

Unternehmensverflechtungen in Deutschland

Eine empirische Untersuchung des Zusammenhangs von Netzwerkstruktur und Unternehmenserfolg

Thorsten Seehawer
Universität zu Köln
seehawer@wim.uni-koeln.de

Detlef Schoder
Universität zu Köln
schoder@wim.uni-koeln.de

Kai Fischbach
Universität zu Köln
fischbach@wim.uni-koeln.de
Peter A. Gloor
MIT Sloan School of Management
pgloor@mit.edu

Die Deutschland AG, das dichte Netzwerk der Kapital- und Personalverflechtungen deutscher Firmen, galt insbesondere nach dem Zweiten Weltkrieg als Vorbild für die erfolgreiche industrielle Koordination und als sicherer Schutz der einheimischen Wirtschaft vor äußeren Gefahren. Unter den Bedingungen der Globalisierung wird dieses Modell jedoch seit den 90er Jahren als Hemmnis betrachtet – unter anderem da Unternehmen ihre Kapitalbedürfnisse zunehmend auf den internationalen Finanzmärkten decken müssen. Während die Personalverflechtungen relativ konstant blieben, führte diese Entwicklung im letzten Jahrzehnt zu einem deutlichen Abbau der Kapitalverflechtungen.

Die Frage nach den Effekten, die mit diesen Veränderungen des Netzwerkes einhergehen, ist dabei noch nicht hinreichend beantwortet. Im Rahmen unserer Arbeit untersuchen wir daher, welchen Einfluss Personal- und Kapitalverflechtungen jeweils auf den Erfolg von Unternehmen haben und ob stärker vernetzte Unternehmen leistungsfähiger sind als weniger vernetzte Unternehmen.

Als Datenquellen für die Analyse der Kapitalverflechtungen dienen uns die Berichte der Monopolkommission an den Deutschen Bundestag. Der Auswertungszeitraum umfasst alle geraden Jahre zwischen 1994 und 2004. Gegenstand der Untersuchung sind die 100 (hinsichtlich der Wertschöpfung) größten Unternehmen Deutschlands. Die Höhe der Beteiligungen bestimmt dabei die Gewichte der Kanten des Kapitalnetzwerks.

Zur Analyse der Personalverflechtungen ziehen wir die Geschäftsberichte von 1996 bis 2006 derjenigen Unternehmen heran, die in diesem Zeitraum im DAX oder MDAX gelistet oder zwischen 1994 und 2004 durchgängig in den Berichten der Monopolkommission vertreten waren. Kanten des Netzwerks sind die formalen Beziehungen der Mandatsträger aus Geschäftsführungen, Aufsichtsgremien sowie publizierten Beiräten. Die Stärke der Verbindungen spiegelt die Frequenzen der Gremienzusammenkünfte wider.

Zur statistischen Analyse des Zusammenhangs von Einbettung und Unternehmenserfolg verwenden wir eine multiple Regressionsanalyse. Unter Berücksichtigung der Kontrollvariablen Market-to-Book Ratio, Aktiendynamik, Gewinn, Unternehmensgröße sowie Markt- und Branchenentwicklung wird der Einfluss verschiedener Netzwerkzentralitätsmaße auf die Aktienrendite börsennotierter Aktiengesellschaften untersucht.

Unsere Ergebnisse zeigen einen signifikanten Einfluss von Personenverflechtungen auf den Unternehmenserfolg eingebetteter Unternehmen. Kapitalverflechtungen stehen unserer Analyse nach in keinem Zusammenhang mit dem Unternehmenserfolg.