmt wird. Trotz mehrerer Finanzskandale, wie z.B. Enron, sehen viele politische Entscheidungsträger auf europäischer Ebene das US - amerikanische *Shareholder Model* als das zukunftsweisende *Corporate-Governance-System*. Kommt es tatsächlich zur Durchsetzung des *Shareholder Model* in Europa entstehen hieraus Probleme für die Gewerkschaften, da die Beteiligung von Arbeitnehmern im US-amerikanischen Modell kaum vorhanden ist.

2. Die ersten beiden Kapitel dieses Berichtes liefern einen kritischen Vergleich des US-amerikanischen Systems mit bedeutenden *Stakeholder* Modellen in Europa. Noch in den 1970er und 1980er Jahren wurde das *Stakeholder Model* als ein sehr erstrebenswertes System angesehen, da die Wachstumsraten des Bruttoinlandsproduktes (BIP) in den angelsächsischen Ländern niedriger lagen als der OECD-Durchschnitt. Die Situation änderte sich allerdings in den frühen 1990er Jahren als die Wachstumsrate der Vereinigten Staaten von Amerika (USA) deutlich zunahm und dazu führte, dass die US-amerikanischen Institutionen fortan als effizienter eingestuft wurde. In den Kapiteln kann jedoch gezeigt werden, dass die hohe Wachstumsrate auf Zusammenhängen beruht, die sich auf längere Sicht als nicht nachhaltig erweisen werden: einer sehr lockeren Geldpolitik, massive Kreditaufnahme von Unternehmen, Haushalten und dem Staat und ein großes Handelsdefizit. Nach den bisherigen Entwicklungen der Geschichte der "führenden nationalen Modelle" seit den 1950er Jahren zu urteilen, scheint die Vorherrschaft des US-amerikanischen Modells sogar bald ihr Ende erreicht zu haben. Für die Auswahl des neuen „Anführers“ kann das

europäische *Stakeholder Model* als starker Favorit gelten, denn die geringe Anzahl von Finanzskandalen, Stabilität trotz geringen Wachstum und Integration verschiedener nationaler Kulturen und Muster industrieller Beziehungen gelten im Allgemeinen als vorteilhaft für die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit.

3. Im dritten Kapitel werden quantitative Studien zu den Auswirkungen der Vertretung von Arbeitnehmern, insbesondere der Arbeitnehmerbeteiligung (AB) in den Leitungsorganen von Gesellschaften, auf die Unternehmensleistung analysiert. Die Literaturlage gestaltet sich hier eher lückenhaft, wobei die Forschungen in Deutschland noch am weitesten fortgeschritten sind. Grundsätzlich gestaltet sich die Ermittlung der Auswirkungen der Arbeitnehmerbeteiligung (fortan AB) in den Leitungsorganen als ein schwieriges Unterfangen, weil sowohl die Repräsentation von Arbeitnehmern in den Leitungsorganen als auch andere Variablen stark mit der Unternehmensgröße korrelieren. Es ist folglich schwer den Einfluss der AB von dem anderer Faktoren, die auf die Unternehmensleistung einwirken können, abzugrenzen. Trotzdem konnten aktuelle Untersuchungen für Deutschland aufzeigen, dass es keine negativen Auswirkungen der AB in den Leitungsorganen von Gesellschaften auf die Unternehmensleistungen gibt. Im letzten Teil des Kapitels werden im Rahmen einer Länderstudie auch eigene Untersuchungen durchgeführt, die zu dem Ergebnis kommen, dass die AB in den Leitungsorganen von Gesellschaften nicht die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen einschränkt.

4. Das vierte Kapitel entwickelt Empfehlungen für gewerkschaftliche Handlungsstrategien zur Unterstützung des *Stakeholder Model* in Europa. Die Empfehlungen belaufen sich auf: die Vertretung der Ansicht durch die Gewerkschaften, dass das US-amerikanische Modell nicht zu den europäischen Rahmenbedingungen passt; die Verbreitung der Idee der „kollektiven Wohlfahrt“, die als Kerngedanke die Stärkung des Nutzens für Arbeitnehmer in der kollektiven Nutzenfunktion hat, durch den Spielraum von der Agenda von Lisabon; die bessere Bekanntmachung der Errungenschaften der AB unter den Arbeitnehmern selbst; die Unterstützung und Förderung von

„geduldigem Kapital“ (z.B. von Großaktionären mit langen Investitionsabsichten); die Nutzung von Aktionärsrechten der Arbeitnehmer, um „Stimmrechte“ in den Leitungsorganen von Gesellschaften zu erhalten; und die Stärkung der Zusammenarbeit mit der *Corporate Social Responsibility*-Bewegung auf gewerkschaftlicher Seite.

Einleitung

Der Bericht untersucht die aktuelle Debatte zur *Corporate Governance* - Reform in der Europäischen Union und weist auf mögliche Handlungsstrategien für Gewerkschaften in diesem Zusammenhang hin.¹ In der aktuellen Debatte ist auffällig, dass - trotz Enron und anderen Finanzskandalen und dem Fehlen von festen Beweismitteln, die aufzeigen, dass das US-amerikanische System sich tatsächlich durch eine wirtschaftliche Überlegenheit auszeichnet, - politische Entscheidungsträger in Europa das US-amerikanische *Corporate Governance*-System als definitives "*international best practice*"-Beispiel ansehen. Bisher wurden wenige innovative Ansätze entwickelt, wie die *Corporate Governance* im spezifisch europäischen institutionellen Kontext verbessert werden kann, wo 1) eine Verpflichtung besteht, die Rechte der Arbeitnehmer auf Information, Konsultation und Partizipation zu stärken, 2) der Aktienbesitz viel stärker konzentriert ist, und 3) Aktien nur in einem geringen Umfang von privaten Haushalten gehalten werden.

Der Vorzug, der dem US-amerikanischen System von politischer Seite gegeben wird, kann für die Gewerkschaften zu Problemen führen, da das US-amerikanische System der *Corporate Governance* auf die Interaktion zwischen Management und Aktionären ausgerichtet ist und die Vertretung von Arbeitnehmern und anderen *Stakeholder* ausgeschlossen wird (Greenfield 1998). Der Bericht zeigt auf, wie Gewerkschaften auf diese Debatte Einfluss nehmen können und welche konkreten Handlungsstrategien sie für den Aufbau eines *Corporate Governance* -Systems verfolgen können, das den europäischen Gegebenheiten angemessen ist.

Das erste Kapitel beschäftigt sich mit der Frage, warum in den Wirtschafts- und Sozialwissenschaften die Tendenz besteht, ein „bestes“ System der sozialen Organisation festmachen zu wollen, und wieso dieses

¹ Für wertvolle Vorschläge und die Unterstützung in der Literaturbeschaffung danke ich: Norbert Kluge, Joel Rogers, John Cioffi, Kent Greenfield, Anke Hassel, Jan Ekke Wigboldus, Robbert van het Kaar, Herman Knudsen, Saviour Rizzo, Eivind Falkum, Walter Gagawczuk, Udo Rehfeldt, Andrew Pendleton, Howard Gospel und den Teilnehmern des FISC-Workshops (Financial Integration with Improved Social Cohesion and Democratic Control in Europe) in Berlin. Die alleinige Verantwortung für den Inhalt des Berichts liegt wie immer beim Autor selbst.

Vorgehen auch bei den Medien und in der Politik soviel Anklang findet. Das zweite Kapitel liefert einen kritischen Vergleich des US-amerikanischen Systems der *Corporate Governance* mit bedeutenden *Stakeholder* Modellen in Europa. Dabei wird aufgezeigt, dass bisher kein Zusammenhang zwischen den institutionellen Merkmalen des US-amerikanischen *Corporate Governance*- Systems und einer überlegenen ökonomischen Wirtschaftsleistung aufgestellt werden konnte. Das dritte Kapitel stellt anhand einer Literaturanalyse verschiedene Ergebnisse zu den Auswirkungen der Vertretung von Arbeitnehmern auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit dar. Das Kapitel liefert aber auch erste Ergebnisse einer eigenen Analyse auf europäischer Ebene. Im vierten Kapitel werden Strategien aufgezeigt, wie Gewerkschaften ihre Position in der Debatte um eine *Corporate Governance*- Reform in Europa verstärken können und welche politischen Maßnahmen sie auf europäischer Ebene unterstützen sollten.

"Despite the meaningfully different views initially held of the way the world does, and should work, powerful global competitive forces appear for now to be driving the economic and legal paradigms of many nations into closer alignment around a more competitive market capitalism."

--- der „Washington Consensus“ in den Worten von Alan Greenspan, 25. August 2000

Kapitel 1: Der Kampf der Systeme

Auf den ersten Blick erscheint *Corporate Governance* als ein sehr technisches Untersuchungsfeld, das verschiedene Bereiche des Gesellschaftsrechts, des Wertpapier- und Börsenrechts, der Unternehmensfinanzierung und der industrielle Beziehungen betrifft. Bei genauerem Hinsehen entpuppt sich das eigentliche Thema der *Corporate Governance*-Reform jedoch als eine Entscheidung zwischen zwei im Wettbewerb stehenden Konzepten der Unternehmensführung: Im *Shareholder Model* gleicht das Unternehmen einer privaten Vereinigung von Aktionären, die von der Absicht geleitet werden, durch die Unternehmensgründung ihren eigenen Wohlstand zu vergrößern. Dieses Unternehmen besitzt Produktionsfaktoren (Arbeitnehmer, Maschinen, Vorräte usw.), die für die eigene Wohlstandsmaximierung notwendig sind. Die Aufgabe der Unternehmensmanager wird in erster Linie darin gesehen, im Interesse der Aktionäre zu handeln und den Wert des Unternehmens zu steigern.

Im Gegensatz hierzu ist im *Stakeholder Model* das Unternehmen mit einer *Gemeinschaft* gleichzusetzen, in welcher der Aktionär nur einer von vielen *Stakeholder* des Unternehmens ist. Es liegt hier im öffentlichen Interesse, Unternehmen so zu regulieren, dass verschiedenen *Stakeholder* eine "Stimme" in Entscheidungsprozessen zugesprochen wird und eine Balance in den Zielen, die das Unternehmen jenseits der bloßen Maximierung von Aktionärgewinnen anstreben soll, hergestellt wird. Das *Shareholder Model* hat sich am weitesten in den USA durchgesetzt, wogegen sich in den

meisten europäischen Ländern das *Stakeholder Model* der *Corporate Governance* entwickelt hat.²

Seit ungefähr einer Dekade gilt das US-amerikanische *Shareholder* System der *Corporate Governance* als zukunftsweisend für Europa und sogar den Rest der Welt. Viele Akteure aus Wirtschaft, Politik und Wissenschaft auf nationaler und EU-Ebene gehen davon aus, dass das System überlegen ist und versuchen, Elemente von ihm zu übernehmen. Dabei wird manchmal auf den Verweis zu den USA verzichtet und auf den Deckmantel der „*international best practice*“ verwiesen, nichtsdestotrotz bleiben die Wurzeln des Systems aber die selben.

In der „*Corporate Governance- Reform*“ in Europa fällt auf, dass kaum alternative Ansätze von politischen Entscheidungsträgern zur Änderung des Systems vorgeschlagen werden, obwohl bekannt sein sollte, dass die Arbeits- und Finanzmärkte in Europa und den USA ganz unterschiedlich organisiert sind. So wird zum Beispiel in der Europäischen Union die Information, Konsultation und Partizipation der Arbeitnehmer in den Unternehmen als „fundamentales Recht“ empfunden. In den meisten EU-Ländern ist die Beteiligung von Arbeitnehmern in den Leitungsorganen von Gesellschaften zumindest in einigen Typen von großen Unternehmen auch durch Rechtsvorschriften gesichert (Höpner 2004; Kluge 2005). Des Weiteren orientiert sich das US-amerikanische System hauptsächlich an den Interessen von Kleinaktionären. In europäischen Unternehmen ist der Aktienbesitz dagegen viel konzentrierter und nur eine Minderheit der Aktien befindet sich im Besitz privater Haushalte.

Auch in der Wissenschaft ist der häufige Versuch ein „bestes System“ zu identifizieren tief verwurzelt. Zum einen ist dies auf methodologische Gründe zurückzuführen und zum anderen kann er zur Förderung der Reputation des Wissenschaftlers beitragen. In den Wirtschaftswissenschaften tendiert man dazu, optimale Stellen („*single peaks*“) in der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit zu definieren (Freeman 2000). In den Sozialwissenschaften werden häufig „Idealtypen“ benutzt, um verschiedene

² Im Allgemein werden Großbritannien und die USA zur selben Kategorie zugeordnet. Allerdings gibt es eine wachsende Zahl von Wissenschaftlern, die Großbritannien „irgendwo zwischen“ die USA und Kontinentaleuropa einreihen - z.B. Pendleton (2005).

Objekte zu analysieren. Die Methodologie der "Idealtypen" gründet sich auf die Identifikation von einer Gruppe oder mehreren Gruppen zwischen welchen scharfe Unterschiede in einer oder mehreren Dimensionen existieren. Dabei ist es üblich, die Stärken der einen Gruppe über die der anderen hervorzuheben.

Als viel versprechende Strategie für Wissenschaftler, die eigne Reputation zu fördern, gilt extreme Positionen einzunehmen, obwohl die soziale und wirtschaftliche Wirklichkeit tatsächlich ziemlich komplex sein mag. Gleiches gilt für Medien und Politik, wo klare (wenn auch vereinfachte) Lösungen eher gehört und akzeptiert werden, insbesondere wenn die (politischen) Lösungen sich auf die Praxis anderer Länder beziehen, über die die Zuhörerschaft nur wenig Wissen hat. Differenziertere Analysen, die mehrere Variablen nutzen oder Konditionen aufstellen, tendieren dagegen dazu in der Kakophonie der politischen Ratschläge überhört zu werden.

Beobachter der Wissenschaft oder Politik werden sich vielleicht daran erinnern, dass es schon viele Modewellen in Bezug auf die Festlegung des „einen besten Systems“ gab (siehe Tabelle 1). In den 1950er Jahren wurde in Rückblick auf die Wirtschaftskrise der 1930er Jahre das sowjetische System von vielen wegen seiner vermeintlichen Fähigkeit, hohe Investitionen und Nachfrage zu erzeugen, als erstrebenswert erachtet. In den 1960er Jahren schien das *indicative planning*, das zur schnellen Industrialisierung Frankreichs führte, erfolgreich zu sein, und viele Länder eiferten dem nach. In den 1970er Jahren standen die korporatistischen Länder wie Schweden und Deutschland im Licht der Aufmerksamkeit, da es ihnen am besten in Zeiten von Stagflation gelang makroökonomisch zu agieren. In den 1980er Jahren wurde Japan mit seinem System der staatlichen Planung und dem staatlich gelenkten Kreditssystem als Vorbild betrachtet. In einigen Büchern wurde das System sogar als Wunder bezeichnet. In den frühen 1990er Jahren bis zur Asienkrise wurde die Politik der asiatischen Tigerstaaten weitläufig als Erfolg versprechend angesehen, da sie zu überdurchschnittlichen Wachstumsraten führte. Nachdem die USA in den 1980er Jahren noch dafür kritisiert wurden zu marktorientiert und kurzfristig zu handeln, lebte das US-amerikanische System in den 1990er Jahren auf und gilt derzeit als das hegemonische Wirtschaftsmodell.

Table 1: Führende nationale Wirtschaftsmodelle nach dem Zweiten Weltkrieg

Periode	Führendes „bestes System“
1950er Jahre	sowjetische Planwirtschaft
1960er Jahre	<i>indicative planning</i> (Frankreich)
1970er Jahre	korporatistische Länder (Skandinavien, Deutschland)
1980er Jahre	Japan
frühe 1990er Jahre	Asiatische Tigerstaaten
Mitte der 1990er Jahre – heute	neo-liberales Modell (USA)
nächstes Modell	???????

Quelle: übernommen aus Freeman (2000).

Was erklärt die derzeitige Hegemonie des US-amerikanischen *Corporate Governance*-Systems? Hier scheint das Eigeninteresse von bedeutenden Akteuren in Europa eine wichtige Rolle zu spielen. Zum einen lockt die viel höhere Vergütung der Führungskräfte in dem US-amerikanischen System europäische Manager an. Zum anderen haben viele große Anbieter von Finanzdienstleistungen in Europa ein starkes finanzielles Interesse, das System in Richtung USA zu verschieben. Die Großbanken verdienen zum Beispiel immer weniger in dem Bereich der traditionellen Kreditvergabe und hoffen so ihre gebührenbasierten Einnahmen von Aktivitäten im Investmentbanking (wie feindliche Übernahmen und Neuemissionen) und in der Anlageverwaltung (z.B. Administration von Betriebsrenten) zu steigern. Des Weiteren versuchen politische Entscheidungsträger, die Verantwortung für staatliche Unternehmen abzugeben, wobei auch die Gewinne der Privatisierung in Zeiten leerer

Staatskassen dringend gebraucht werden. Die scheinbare Überlegenheit der Steuerung durch den Aktienmarkt im US-amerikanischen System eignet sich hier hervorragend als Rechtfertigung der Privatisierung.

Der wichtigste Faktor, den die *Shareholder Model* -Befürworter in der letzten Dekade auf ihrer Seite hatten, ist jedoch die stärkere wirtschaftliche Leistung der USA (und anderen Ländern, die wirtschaftlich ähnlich organisiert sind, wie Kanada, Australien und Großbritannien). Die bedeutend höhere wirtschaftliche Wachstumsrate und die geringere Arbeitslosenquote in den USA und seinen „Verbündeten“ in der letzten Dekade haben ein Klima geschaffen, in dem es sehr schwierig ist, das US-amerikanische System kritisch zu hinterfragen und Alternativen aufzuzeigen. Wie das japanische oder deutsche System in den 1980er Jahren „nichts falsch machen konnte“, scheint der gesamte Komplex US-amerikanischer Institutionen in den 1990er Jahren durchgängig vom „Glück gesegnet“ zu sein.

“Spiegelein, Spiegelein an der Wand, wer ist die Schönste im ganzen Land ...”

---- Gebrüder Grimm

Kapitel 2: Die Makel des *Shareholder Systems* und die Errungenschaften des *Stakeholder Systems*

Vor dem Hintergrund der schwierigen Ausgangslage, die im letzten Kapitel aufgezeigt wurde, stellt sich nun die Frage, wie weiter vorgegangen werden kann. Dieses Kapitel entwickelt hierzu einen dreigeteilten Arbeitsschritt, der Folgendes miteinschließt: 1) die Bekanntmachung des Fehlens von Beweisen, dass Elemente des US-amerikanischen System der *Corporate Governance* tatsächlich zu einer besseren wirtschaftlichen Leistung geführt haben 2) die Offenlegung der Gründe für das überdurchschnittliche (aber umstrittene und nicht nachhaltige) Wachstum der US-amerikanischen Wirtschaft in der letzten Dekade und 3) die Darstellung der bisher vernachlässigten Errungenschaften des *Stakeholder Systems*.

Der Mangel an festen Beweisen über die Auswirkungen von Corporate Governance

Trotz des weit verbreiteten Glaubens, dass das US-amerikanische System der *Corporate Governance* zu einer besseren Unternehmensleistung und zu überlegenem Wachstum führt, mangelt es an Beweisen, die diese Behauptung unterstützen. Vergleichende Studien, die von Rechts- und Wirtschaftswissenschaftlern durchgeführt worden sind, werden am häufigsten als Beweismittel in der Annahme herangezogen, dass ein bürgerliches Rechtssystem wie in den USA, das auf eine hohe Transparenz, eine starke gesetzliche Verfolgung und einen großen Schutz von Kleinaktionären ausgerichtet ist, zwangsläufig am besten für die Entwicklung und das

Wachstum der Wirtschaft ist (La Porta 2003; La Porta u. a. 1997; La Porta u.a. 1998).

Diese Studien stoßen bei anderen Wissenschaftlern jedoch auf starke Kritik. Siems (2004) kommt zu dem Schluss, dass die Methodologie, die in den Studien verwendet wird, leicht anfechtbar ist. Des Weiteren zeigen Franks u.a. (2003) in einer detaillierten historischen Studie über Großbritannien, dass die Reihenfolge der historischen Entwicklung, die die Rechts- und Wirtschaftswissenschaftler annehmen (z.B. eine „gute“ Regulierung führe zu zunehmenden Investitionen) tatsächlich umgekehrt verlief. Die heutigen *Corporate Governance*-Strukturen in Großbritannien entstanden erst *nachdem* eine große Anzahl von institutionellen Investoren aktiv wurde und diese Maßnahmen verlangten.

Bisher konnten auch Studien auf Unternehmensebene über den Zusammenhang zwischen *Corporate Governance* und Unternehmensleistungen keine konsistenten Ergebnisse erbringen; selbst nicht in Punkten, die für eine gute *Corporate Governance* als ausschlaggebend gelten, wie die Unabhängigkeit des Leitungsorgans, die getrennte Besetzung der Positionen des Vorsitzenden des Leitungsorgans und des CEO und die Größe des Leitungsorgans (Heracleous 2001). Bebchuck u.a. (2004) kommen zum Beispiel zu dem Ergebnis, dass 18 von den 24 *Corporate Governance*-Merkmalen, die vom *Investor Responsibility Research Center* (IRRC) analysiert werden, um Anlageempfehlungen zu geben bzw. von der Anlage abzuraten, gar keine signifikanten (negativen) Einflüsse auf den Unternehmenswert oder den Aktienpreis haben. Larcker u a. (2004) stellen fest, dass "overall, our results suggest that the typical structural indicators of corporate governance used in academic research and institutional rating services have very limited ability to explain managerial behavior and organizational performance." Zusammenfassend kam eine frühere, aber bisher wenig bekannte Literaturstudie von zwei Wissenschaftlern der OECD nach der Analyse von Unternehmensleistungen zu dem Ergebnis: „...there is no single model of good corporate governance, and both insider and outsider systems have their strengths, weaknesses, and different economic implications" (Maher und Andersson 1999).

Die mangelnde Nachhaltigkeit des US-amerikanischen wirtschaftlichen Wachstums

Wenn nicht die *Corporate Governance*-Institutionen für das gute Abschneiden der Unternehmensleistungen und das Wachstum in den USA verantwortlich sind, was dann? Bei der Beantwortung der Frage zeigt sich, dass das hohe wirtschaftliche Wachstum seit den frühen 1990er Jahren in den USA auf einer makroökonomischen Steuerung basiert, die auf lange Sicht nicht nachhaltig ist und so den größten Angriffspunkt für Kritik bildet. Diese Meinung vertritt auch eine zunehmende Zahl von Wall Street Journalisten und Ökonomen. Die (meist zusammenhängenden) Faktoren, die zu dieser hohen aber nicht nachhaltigen Wachstumsrate führen, sind:

eine sehr lockere Geldpolitik, die von der amerikanischen Zentralbank (Federal Reserve Board) in einer Reihe von Finanzkrisen (1987: Börsencrash, frühe 1990er Jahre: Krise des US-amerikanischen Bankensystems, 1994-1995: mexikanische Währungskrise, 1997-1998: Asienkrise, 1999: Gefahr eines Zusammenbruchs des internationalen Finanzsystems durch vermeintliche Computerprobleme in Folge des Millenniumwechsels Y2K und 2000-2002: der Börsencrash) verfolgt wurde, anstatt durch stärkere Regulierung den spekulativen Tendenzen im US-amerikanischen Finanzmarkt entgegenzustreben;³

eine Abnahme der Sparquote privater Haushalt auf nur 0,2 Prozent, was auf die Stimulierung der Wirtschaft durch private Konsumenten hinweist;

der massive Aufbau von Schulden⁴ durch Unternehmen, Haushalte und Staat von \$13,5 Milliarden im Jahr 1990 auf \$ 36 Milliarden im Jahr 2004. Die Schulden belaufen sich derzeit auf über 300 % des US-amerikanischen Bruttoinlandsproduktes;

³ Investoren nannten diese politische Vorliebe in den 1990er Jahren den sog. "Greenspan Put", wo die amerikanische Zentralbank den Aktionären versicherte, sie durch die Lockerung der Geldpolitik von den Verlusten durch Finanzkrisen zu schützen.

ein hohes und zunehmendes Handelsdefizit, das im Jahre 2005 voraussichtlich sechs Prozent des Bruttoinlandsproduktes ausmachen wird und massive stimulierende Auswirkungen auf die Wirtschaft hat.

Die sichtbarsten Indikatoren, dass die internationale Finanzwelt das Vertrauen in diese Politik verloren hat, ist der starke Fall des Dollars um 40 Prozent (im Verhältnis zu einem internationalen Währungskorb) seit dem Boom auf dem Aktienmarkt Anfang 2000 und die weitläufige Meinung, dass der Absturz des Dollars noch eine Weile anhalten wird.

Errungenschaften des Stakeholder Systems

Das *Stakeholder Model* in Europa ist bei näherer Betrachtung besser als sein Ruf. Hauptsächlich werden die Errungenschaften dieses Modells durch die niedrigen Wachstumsraten in Europa verkannt. Die schlechten Wachstumsraten ergeben sich aus der strengen Geldpolitik, die von den Zentralbanken in Antwort auf die inflationäre Finanzierung der deutschen Vereinigung und im Vorfeld der Einführung des Euros verfolgt wurde (Carlin und Soskice 1997). Die Errungenschaften des Modells sind hingegen:

weniger Finanzskandale als bei US-amerikanischen Konzernen und eine wesentlich geringere Verschuldung;⁵

geringe soziale Ungleichheiten zwischen Spitzenmanagern und Arbeitnehmern. Das Verhältnis der durchschnittlichen Vergütung der 100 bedeutendsten Vorstandsvorsitzenden in den USA zu dem durchschnittlichen Lohn der Industriearbeiter betrug im Jahr 1999 mehr als 1000 zu 1 (Lannoo und Khachaturyan 2003:6). Das

⁴ Für eine kritische Analyse der massiven Verschuldung siehe z.B. Baker (2004).

⁵ Coffee (2005) kommt in einem neueren Papier zu dem Ergebnis, dass Finanzskandale in den USA und Europa bedeutende Unterschiede aufweisen. Finanzskandale in den USA, wie z.B. Enron, entstehen meist aus Versuchen heraus, die Investoren zu betrügen. Für die Spitzenmanager im US-amerikanischen System ergeben sich hieraus auch starke finanzielle Anreize. Skandale in Europa (z.B. Parmalat) werden dagegen hauptsächlich durch den Versuch des Managements zu stehlen hervorgerufen.

Verhältnis des durchschnittlichen Gehalts von allen Vorstandsvorsitzenden in den USA zur durchschnittlichen Vergütung von Industriearbeitern betrug im selben Zeitraum 44:1. In Deutschland lag das Verhältnis bei 17:1, in Schweden bei 21:1 und in Frankreich bei 32:1 (Osberg und Smeeding 2003:47);

die mäßige Zunahme der Gehälter von Spitzenmanagern in Europa führt auch dazu, dass in europäischen Unternehmen mehr Geld für Investitionen und Aktionäre zur Verfügung steht. Die Vergütung des Managements in der USA hat dagegen so zugenommen, dass die Bezahlung der fünf wichtigsten Manager in Unternehmen, die an der Börse notiert sind, ungefähr 10 Prozent der Gewinne verschlingt (Bebchuk 2005);

Stabilität in einem Umfeld mit langsamem ökonomischem Wachstum. Entwickelt auch die USA ein langsames wirtschaftliches Wachstum sind die Auswirkungen auf die Stabilität des Unternehmenssektors dagegen nicht absehbar (z.B. Schwierigkeiten bei der Tilgung von Schulden, Enttäuschung der hohen Erwartungshaltung der Investoren usw); und

die Integration verschiedener nationaler Kulturen und Muster der industriellen Beziehungen. In der internationalen Managementliteratur wurde aufgezeigt, dass US-amerikanische Konzerne dagegen viel mehr zu einer unitären Struktur tendieren, die sie auch ihren Tochtergesellschaften in anderen Ländern unabhängig vom jeweiligen institutionellen Kontext auferlegen.

Wenn das US-amerikanische Modell seine Vorherrschaft also aufgeben muss – wie führende Modelle es unvermeidlich immer tun - kann das europäische *Stakeholder Model* als starker Favorit für die Auswahl des neuen „Anführers“ gelten.

"...[economic] theory gives no guidance as to the likely effects of mandated codetermination. The beneficial or detrimental effects of co-determination ought, therefore, to be demonstrated empirically."

--- Baums und Frick 1998, S. 144

Kapitel 3: Zusammenhänge zwischen der Beteiligung von Arbeitnehmern und der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit

Dieses Kapitel untersucht den Zusammenhang zwischen der Arbeitnehmerbeteiligung (fortan AB), insbesondere der Vertretung von Arbeitnehmern in den Leitungsorganen von Gesellschaften, und der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit. Trotz der breiten politischen Debatten über die Vertretung von Arbeitnehmern in den Leitungsorganen von Gesellschaften in Europa existieren nur wenige ökonomische Studien, die sich außerhalb Deutschlands mit diesem Thema auseinandersetzen. Schwierigkeiten bereiten vor allem methodologische Probleme bei der Messung der Auswirkungen der AB und die Beschaffung von Daten.⁶ Dieses Kapitel stellt zunächst konzeptuelle und methodologische Ansätze zur Messung von potentiellen Auswirkungen der Arbeitnehmervertretung vor und liefert dann einen knappen Überblick über vorhandene Untersuchungen auf der Unternehmensebene. Schließlich wird ein eigener Versuch, die Auswirkungen der Repräsentation von Arbeitnehmern in den Leitungsorganen auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit auf nationaler Ebene zu messen, vorgestellt.

Konzeptuelle Ansätze zur Beteiligung von Arbeitnehmern und Leistungsfähigkeit

Die vorliegenden Ansätze zur Ermittlung des Einflusses der AB haben verschiedenartige Auswirkungen auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit

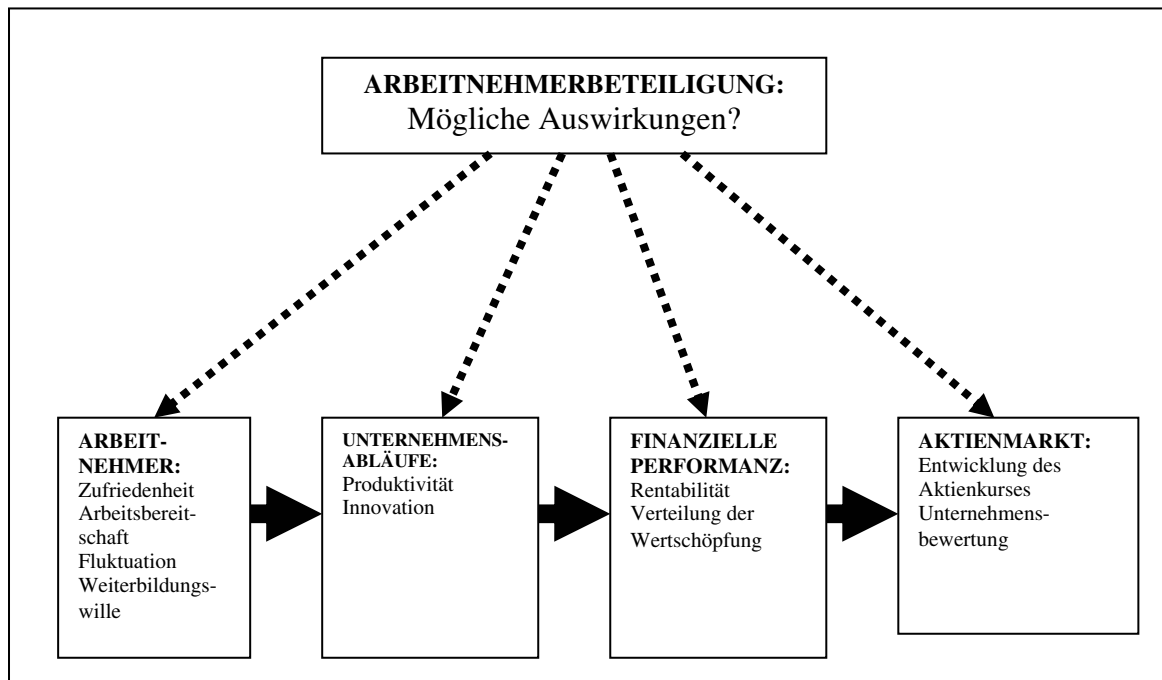
⁶ Dagegen ist die Literatur über Betriebsräte, besonders in Deutschland, wo die Datenlage entsprechend gut ist, viel umfassender. Nationenübergreifende Studien zu Betriebsräten beinhaltet z.B. das Sammelband von Rogers und Streeck (1995).

ausmachen können (Wigboldus 2004).⁷ Eine erste Aufgabe ist somit festzustellen, wo die Vertretung von Arbeitnehmern ihre (Haupt-) Auswirkungen auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit besitzt. In der Literatur werden hier vier mögliche Bereiche identifiziert (siehe Abbildung 1):

- 1) auf Arbeitnehmer selbst. Der Einfluss könnte anhand von Variablen, wie Arbeitszufriedenheit und -bereitschaft, Fluktuation und den Willen in firmenspezifische Fähigkeiten zu investieren, gemessen werden. Die Vertretung von Arbeitnehmern beeinflusst demnach die Qualität, Quantität und die Kosten des Arbeitnehmereinsatzes im Produktionsablauf eines Unternehmens;
- 2) auf Unternehmensabläufe (verstanden als die Kombination von Faktoren zur Produktion von Waren oder Dienstleistungen). Das Messinstrument operationaler Effizienz in einem Unternehmen ist typischerweise die Produktivität, aber auch Innovationen kommt eine Bedeutung zu;
- 3) auf die finanzielle Performanz des Unternehmens – typischerweise gemessen anhand von Gewinnen oder der Aufteilung der Wertschöpfung zwischen Kapital und Arbeit; und
- 4) auf die Wertentwicklung des Unternehmens am Aktienmarkt - gemessen an der Entwicklung des Aktienkurses oder Aktienwerts.

⁷ Dieser Abschnitt beruft sich bei mehreren Stellen auf das hervorragende Papier von Wigboldus. Siehe aber auch Freeman und Lazear (1995) zu den ökonomischen Auswirkungen von Betriebsräten und die Untersuchungen von Addison u.a. (2004) zum aktuellen Stand der Studien über Deutschland.

Abbildung 1: Mögliche Auswirkungen der Arbeitnehmerbeteiligung



Ein Problem, das die meisten Studien zu den Auswirkungen der AB haben, besteht darin, dass sie nur mit einer abhängigen Variable arbeiten. Sie ermitteln z.B. nur den potentiellen Einfluss der AB auf die Performanz. Theoretisch könnte die AB zwar nur einen dieser Bereiche beeinflussen, ohne eine direkte Auswirkung auf die anderen zu haben. - So könnte der Einsatz von Arbeitnehmern zugenommen haben (oder die Arbeitskosten z.B. durch eine geringere Fluktuation abgenommen haben), ohne dass dies zu Veränderungen im Unternehmensablauf oder in der Aufteilung der Wertschöpfung zwischen den verschiedenen *Stakeholder* führt. Auf ähnlicher Weise könnte die Vertretung von Arbeitnehmern die Unternehmensabläufe beeinflussen, ohne dass die Belegschaft direkt davon betroffen ist - z.B. durch eine Vereinbarung zwischen Betriebsrat und Management über die Anwendung alternativer Technologien. Letztlich könnte die AB auch nur die finanzielle Performanz des Unternehmens beeinflussen, z.B. durch die Steigerung des Anteils am Mehrwert seitens der Arbeitnehmer. - In der Wirklichkeit betrifft die AB jedoch mehr als einen dieser Bereiche gleichzeitig.

Ein weiteres Thema ist die Frage, wie die Beteiligung der Arbeitnehmer die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit beeinflusst. Positive Sichtweisen betonen die höhere Qualität des Arbeitnehmereinsatzes im Unternehmen

durch eine gesteigerte Arbeitszufriedenheit, Arbeitsbereitschaft und effizientere Unternehmensabläufe, die auf wertvolle Vorschläge der Mitarbeiter zurückzuführen sind. Negative Ansichtsweisen heben dagegen das *Rent-Seeking*-Verhalten der Arbeitnehmer hervor, das den Arbeitsplatzabbau in Zeiten wirtschaftlicher Abschwüngen verhindert oder der Nutzung effizienterer Technologien entgegensteht. Wie das Zitat von Baums und Frick (1998) am Anfang dieses Kapitels anführt, enthalten ökonomische Theorien bisher keine Hinweise darauf, welche der Effekte dominiert. Die inzwischen veraltete Sichtweise von Jensen und Meckling (1979), die davon ausging, dass die Mitbestimmung nicht effizient sein kann, solange diese nicht freiwillig Anwendung findet,⁸ wurde durch Fortschritte in der Mikroökonomie und der Spieltheorie in Frage gestellt. Neue theoretische Entwicklungen haben aufgezeigt, dass Institutionen auch effizient sein können, wenn sie nicht auf freiwilliger Basis existieren. Es kann z.B. Schwierigkeiten geben, sog. „*credible commitments*“ (Absprache von zuverlässigen Verbindlichkeiten zwischen den Akteuren) in einem freiwilligen Rahmen einzugehen.

Die Ermittlung der Auswirkungen auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit

Die meisten ökonometrischen Studien über die Auswirkungen der AB auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit sind auf Unternehmens- oder Betriebsebene angelegt. Diese Vorgehensweise ergibt sich aus der Tatsache, dass auf diesen Untersuchungsebenen statistische Methoden besser funktionieren, da eine relativ große Anzahl von *Fällen* untersucht werden kann: Je größer die Anzahl von Fällen ist, desto sicherer kann belegt werden, dass die aufgezeigten Unterschiede wirklich dem Einfluss der Variable zugeschrieben werden können und nicht nur das Resultat einer zufälligen Variation sind.

Ein bedeutendes Problem bei der Analyse der AB ist, dass in vielen EU-Ländern die Vertretung der Arbeitnehmer in den Leitungsorganen für

⁸ Das genaue Zitat lautet wie folgt (S. 474): "If co-determination is beneficial to both stockholders and labor, why do we need laws which force firms to engage in it? Surely, they

Unternehmen erst ab einer bestimmten Größe gesetzlich geregelt ist (z.B. müssen in Deutschland Unternehmen mit mehr als 2000 Beschäftigte eine paritätische Mitbestimmung einrichten). Somit würden in Analysen große Unternehmen mit kleinen oder mittleren Unternehmen verglichen werden. Statistisch wird es dann schwierig darzulegen, ob die Unterschiede zwischen den zwei Unternehmensgruppen auf die AB oder auf andere Variablen, die mit der Unternehmensgröße korrelieren, zurückzuführen sind (der sog. *Größeneffekt* von Unternehmen).⁹

Wie oben bereits dargestellt, schließen Faktoren, die Einfluss auf die Leistungsfähigkeit haben, Arbeitnehmervariablen, betriebliche Kennwerte, Kennwerte finanzieller Performanz und Kennwerte der Wertentwicklung am Aktienmarkt ein (siehe Tabelle 2). Die Untersuchungen stützen sich dabei entweder auf die subjektive Einschätzung von Arbeitnehmern oder Managern über den Einfluss der Vertretung von Arbeitnehmern (z.B. sehr positiv, etwas positiv, neutral, etwas negativ, sehr negativ, usw.) oder versuchen, diese Variablen mit „harten“ quantitativen Daten zu besetzen. Die Vertreter der „harten“ Datenanalyse argumentieren, dass subjektive Einschätzungen „Gerede“ (*cheap talk*) gleichkommen, das keine verlässlichen oder sogar irreführende Informationen liefert. Anhänger subjektiver Datenerhebungen meinen hingegen, dass zu viele Faktoren die kurzfristige finanzielle Performanz beeinflussen würden, als dass sie in einem ökonometrischen Testverfahren überprüft werden könnten.

would do so voluntarily. The fact that stockholders must be forced by law to accept co-determination is the best evidence we have that they are adversely affected by it."

⁹ Einige Untersuchungen aus Deutschland haben versucht, dieses Problem durch eine „Vorher- / Nachher - Analyse“ im Rahmen der Wirkung gesetzlicher Regelungen zur Mitbestimmung für Unternehmen zu lösen.

Tabelle 2: Abhängige Variablen in Untersuchungen zur Arbeitnehmerbeteiligung

Arbeitnehmer-Variablen:
Zufriedenheit
Arbeitsbereitschaft
Fluktuation
Weiterbildungsbereitschaft
Betriebliche Kennwerte:
Produktivität
Innovation
Kennwerte finanzieller Performanz:
Rentabilität
Aufteilung der Wertschöpfung
Kennwerte der Wertentwicklung am Aktienmarkt:
Entwicklung des Aktienkurses
Unternehmensbewertung

Quantitative Untersuchungen sind so angelegt, dass sie eine *Dummy-Variable* für die Arbeitnehmerbeteiligung bilden, d.h. Unternehmen mit AB werden mit 1 kodiert und Unternehmen ohne AB werden mit 0 kodiert. Außerdem wird eine Anzahl von Kontrollvariablen zur Hilfe genommen um den Einfluss möglicher anderer Variablen auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit zu berücksichtigen (z.B. Wirtschaftszweig des Unternehmens usw.). Nachdem der statistische Test durchgeführt worden ist, werden die Ergebnisse dieser *Dummy-Variable* und der gesamten Gleichung analysiert.

Zunächst ist dabei von Interesse, ob der Koeffizient der *Dummy-Variable* *signifikant* ist oder nicht. Hierfür muss die Konsistenz berechnet werden mit der Unternehmen mit Vertretung der Arbeitnehmer eine höhere (oder niedrigere) ökonomische Leistungsfähigkeit aufweisen, als Unternehmen ohne Vertretung. Wenn der Koeffizient der Variable signifikant ist, ist dies ein Hinweis, dass der Kennwert Arbeitnehmervertretung tatsächlich eine Auswirkung auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit hat. Ist der Koeffizient nicht signifikant, dann wird festgestellt, dass die Vertretung von Arbeitnehmern keinen Einfluss auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Unternehmen hat.

Wenn der Koeffizient signifikant ist, ist ferner von Interesse, ob der Koeffizient für die Vertretung von Arbeitnehmern *positiv* oder *negativ* ist. Hieraus ergeben sich Hinweise, ob der Kennwert „Vertretung“ die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit verbessert oder verschlechtert. Da die *Dummy-Variable* von Unternehmen mit Vertretung von Arbeitnehmer mit 1 kodiert wurde, würde ein positiver Koeffizient beweisen, dass die Arbeitnehmerpartizipation einen positiven Einfluss auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit hat.

Zuletzt ist die *Größe* des Koeffizienten von Bedeutung. In statistischen Analysen sind Variablen zwar häufig signifikant, allerdings nur mit einem niedrigen Koeffizienten. Das bedeute, dass sie nur einen kleinen Einfluss auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit haben. Ist der Koeffizient hingegen hoch und signifikant, hat die AB einen bedeutenden Einfluss auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit.

Alles in allem ergeben sich fünf mögliche Ergebnisformen für die Auswirkung der Beteiligung von Arbeitnehmern auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit (siehe Tabelle 3): 1) die AB hat keine Auswirkungen auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit, 2) die AB hat einen stark positiven Einfluss auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit, 3) die AB hat einen gering positiven Einfluss auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit, 4) die AB hat einen gering negativen Einfluss auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit und 5) die AB hat einen stark negativen Einfluss auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit. Das vierte Kapitel geht näher auf die Bedeutung dieser Ergebnisse für die

gewerkschaftliche Debatte um die *Corporate Governance*-Reform in Europa ein.

Tabelle 3: Mögliche Ergebnisse der ökonometrischen Analyse der Arbeitnehmerbeteiligung

Statistische Ergebnisse für den Koeffizient der Variable Arbeitnehmerbeteiligung	Interpretation
Nicht signifikant	Arbeitnehmerbeteiligung (AB) hat keine Auswirkungen
Signifikant, stark positiv	AB hat einen stark positiven Einfluss auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit (WL)
Signifikant, gering positiv	AB hat einen gering positiven Einfluss auf WL
Signifikant, gering negativ	AB hat einen gering negativen Einfluss auf WL
Signifikant, stark negativ	AB hat einen stark negativen Einfluss auf WL

Literaturstudie über die Repräsentation von Arbeitnehmern in den Leitungsorganen von Gesellschaften

Es liegen nur relativ wenige statistische Studien über den Einfluss der AB in den Leitungsorganen von Gesellschaften auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit vor, die sich auf andere Länder als Deutschland beziehen. In den folgenden Abschnitten werden deshalb zunächst die Studien über Deutschland aufgeführt und dann die wenigen Studien anderer europäischer Länder dargestellt.

Deutschland

Begünstigt von der Stärke der AB in Aufsichträten scheint Deutschland besonders das Untersuchungsinteresse von Wissenschaftlern auf sich gezogen zu haben. Nach dem Gesetz müssen deutsche Aktiengesellschaften sowohl einen Vorstand als auch einen Aufsichtsrat bilden. Personelle Doppelbesetzungen sind nicht zulässig. In Unternehmen mit zwischen 500 und 2000 Beschäftigten gehen ein Drittel der Sitze im Aufsichtsrat an Vertreter der Arbeitnehmer, in Unternehmen mit mehr als 2000 Beschäftigten werden sogar die Hälfte der Sitze von der „Arbeitnehmerbank“ besetzt (paritätische Mitbestimmung).¹⁰

Frühere Studien zur Auswirkung der Mitbestimmung in Deutschland litten an methodologischen Problemen oder zu kleinen Fallzahlen und deckten meist die Dimensionen der Mitbestimmung nur unzureichend ab (FitzRoy und Kraft 2005). Die Studie von Schmid und Seger (1998), die zu dem Ergebnis kommt, dass die paritätische Mitbestimmung zu einem 21-24-prozentigen Verlust des Aktienwertes gegenüber Unternehmen führt, die nur die Drittelbeteiligung haben, wurde besonders für ihre methodologischen Schwächen kritisiert (Frick, Speckbacher und Wentges 1999). Diese Kritik basierte zum Teil auf eine Studie von Baums und Frick (1998), die keinen negativen Einfluss auf die Aktienkurse durch die Einführung der paritätischen Mitbestimmung oder infolge bedeutender Gerichtsentscheidungen in Bezug auf die Anwendung der Gesetze zur Mitbestimmung feststellen konnte.

¹⁰ Die paritätische Mitbestimmung ist jedoch nicht mit einer gleichberechtigten Vertretung von Kapital und Arbeit gleichzusetzen, da 1) der Vorsitzende des Aufsichtsrates, der von den Aktionären gewählt wird, ein zweites Stimmrecht erhält, wenn es zu einem Stimmgleichstand kommt und 2) einer der Repräsentanten der Arbeitnehmerseite ein Vertreter der leitenden Angestellten ist. Eine stärkere Form der Mitbestimmung (Montan-Mitbestimmung) wird nur bei großen Unternehmen in der Stahlindustrie und im Bergbau angewandt.

Tabelle 4: Ökonometrische Studien zur Mitbestimmung im Aufsichtsrat und wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit in Deutschland

Untersuchung	Kommentar
Svejnar (1982)	Aggregierte Daten auf Ebene des Wirtschaftszweiges. Keine signifikanten Auswirkungen der Mitbestimmung im Aufsichtsrat auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit festgestellt.
Benelli u.a. (1987)	Daten auf Unternehmensebene. Keine signifikanten Auswirkungen der Mitbestimmung im Aufsichtsrat festgestellt.
Gurdon und Ray (1990)	Stichprobe mit 67 Unternehmen. Die Einführung der paritätischen Mitbestimmung im Jahr 1967 hatte einen positiven Einfluss auf die Gewinne und einen negativen Einfluss auf den Absatz.
FitzRoy und Kraft (1993)	Daten auf Unternehmensebene. Die Mitbestimmung im Aufsichtsrat hat negative Auswirkungen auf die Produktivität und keine signifikanten Auswirkungen auf Gewinne und Löhne.
Schmid und Seger (1998)	Daten auf Unternehmensebene. Die paritätische Mitbestimmung reduziert den Wert von Aktien um 21-24 Prozentpunkte im Vergleich zur „ein Drittel - Mitbestimmung“.
Baums und Frick (1998)	Untersuchung über den Einfluss der Gesetzgebung und von Gerichtsentscheidungen im Zusammenhang mit der Mitbestimmung auf Branchenebene von an der Börse notierter Unternehmen. Kein negativer Einfluss der paritätischen Mitbestimmung auf den Aktienpreis.
Gorton und Schmid (2000)	Unternehmensdaten. Die paritätische Mitbestimmung reduziert den Aktienkurs eines Unternehmens um 26 % im Vergleich zur Drittelbeteiligung.
Kraft und Stank (2004)	Stichprobe mit 155 Unternehmen. Die Einführung der paritätischen Mitbestimmung hat keine negativen Auswirkungen, sondern sogar einen geringfügig positiven Effekt auf die Innovationsfreudigkeit von Unternehmen.
FitzRoy und Kraft (2005)	Daten auf Unternehmensebene. Die Einführung der paritätischen Mitbestimmung hat leicht positive Auswirkungen auf die Produktivität.

Neuere Studien, die eine verfeinerte Methodologie als frühere Untersuchungen anwenden, tendieren dazu, positive (wenn auch geringfügige) Auswirkungen der Repräsentation von Arbeitnehmern im Aufsichtsrat fest zu machen. Kraft und Stank (2004) stellten einen leicht positiven Effekt für die Innovationstätigkeiten der Unternehmen durch die Einführung der paritätischen Mitbestimmung fest. FitzRoy und Kraft (2005) fanden heraus, dass die Einführung der paritätischen Mitbestimmung einen kleinen, aber signifikant positiven Effekt auf die Unternehmensproduktivität hat.

Interessanterweise zeigt ebenfalls die wirtschaftswissenschaftliche Literatur zu Betriebsräten (die sich auch größtenteils auf Deutschland bezieht) eine ähnliche Entwicklung. Addison u.a. (2004) berichten von 22 verschiedenen Studien über wirtschaftliche Auswirkungen von Betriebsräten (siehe auch Frick (2005)), wobei sie feststellten, dass frühere Studien aus den 1980er und frühen 1990er Jahren, die zum grossen Teil unschlüssige oder negativen Auswirkungen der Betriebsräte auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Unternehmens festmachten, meist schlechte Datenquellen benutzten und methodologische Probleme aufwiesen. Seither ist jedoch mit dem IAB-Betriebspanel ein großer und verlässlicher Datensatz aufgebaut und die Methodologie verbessert worden. Gerade die neueren Untersuchungen zeigen im Allgemeinen signifikante Produktivitätsvorteile von Betrieben mit Betriebsräten im Vergleich zu Unternehmen ohne Betriebsrat. Dieser Effekt scheint mit der Unternehmens- oder Filialgröße zuzunehmen.

Andere Länder

Wie bereits oben erwähnt wurde, ist die Literaturlage zu den wirtschaftlichen Auswirkungen der AB in den Leitungsorganen von Gesellschaften unzureichend. Die vorhandene Literatur basiert zum überwiegenden Teil auf den subjektiven Einschätzungen von Managern und/oder Arbeitnehmern. Sie kommt jedoch zu dem Ergebnis, dass die Repräsentation von Arbeitnehmern in den Leitungsorganen einen positiven oder zumindest keinen negativen Effekt auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit eines Unternehmens hat:

Brachinger und Leitsmüller (2005) berichten für **Österreich**, wo Betriebsratsmitglieder ein Drittel der Sitze in Aufsichtsräten großer Unternehmen besetzen, dass das Hauptproblem der *Corporate Governance* dort ist, dass die meisten Aufsichtsräte das Management nur formal kontrollieren.

Untersuchungen über die Mitbestimmung in den Leitungsorganen von Gesellschaften in **Schweden** (Levinson 2000; Levinson 2001; Levinson 2004) zeigen, dass die große Mehrheit der Manager entweder positive oder neutral Auswirkungen der Mitbestimmung festmachen. Des Weiteren ist der überwiegende Teil der Manager auch nicht der Meinung, dass die Mitbestimmung hohe finanzielle Kosten verursacht.

Eine Studie über die Vertretung von Arbeitnehmern in den Leitungsorganen von Unternehmen in **Dänemark** (Rose und Kvist 2004) kommt zu dem Ergebnis, dass die Arbeitnehmervertreter in ungefähr zwei Dritteln der an der Börse notierten Unternehmen „einigen“ oder „bedeutenden“ Einfluss auf Entscheidungen des Leitungsorgans ausüben. Sie stellen aber keine negativen Auswirkungen dieses Einflusses fest.

Bertin-Mouroit und Lapôtre (2003) berichten von positiven Erfahrungen mit der Vertretung von Arbeitnehmeraktionären in den Leitungsorganen von Gesellschaften in **Frankreich**, wo Arbeitnehmer repräsentiert werden können, wenn sie mindest drei Prozent der Aktien des Unternehmens besitzen. Sie fügen aber hinzu, dass die direkte Vertretung der Belegschaft im Leitungsorgan verbessert werden könnte und dass die Gewerkschaften hier eine bedeutendere Rolle spielen sollten.

Allgemeine Anmerkungen

Neuere Literaturstudien über die Auswirkungen der AB drängen darauf, dass zukünftige Untersuchungen einen besseren methodologischen Ansatz entwickeln sollten (Addison, Schnabel und Wagner 2004; Falkum 2005; Wigboldus 2004): Erstens gilt der Ansatz, nur die Präsenz oder das Fehlen der AB zu testen, als stark vereinfachend. Demnach sollten nun verschiedene Typologien der Ausgestaltung der AB entwickelt werden (z.B. aktiv/passiv, kooperative/konfliktreich), die auch in der empirischen Forschung zum Einsatz kommen. Zweitens sollte die Methodologie folglich den komplexen und multiplen Einfluss der AB gerecht wiedergeben können. Im Anschluss hieran kann, drittens, auch die Interaktion zwischen den verschiedenen Typen der AB (z.B. Vertretung im Aufsichtsrat oder durch Betriebsräte) bedeutend sein. Viertens wird vorgeschlagen, dass die quantitativen Analysen mit Fallstudien kombiniert werden, da Fallstudien die komplexen Auswirkungen der AB offen legen und zu bedeutenden Ergebnissen führen könnten.

Zu guter Letzt sollte auch darauf hingewiesen werden, dass Großbritannien (und die USA) eine umfangreiche und interessante Literatursammlung besitzen, die sich aber nicht mit Betriebsräten oder der Vertretung in den Leitungsorganen von Gesellschaften beschäftigt, sondern die Auswirkungen anderer Arten der AB und auch von Belegschaftsaktien untersucht (Guest 1997).

Die Ermittlung des Einflusses der Arbeitnehmerbeteiligung in Leitungsorganen von Gesellschaften auf Länderebene

Dieses Unterkapitel präsentiert Ergebnisse eines neuartigen Ansatzes, den Einfluss der Vertretung von Arbeitnehmern im Leitungsorgan von Gesellschaften auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit zu messen. Der Ansatz benutzt das *Land* als Hauptanalyseeinheit und untersucht die Beziehung zwischen der Stärke der AB im Leitungsorgan von Gesellschaften

und der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit.¹¹ Die Untersuchungsbasis bilden die 25 Länder der Europäischen Union („EU-25“). Diese Länder wurden nach der Stärke der Rechte der AB in Leitungsorganen in zwei Gruppen eingeteilt. Die Gruppe mit starken Rechten, bei der weitläufige Rechte für die AB in den Leitungsorganen in den meisten großen Unternehmen existieren, schließt die folgenden elf Ländern ein: Österreich, Tschechien, Dänemark, Finnland, Deutschland, Ungarn, Luxemburg, Niederlande, Slowakische Republik, Slowenien und Schweden. Die Gruppe mit begrenzten Rechten, die z.B. die Vertretung von Arbeitnehmern in nur öffentlichen oder privatisierten Unternehmen oder Anwesenheitsrechte ohne Stimmrechte kennt, schließt die folgenden sechzehn Länder ein: Belgien, Zypern, Estland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Portugal, Spanien und Großbritannien.

¹¹ Mein besonderer Dank gilt an dieser Stelle Norbert Kluge, der die theoretische Vorgehensweise vorgeschlagen und die Ländereinteilung entworfen hat.

Tabelle 5: Indikatoren nationaler wirtschaftlicher Leistungen in Europa im Vergleich (gewichteter Durchschnitt)

Variable der Performanz	Gruppe I: EU – Länder mit starker Mitbestimmung	Gruppe II: EU – Länder mit schwacher oder keiner Mitbestimmung
Arbeitslosenquote (2004), in % der Erwerbspersonen	8,0	8,2
Handelsbilanz (Güter), als % des BIP (jährlicher Durchschnitt für fünf Jahre, 1999-2003)	3,9	-2,0
Leistungsbilanz, als % des BIP (jährlicher Durchschnitt für fünf Jahre, 1999-2003)	1,0	-0,8
Arbeitsproduktivität pro Stunde (2003)	101,0	95,3
BCI (Business competitiveness index)	6,8	19,9
Ausgaben für Forschung und Entwicklung als % des BIP, ca. 2000	2,4	1,6
Streikrate (Tage pro 1000 Beschäftigte), jährlicher Durchschnitt 2000-2002	9,7	104,8
Gini Koeffizient	0,259	0,321
realer Zuwachs des BIP (jährlicher Durchschnitt für 5 Jahre 1999-2004)	1,6	2,4

Quellen: EUROSTAT, World Competitiveness Report, OECD, EIRO Online, Luxemburg Income Survey

Tabelle 5 beinhaltet eine Reihe von Indikatoren der „nationalen Leistungsfähigkeit“. Diesen Indikatoren wurden mit den durchschnittlichen

Werten¹² versehen, die die jeweilige Ländergruppe hier erreicht hat. Auffällig ist der Unterschied zwischen den Durchschnittswerten beider Ländergruppen. Mit Ausnahme des Wirtschaftswachstums schneidet die Gruppe mit starken Rechten in der AB in Leitungsorganen bedeutend besser ab, als die Gruppe mit keinen oder nur begrenzten Rechten.

Die untersuchten Indikatoren belaufen sich im Einzelnen auf:

Die Arbeitslosenquote im Jahre 2004. Die Gruppe mit starker AB in Leitungsorganen wies eine durchschnittliche Arbeitslosenquote von 8 Prozent auf, wogegen die Gruppe mit schwacher oder keiner AB eine höhere Arbeitslosenquote von 8,2 Prozent verzeichnete.

Die Handelsbilanz, errechnet aus dem Export von Gütern minus dem Import von Gütern geteilt durch das BIP. Eine positive Handelsbilanz gilt als Kennzeichen einer starken internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Die Gruppe der Länder mit starken Rechten hatte im Durchschnitt eine stark positive Handelsbilanz von 3,9 Prozent des BIP (jährlicher Durchschnitt für die fünf Jahre 1999-2003). Die Gruppe der Länder mit begrenzten oder keinen Rechten verzeichnete dagegen eine negative Handelsbilanz von -0,2 % des BIP.

Die Leistungsbilanz wird im Allgemeinen im Vergleich zur Handelsbilanz als das umfassendere Messinstrument für die Wettbewerbsfähigkeit von Ländern aufgefasst. Die Leistungsbilanz schließt neben dem Handel von Gütern und Dienstleistungen auch das Investitionseinkommen und Finanztransaktionen in die Berechnung mit ein. Sie errechnet sich aus der Division mit dem BIP. Die Leistungsbilanz für die Länder mit starken Rechten betrug 1 Prozent des BIP (jährlicher Durchschnitt für die fünf Jahre 1999-2003) und für

¹² Hier wurde der gewichtete Durchschnitt auf Basis des BIP der Länder im Jahr 2003 verwendet. Dieses Vorgehen misst größeren Ländern ein höheres Gewicht bei. Diese Gewichtung wird angewendet, da einige von den kleineren Ländern Werte aufwiesen, die weit von dem Durchschnitt abwichen (z.B. in der Handelsbilanz) und so den einfachen Durchschnitt verzerrten würden.

die Gruppe mit schwachen oder keinen Rechten in der AB nur -0,8 Prozent des BIP.

Die Arbeitsproduktivität pro Stunde war im Jahr 2003 bedeutend höher in der Gruppe mit starken Rechten als in der anderen Ländergruppe, nämlich 101,0 im Vergleich zu 95,3. Diese Zahlen ergeben sich aus der Berechnung eines Index, wobei 100 der durchschnittlichen Produktivität der Länder der EU-15 in diesem Jahr entspricht.

Der *Business Competitiveness Index* (BCI) wurde vom *World Economic Forum* im Rahmen des *Global Competitiveness Report* 2004-2005 entwickelt. Der Index entspricht dem einfach gewichteten Durchschnitt der Komponenten „Unternehmensorganisation und –strategie“ und „Qualität der nationalen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen“. Er baut auf einem Ranking unter über 100 Ländern auf, das sich aus einer großflächig angelegten Umfrage unter Vertretern führender Unternehmern ermittelt. Je geringer der Wert des Index ist, desto wettbewerbsfähiger gilt das Land in den Augen der Manager. Der beste Wert, der besetzt werden kann, beträgt dementsprechend 1 und der schlechteste Wert 104. Der gewichtete durchschnittliche Wert für die Gruppe mit starken Rechten liegt bei 6,8. Der Wert für die Gruppe mit begrenzten oder keinen Rechten schneidet dagegen mit 19,9 bedeutend schlechter ab.

Die Forschungs- und Entwicklungsintensität, errechnet sich aus den Ausgaben für Forschung und Entwicklung (FuE) in einem Land dividiert durch das BIP. Einer hohen Forschungs- und Entwicklungsintensität werden im Allgemeinen positive Auswirkungen auf die nationale Leistungsfähigkeit zugesprochen, da FuE die Voraussetzungen für die Entwicklung von neuen innovativen Produkten und Dienstleistungen sind. Auch die Agenda von Lisabon hat der Erhöhung der Ausgaben für FuE in Europa höchste Priorität eingeräumt. Die Forschungs- und Entwicklungsintensität liegt in der Gruppe mit starken Rechten

gegenüber der mit begrenzten oder keinen Rechten deutlich höher (2,4 Prozent versus 1,6 Prozent des BIP).

Die Streikrate, gemessen an dem jährlichen Durchschnitt von Arbeitstagen, die pro 1000 Beschäftigten in Folge von Streiks im Zeitraum 2000-2002 verloren gegangen sind. Bei diesem Indikator sind die Unterschiede zwischen der Gruppe mit „starken Rechten“ und der mit „begrenzten oder keinen Rechten“ besonders gravierend: 9,7 Tage sind in der ersten Gruppe in Folge von Streiks verloren gegangen im Vergleich zu 104,8 Tage in der zweiten Gruppe. Das entspricht einer mehr als zehnfachen Differenz.

Der „Gini-Koeffizient“ ist ein weit verbreiteter Maßstab für Unterschiede in der Einkommensverteilung. Ein niedriger Wert des „Gini-Koeffizients“ zeigt eine gleichförmige Einkommensverteilung in einem Land an, während ein hoher Wert auf Ungleichheiten in der Einkommensverteilung hinweist. Aktuelle Gini-Werte für liegen durch das *Luxemburg Income Survey* vor. Die Analyse zeigt, dass die Ländergruppe mit starken Rechten eine gleichförmigere Einkommensverteilung aufzeigt als die Ländergruppe mit schwächeren Rechten (0,259 versus 0,321).

Der einzige Indikator, wo die Gruppe mit begrenzten oder keinen Rechten in der AB bessere Ergebnisse als die Gruppe mit starken Rechten erzielt, ist das Wachstum des BIP. Die Gruppe der Länder mit begrenzten oder schwachen Rechten verzeichnete eine Wachstumsrate des BIP von 2,4 Prozent (jährlicher Durchschnitt für die 5 Jahre, 1999-2004) im Vergleich zu 1,6 Prozent in der Gruppe mit starken Rechten.

Natürlich kann aus diesen Ergebnissen nicht abgeleitet werden, dass die starken Beteiligungsrechte zu der starken wirtschaftlichen

Leistungsfähigkeit der ersten Gruppe der Länder geführt haben. Trotzdem liefert das Ergebnis einige interessante Anhaltspunkte, dass starke Rechte für die AB in Leitungsorganen nicht im Widerspruch zu einer starken nationalen wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit stehen.

Kapitel 4: Gewerkschaften und die europäische Debatte über *Corporate Governance*

In diesem Kapitel werden eine Reihe von konkreten Handlungsstrategien entwickelt, die Gewerkschaften in der Debatte über eine *Corporate Governance*-Reform in Europa verfolgen könnten.¹³

Die Einheitsgröße passt nicht jedem

In den späten 1980er und frühen 1990er Jahren erfreute sich die Einführung von *Stakeholder*-Institutionen in den Vereinigten Staaten von Amerika großer Beliebtheit. Insbesondere versprach man sich Vorteile von einem Ausbildungssystem nach deutschem Muster und einer Repräsentation der Arbeitnehmer durch „Betriebsräte“ mit Informationsrechte in Belangen der Gesundheit und Sicherheit. In ähnlicher Weise wie es sich unter dem jetzigen Klima in Europa schwierig gestaltet, die Vorzüge der US-amerikanischen Institutionen in Frage zu stellen, hatten zu diesem Zeitpunkt die Gegner starker Arbeitsmarktinstitutionen in den USA Probleme, ihre Meinung zu verteidigen, weil die wirtschaftlichen Leistungen der nicht-angelsächsischen Länder damals stärker waren. Ein erfolgreiches „letztes Verteidigungsmittel“ in den USA zur damaligen Zeit bestand darin, die Übertragbarkeit fremder Institutionen in Frage zu stellen. Wenn auch Institutionen wie ein staatlich reguliertes Ausbildungssystem und Betriebsräte anderswo funktionierten, hieß das demnach nicht, dass sie einfach in das US-amerikanische System übernommen werden konnten.

Der europäische Fall eignet sich ebenfalls dazu, zu diesem „letzten Verteidigungsmittel“ zu greifen. Dabei gibt es mindestens drei gute Gründe, warum das US-amerikanische System für Europa ungeeignet ist:

- 1) keine Beteiligungsrechte der *Stakeholder*: wie Greenfield (1998) vermerkt, hat das US-amerikanische Unternehmensrecht keinen „Platz“ für die Repräsentation von Arbeitnehmern. Das Recht

¹³ Siehe auch das Konsultationsdokument von TUAC (Trade Union Advisory Committee to the OECD) zu gewerkschaftlichen Positionen im Zusammenhang mit *Corporate Governance* „An Employee Voice in Corporate Governance – A Trade Union Perspective“ (www.tuac.org).

reguliert nur die Beziehung zwischen Aktionären und Management und schließt sogar andere Investoren wie Kreditgeber aus. Die Europäische Union ist im Rahmen des Europäischen Sozialmodells dagegen eine Verpflichtung eingegangen, dass Arbeitnehmern in Bezug auf Information, Konsultation und Partizipation stärkere Rechte zugesprochen werden sollen (Kluge 2005).

- 2) Anders als in den USA sind Aktionäre in Europa eine klar abzugrenzende (und abnehmende) Minderheit. Tabelle 6 zeigt den Anteil von Haushalten in ausgewählten Ländern, die Aktien entweder direkt (d.h. Aktien in einzelnen Unternehmen) oder indirekt (durch Investmentfonds) halten. In den USA und Australien besitzt eine knappe Mehrheit der Haushalte Aktien. In Europa verzeichnet Großbritannien den höchsten Anteil des privaten Aktienbesitzes, wo ca. ein Drittel der Haushalte direkt oder indirekt Aktien hält. In den anderen europäischen Ländern ist der Anteil bedeutend niedriger. Neuere Studien aus Deutschland und der Schweiz kommen zu dem Ergebnis, dass der Anteil des privaten Aktienbesitzes sogar rückläufig ist. Private Aktionäre sind hier also nur eine Minderheit.

Tabelle 6: Prozent der Haushalte mit Aktienbesitz (ca. 2000)

Land	Direkter Besitz	Direkter und indirekter Besitz
Nicht-Europa: Australien	39	51
USA		51
Kanada		48
Neuseeland	30	44
Europa:		
Großbritannien	27	34
Schweiz	28	30
Schweden	22	
Frankreich	15	23
Niederlande	14	24
Deutschland	9	19
Italien	7	15

Quelle: Australian Stock Exchange 2004; Deutsches Aktieninstitut 2003; Guiso, Haliassos und Jappelli 2003: Tabelle 4.

- 3) Der Aktienbesitz ist in Europa wesentlich konzentrierter als in den USA (siehe Tabelle 7). Die meisten großen US-amerikanischen Unternehmen haben keine Grossaktionäre (d.h. Aktionäre, die mindestens 5 % der Aktien eines Unternehmens halten).¹⁴ Die europäischen Unternehmen haben dagegen häufig mindestens einen Grossaktionär, der auch oft wesentlich mehr als 5 Prozent

¹⁴ Die Tabelle zeigt den Median für Unternehmen, die sowohl auf dem NYSE (New York Stock Exchange) als auch an der NASDAQ (National Association of Securities Dealers electronic trading exchange) geführt werden. Große Unternehmen haben im Verhältnis zu kleineren Unternehmen im Allgemeinen weniger konzentrierte Aktienbesitzverhältnisse. Folglich ist der Median für große Unternehmen auch bedeutend geringer als die 5,4 und 8,6 Prozent, die in der Tabelle aufgeführt sind. Des Weiteren sind viele Aktionäre, die 5 % der Aktien oder mehr halten, große Fondgruppen, wie z.B. Fidelity oder Janus. Sie verwalten dutzende Fonds, die häufig Aktien im selben Unternehmen besitzen aber im Allgemeinen ihre Aktivitäten nicht koordinieren und sich so nicht im Sinne eines Großaktionärs verhalten.

der Aktien besitzt. In Italien, Deutschland, Österreich und Belgien haben die meisten Unternehmen sogar einen Mehrheitsaktionär, der mindestens 50 Prozent der Aktien besitzt. Das US-amerikanische System zeichnet sich demgegenüber, wie bereits in Kapitel 1 und 3 beschrieben, durch die große Bedeutung von Kleinaktionären aus (die im Allgemeinen wesentlich weniger als 5 Prozent der Aktien besitzen) und ist folglich für die konzentrierten Besitzverhältnisse in Europa ungeeignet.

Tabelle 7: Ländervergleich der größten Aktionäre, ca. 1999

Land	Größter Stimmrechtsanteil Median %
Italien	54,5
Deutschland	52,1
Österreich	52,0
Belgien	50,6
Niederlande	43,5
Spanien	34,2
Frankreich (CAC 40)	20,0
Großbritannien	9,9
US – NASDAQ	8,6
-- NYSE	5,4

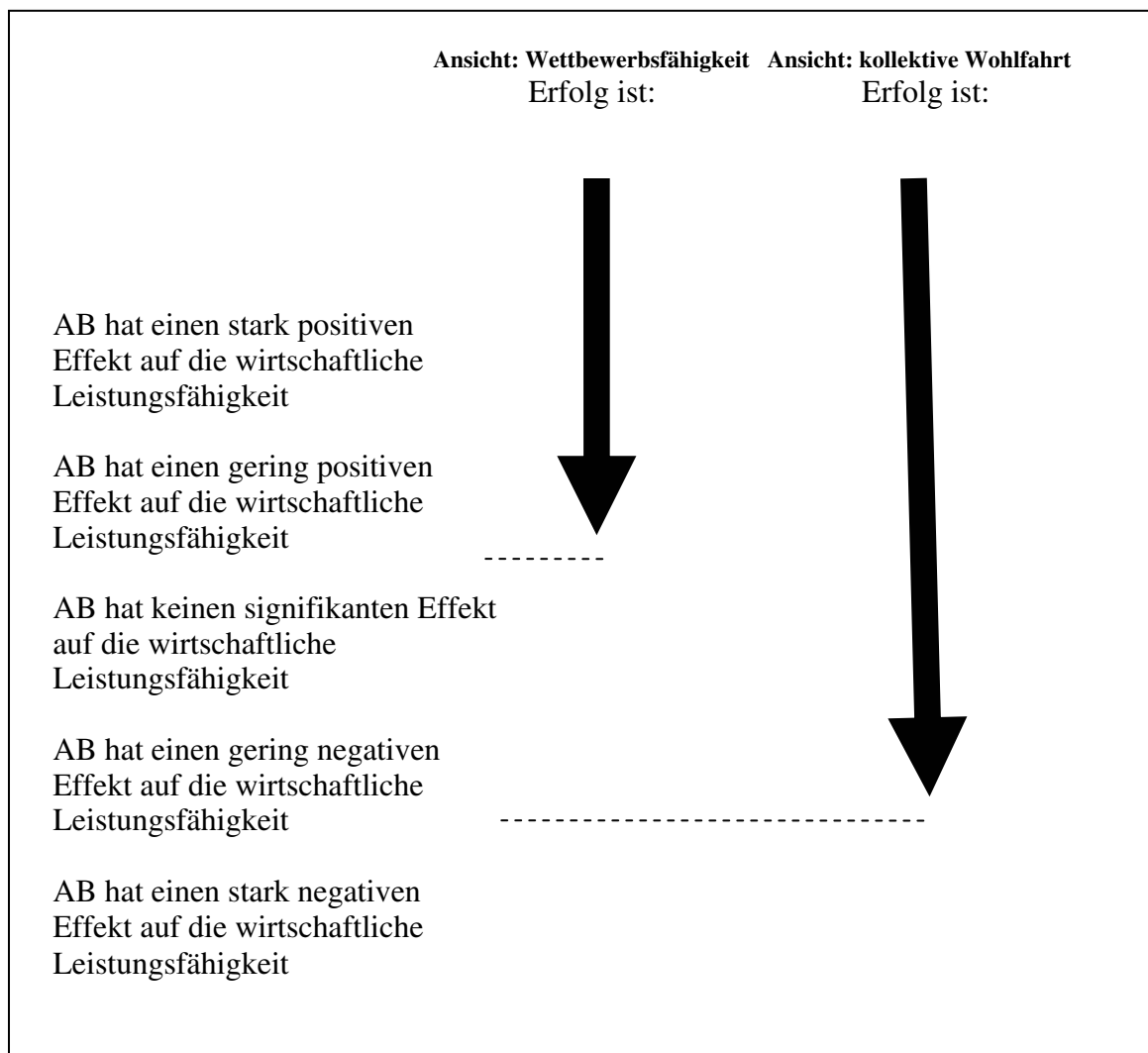
Quelle: Barca und Becht (2001).

Obwohl dieses „letzte Verteidigungsmittel“ nützlich sein kann, sollten natürlich noch weitere Argumente für den Aufbau eines europäischen Systems der *Corporate Governance* gefunden werden. Hierzu werden im Folgenden Vorschläge unterbreitet.

Die Definition von Erfolg – Wettbewerbsfähigkeit versus kollektive Wohlfahrt

Teil der Auseinandersetzung über die Zukunft des europäischen *Corporate Governance*-Systems ist die Definition des „Erfolgs“ verschiedener institutioneller Arrangements. In der aktuellen öffentlichen Debatte wird der Erfolg verschiedener Institutionen häufig an ihrer „Wettbewerbsfähigkeit“ festgemacht. Institutionen werden also nach ihrem Beitrag zur Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft beurteilt. Für die Institutionen der Beteiligung von Arbeitnehmern bedeutet das, dass sie nur als nützlich gelten, wenn klare Beweise vorliegen, die einen positiven Einfluss auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Unternehmen belegen.

Abbildung 2: Zwei Ansichten von „Erfolg“ der Arbeitnehmerbeteiligung



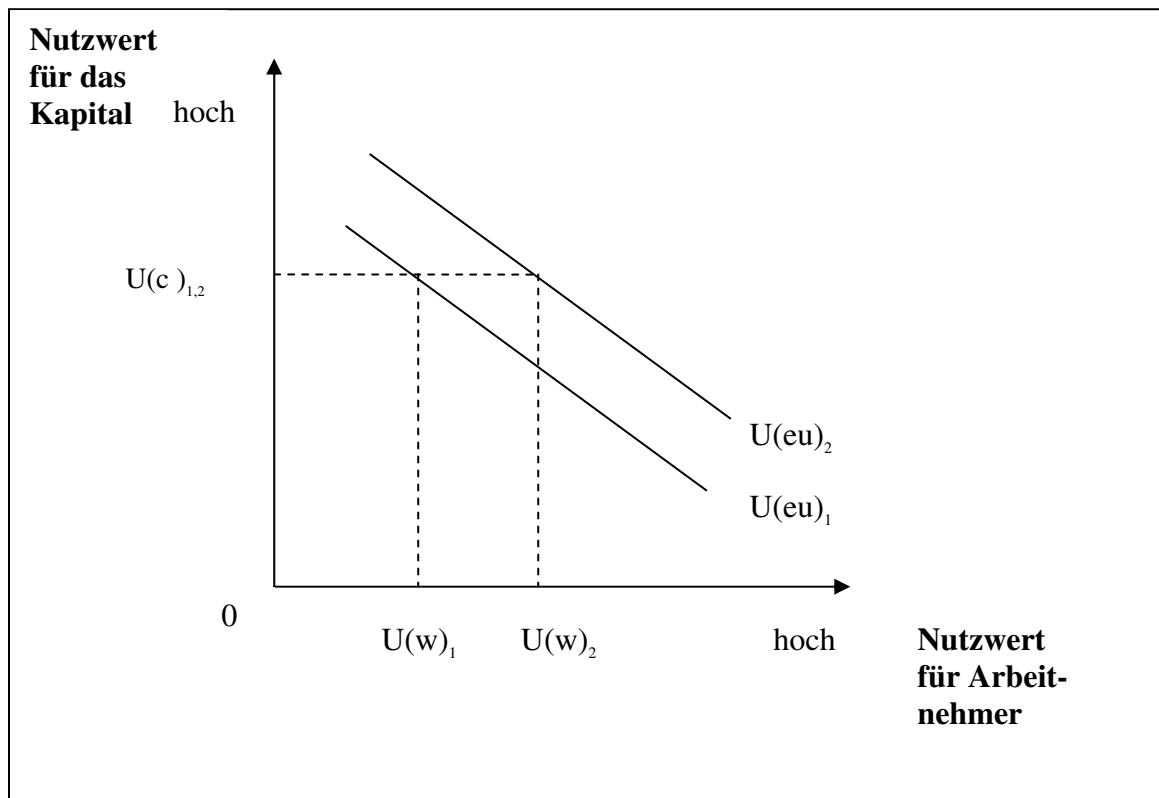
Diese Definition von Erfolg setzt Vertreter von Ansätzen mit Arbeitnehmerbeteiligung unter eine *hohe Beweislast*. Untersuchungen müssten demnach konsistent zu dem Ergebnis gelangen, dass der Koeffizient für die Variable Arbeitnehmerbeteiligung sowohl signifikant als auch positiv (idealerweise *stark* positiv) ist. Folglich unterstützen nur zwei der fünf möglichen statistischen Ergebnisse die Beteiligung von Arbeitnehmern. Außerdem können Untersuchungen, die zu gegensätzlichen Ergebnissen geführt haben, sehr einfach als Gegenbeweismittel eingesetzt werden.

Ein alternative Vorgehensweise den Erfolg von Institutionen zu messen, wird als kollektiver Wohlfahrtsansatz bezeichnet. Dieser Ansatz baut auf eine ökonomische Theorie auf, die besagt, dass die kollektive Wohlfahrt oder der „kollektive Nutzen“ die Summe des Gesamtnutzens von allen Akteuren im System ist. Eine einfache Nutzenfunktion, wo die kollektive Wohlfahrt der europäischen Union ($U(eu)$) der Funktion des Nutzwertes für Arbeitnehmer ($U(w)$) und des Nutzwertes für das Kapital ($U(c)$) entspricht, lautet:

$$U(eu) = U(w) + U(c)$$

Anders als der Ansatz der Wettbewerbsfähigkeit empfindet der kollektive Wohlfahrtsansatz eine klare Verbesserung der Wohlfahrt in der Europäischen Union auch dann, wenn nur die Wohlfahrt der Arbeitnehmer zunimmt, nicht aber die des Kapitals. In Abbildung 3 ist dieses Szenario grafisch dargestellt. In ökonomischen Begrifflichkeiten würde die AB nach diesem Szenario das Pareto-Optima widerspiegeln, das einen Wechsel des Status quo anzeigt, der mindestens eine Person besser stellt, aber niemanden schlechter. So würde auch - obwohl es nicht mehr einem Pareto-Optima entspricht - die kollektive Wohlfahrt in der Europäischen Union zunehmen, wenn zwar die Wohlfahrt des Kapitals sich verschlechtert, aber vom Nutzwert für die Arbeitnehmer kompensiert werden würde.

Abbildung 3: Kollektive Wohlfahrtsfunktion der Europäischen Union



Die Verpflichtung der EU - Mitgliedsstaaten auf die Agenda von Lisabon kann als Legitimation für die Verfolgung des letztgenannten Verständnisses von Wohlfahrt angebracht werden. Nicht nur Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit, sondern auch die Qualität von Arbeitsplätzen wird jetzt als ein Hauptziel der europäischen Politik begriffen. Insoweit wie die Beteiligung der Arbeitnehmer die Wohlfahrtsfunktion von Arbeitnehmern verstärkt oder zu einer Verbesserung in der Nutzenfunktion führt, kann sie als ein Zustand im Sinne eines Pareto-Optima verstanden werden.

In Bezug auf die Interpretationsmöglichkeiten von Ergebnissen ökonomischer Untersuchungen zur AB könnte nach dem kollektiven Wohlfahrtsansatz auch eine Vielzahl von Resultaten die positiven Leistungen der AB bestätigen. Insbesondere Untersuchungen, die zu dem Ergebnis kommen, dass die AB keinen signifikanten Effekt auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit von Unternehmen hat, können dahingehend ausgelegt werden, dass sie der AB in dem Fall eine positive Leistung bestätigen, wo es keine negativen systematischen Auswirkungen auf die Aktionäre gibt aber positive Folgen für die Arbeitnehmer.

So könnten sogar auch Untersuchungen, die zu keinem Ergebnis im Sinne des Pareto-Optima kommen, weil sie einen signifikanten geringfügig negativen Koeffizienten der AB auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit festgestellt haben, die AB unter der Annahme positiv bewerten, dass der positive Einfluss durch die AB auf den Nutzwert für die Arbeitnehmer den Verlust des Nutzwerts des Kapitals mehr als kompensiert.

Die Verbesserung der Kommunikation mit Arbeitnehmern

Ein hiermit eng verbundenes Thema ist das Problem die Ergebnisse und Vorteile der Vertretung von Arbeitnehmern den Beschäftigten eines Unternehmens nahe zu bringen. Dies ist allerdings weniger ein Problem, wo die AB gut etabliert ist. So zeigte zum Beispiel in Deutschland eine groß angelegte Meinungsumfrage, dass 89 Prozent der Befragten der Ansicht waren, dass Betriebsräte die Motivation der Beschäftigten und ihre Identifikation mit dem Unternehmen stärken. Weitere 82 Prozent der Befragten sprachen sich gegen eine Reduzierung des Umfangs der Arbeitnehmervertretung in Aufsichtsräten aus (Hans-Böckler-Stiftung 2004).

Dort, wo die Institutionen der AB jung oder „fern ab“ der Arbeitsplätze sind, wie z.B. im Fall der europäischen Betriebsräte, gleicht es dagegen einem schwierigen Unterfangen die Vorteile der AB zu vermitteln (Vitols 2003). Hier ist es sogar möglich, dass wenn die AB die Leistungsfähigkeit des Unternehmens auf der operationalen Seite (z.B. Produktivität) verbessert, sich die Arbeitnehmer nicht der positiven Errungenschaft der AB bewusst werden. Hier könnte ein Austausch über *best practice*- Strategien zur Lösung dieses Problems beitragen.

Nicht nur Rechte sondern auch Pflichten: verantwortliches Handeln von Aktionären

Die politische Diskussion um „Aktionärsrechte“ auf europäischer Ebene wird stark von den Interessen institutioneller Investoren dominiert. Die aktuellen Vorschläge und Initiativen aus dem europäischen *Action Plan for Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance* zielen zum

Beispiel auf die Ausweitung der Informationen und Verstärkung der Stimmrechte für Minderheitsaktionäre ab. Zu Minderheitsaktionäre gehört die Gruppe von institutionellen Investoren, die nur kleine Aktienmengen (weniger als 5 Prozent und häufig auch weniger als 1 %) in einer großen Zahl von Unternehmen halten (sog. „Portfolio Investoren“).

Dagegen gibt es nur wenige Diskussionen, die sich mit der Frage des verantwortlichen Handelns von Aktionären gegenüber den Unternehmen, in die sie investieren, auseinandersetzen. Gleichsam ist die Verantwortung der institutionellen Investoren gegenüber den privaten Haushalten, die ihnen ihr Geld überlassen, kaum Thema der Debatten. Die Europäische Kommission spricht sich zum Beispiel in ihrem Konsultationsdokument „*Fostering an appropriate regime for shareholder rights*“ sogar für eine Ausnahme für Investmentfonds von Regeln der *Corporate Governance* und Offenlegung aus, die Unternehmen außerhalb des Finanzbereichs allerdings einhalten müssen. Diese schwachen Anforderungen an die Offenlegung der Finanzverhältnisse von Investmentfonds in Europa stehen insbesondere im Gegensatz zu den Praktiken in den USA, wo Fonds vierteljährlich detailliert über den Bestand ihrer Anlagen Auskunft geben müssen. Eine gute Basis für Gewerkschaften sich in die *Corporate Governance*-Debatte in Europa einzubringen, bildet deshalb die Forderung nach einem verantwortlicheren Handeln von Aktionären als Ausgleich zu den bisher eindimensionalen Aktionärsrechten.

Strategien zur Förderung von „geduldigem Kapital“

In der wissenschaftlichen Diskussion über Globalisierung und *Shareholder Value* werden verschiedene institutionelle Investoren (Pensionsfonds, offene Investmentfonds usw.) häufig in einer Art „Black Box“ zusammengefasst. Tatsächlich weisen institutionelle Investoren jedoch große Unterschiede in Bezug auf ihren Zeithorizont für Investitionen, die Auswahlkriterien für die Anlage in einzelne Unternehmen und ihren Willen, eine aktive Rolle in der *Corporate Governance* zu übernehmen, auf. Wenn also aufgezeigt werden kann, dass eine bestimmte Art von Investoren eher „freundlich“ bzw. „weniger feindlich“ gegenüber den Forderungen von

Arbeitnehmern eingestellt ist, liegt es im Interesse der Gewerkschaften, Rahmenbedingungen in Europa zu schaffen, die „freundlichen“ institutionellen Investoren entgegenkommen (und „feindlich“ eingestellte Investoren abweisen).

Obwohl hier noch ein großer Bedarf für Forschungen besteht, erscheint die Annahme plausibel, dass die sog. „geduldigen“ Investoren die Interessen der Arbeitnehmer eher respektieren als weniger „geduldige“ Investoren.¹⁵ Denn weniger „geduldige“ Investoren tendieren dazu, schneller auszusteigen, wenn Gewinne zurückgehen oder negative Meldungen veröffentlicht werden, obwohl Gewinnschwankungen oder einzelne negative Entwicklungen natürliche Bestandteile jeder Unternehmensgeschichte sind. Die hieraus entstehende große Abhängigkeit zum Aktienwert würde Manager unter starken Druck setzen, kurzfristige Gewinnsteigerungen zu erzielen, auch wenn diese auf längere Sicht nicht unbedingt im Interesse des Unternehmens liegen.

Einzelberichte zeugen davon, dass mehrere Faktoren das Ausmaß von „geduldigem“ Kapital beeinflussen. Hierzu gehört z.B. die Größe des Investors. Sehr große Investoren können die Aktien eines Unternehmens in einem kurzen Zeitraum nur begrenzt handeln, da der Kauf oder Verkauf einer großen Anzahl von Aktien starke Einflüsse auf den Aktienkurs hat. Große Investoren sind deshalb gezwungen, langfristige Strategien zu verfolgen.

Es ist demnach auch nicht überraschend, dass es die großen institutionellen Investoren wie Calpers (California Public Employees Retirement System) in den USA und Hermes in Großbritannien sind, die aktive Rollen in der *Corporate Governance* einnehmen und den Dialog mit dem Management bei Problemen mit der Anlage in einem Unternehmen suchen, anstatt einfach aus der Beteiligung auszusteigen.

Des Weiteren organisiert der Verband der Versicherungsunternehmen in Großbritannien (Association of British Insurers (ABI)) regelmäßig Treffen zwischen den Managern von Unternehmen mit schlechten Erträgen und Vertretern der größten Versicherungsgesellschaft, die in dieses Unternehmen

¹⁵ Siehe hierzu die kürzlich erschienene Untersuchung der Hans-Böckler-Stiftung über die Auswirkungen der zunehmenden Aktivitäten von Hedge-Fonds und Private-Equity-Fonds in Deutschland (Kamp und Krieger 2005).

investiert hat (gewöhnlich halten die Versicherungsgesellschaft 10-15 Prozent der Aktien des Unternehmens). Anstatt aus der Beteiligung auszusteigen, wird hier versucht im Rahmen des Dialogs durch die Entwicklung von Strategien und operationalen Maßnahmen das Management bei der Verbesserung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit des Unternehmens zu unterstützen.

Da „geduldiges“ Kapital stärker mit den Interessen der Arbeitnehmer vereinbar ist als „ungeduldiges“ Kapital, das z.B. die USA zunehmend dominiert, ist ein Erfolg versprechender Weg für Gewerkschaften in Europa nach Möglichkeiten zu suchen, die „geduldiges“ Kapital unterstützen.

Eine Möglichkeit könnte z.B. die „Belohnung“ von Investoren mit langem Investitionshorizont durch bessere Stimmrechte und Dividenden sein. Solche Maßnahmen existieren bereits in einigen Ländern wie z.B. Frankreich. Konkret könnten hier doppelte Stimmrechte und Dividenden für langzeitige Investoren, die Aktien mindestens ein Jahr halten, eingeführt werden.

Stimmrechte von Arbeitnehmern im Leitungsorgan durch Aktienbesitz?

Wie können Arbeitnehmer in Leitungsorganen Stimmrechte auch in Ländern erhalten, wo man der Repräsentation von Arbeitnehmern in Leitungsorganen ablehnend gegenübersteht? Eine Möglichkeit besteht darin, den Anteil von Mitarbeiteraktien zu erhöhen und Mechanismen zu entwickeln, die kollektive Vertretung der Mitarbeiteraktionäre einschließlich der Repräsentation im Leitungsorgan zu gewährleisten. In Frankreich werden zum Beispiel Arbeitnehmeraktionäre in das Leitungsorgan entsandt, wenn die Mitarbeiter mehr als 3 % der Unternehmensaktien besitzen.

Konzepte für die Beteiligung durch Aktienbesitz (nicht nur in Bezug auf das obere Management) sind in Europa in Unternehmen, die an der Börse notiert sind, weit verbreitet. Kalmi u.a. (2004) haben herausgefunden, dass fast die Hälfte der untersuchten europäischen Unternehmen, die an der Börse notiert sind, Konzepte für die Beteiligung durch Aktienbesitz haben (einschließlich Aktienoptionen) (siehe Tabelle 8).

Kaum eins dieser Konzepte beinhaltet allerdings einen Mechanismus für die kollektive Repräsentation der Mitarbeiteraktionäre. Interessanterweise

hat sich dagegen der Aktienbesitz von Mitarbeiter, z.B. in Form von ESOPs (Employee Share Ownership Plans) in den USA weitgehend durchgesetzt. Studien über diese Konzepte kommen zu dem Ergebnis, dass diese Pläne am effektivsten wirken, wenn der Besitz von Aktien mit kollektiven Stimm- und Mitspracherechte einhergeht.

Tabelle 8: Häufigkeit von Beteiligung durch Aktienbesitz in europäischen Unternehmen

Land	Prozent der untersuchten Unternehmen mit Beteiligung durch Aktienbesitz
Niederlande	37,1
Frankreich	46,7
Großbritannien	64,3
Finnland	35,7
Spanien	11,8
Deutschland	48,8
gesamt	44,1

Quelle: Kalmi u.a. (2004: Tabelle 2).

Der Aufbau von Beziehungen zur CSR Bewegung

Eine der bedeutendsten Neuentwicklungen im wirtschaftspolitischen Bereich ist die CSR (Corporate Social Responsibility)-Bewegung. Die Bewegung versucht die Definition von verantwortlichem Handeln durch Unternehmen zu erweitern. Hierzu werden Kriterien entwickelt, die definieren was ein „gutes Unternehmen“ - jenseits der Steigerung des Unternehmenswerts - ausmacht.

Tabelle 9: Themenfelder der CSR-Codes

THEMEN-FELD:	CODE: UN CG	Amnesty	ETI	Sullivan	OECD	WHO/ UNICEF	ECCR/ ICCR
Finanzen	•				••		
Wirtschaftliche Entwicklung	••	•	•	•	•		
Verbraucherschutz	•					••	•
Menschenrechte	•••	•••	•••	•••	•	••	•
Arbeitnehmerbeziehungen	•••	••	••	•			•
Investitionen in das Gemeinwesen	••						•
Bestechung und Korruption	•	••	•		••		
Biodiversität	••						
Luftverschmutzung u. Lärmbelästigung	•						
Energie und Wasser	•						
Müll und Rohmaterialien	•						

Quelle: Auszug aus European Commission (2003: Tabelle 4).

Bemerkung: ••• = Themenfeld stark abgedeckt
 •• = Themenfeld mittelstark abgedeckt
 • = Themenfeld schwach abgedeckt
 = keine Angabe

Obwohl keine einheitliche Definition von CSR existiert, wird als eine diversifizierte und breitbasierte Bewegung verstanden, die sich mit den Standards von Arbeitnehmerrechten, Umwelt und Ethik in Unternehmen auseinandersetzt. Mehrere private und öffentliche Akteure haben hierzu CSR-Codes entwickelt, die „verantwortliches“ Verhalten von Unternehmen definieren. Es besteht z.B. nun die Möglichkeit für Aktionäre durch die Anlage in CSR-Fonds, nur in Unternehmen zu investieren, die mindestens den Minimumstandard dieser Codes erfüllen.

Die Verbindung zwischen Gewerkschaften und der CSR-Bewegung in Europa ist bisher nur schwach ausgeprägt. Die bedeutendsten CSR-Codes

schließen zwar bis auf zwei (OECD und WHO/ UNICEF) Arbeitnehmerrechte ein (siehe Tabelle 9), allerdings werden Arbeitnehmerrechte nur von einem Code stark abgedeckt (UN CG). Der Rest der Codes deckt Arbeitnehmerrechte nur mittelstark oder schwach ab. Das Hauptaugenmerk scheint hier auch eher auf der Verhinderung der Ausbeutung von Arbeitnehmern in Entwicklungsländern zu liegen als auf der Stärkung der Rechte der Arbeitnehmer in Industrieländern.

Die soziale Legitimität der AB würde durch eine stärkere Kooperation mit der CSR-Bewegung gefördert werden, weil damit aufgezeigt wird, dass nicht nur die Forderungen einer bestimmten Gruppe befriedigt werden, sondern auch ein universelles soziales Interesse. Es bietet sich deshalb für Gewerkschaften an, enger mit Gruppen zusammenzuarbeiten, die CSR-Codes entwerfen und dabei sicherzustellen, dass auch das Interesse der Arbeitnehmer in Industrieländern in den CSR-Codes berücksichtigt wird. Außerdem kann die AB in Leitungsorganen dafür Sorge tragen, dass die CSR-Codes durchgesetzt oder zertifiziert werden. Als dritte Möglichkeit können Gewerkschaften in Fällen, wo sie über Mitspracherechte verfügen, die Investitionspolitik der Pensionsfonds beeinflussen.

Ergebnis

Dieser Bericht wies auf mögliche Handlungsstrategien für Gewerkschaften in der aktuellen Debatte zur *Corporate Governance*-Reform in Europa hin.

Zunächst wurde aufgezeigt, dass das US-amerikanische *Corporate Governance*-Modell, dem trotz Enron und anderen Skandale immer noch hegemonische Tendenzen von politischen Entscheidungsträgern in Europa zugeschrieben werden, kritisch hinterfragt werden muss. Die Tendenz in wissenschaftlichen und politischen Kreisen, ein „bestes“ Modell festmachen zu wollen, übersieht 1) die wirklichen Gründe hinter dem starken wirtschaftlichen Wachstum in den USA seit den frühen 1990er Jahren, 2) die großen internen Probleme, die sich im US-amerikanischen System aufgestaut haben und 3) die mangelnde Übertragbarkeit des US-amerikanischen Modells auf Europa, durch die fehlende Vertretung von Arbeitnehmerinteressen, unterschiedliche Besitzstrukturen und eine andere Bedeutung des Aktienbesitzes privater Haushalte.

Der Bericht zeigte auf, dass weitere Untersuchungen über die Auswirkungen der AB, insbesondere in Leitungsorganen, auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit von Unternehmen notwendig sind, da die Literaturlage sich hier eher lückenhaft gestaltet (zumindest außerhalb Deutschlands). Diese Untersuchungen sollten jedoch eher die Auswirkungen der AB auf die „kollektive Wohlfahrt“ als auf die Wettbewerbsfähigkeit analysieren. Denn die AB trägt auch dann positiv zur Wohlfahrt in der Europäischen Union bei, wenn keine signifikanten Auswirkungen auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit von Unternehmen festgestellt werden können, sich aber positive Auswirkungen auf die Wohlfahrt der Arbeitnehmer abzeichnen. Untersuchungen sollten deshalb den Nutzwert der AB sowohl für Arbeitgeber- als auch Arbeitnehmerseite analysieren.

Ferner hat dieser Bericht mehrere Vorschläge für Handlungsstrategien und konkrete Forderungen entwickelt, die Gewerkschaften beim Aufbau eines europäischen *Corporate Governance* -Systems verfolgen können.

LITERATUR

- Addison, John T., Claus Schnabel, und Joachim Wagner. 2004. The Course of Research into the Economic Consequences of German Works Councils. *British Journal of Industrial Relations* 42 (2):255-281.
- Australian Stock Exchange. 2004. 2003 Australian Share Ownership Study.
- Baker, Dean. 2004. Dangerous Trends: The Growth of Debt in the U.S. Economy. CEPR Working Paper, 7 September 2004.
- Barca, Fabrizio und Marco Becht, Hrsg. 2001. *The Control of Corporate Europe*. Oxford: Oxford University Press.
- Baums, Theodor und Bernd Frick. 1998. Codetermination in Germany: The Impact of Court Decisions on the Market Value of the Firm. *Economic Analysis* 1 (2):143-161.
- Bebchuk, Lucian Arye. 2005. The Growth of U.S. Executive Pay. Papier vorgetragen auf der ECGI inaugural Konferenz.
- Bebchuk, Lucian Arye , Alma Cohen und Allen Ferrell. 2004. What Matters in Corporate Governance? Harvard Law School John M. Olin Center Discussion Paper Nr. 491, September 2004.
- Benelli, G., C. Loderer und T. Lys. 1987. Labor Participation in Corporate Policy-Making Decisions: West Germany's Experience with Codetermination. *Journal of Business* 60:553-575.
- Bertin-Mouroit und Marc Lapôte. 2003. *Gouvernement d'entreprise: fonctionnement des organes de contrôle et rôle des représentants des salariés*. Paris: CARIS-CFDT/IRES.
- Brachinger, Reinhard und Heinz Leitsmüller. 2005. Betriebsräte im Aufsichtsrat. Wirtschaftliche Mitbestimmung auf dem Prüfstand. *Arbeit und Wirtschaft* 59:1-9.
- Carlin, Wendy und David Soskice. 1997. Shocks to the System: the German Political Economy under Stress. *National Institute Economic Review* 159 (1/97):57-76.
- Coffee, John C. 2005. A Theory of Corporate Scandals: Why the U.S. and Europe Differ. Columbia Law and Economics Working Paper Nr. 274, March 2005.
- Deutsches Aktieninstitut. 2003. *DAI Factbook*. Frankfurt: DAI.
- European Commission. 2003. *Mapping Instruments for Corporate Social Responsibility*. Brussels: European Commission.

- Falkum, Eivind. 2005. HRM- and IR perspectives - conflicting or compatible? Manuscript from the Fafo Institute for Labour and Social Research, Oslo, Norway.
- FitzRoy, Felix R. und Kornelius Kraft. 1993. Economic Effects of Codetermination. *Scandinavian Journal of Economics* 5 (3):365-375.
- FitzRoy, Felix R. und Kornelius Kraft. 2005. Co-Determination, Efficiency and Productivity. *British Journal of Industrial Relations* 43 (2):233-247.
- Franks, Julian R., Colin Mayer und Stefano Rossi. 2003. Ownership: Evolution and Regulation. ECGI - Finance Working Paper Nr. 09/2003.
- Freeman, Richard B. 2000. Single Peaked vs. Diversified Capitalism: The Relation between Economic Institutions and Outcomes. NBER Working Paper Nr. 7556. Chicago.
- Freeman, Richard B. und Edward P. Lazear. 1995. An Economic Analysis of Works Councils. In *Works Councils: Consultation, Representation, and Cooperation in Industrial Relations*, Hrsg. von J. Rogers and W. Streeck. Chicago: University of Chicago Press.
- Frick, Bernd; Speckbacher, Gerhard und Wentges, Paul. 1999. Arbeitnehmermitbestimmung und moderne Theorie der Unternehmung. *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 69 (7):745-763.
- Gorton, Gary und Frank A. Schmid. 2000. Class Struggle inside the Firm: A Study of German Codetermination. In *The Federal Reserve Bank Working Paper Series*. St. Louis.
- Greenfield, Kent. 1998. The Place of Workers in Corporate Law. *Boston College Law Review* 39 (March):283-327.
- Guest, David E. 1997. Human resource management and performance: a review and research agenda. *International Journal of Human Resource Management* 8 (3):263-275.
- Guiso, Luigi, Michael Haliassos und Tullio Jappelli. 2003. Household stockholding in Europe: where do we stand and where do we go? *Economic Policy*:123-170.
- Gurdon, M.A. und A. Rai. 1990. Codetermination and Enterprise Performance: Empirical Evidence from West Germany. *Journal of Economics and Business* 42:289-302.
- Hans-Böckler-Stiftung. 2004. Deutliche Mehrheit für Mitbestimmung: Emnid-Studie zu Arbeitnehmerbeteiligung im Aufsichtsrat. Pressemitteilung 20.10.2004.
- Heracleous, Loizos. 2001. What is the Impact of Corporate Governance on Organisational Performance? *Corporate Governance: An International Review* 9 (3):165-173.

- Höpner, Martin. 2004. Unternehmensmitbestimmung unter Beschuss: Die Mitbestimmungsdebatte im Licht sozialwissenschaftlicher Forschung. In *MPIfG Discussion Paper Series Number 2004/8*.
- Jensen, M. und W.C. Meckling. 1979. Rights and Production Functions: An Application to Labor-Managed Firms and Co-determination. *Journal of Business* 52:469-506.
- Kalmi, Panu, Andrew Pendleton und Erik Poutsma. 2004. The Relationship Between Financial Participation and Other Forms of Employee Participation: New Survey Evidence from Europe. Helsinki Center of Economic Research, Discussion Paper Nr. 3. Helsinki, Finland.
- Kamp, Lothar und Alexandra Krieger. 2005. *Die Aktivitäten von Finanzinvestoren in Deutschland: Hintergründe und Orientierung*. Düsseldorf: Hans-Böckler-Stiftung.
- Kluge, Norbert. 2005. Corporate Governance with co-determination - a key element of the European social model. *Transfer* 11(2):163-178.
- Kraft, Kornelius und Jörg Stank. 2004. Die Auswirkungen der gesetzlichen Mitbestimmung auf die Innovationsaktivitäten deutscher Unternehmen. *Schmollers Jahrbuch* 124:421-449.
- La Porta, Rafael u.a. 2003. What Works in Securities Laws? In *Working Paper Series*. Tuck School of Business at Dartmouth.
- La Porta, Rafael, F. López-de-Silanes, A. Shleifer und R. Vishny. 1997. Legal Determinants of External Finance. *Journal of Finance* 52 (3).
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer und Robert W. Vishny. 1998. Law and Finance. *Journal of Political Economy* 101:678-709.
- Lannoo, Karel und Arman Khachaturyan. 2003. Reform of Corporate Governance in the EU. CEPS Policy Brief Nr. 38, Oktober 2003.
- Larcker, David F., Scott Anthony Richardson und Ayse Irem Tuna. 2004. How Important is Corporate Governance? SSRN Paper (September 2004) verfügbar unter <http://ssrn.com/abstract=595821>.
- Levinson, Klas. 2000. Codetermination in Sweden: Myth and Reality. *Economic and Industrial Democracy* 21:457-473.
- Levinson, Klas. 2001. Employee representatives on company boards in Sweden. *Industrial Relations Journal* 32 (3):264-274.
- Levinson, Klas. 2004. *Lokal partssamverkan - ein undersökning av svenskt medbestämmande*. Stockholm: Arbetslivsinstitutet.
- Maher, Maria und Thomas Andersson. 1999. Corporate Governance: Effects on Firm Performance and Growth. OECD Report: Paris.

- Osberg, Lars und Timothy Smeeding. 2003. An International Comparison of Preferences for Leveling: Dalhousie University and Syracuse University.
- Pendleton, Andrew. 2005. How far does the United Kingdom have a market-based system of corporate governance? A Review and Evaluation of Recent Developments in the United Kingdom. *Competition & Change* 9 (1):107-126.
- Rogers, Joel und Wolfgang Streeck, Hrsg. 1995. *Works Councils: Consultation, Representation, and Cooperation in Industrial Relations*. Chicago: University of Chicago Press.
- Rose, Caspar und Hans Kurt Kvist. 2004. *Employee Directors – What is their say?* Copenhagen: Copenhagen Business School.
- Schmid, Frank A., Frank Seger. 1998. Arbeitnehmermitbestimmung, Allokation von Entscheidungsrechten und Shareholder Value. *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 68. Jg. (Heft 5):453-473.
- Siems, Mathias M. 2004. What Does not Work in Comparing Securities Laws: A Critique on La Porta et al.'s Methodology. SSRN Paper <http://ssrn.com/abstract=608644>.
- Svejnar, J. 1982. Codetermination and productivity: Empirical evidence from the Federal Republic of Germany. In *Participatory and Self Managed Firm*, edited by D. Jones and J. Svejnar. Lexington MA: Heath.
- Vitols, Sigurt. 2003. *Management Cultures in Europe: European Works Councils and Human Resource Management in Multinational Enterprises*. Düsseldorf: Forum Mitbestimmung und Unternehmen.
- Wigboldus, Jan Ekke. 2004. Works councils and firm performance in the Netherlands. Paper presented at the IREC conference August 2004, Netherlands.