

Martin Arnegger/Christian Hofmann/Kerstin Pull/
Karin Vetter



Martin Arnegger



Karin Vetter

Unterschiede in der fachlichen und demographischen Zusammensetzung deutscher Aufsichtsräte

Eine empirische Bestandsaufnahme für HDAX- und SDAX-Unternehmen

Differences in the Skill and Demographic Composition of German Supervisory Boards

An Empirical Study of HDAX- and SDAX-Companies

■ Schlüsselbegriffe

Aufsichtsrat; Börsenindex; Corporate Governance; Mitbestimmung

■ Keywords

Codetermination; Corporate governance; Stock index; Supervisory board

Zusammenfassung

Während die Zusammensetzung monistischer Boards bereits vielfältig untersucht wurde, existieren für deutsche Aufsichtsräte keine vergleichbar umfassenden Studien. In unserem Beitrag legen wir eine systematische Bestandsaufnahme der fachlichen und demographischen Aufsichtsratszusammensetzung der im HDAX und SDAX gelisteten Unternehmen deutscher Rechtsform vor. Die zum Teil erheblichen Unterschiede in der Zusammensetzung der untersuchten Aufsichtsräte lassen sich zumindest partiell auf die Indexzugehörigkeit sowie auf die jeweils zugrunde liegenden Mitbestimmungsregelungen zurückführen.

Abstract

While the composition of US corporate boards has been frequently analyzed empirically, there are no comparable studies for German supervisory boards. In our study, we document the skill and demographic composition of the supervisory board for all companies of German legal structure listed in the HDAX and SDAX. We find significant differences in the skill and demographic composition of these supervisory boards. Partly, we can trace these differences to the membership in a specific index or to the relevant rules for codetermination respectively.

Autoren

Dipl. oec. Martin Arnegger, Universität Mannheim, Lehrstuhl für ABWL und Controlling, E-Mail: martin.arnegger@bwl.uni-mannheim.de; Prof. Dr. Christian Hofmann, Universität Mannheim, Lehrstuhl für ABWL und Controlling, E-Mail: christian.hofmann@bwl.uni-mannheim.de; Prof. Dr. Kerstin Pull, Universität Tübingen, Abteilung Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Personal und Organisation, E-Mail: kerstin.pull@uni-tuebingen.de; Dipl.-Kauff. Karin Vetter, Universität Tübingen, Abteilung Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Personal und Organisation, E-Mail: karin.vetter@uni-tuebingen.de. Für hilfreiche Kommentare danken wir Walter Oechsler, Seminarteilnehmern der Universitäten Mannheim und Tübingen sowie zwei anonymen Gutachtern. Stellvertretend für alle an der Datenerhebung Beteiligten bedanken wir uns bei Martin Watzinger und Carolin Bach.

1. Motivation und Stand der Forschung

Im Jahr 2002 wurde die Erstfassung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) mit dem Ziel veröffentlicht, die in Deutschland geltenden Regeln für Unternehmensleitung und -überwachung transparenter zu gestalten. Ein zentraler Bestandteil dieses Kodex sind Empfehlungen zur Zusammensetzung und Arbeitsweise des Aufsichtsrats (vgl. DCGK, 2009, Abschnitte 3 und 5). Anders als die Zusammensetzung monistischer Boards (vgl. Welbourne/Cycyota/Ferrante, 2007; Certo et al., 2006; Richard, 2000; Simons/Pelled/Smith, 1999; Hambrick/Mason, 1984) ist die Zusammensetzung des dualistischen deutschen mitbestimmten Aufsichtsrats bislang allerdings kaum untersucht. Vorliegende Arbeiten befassen sich weit überwiegend nur mit einzelnen Typen von Aufsichtsratsmitgliedern, und zwar primär mit den Arbeitnehmervertretern (vgl. Baums/Frick, 1998; Lindenthal, 2001; Schmid/Seeger 1998; Gurdon/Rai, 1990) bzw. den Bankenvertretern (vgl. aktuell Dittmann/Maug/Schneider, 2010). Mit unserem Beitrag liefern wir eine erste systematische Bestandsaufnahme der Zusammensetzung deutscher Aufsichtsräte im Hinblick auf ein umfangreiches Set an Variablen, welches – in Anlehnung an US-amerikanische Studien – neben Indikatoren zur *fachlichen Qualifikation* der Aufsichtsratsmitglieder auch eine Reihe *demographischer Variablen* umfasst. In einem zweiten Schritt prüfen wir, ob systematische Unterschiede bei der Zusammensetzung der Aufsichtsräte beobachtbar sind und inwiefern diese an der Indexzugehörigkeit beziehungsweise dem Umfang der gesetzlich geregelten Mitbestimmung festgemacht werden können.

Die vorliegende Studie basiert auf einer neu erhobenen Datengrundlage. Diese enthält sämtliche Unternehmen deutscher Rechtsform, die am 31.12.2005 in HDAX und SDAX gelistet sind. Die Tatsache, dass wir in unserer Untersuchung auch jüngere und kleinere Unternehmen mit einbeziehen, erfüllt dabei ein in der Literatur wiederholt postuliertes Desiderat (Hermalin/Weisbach, 2003).

Die systematische Untersuchung der Zusammensetzung deutscher Aufsichtsräte auf Gremienebene hinsichtlich fachlicher Qualifikationen und demographischer Merkmale stellt einen Beitrag zur Schließung einer Forschungslücke für das deutsche Corporate Governance-System dar. Während auf internationaler Ebene – vor allem für das US-ame-

rikanische Corporate Governance-System – bereits in umfangreicher Zahl Forschungsarbeiten zur Zusammensetzung von Corporate Boards existieren, liegen für das deutsche Corporate Governance-System, insbesondere auf empirischer Basis, bislang vergleichsweise wenige Forschungsbeiträge vor, die sich nicht primär mit der Wirkung der Unternehmensmitbestimmung beschäftigen (Gerum, 2007). In der Folge werden für das monistische Corporate Governance-System zahlreiche Kommentare zu Reformüberlegungen bezüglich der Besetzung von Corporate Boards formuliert (vgl. etwa Linck/Netter/Yang, 2008; Yermack, 2006; Hermalin/Weisbach, 2003; Baysinger/Butler, 1985), während für die Besonderheiten des deutschen Systems nur wenige Erkenntnisse zur Gremienbesetzung existieren, auf deren Basis Überlegungen zur Weiterentwicklung der hierfür relevanten Abschnitte des Deutschen Corporate Governance Kodex abgeleitet werden könnten. Mit unserem Beitrag leisten wir einen ersten wichtigen Schritt in diese Richtung, indem wir eine umfassende empirische Bestandsaufnahme der Zusammensetzung deutscher Aufsichtsräte in HDAX- und SDAX-Unternehmen vorlegen. In Anlehnung an die US-amerikanische Literatur erheben wir dabei sowohl die Gremienzusammensetzung in Bezug auf die fachliche Qualifikation der Aufsichtsratsmitglieder als auch in Bezug auf deren demographische Eigenschaften. Um den Besonderheiten mitbestimmter Aufsichtsräte Rechnung zu tragen, stellen wir unsere Befunde zur Gremienzusammensetzung jeweils nicht nur für das gesamte Gremium vor, sondern erheben diese zusätzlich getrennt für die Vertreter der Kapitaleigner und der Arbeitnehmer.

Unser Beitrag ist wie folgt aufgebaut: Kapitel 2 stellt den Datensatz, die erhobenen Variablen und verwendeten Heterogenitätsmaße vor. In Kapitel 3 werden erste deskriptive Befunde präsentiert. Kapitel 4 diskutiert Unterschiede der Zusammensetzung deutscher Aufsichtsräte zwischen den verschiedenen Indizes (Abschnitt 4.1.) und zwischen Unternehmen, die unterschiedlichen Mitbestimmungsregelungen unterworfen sind (Abschnitt 4.2.). Der Beitrag schließt in Kapitel 5 mit einer Zusammenfassung.

2. Datensatz, Variablen und Heterogenitätsmaße

2.1. Datensatz

Basis unserer Untersuchung sind die Unternehmen deutscher Rechtsform der Börsenindizes DAX, MDAX, SDAX und TecDAX. Exemplarisch betrachten wir den Stichtag 31.12.2005. Insgesamt ergibt sich hieraus eine Untersuchungsgesamtheit von 151 Unternehmen (genaue Auflistung siehe Anhang 1), von denen zum Stichtag 30 Unternehmen dem DAX, jeweils 48 Unternehmen dem MDAX und SDAX sowie 25 Unternehmen dem TecDAX entstammen.

Hinsichtlich der geltenden Mitbestimmungsregelungen (siehe Anhang 2), fallen 52% der betrachteten Unternehmen unter das Mitbestimmungsgesetz (MitbestG), welches eine paritätische Besetzung der Aufsichtsräte mit Vertretern der Kapitaleigner und der Arbeitnehmer vorsieht; 17% fallen unter das Drittelbeteiligungsgesetz (DrittelbG), welches die Besetzung der Aufsichtsräte zu einem Drittel mit Arbeitnehmervertretern vorsieht; lediglich ein Unternehmen unseres Samples (die *Salzgitter AG*) fällt unter das Montanmitbestimmungsgesetz (MontanMitbestG), welches – analog zum Mitbestimmungsgesetz – eine paritätische Besetzung der Aufsichtsratspositionen mit Kapitaleigner- und Arbeitnehmervertretern festlegt. Insgesamt 30% der Unternehmen in unserem Datensatz sind, was die Vertretung von Arbeitnehmerinteressen im Aufsichtsrat anbelangt, nicht mitbestimmungspflichtig (oMitbestPflicht).

Zum Stichtag wurden die relevanten Informationen zu 1.720 Mandatsträgern aus den Geschäftsberichten des Jahres 2005¹, durch Kontaktaufnahme mit den Ansprechpartnern für Investor Relations-Belange der Unternehmen sowie aus Internetquellen erhoben.

2.2. Variablen und Operationalisierung

Im Kontext der *Resource Dependence Theory* bestellen Anteilseigner und Arbeitnehmer die sie vertretenden Mitglieder von Aufsichtsräten auf Basis der unterschiedlichen Ressourcen, die diese Personen mitbringen bzw. zu denen diese Personen Zugang haben (Pfeffer/Salancik, 1978). Eine besondere Rolle spielt dabei das *spezifische Wissen*, das

diese Personen in den Aufsichtsrat einbringen (Hillmann/Canella/Paetzold, 2000). Zur Erfassung unterschiedlicher Formen des spezifischen Wissens betrachten wir sowohl Variablen zur fachlichen Qualifikation der Aufsichtsratsmitglieder als auch demographische Merkmale.

Fachliche Qualifikation

Bei den Variablen, die die fachliche Qualifikation der Mandatsträger abbilden, untersuchen wir zunächst mit dem Wissensträgertyp, über welches inhaltliche Wissen die Mandatsträger verfügen. Des Weiteren fragen wir, ob es sich bei den Mandatsträgern im Hinblick auf ihre Hauptbeschäftigung um »Aktive« oder »Ehemalige« handelt, und schließlich erheben wir die Gesamtzahl der von einem Mandatsträger jeweils in Aufsichtsräten gehaltenen Mandate. Die beiden letzt genannten Variablen erlauben einen Rückschluss auf die Erfahrung eines Aufsichtsratsmitglieds.

Bei der Variable *Wissensträgertyp* handelt es sich um eine im Hinblick auf die fachliche Qualifikation der Aufsichtsratsmitglieder zentrale Größe. Sie gibt wieder, inwiefern die Aufsichtsratsmitglieder über unterschiedliche inhaltliche Arten von Wissen verfügen. In Anlehnung an die Kategorisierungen bei Hillman/Canella/Paetzold (2000), Baysinger/Zardkoochi (1986) und Baysinger/Butler (1985) wurde dabei eine Kategorisierung erarbeitet, die in der Unterscheidung von vier Typen von *Wissensträgern* resultiert: Insider, Business Experts, Support Specialists und Community Influentials. Mit dieser Unterscheidung lehnen wir uns – trotz der erheblichen Unterschiede zwischen den Systemen – bewusst an die ursprünglich für die Beschreibung der Wissensträgertypen in monistischen Boards entwickelten Kategorien an, um einen Vergleich unserer Analyse mit vorliegenden Untersuchungen US-amerikanischer Boards zu ermöglichen. Zudem erlaubt uns die Kategorisierung der Aufsichtsratsmitglieder in nur vier Wissensträgertypen, auf erwartbar substantielle Unterschiede in der Art des jeweils gehaltenen Wissens zu fokussieren.

– »Insider« haben spezifisches Wissen über das Unternehmen oder seine Prozesse. Auf Anteils-

1 Das Geschäftsjahr 2005 endete i.d.R. am 31.12.2005. In davon abweichenden Fällen (z.B. *Infineon*, *Siemens* und *ThyssenKrupp*) wurde dasjenige Geschäftsjahr betrachtet, welches im Kalenderjahr 2005 abgeschlossen wurde.

eignerseite zählen hierzu ehemalige Vorstandsvorsitzende und Vorstandsmitglieder.

- »Business Experts« zeichnen sich durch ihr spezifisches Wissen über Entscheidungsprozesse in Unternehmen oder das Markt- bzw. Wettbewerbsumfeld aus. In dieser Kategorie sind Führungskräfte und ehemalige Führungskräfte von Unternehmen, die nicht dem Banken- oder Versicherungssektor zugerechnet werden, enthalten.
- »Support Specialists« umfassen Personen, die sich durch spezifisches Wissen über spezielle Unternehmensfunktionen auszeichnen. Hierzu zählen wir Führungskräfte und ehemalige Führungskräfte von Banken und Versicherungen sowie Experten (zum Beispiel Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Public Relations-Experten, Unternehmensberater).
- »Community Influentials« zeichnen sich schließlich durch ihre Expertise über die Unternehmensumwelt jenseits des Produkt-Markt-Wettbewerbs aus. Hierzu zählen Wissen aus dem nicht-wirtschaftlichen Bereich oder Kenntnisse über den Umgang mit unternehmensexternen Interessengruppen. Hier sind vor allem Politiker und Wissenschaftler einzuordnen.

Die Arbeitnehmervertreter lassen sich in Bezug auf ihre Wissensbestände lediglich in die Kategorien »Insider« beziehungsweise »Community Influenti-

als« sortieren: Angestellte oder Betriebsräte des Unternehmens haben spezifisches Wissen über das Unternehmen, während Gewerkschaftsvertreter als unternehmensexterne Arbeitnehmervertreter auch nicht-unternehmensbezogenes Wissen mit einbringen.

Mit der Variable »Aktive/Ehemalige« messen wir, inwiefern die Aufsichtsratsmitglieder hauptberuflich anderweitig aktiv sind (»Aktive«) beziehungsweise inwiefern sie hauptberuflich keiner anderen Tätigkeit mehr nachgehen (»Ehemalige«). Sämtliche Arbeitnehmervertreter werden als »Aktive« klassifiziert, da sie als Gewerkschaftsmitglieder, Betriebsräte oder auch als nicht-freigestellte Beschäftigte des Unternehmens weiterhin hauptberuflich aktiv sind.

Schließlich bildet auch die Variable *Gesamtmandatszähl*, die wir als Summe der gehaltenen Mandate in konzernexternen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten sowie in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen operationalisieren, einen Aspekt der fachlichen Qualifikation der Gremienmitglieder ab.^{2, 3}

Demographische Merkmale

Bei den demographischen Merkmalen der Mandatsträger erfassen wir in Anlehnung an die US-amerikanische Literatur das *Alter*, das *Geschlecht* und die *Nationalität* der Mandatsträger (deutsch vs. nicht-deutsch).⁴ Das Alter eines Aufsichtsratsmitglieds erlaubt einen Rückschluss auf seine Erfahrung. Neuere Studien stellen die Bedeutung geschlechtsabhängigen Wissens heraus (Hillman/Shropshire/Cannella, 2007). Mit der Nationalität lassen sich schließlich Unterschiede im länderspezifischen Wissen abgreifen.

2.3. Heterogenitätsmaße

Um die Aufsichtsratsgremien hinsichtlich ihrer Zusammensetzung zu charakterisieren, ziehen wir neben den jeweiligen Anteilswerten der einzelnen Vertreter-Typen (Durchschnitte, Minimal- und Maximalausprägungen) auch so genannte Heterogenitätsmaße heran, die Aussagen zur Heterogenität der Gremienzusammensetzung bezüglich der im Einzelnen betrachteten Merkmale ermöglichen. Die zur Verfügung stehenden Heterogenitätsmaße unterscheiden sich danach, ob es sich bei der zu un-

2 Im weit überwiegenden Teil der Fälle haben wir unsere Angaben bezüglich der Hauptbeschäftigung und der Mandatszähl der Mandatsträger den Geschäftsberichten der Unternehmen entnommen. Bei Vorlage eindeutiger Informationen haben wir diese verwendet und lediglich Zweifelsfälle durch weitere Quellen, wie Kontaktaufnahmen mit Ansprechpartnern für Investor Relations-Fragen bzw. Internetrecherchen, überprüft.

3 Die Mandatszähl wurde in Anlehnung an die Vorschriften in Handels- und Aktiengesetz sowie den Empfehlungen im Deutschen Corporate Governance Kodex erfasst. Demnach wurden sämtliche Mandate berücksichtigt, die ein Aufsichtsratsmandatsträger zum Stichtag 31.12.2005 in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten sowie in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien wahrgenommen hat. Konzerninterne Mandate wurden bei der Erfassung nicht berücksichtigt.

4 Bei den Variablen Alter und Nationalität der Mandatsträger konnten die Ausprägungen der einzelnen Mandatsträger teilweise nicht eindeutig durch die Angaben in den Geschäftsberichten der Unternehmen oder durch andere Recherchequellen identifiziert werden. Daher wurden bei der Auswertung dieser Variablen auf Gremienebene nur solche Gremien in die Analyse einbezogen, bei denen die Ausprägungen aller Gremienmitglieder jeweils bekannt waren.

tersuchenden Variable um eine kategoriale oder metrische Variable handelt.

Zu den *kategorialen* Variablen in unserem Datensatz zählen die Variablen *Wissensträgertyp*, *Aktive/Ehemalige*, *Nationalität* und *Geschlecht*. Für kategoriale Variablen werden in der Literatur unterschiedliche Indizes als Heterogenitätsmaße herangezogen. Wir verwenden den weit verbreiteten (vgl. u. a. Webber/Donahue, 2001; Hambrick/Cho/Chen, 1996; Magjuka/Baldwin, 1991) Index von *Blau* (1977), der neben der Anzahl der in einem Aufsichtsrat vertretenen Teilgruppen (bezüglich Wissensträgertypen, Aktive/Ehemalige, Nationalität, Geschlecht) auch den Grad der (Un-)Gleichverteilung zwischen den verschiedenen Teilgruppen berücksichtigt. In unserer Analyse verwenden wir die normierte Version des *Blau-Index*, welcher bei völliger Homogenität den Wert 0 und bei maximaler Heterogenität, das heißt wenn alle Teilgruppen in gleichem Maße vertreten sind, den Wert 1 annimmt (vgl. Alexander et al., 1995).

Zu den *metrischen* Variablen in unserem Datensatz zählen die *Gesamtmandatszahl* der Mitglieder sowie deren *Alter*. Als Maße zur Erfassung der Heterogenität bezüglich metrischer Variablen sind in der Literatur der Variationskoeffizient, der *Theil-Index*, der GINI-Koeffizient, die relative Abweichung vom Durchschnitt nach Schutz (1951) und die Standardabweichung des natürlichen Logarithmus der Variable zu finden. Wir setzen als das mit Abstand am häufigsten verwendete Maß den Variationskoeffizienten ein, da dieser Veränderungen der Variablen in allen Wertebereichen gleich gewichtet. Bei Normierung des Variationskoeffizienten nach Allison (1978) erreicht der normierte Wert bei völliger Homogenität der Aufsichtsratsmitglieder auch hier den Wert 0 und bei völliger Heterogenität die Obergrenze des Maßes mit dem Wert 1.

3. Deskriptive Befunde

Tabelle 1 gibt einen Überblick über die fachliche und demographische Zusammensetzung der Aufsichtsräte in unserem Sample. Für sämtliche Variablen werden der gesamte Aufsichtsrat sowie Anteilseigner- und Arbeitnehmervertreter getrennt betrachtet. Aufschluss über die Zusammensetzung der Gremien geben die Anteilswerte der einzelnen Merkmalsausprägungen (Durchschnitte, Minimal- und Maximalausprägungen) sowie die zu jeder Va-

riable wiedergegebene Ausprägung des Heterogenitätsmaßes.

Bezüglich der fachlichen Zusammensetzung der Gremien zeigt die Analyse der Verteilung der *Wissensträgertypen* in den Aufsichtsräten, dass durchschnittlich (nur) 8% der Anteilseignervertreter Insider sind. Die relativ hohen 30% bei Betrachtung des gesamten Gremiums sind durch die Arbeitnehmervertreter beeinflusst, die durchschnittlich zu 78% Insider sind. Durchschnittlich 44% der Anteilseignervertreter sind Business Experts (aktive und ehemalige Führungskräfte anderer Unternehmen, die nicht dem Banken- oder Versicherungssektor zugerechnet werden) und durchschnittlich 35% der Anteilseignervertreter sind Support Specialists (aktive und ehemalige Führungskräfte von Banken oder Versicherungen, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Rechtsanwälte oder Unternehmensberater, die Expertise in ihrem jeweiligen Bereich vorweisen). Beide Gruppen decken jeweils in manchen Gremien alle Anteilseignerposten oder – in Fällen nicht mitbestimmter Unternehmen – sogar alle Mandate des gesamten Gremiums ab. Community Influentials sind mit durchschnittlich 16% in den Aufsichtsräten der in der Untersuchungsgesamtheit enthaltenen Unternehmen vertreten. Im Durchschnitt sind die Community Influentials auf der Arbeitnehmerseite gegenüber der Anteilseignerseite mit 22% zu 13% stärker repräsentiert, allerdings liegt das Maximum des Anteils an Community Influentials auf Anteilseignerseite mit 80% gegenüber 60% auf Arbeitnehmerseite höher.

Die Aufsichtsräte sind ebenfalls unterschiedlich im Hinblick auf die Variable *Aktiv/Ehemalige*: Durchschnittlich 23% der Mandate sind durch Ehemalige besetzt. Bemerkenswert ist die Existenz von Gremien, die sich nur aus Ehemaligen beziehungsweise nur aus Aktiven zusammensetzen. Die Quote der Ehemaligen wird dabei von den Anteilseignervertretern beeinflusst, da die Vertreter der Arbeitnehmer als Angestellte oder Gewerkschaftsvertreter definitionsgemäß als Aktive ihrer Aufsichtsrats Tätigkeit nachgehen. Der durchschnittliche Anteil Ehemaliger ist daher auf Anteilseignerseite mit 35% höher als bei Betrachtung der gesamten Gremien mit 23%.

Bezüglich der *Gesamtmandatsanzahl* der Aufsichtsräte lässt sich zunächst festhalten, dass in unserem Sample die durchschnittliche Mandatszahl pro Person in den Gremien bei 3,16 Mandaten liegt. Dabei variiert die Zahl zwischen einem Man-

		Panel A: Gesamter Aufsichtsrat			Panel B: Anteilseigner- vertreter			Panel C: Arbeitnehmer- vertreter		
		Ø	min	max	Ø	min	max	Ø	min	max
Fachliche Qualifikation der Aufsichtsräte										
Wissens- träger typen	Insider	,30	,00	,67	,08	,00	,67	,78	,40	1,00
	Business Experts	,29	,00	,83	,44	,00	1,00			
	Support Specialists	,25	,00	1,00	,35	,00	1,00			
	Community Influentials	,16	,00	,67	,13	,00	,80	,22	,00	,60
Aktiv/ ehemalig	Anteil Ehemaliger	,23	,00	1,00	,35	,00	1,00			
	Blau-Index normiert	,56	,00	1,00	,69	,00	1,00			
Mandatszähl	Mittlere Mandatszähl je Gremium	3,16	1,00	7,83	4,09	1,00	9,75	1,43	1,00	3,00
	Variationskoeffizient normiert	,40	,00	,58	,34	,00	,55	,24	,00	,49
Demographische Merkmale der Aufsichtsräte										
Geschlecht	Anteil männlicher AR	,91	,50	1,00	,97	,67	1,00	,78	,00	1,00
	Blau-Index normiert	,28	,00	1,00	,09	,00	,89	,51	,00	1,00
Nationalität	Anteil deutscher AR	,87	,33	1,00	,83	,25	1,00	,98	,67	1,00
	Blau-Index normiert	,35	,00	1,00	,41	,00	1,00	,05	,00	,89
Alter	mittleres Gremienalter	56,10	45,67	66,67	58,68	45,67	66,75	50,37	41,00	57,30
	Variationskoeffizient normiert	,12	,03	,18	,10	,03	,21	,10	,00	,15

Table 1 gibt einen Überblick über die Zusammensetzung der Aufsichtsräte. Die Konstitution der Aufsichtsräte wird sowohl im Hinblick auf die fachliche Qualifikation der Aufsichtsratsmitglieder als auch hinsichtlich demographischer Merkmale analysiert. Als Ausprägungen fachlicher Qualifikation werden die Variablen »Wissensträgertyp« sowie »aktiv/ehemalig« und die Gesamtmandatszähl erfasst. Bei der Variablen »aktiv/ehemalig« wird für die Arbeitnehmervertreter keine separate Analyse durchgeführt, da diese ausschließlich als »Aktive« klassifiziert werden. Demographische Merkmale werden durch die Variablen *Geschlecht*, *Nationalität* und *Alter* abgebildet. Panel A betrachtet den gesamten Aufsichtsrat, Panel B und Panel C untersuchen getrennt Anteilseigner- und Arbeitnehmervertreter. Bei den Variablen erfassen wir Anteilswerte und die Heterogenität. Für beide sind der Mittelwert sowie Minimum und Maximum angegeben. Die Heterogenität wird bei kategorialen Variablen mit dem normierten Index nach *Blau* und bei metrischen Variablen mit dem normierten Variationskoeffizienten gemessen.

Tab. 1: Fachliche Qualifikation und demographische Eigenschaften deutscher Aufsichtsräte

dat und 7,83 Mandaten. Bei getrennter Betrachtung der Anteilseigner- und Arbeitnehmerseite lässt sich erkennen, dass die Anteilseignervertreter die weitest- aus größere Anzahl an Mandaten einbringen. Der durchschnittliche Anteilseignervertreter hält 4,09 Mandate und im Maximum nehmen die Anteilseignervertreter eines Gremiums durchschnittlich 9,75 Mandate wahr.

Im zweiten Teil der Tabelle sind die demographischen Eigenschaften der untersuchten Aufsichtsräte abgebildet. Was die Zusammensetzung der Gremien bezüglich des *Geschlechts* der Mandatsträger anbelangt, so zeigt sich, dass im Durchschnitt 91% der Mandatsträger männlich sind. Der Anteil der Frauen wird dabei klar von den Arbeit-

nehmervertretern beeinflusst. Hier beobachten wir durchschnittlich 78% Männer, wobei der Anteil von 0% bis 100% reicht.

Bezüglich der *Nationalität* der Aufsichtsratsgremien weisen deutsche Mandatsträger einen durchschnittlichen Anteil von 87% auf. Die Anteilspanne reicht hierbei von 33% bis 100%. Dabei wird der Anteil der internationalen Mandatsträger durchweg durch die Anteilseignervertreter gehoben. So sind im Durchschnitt 83% der Anteilseignervertreter deutsch, wobei der Anteil internationaler Mandatsträger bei bis zu 75% der Anteilseignervertreter liegen kann.

Das mittlere *Alter* der Aufsichtsratsmitglieder liegt bei Betrachtung des gesamten Gremiums bei

56,1 Jahren. Während die Anteilseignervertreter im Durchschnitt 58,7 Jahre alt sind und ihr durchschnittliches Alter zwischen 45,6 und 66,7 Jahren schwankt, variiert das durchschnittliche Alter der Arbeitnehmervertreter zwischen 41 und 57,3 Jahren.

Tabelle 1 berichtet in den verschiedenen Dimensionen über die Heterogenität der Gremienzusammensetzung in den Unternehmen der Untersuchungsgesamtheit. Die beachtlichen Unterschiede *zwischen den Unternehmen*, die anhand des teilweise vollständig eingenommenen Wertebereichs zwischen minimaler und maximaler Ausprägung der Anteilswerte der Variablen festgestellt werden können, werden durch die dargestellten Heterogenitätsmaße weiter spezifiziert.

So zeigen die Heterogenitätsmaße (der normierte Index von *Blau* sowie der normierte Variationskoeffizient) beträchtliche Schwankungen in der Zusammensetzung *einzelner Gremien*. Die dargestellten Werte liefern insbesondere bei Variablen, bei denen mehr als zwei Ausprägungen möglich sind, eine genauere Information über die Gremienzusammensetzung. Beispielsweise deutet der durchschnittliche *Blau-Index* von 0,81 für die Wissensträgertypen auf eine relativ heterogene Zusammensetzung der vier möglichen Ausprägungen hin. Die minimalen und maximalen Ausprägungen zeigen zudem an, dass im Datensatz auch völlig homogene sowie extrem diverse Gremien enthalten sind. Genauso lassen die Heterogenitätsmaße der weiteren Variablen für die fachliche Qualifikation sowie für die demographischen Merkmale auf beachtliche Unterschiede in der Zusammensetzung der Gremien schließen.

4. Unterschiede in der Zusammensetzung deutscher Aufsichtsräte nach Indexzugehörigkeit und Mitbestimmungsform

4.1. Indexzugehörigkeit

4.1.1. Indexbezogene Unterschiede in der fachlichen Zusammensetzung

Wissensträgertypen

Tabelle 2 zeigt die durchschnittlichen Anteile der Wissensträgertypen (Insider, Business Experts,

Support Specialists, Community Influentials) für die vier Börsenindizes, die Unterschiede der Mittelwerte sowie deren Signifikanz für das gesamte Gremium und jeweils getrennt nach Anteilseigner- beziehungsweise Arbeitnehmerseite. Während beispielsweise bei DAX-Unternehmen auf Ebene des gesamten Gremiums durchschnittlich 41 % der Aufsichtsräte Insider sind, handelt es sich lediglich bei im Durchschnitt 10 % der Anteilseignervertreter um Insider. Ein geringer Insider-Anteil unter den Anteilseignervertretern ist konform zu den Erkenntnissen von Bhagat/Black (1999) für US-amerikanische Unternehmen, die auf positive Aspekte einer gewissen Insider-Repräsentanz, wie Informationsvorteile bezüglich des Unternehmens, hinweisen. Für die deutschen Unternehmen des HDAX und SDAX ist festzuhalten, dass die in den letzten Jahren stattfindende Diskussion über die angeblich (zu) große Anzahl ehemaliger Vorstandsmitglieder in den Aufsichtsräten, die als Insider von der operativen in die kontrollierende Managementtätigkeit im gleichen Unternehmen wechseln, von unserem Sample so nicht bestätigt wird.

Für das gesamte Gremium bestehen, wie in Panel A dargestellt, zwischen den Börsenindizes signifikante Unterschiede in der Zusammensetzung der Aufsichtsräte. Während beispielsweise Business Experts anteilmäßig am stärksten bei TecDAX-Unternehmen vertreten sind, weisen SDAX-Unternehmen im Durchschnitt den höchsten Anteil an Support Specialists auf. Entsprechend Panel B lassen sich (mit Ausnahme der Community Influentials) auch bei der Zusammensetzung der Anteilseignervertreter signifikante Unterschiede zwischen den Börsenindizes feststellen. Da in Panel C kein Zusammenhang zwischen der Zusammensetzung der Arbeitnehmervertreter und der Indexzugehörigkeit zu erkennen ist, kann man die Unterschiede in der Zusammensetzung des gesamten Gremiums in erster Linie über die Zusammensetzung der Anteilseignervertreter erklären. Mit der Berücksichtigung der Arbeitnehmervertreter im Gesamtgremium ist jedoch ein Größeneffekt verbunden; während beispielsweise beim durchschnittlichen DAX-, MDAX- und TecDAX-Unternehmen Business Experts knapp 50 % der Anteilseignervertreter ausmachen, sind für das gesamte Gremium Business Experts anteilmäßig nur bei TecDAX-Unternehmen am stärksten vertreten. Dieser abweichende Befund ist auf die deutlich geringere Repräsentanz von Arbeitnehmervertretern bei TecDAX-Unternehmen zurückzuführen.

		Panel A: Gesamter Aufsichtsrat				Panel B: Anteilseignervertreter				Panel C: Arbeitnehmervertreter			
		Ø	MDAX	SDAX	TecDAX	Ø	MDAX	SDAX	TecDAX	Ø	MDAX	SDAX	TecDAX
Insider	DAX	,41	,08***	,13***	,20***	,10	,06***	,00	,01	,76	-,01	-,04	-,05
	MDAX	,32		,05	,11***	,04		-,06*	-,05	,77		-,03	-,04
	SDAX	,27			,06	,10			,01	,81			-,00
	TecDAX	,21				,09				,81			
	KWH-Test	***				**							
Business Experts	DAX	,25	-,04	-,00	-,15***	,47	-,02	,13**	-,01				
	MDAX	,29		,04	-,11*	,49		,14**	,00				
	SDAX	,25			-,15**	,35			-,14**				
	TecDAX	,40				,48							
	KWH-Test	**				**							
Support Specialists	DAX	,15	-,07	-,19***	-,13*	,26	-,08	-,18***	-,08				
	MDAX	,22		-,12**	-,06	,34		-,09**	,01				
	SDAX	,34			,06	,43			,10*				
	TecDAX	,28				,33							
	KWH-Test	***				**							
Community Influentials	DAX	,19	,02	,06**	,08**	,17	,04	,05	,08	,24	,01	,04	,05
	MDAX	,17		,03	,06	,13		,01	,04	,23		,03	,04
	SDAX	,14			,02	,12			,03	,19			,00
	TecDAX	,11				,09				,19			
	KWH-Test	*											
Blau-Index (normiert)	DAX	,89	,06	,11**	,15***	,77	,19***	,11**	,13**	,69	,06	,16	,17
	MDAX	,83		,05	,09	,58		-,08	-,06	,62		,09	,10
	SDAX	,78			,04	,66			,01	,53			,01
	TecDAX	,74				,65				,52			
	KWH-Test	**				***							

In Tabelle 2 sind die durchschnittlichen Anteile der vier Wissensträgertypen Insider, Business Experts, Support Specialists sowie Community Influentials für die Börsenindizes DAX, MDAX, SDAX und TecDAX angegeben. Die durchschnittlichen Anteile werden jeweils für das gesamte Gremium sowie separiert nach Anteilseigner- und Arbeitnehmervertretern analysiert. Bei diesen drei Gruppen ist jeweils in der ersten Spalte der durchschnittliche Anteil des Wissensträgertyps im jeweiligen Börsenindex angegeben. In den drei folgenden Spalten sind Mittelwertdifferenzen zwischen den Indizes erfasst. Bei den Arbeitnehmervertretern gibt es definitionsgemäß nur Insider und Community Influentials als Wissensträgertyp.

Je Wissensträgertyp ist für den Vergleich der Ergebnisse zwischen sämtlichen Indizes das Resultat des *Kruskal-Wallis-H-Tests* (KWH-Test) unterhalb der Anteilswerte angegeben. Bei dieser Prüfung der Unterschiede zwischen den Börsenindizes differenzieren wir zwischen einer Signifikanz auf dem 1%-Niveau (***), dem 5%-Niveau (**) und dem 10%-Niveau (*) sowie nicht-signifikanten Unterschieden. Bei einem signifikanten Ergebnis des *Kruskal-Wallis-H-Tests* werden anschließend innerhalb einer Stichprobengesamtheit paarweise Indexvergleiche mit dem *Mann-Whitney-U-Test* durchgeführt. Die Signifikanz der paarweisen Vergleiche ist hinter der Mittelwertdifferenz angegeben. Es wird wiederum zwischen signifikanten Differenzen auf dem 1%-Niveau (***), dem 5%-Niveau (**) und dem 10%-Niveau (*) sowie nicht-signifikanten Abweichungen unterschieden.

Da die Wissensträgertypen über eine kategoriale Variable erfasst werden, messen wir die Heterogenität der Aufsichtsräte mit dem normierten Index nach *Blau*. Für die drei Gruppen »Gesamter Aufsichtsrat«, »Anteilseignervertreter« sowie »Arbeitnehmervertreter« ist für alle vier Börsenindizes jeweils in der ersten Spalte die mittlere Heterogenität der Gremien vermerkt. Die weitere Vorgehensweise und Darstellung der Ergebnisse entspricht der Analyse der Mittelwertdifferenzen.

Tab. 2: Unterschiede im Anteil der Wissensträgertypen an den Aufsichtsräten zwischen den Börsenindizes

Festzuhalten bleibt, dass die durchschnittliche Zusammensetzung mit den vier Wissensträgertypen stark mit der Indexzugehörigkeit variiert. Diese

Variation ist primär über die von Anteilseignerseite in den Aufsichtsrat entsandten Mitglieder sowie über die Größe des Gremiums erklärbar. Damit

kann man insbesondere nicht davon ausgehen, dass es bezüglich des inhaltlichen Wissens der Aufsichtsratsmitglieder *den* Aufsichtsrat mit einer relativ einheitlichen Zusammensetzung gibt. Vielmehr kommt dieser Form des spezifischen Wissens scheinbar eine unterschiedliche, vom Index abhängige Bedeutung zu. Dieses Ergebnis steht im Einklang mit dem empirischen Befund von Baysinger/Butler (1985), wonach das spezifische Wissen in Corporate Boards unternehmensspezifischen Einflüssen unterliegt.

Die Unterschiede in der Zusammensetzung des Aufsichtsrats zeigen sich auch bei Betrachtung des Heterogenitätsmaßes. Nach Panel A sind die Aufsichtsräte von DAX-Unternehmen (signifikant) heterogener zusammengesetzt als die Aufsichtsräte von MDAX-, SDAX- und TecDAX-Unternehmen. Während bei DAX-Unternehmen die vier Wissensträgertypen damit tendenziell gleichmäßiger repräsentiert sind, dominiert bei den anderen Unternehmen mindestens einer der vier Typen. Wie der Vergleich mit Panel B und Panel C andeutet, ist wohl primär die ausgewogenere Wahl von Anteilseignervertretern bei DAX-Unternehmen für diesen Befund verantwortlich. Vergleichbar mit den Befun-

den der relativen Anteile der vier Wissensträgertypen kann man somit auch für die Heterogenitätsmaße festhalten, dass die Heterogenität des spezifischen Wissens von Aufsichtsräten als weitere Kennzahl über die Zusammensetzung der Aufsichtsräte mit der Indexzugehörigkeit sowie der Gremiengröße variiert.

Aktive/Ehemalige und Gesamtmandatszahl

Tabelle 3 gibt einen Überblick über Unterschiede in der Gremienzusammensetzung im Hinblick auf die Kategorisierung der Aufsichtsratsmitglieder als Aktive resp. als Ehemalige sowie im Hinblick auf die Gesamtmandatsanzahl zwischen den Börsenindizes. Nach Panel B ist der Anteil Ehemaliger bei den Anteilseignervertretern von DAX-Unternehmen signifikant größer als bei den drei weiteren Börsenindizes. Wie Panel A andeutet, wird dieser Unterschied durch die durchweg als »Aktive« kategorisierten Arbeitnehmervertreter verwässert, so dass im gesamten Gremium durchschnittlich mehr als 25% Ehemalige bei DAX- und SDAX-Unternehmen tätig sind. Im Ergebnis lässt sich schlussfolgern, dass Unterschiede hinsichtlich der Gremienzusammensetzung bezüglich der Kategorisierung

		Panel A: Gesamter Aufsichtsrat				Panel B: Anteilseignervertreter				Panel C: Arbeitnehmervertreter			
		Ø	MDAX	SDAX	TecDAX	Ø	MDAX	SDAX	TecDAX	Ø	MDAX	SDAX	TecDAX
Anteil Ehemaliger	DAX	,26	,08***	-,02	,02	,46	,16***	,09**	,17***				
	MDAX	,17		-,10***	-,06	,29		-,08*	,00				
	SDAX	,28			,04	,37			,08				
	TecDAX	,23				,29							
	KWH-Test	**				***							
Mittlere Mandatszahl je Gremium	DAX	3,25	-,19	,56***	-,23	4,63	-,11	1,42***	,68**	1,63	,25**	,31***	,37**
	MDAX	3,43		,74***	-,04	4,74		1,53***	,79*	1,39		,07	,13
	SDAX	2,69			-,78***	3,21			-,74**	1,32			,06
	TecDAX	3,48				3,95				1,26			
	KWH-Test	***				***				***			
Variationskoeffizient (normiert) für Mandatszahl	DAX	,42	-,01	,06**	,05**	,34	-,02	,02	-,01	,34	,09**	,18***	,16**
	MDAX	,43		,08***	,06***	,36		,04	,01	,24		,09**	,06
	SDAX	,36			-,02	,32			-,02	,15			-,03
	TecDAX	,38				,34				,18			
	KWH-Test	***								***			

Wir messen die Variable »aktiv/ehemalig« über den Anteil Ehemaliger unter den Aufsichtsräten. Eine separate Analyse für die Arbeitnehmervertreter erfolgt nicht, da diese ausschließlich als aktive Mandatsträger klassifiziert werden. Für die metrische Variable *Mandatszahl* wird neben der mittleren Mandatszahl der normierte Variationskoeffizient als Heterogenitätsmaß berechnet. Das methodische Vorgehen bei der Analyse der Mittelwertdifferenzen zwischen den Indizes entspricht der Verfahrensweise zur Untersuchung der Verteilung des spezifischen Wissens in *Tabelle 2*.

Tab. 3: Unterschiede bezüglich der Variablen »aktiv/ehemalig« sowie bezüglich der Gesamtmandatszahl zwischen den Börsenindizes

in Aktive und Ehemalige nicht nur infolge der Bestellung durch die Anteilseigner, sondern auch durch Größenunterschiede beziehungsweise Unterschiede in der Arbeitnehmer-Repräsentanz in den Unternehmen beeinflusst werden.

Was Unterschiede bei der Zusammensetzung im Hinblick auf die Gesamtmandatszahl anbelangt, so verdeutlicht Panel A, dass TecDAX-Unternehmen im Durchschnitt mit 3,48 die höchste mittlere Mandatszahl je Aufsichtsratsgremium aufweisen. Aufsichtsräte von SDAX-Unternehmen verfügen demgegenüber mit einem durchschnittlichen Wert von 2,69 über eine signifikant niedrigere mittlere Gesamtmandatszahl als die Aufsichtsräte der anderen drei Indizes. Auf Anteilseignerseite ist bei der mittleren Mandatszahl eine signifikante Abstufung zwischen DAX-/MDAX-, TecDAX- sowie SDAX-Unternehmen feststellbar, wobei die niedrigste Mandatszahl bei SDAX-Unternehmen vorliegt. Demgegenüber haben Arbeitnehmervertreter von DAX-Unternehmen eine signifikant höhere mittlere Mandatszahl als die Vertreter bei den weiteren drei Indizes. Dieses Ergebnis dürfte auf den im ersten Fall relativ höheren Anteil an Gewerkschaftsvertretern zurückzuführen sein.

Hinsichtlich der Mandatszahl sind die Aufsichtsräte von DAX- und MDAX-Unternehmen zudem signifikant heterogener zusammengesetzt als die von SDAX- und TecDAX-Unternehmen. Der Vergleich der normierten Variationskoeffizienten zeigt, dass in der ersten Gruppe die Gesamtmandatszahl der Aufsichtsratsmitglieder stärker schwankt als in der zweiten Gruppe. Interessanterweise sind diese Heterogenitätsunterschiede nicht auf die Anteilseignervertreter, sondern auf die Arbeitnehmervertreter zurückführbar. Bei Letzteren sind die Vertreter in DAX-Aufsichtsräten signifikant heterogener zusammengesetzt als in den weiteren drei Indizes. Erneut dürfte dieser Unterschied maßgeblich durch den höheren Anteil externer Arbeitnehmervertreter in DAX-Gremien im Vergleich zu den anderen Indizes verursacht sein.

Die Ergebnisse verdeutlichen, dass die durchschnittlichen Aufsichtsräte – abhängig vom Börsenindex – signifikante Unterschiede aufweisen. Insbesondere bei DAX-Unternehmen sind im Vergleich zu den anderen Indizes die Aufsichtsräte heterogener zusammengesetzt, bestellen die Anteilseigner in größerem Ausmaß Ehemalige und wählen Anteilseigner sowie Arbeitnehmer Aufsichtsräte mit zahlreichen weiteren Mandaten aus, so dass

sich hinsichtlich der Mandatszahl eine deutlich diversere Zusammensetzung ergibt. Unsere Befunde bezüglich der fachlichen Qualifikation stimmen mit Pfeffer/Salancik (1978) überein. Der *Resource Dependence Theory* folgend, argumentieren sie, dass die Interaktion eines Unternehmens mit seiner Umwelt mit Umfang, Diversifikation und Internationalisierung der Geschäftstätigkeit zunimmt beziehungsweise komplexer wird. Im Einklang mit unseren Ergebnissen sollten Aufsichtsräte größerer Unternehmen deshalb heterogener und mit Personen mit einer größeren Anzahl an Mandaten besetzt sein, als die Kontrollgremien kleinerer Unternehmen. Unsere Befunde legen zudem nahe, dass die betrachteten Unternehmen die Vorschrift des Deutschen Corporate Governance Kodex zur fachlichen Qualifikation der Mandatsträger (DCGK 5.4.1.) *differenziert* umsetzen, so dass die fachliche Qualifikation der Aufsichtsratsgremien zwischen den verschiedenen Indizes signifikante Unterschiede aufweist.

4.1.2. Indexbezogene Unterschiede in der demographischen Zusammensetzung

Geschlecht

Tabelle 4 veranschaulicht, dass zwischen den Börsenindizes kaum Unterschiede hinsichtlich des Anteils männlicher Aufsichtsräte bestehen. Interessanterweise haben DAX-Unternehmen nach Panel A den größten Anteil weiblicher Aufsichtsräte; dieses Ergebnis ist allerdings nur im Vergleich zu SDAX- sowie TecDAX-Unternehmen signifikant. Der nach Panel C vergleichsweise hohe Anteil weiblicher Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer ist bemerkenswert, da nach dem Drittelbeteiligungsgesetz »Frauen und Männer entsprechend ihrem zahlenmäßigen Verhältnis im Unternehmen vertreten sein« sollen (§ 4 IV DrittelbG), die diesem Gesetz unterliegenden Unternehmen aber stärker im SDAX und TecDAX als im DAX vertreten sind. Gemäß Panel B sind Frauen unter den Anteilseignervertretern hingegen kaum repräsentiert. Unsere Ergebnisse sind vergleichbar zu Agrawal/Knoeber (2001), welche für US-amerikanische Unternehmen feststellen, dass Frauen bei der Besetzung der Corporate Boards kein besonderer Status beigemessen wird.

		Panel A: Gesamter Aufsichtsrat				Panel B: Anteilseignervertreter				Panel C: Arbeitnehmervertreter			
		Ø	MDAX	SDAX	TecDAX	Ø	MDAX	SDAX	TecDAX	Ø	MDAX	SDAX	TecDAX
Anteil männlicher Aufsichtsräte	DAX	,89	-,03	-,04**	-,04*	,96	-,03	-,02	-,01	,80	,00	,03	,10
	MDAX	,91		-,01	-,01	,98		,01	,02	,79		,03	,09
	SDAX	,92			-,00	,98			,01	,76			,06
	TecDAX	,93				,97				,70			
	KWH-Test	*											
Anteil deutscher Aufsichtsräte	DAX	,87	-,09***	-,04**	,10	,78	-,17***	-,12***	,04	,98	,02	-,01	,00
	MDAX	,95		,04	,19***	,95		,05**	,21***	,97		-,03	-,02
	SDAX	,91			,15***	,89			,16***	,99			,01
	TecDAX	,76				,74				,98			
	KWH-Test	***				***							
durchschnittliches Gremienalter	DAX	57,67	1,80	2,84	,60	62,08	3,71***	4,91***	4,71**	51,25	,40	1,62	3,08
	MDAX	55,88		1,05	-1,20	58,37		1,21	1,00	50,85		1,21	2,68
	SDAX	54,82			-2,25	57,17			-,20	49,63			1,47
	TecDAX	57,07				57,37				48,17			
	KWH-Test					**							
Variationskoeffizient (normiert) für Gremienalter	DAX	,13	,01	,00	,02	,09	-,01	-,01	-,01	,11	,03*	,01	,05**
	MDAX	,12		-,00	,01	,10		-,00	,00	,09		-,02	,03
	SDAX	,12			,01	,10			,00	,10			,04
	TecDAX	,11				,10				,06			
	KWH-Test									*			

In *Tabelle 4* werden bei den Variablen *Geschlecht* und *Nationalität* jeweils die durchschnittlichen Anteile männlicher beziehungsweise deutscher Aufsichtsräte angegeben. Bei der Variable *Alter* messen wir das durchschnittliche Gremienalter innerhalb eines Index. Für diese metrische Variable wird die Heterogenität mit dem normierten Variationskoeffizienten berechnet.

Das methodische Vorgehen bei der Analyse der demographischen Unterschiede zwischen den Indizes entspricht der Verfahrensweise zur Untersuchung der Verteilung des spezifischen Wissens in *Tabelle 2*. Dies gilt sowohl für die Erfassung der absoluten Differenzen als auch für die Messung der Heterogenität über den normierten Variationskoeffizienten.

Tab. 4: Unterschiede in der demographischen Zusammensetzung der Aufsichtsräte zwischen den Börsenindizes

Nationalität

Für den gesamten Aufsichtsrat hebt sich nach Panel A der Grad der Internationalisierung des Aufsichtsrats von DAX- und TecDAX-Unternehmen, gemessen über den Anteil deutscher Aufsichtsräte, signifikant von den Unternehmen ab, die im MDAX oder SDAX gelistet sind. Dies ist nach Panel B primär auf die Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseigner zurückzuführen, da gemäß Panel C die Arbeitnehmer im Wesentlichen deutsche Mitglieder entsenden. Ein Grund für die geringe Repräsentanz ausländischer Mandatsträger auf Seiten der Arbeitnehmer dürfte darin liegen, dass bei der Wahl dieser Vertreter nur die Mitarbeiter deutscher Standorte wahlberechtigt sind.⁵ Insgesamt scheinen damit am ehesten DAX- und TecDAX-Unternehmen die Vorgabe des Deutschen Corporate Governance Kodex zu berücksichtigen, sich bei der

Besetzung des Aufsichtsrats an der internationalen Tätigkeit des Unternehmens zu orientieren (DCGK 5.4.1).

Alter

Für das Alter der Aufsichtsräte lassen sich ebenfalls signifikante Unterschiede in Abhängigkeit der Indexzugehörigkeit feststellen. Auffallend ist, dass nach Panel B die Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseigner in DAX-Unternehmen ein signifikant höheres Durchschnittsalter aufweisen als bei den weiteren Unternehmen. Diese Beobachtung geht einher mit dem signifikant höheren Anteil an Ehemaligen bei den Anteilseignervertretern in DAX-

⁵ Vgl. hierzu Ulmer/Habersack/Henssler (2006) § 1 MitBestG Rdn. 6, § 5 MitBestG Rdn. 55 f. und § 10 MitBestG Rdn. 19; sowie von Werder (2004), S. 235–238.

Unternehmen, da eine alleinige Aufsichtsratsstätigkeit im typischen Erwerbssalter im deutschen Corporate Governance-System bislang kaum etabliert ist. Auch die Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer haben in DAX-Unternehmen tendenziell das höchste Durchschnittsalter (Panel C). Diese gruppenspezifischen Unterschiede verwischen sich jedoch auf der Ebene des gesamten Aufsichtsrats (Panel A); hier sind keine signifikanten Unterschiede im mittleren Gremienalter beobachtbar. Der Vergleich der normierten Variationskoeffizienten liefert abschließend keine systematischen Unterschiede hinsichtlich der Heterogenität des Gremienalters.

4.2. Mitbestimmungsform

4.2.1. Mitbestimmungsbezogene Unterschiede in der fachlichen Zusammensetzung

Wissensträgertypen

In Abhängigkeit der Mitbestimmungsform bestehen nach *Tabelle 5* signifikante Unterschiede in der Zusammensetzung der Aufsichtsräte aus den vier Wissensträgertypen. Beispielsweise unterscheiden sich nach Panel A die Aufsichtsräte nicht-mitbestimmungspflichtiger Unternehmen von den Aufsichtsräten der dem Mitbestimmungsgesetz unterliegenden Unternehmen dadurch, dass sie insge-

		Panel A: Gesamter Aufsichtsrat			Panel B: Anteilseignervertreter			Panel C: Arbeitnehmervertreter		
		Ø	DrittelbG	oMitbest-Pflicht	Ø	DrittelbG	oMitbest-Pflicht	Ø	DrittelbG	oMitbest-Pflicht
Insider	MitbestG	,41	,03***	,31***	,08	,02	,00	,73	-,23	-,27***
	DrittelbG	,37		,28***	,07		-,02	,96		-,04***
	oMitbestPflicht	,09			,08			1,00		
	KWH-Test	***						***		
Business Experts	MitbestG	,24	-,04	-,14***	,48	,06	,10			
	DrittelbG	,28		-,10	,42		,04			
	oMitbestPflicht	,38			,38					
	KWH-Test	***								
Support Specialists	MitbestG	,14	-,14***	-,31***	,27	-,15*	-,18***			
	DrittelbG	,28		-,17**	,42		-,03			
	oMitbestPflicht	,44			,45					
	KWH-Test	***			***					
Community Influentials	MitbestG	,22	,14***	,14***	,17	,08*	,08***	,27	,23***	,27*
	DrittelbG	,08		-,01	,09		,00	,04		,04
	oMitbestPflicht	,08			,09			,00		
	KWH-Test	***			**			***		
Blau-Index (normiert)	MitbestG	,90	,09***	,25***	,70	,16***	,05	,77	,66***	,77*
	DrittelbG	,81		,16***	,54		-,10*	,12		,12
	oMitbestPflicht	,65			,65			,00		
	KWH-Test	***			**			***		

In *Tabelle 5* sind die durchschnittlichen Anteile der vier *Wissensträgertypen* Insider, Business Experts, Support Specialists sowie Community Influentials in den Mitbestimmungsformen »Mitbestimmungsgesetz« (MitbestG), »Drittelbeteiligungsgesetz« (DrittelbG) sowie »ohne Mitbestimmungspflicht« (oMitbestPflicht) angegeben. Definitionsgemäß gibt es bei den Arbeitnehmervertretern nur Insider und Community Influentials als Ausprägungen des spezifischen Wissens. Die Angaben für die Kategorie »oMitbestPflicht« resultieren bei den Arbeitnehmervertretern aus einem Einzelfall, der bei den weiteren Analysen nicht weiter berücksichtigt wird. Das im SDAX notierte Unternehmen Curanum hat einen mitbestimmten Aufsichtsrat, obwohl es gesetzlich keiner Mitbestimmungspflicht unterliegt. Wissensträgertypen werden mit einer kategorialen Variablen erfasst. Dementsprechend messen wir die Heterogenität der Aufsichtsräte mit dem normierten Index nach *Blau*.

Das methodische Vorgehen bei der Analyse der Unterschiede im Anteil der Wissensträgertypen an den Aufsichtsräten zwischen den Mitbestimmungsformen entspricht der Verfahrensweise zur Untersuchung der Verteilung der Wissensträgertypen in *Tabelle 2*. Dies gilt sowohl für die Erfassung der absoluten Differenzen als auch für die Messung der Heterogenität.

Tab. 5: Unterschiede im Anteil der Wissensträgertypen an den Aufsichtsräten zwischen den Mitbestimmungsformen

samt über einen signifikant kleineren Anteil an Insidern sowie Community Influentials verfügen und bei ihnen verstärkt Business Experts und Support Specialists vertreten sind. Unterschiede bei den Aufsichtsratsmitgliedern der Anteilseigner lassen sich gemäß Panel B jedoch nur für Support Specialists sowie Community Influentials festmachen.

Dem Mitbestimmungsgesetz unterliegende Unternehmen sind tendenziell größer und werden stärker reguliert als Unternehmen des Drittelbeteiligungsgesetzes oder nicht-mitbestimmungspflichtige Unternehmen. Der größere Anteil an Community Influentials bei diesen Unternehmen steht im Einklang mit den theoretischen Erkenntnissen zur Bedeutung von Größe und Regulierung (vgl. Pfeffer/Salancik, 1978) sowie den empirischen Befunden zum Einfluss von Unternehmensgröße (vgl. Agrawal/Knoeber, 2001) beziehungsweise Regulierung (vgl. Baysinger/Zardkoohi, 1986). Die signifikant andersartige Zusammensetzung der Aufsichtsräte kann man nach *Tabelle 5* sowohl auf die unterschiedliche Bestellung durch die Anteilseigner als auch auf die Existenz von Aufsichtsratsmitgliedern der Arbeitnehmer bei den mitbestimmungspflichtigen Unternehmen zurückführen.

Die Bedeutung der Mitbestimmungsform zeigt sich auch an der heterogenen Zusammensetzung der Aufsichtsräte. Demnach weisen mitbestimmungspflichtige Unternehmen einen signifikant höheren normierten *Blau-Index* auf als die nicht-mitbestimmungspflichtigen Unternehmen bei Betrachtung der gesamten Gremien. Interessanterweise geht ein Anstieg des Ausmaßes gesetzlicher Regelung somit nicht mit einer homogeneren Zusammensetzung des Aufsichtsrats einher. Nach Panel B und C ist dieser Befund auf die unterschiedliche Auswahl von Aufsichtsräten durch Anteilseigner und Arbeitnehmer erklärbar.

Aktive/Ehemalige

Bemerkenswerterweise sind nach Panel A in *Tabelle 6* Ehemalige signifikant stärker in nicht-mitbestimmungspflichtigen Unternehmen als in mitbestimmungspflichtigen Unternehmen vertreten. Der Vergleich mit Panel B zeigt allerdings, dass dieser Befund nicht auf die Bestellung durch die Anteilseigner zurückzuführen ist, sondern aus einem Größeneffekt resultiert und auf der Existenz der durchgängig als aktiv kategorisierten Arbeitnehmervertreter beruht.

Gesamtmandatszähl

Für den gesamten Aufsichtsrat haben zudem die Aufsichtsräte nicht-mitbestimmungspflichtiger Unternehmen eine signifikant höhere durchschnittliche Mandatszähl als die Aufsichtsräte mitbestimmungspflichtiger Unternehmen (Panel A). Allerdings kehrt sich diese Beziehung bei Betrachtung der Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseigner um (Panel B). Der Befund für das gesamte Gremium ist somit erneut über die Existenz der Arbeitnehmervertreter erklärbar, da diese alle hauptberuflich einer anderen Tätigkeit nachgehen. Über den Vergleich der normierten Variationskoeffizienten ist letztlich festzuhalten, dass die Aufsichtsräte der mitbestimmungspflichtigen Unternehmen signifikant heterogener hinsichtlich der einzelnen Mandatszähl sind als die Aufsichtsräte der unter das Drittelbeteiligungsgesetz fallenden Unternehmen, welche wiederum signifikant heterogener hinsichtlich der Mandatszähl der Aufsichtsräte sind als die nicht-mitbestimmungspflichtigen Unternehmen.

Im Ergebnis zeigt sich, dass abhängig von der Mitbestimmungsform signifikante Unterschiede in der Zusammensetzung der Aufsichtsräte bestehen. Diese betreffen die fachliche Qualifikation, d. h. das spezielle inhaltliche Wissen der Aufsichtsräte, inwieweit die Mandatsträger hauptberuflich einer anderen Tätigkeit nachgehen sowie die Gesamtmandatszähl der Aufsichtsräte.

4.2.2. Mitbestimmungsbezogene Unterschiede in der demographischen Zusammensetzung

Die Mitbestimmungsformen unterscheiden sich gemäß *Tabelle 7* auch hinsichtlich der demographischen Zusammensetzung der Aufsichtsräte.

Geschlecht

Unternehmen des Mitbestimmungsgesetzes beziehungsweise des Drittelbeteiligungsgesetzes haben einen signifikant größeren Anteil weiblicher Aufsichtsräte als die Unternehmen ohne Mitbestimmungspflicht (Panel A). Der Vergleich mit Panel B und C verdeutlicht, dass dieses Ergebnis auf die Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer zurückzuführen ist.

		Panel A: Gesamter Aufsichtsrat			Panel B: Anteilseignervertreter			Panel C: Arbeitnehmervertreter		
		Ø	DrittelbG	oMitbest-Pflicht	Ø	DrittelbG	oMitbest-Pflicht	Ø	DrittelbG	oMitbest-Pflicht
Anteil Ehemaliger	MitbestG	,18	-,03	-,15***	,36	,03	,03			
	DrittelbG	,21		-,12	,33		-,00			
	oMitbestPflicht	,33			,33					
	KWH-Test	**								
Mittlere Mandatszahl je Gremium	MitbestG	2,97	-,05	-,59**	4,42	,41	,86***	1,52	,40***	,52
	DrittelbG	3,02		-,54	4,01		,45	1,12		,12
	oMitbestPflicht	3,57			3,57			1,00		
	KWH-Test	*			***			***		
Variationskoeffizient (normiert) für Mandatszahl	MitbestG	,44	,03***	,13***	,35	-,00	,04	,29	,20***	,29
	DrittelbG	,41		,10***	,35		,04	,09		,09
	oMitbestPflicht	,31			,31			,00		
	KWH-Test	***						***		

In *Tabelle 6* werden die Unterschiede bezüglich der Variablen »aktiv/ehemalig« und der Mandatszahl zwischen den Mitbestimmungsformen dargestellt. Bei Ersterer differenzieren wir zwischen Aktiven und Ehemaligen (jeweils in Bezug auf ihre Hauptbeschäftigung). In *Tabelle 6* wird jeweils der durchschnittliche Anteil Ehemaliger im gesamten Aufsichtsrat beziehungsweise unter den Anteilseignervertretern angegeben. Auf eine separate Analyse der Arbeitnehmervertreter wird verzichtet, da diese definitionsgemäß ausschließlich als »Aktive« klassifiziert werden. Was die *Gesamtmandatszahl* anbelangt, so wird sowohl für den gesamten Aufsichtsrat als auch für die Anteilseigner- und Arbeitnehmervertreter getrennt die mittlere Mandatszahl je Gremium für die drei Mitbestimmungsformen angegeben. Die Heterogenität wird für diese metrische Variable mit dem normierten Variationskoeffizienten berechnet. Das methodische Vorgehen bei der Analyse der Variablen Aktive/Ehemalige und Mandatszahl zwischen den Mitbestimmungsformen entspricht der Verfahrensweise zur Untersuchung der Verteilung des spezifischen Wissens in *Tabelle 2*. Dies gilt sowohl für die Erfassung der absoluten Differenzen als auch für die Messung der Heterogenität.

Tab. 6: Unterschiede bezüglich der Variablen »aktiv/ehemalig« sowie bezüglich der Gesamtmandatszahl zwischen den Mitbestimmungsformen

Nationalität

Interessanterweise haben Unternehmen des Mitbestimmungsgesetzes einen signifikant größeren Anteil deutscher Aufsichtsräte als Unternehmen, die nicht mitbestimmungspflichtig sind (Panel A). Der Vergleich mit Panel B verdeutlicht, dass dieser Unterschied jedoch nicht auf die Auswahl der Aufsichtsräte durch die Anteilseigner zurückzuführen ist. Vielmehr sind die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat als ursächlich für diesen Befund anzusehen.

Alter

Für das durchschnittliche Gremienalter sowie dessen Variation lassen sich lediglich bei den Aufsichtsratsmitgliedern der Arbeitnehmer (Panel C) schwach signifikante Unterschiede zwischen den Mitbestimmungsformen feststellen. Demgegenüber ermitteln wir bei dieser Variablen für den gesamten Aufsichtsrat (Panel A) und die Aufsichtsratsmit-

glieder der Anteilseigner (Panel B) keine systematischen Differenzen.

5. Zusammenfassung

Im vorliegenden Beitrag haben wir uns der Frage gewidmet, wie deutsche Aufsichtsräte hinsichtlich ihrer fachlichen Qualifikation und ihrer demographischen Merkmale zusammengesetzt sind. Dabei wurde analysiert, welche systematischen Unterschiede bei der Zusammensetzung der Aufsichtsräte bestehen. Schließlich haben wir untersucht, ob diese systematischen Unterschiede an der Indexzugehörigkeit beziehungsweise dem Umfang der gesetzlich geregelten Mitbestimmung festgemacht werden können.

Zunächst ergibt unsere Analyse deutliche Unterschiede in der durchschnittlichen Besetzung der Gremien, so dass man im deutschen Corporate

		Panel A: Gesamter Aufsichtsrat			Panel B: Anteilseignervertreter			Panel C: Arbeitnehmervertreter		
		Ø	DrittelbG	oMitbest-Pflicht	Ø	DrittelbG	oMitbest-Pflicht	Ø	DrittelbG	oMitbest-Pflicht
Anteil männlicher Aufsichtsräte	MitbestG	,89	-,01	-,07**	,97	-,01	,01	,80	,07	,80*
	DrittelbG	,90		-,06**	,98		,01	,73		,73*
	oMitbestPflicht	,96			,97			,00		
	KWH-Test	***						*		
Anteil deutscher Aufsichtsräte	MitbestG	,92	,04	,13**	,86	,04	,07	,98	-,01	-,02
	DrittelbG	,88		,09	,83		,04	,99		-,01
	oMitbestPflicht	,79			,79			1,00		
	KWH-Test	*								
durchschnittliches Gremienalter	MitbestG	55,74	,67	-1,11	60,15	2,49	2,88	51,08	2,52	10,08*
	DrittelbG	55,07		-1,77	57,67		,39	48,56		7,56
	oMitbestPflicht	56,84			57,27			41,00		
	KWH-Test							*		
Variationskoeffizient (normiert) für Gremienalter	MitbestG	,13	,01	,02**	,10	,00	-,01	,11	,04**	-,02
	DrittelbG	,12		,02	,10		-,01	,07		-,06
	oMitbestPflicht	,11			,11			,13		
	KWH-Test	*						*		

In *Tabelle 7* werden bei den Variablen *Geschlecht* und *Nationalität* jeweils die durchschnittlichen Anteile männlicher beziehungsweise deutscher Aufsichtsräte angegeben. Bei den Arbeitnehmervertretern resultieren die Angaben für die Kategorie »oMitbestPflicht« aus einem Einzelfall, der bei den weiteren Analysen nicht weiter berücksichtigt wird. Das im SDAX notierte Unternehmen *Curanum* hat einen mitbestimmten Aufsichtsrat, obwohl es gesetzlich nicht unter die Mitbestimmungspflicht fällt. Bei der Variable *Alter* wird das durchschnittliche Gremienalter innerhalb einer Mitbestimmungsform gemessen. Für diese metrische Variable wird die Heterogenität mit dem normierten Variationskoeffizienten berechnet.

Das methodische Vorgehen bei der Analyse der demographischen Unterschiede zwischen den Mitbestimmungsformen entspricht der Verfahrensweise zur Untersuchung der Verteilung des spezifischen Wissens in *Tabelle 2*. Dies gilt sowohl für die Erfassung der absoluten Differenzen als auch für die Messung der Heterogenität.

Tab. 7: Unterschiede in der demographischen Zusammensetzung der Aufsichtsräte zwischen den Mitbestimmungsformen

Governance-System letztlich nicht von *dem* Aufsichtsrat sprechen kann. Unsere Ergebnisse zeigen zudem, dass die Zusammensetzung der Aufsichtsräte häufig mit der Zugehörigkeit zu unterschiedlichen Indizes und mit der Mitbestimmungsform differiert. So korrelieren Unterschiede in der durchschnittlichen Zusammensetzung der Aufsichtsräte mit den vier Wissensträgertypen Insider, Business Experts, Support Specialists und Community Influentials stark mit der Indexzugehörigkeit. Dabei weisen insbesondere die Gremien von DAX-Unternehmen einige Besonderheiten auf: Die Aufsichtsräte der DAX-Unternehmen sind bezüglich der Wissensträgertypen signifikant heterogener zusammengesetzt, die Arbeitnehmervertreter verfügen im Durchschnitt über signifikant mehr Gremienenerfahrung (im Sinne gehaltener Mandate) und der durchschnittliche Anteil Ehemaliger ist in

DAX-Unternehmen signifikant größer. Zugleich sind die Anteilseignervertreter in diesen Unternehmen im Durchschnitt signifikant älter als in den restlichen Unternehmen.

Hinsichtlich der Unterschiede in der Gremienzusammensetzung in Bezug auf die unterschiedlichen Formen der Mitbestimmung stellen wir fest, dass in Aufsichtsräten mitbestimmungspflichtiger Unternehmen die Verteilung der Wissensträgertypen signifikant heterogener ausfällt als in Aufsichtsräten nicht-mitbestimmungspflichtiger Unternehmen. Konform zur *Resource Dependence Theory* finden wir zudem heraus, dass Community Influentials in Unternehmen, die das Mitbestimmungsgesetz befolgen müssen, unter den Anteilseignervertretern signifikant stärker vertreten sind als in den übrigen Unternehmen (Pfeffer/Salancik, 1978). Schließlich zeigen unsere Analysen für die Unter-

nehmen des DAX, MDAX, SDAX und TecDAX, dass die in den Medien häufig geführte Diskussion über einen zu hohen Anteil ehemaliger Vorstände im Aufsichtsrat überzeichnet ist.

Der vorliegende Beitrag schließt durch seine umfassende Untersuchung der Zusammensetzung deutscher Aufsichtsräte auf Gremienebene hinsichtlich fachlicher Qualifikationen und demographischer Merkmale eine Forschungslücke. So wird das insbesondere im empirischen Bereich bestehende Ungleichgewicht zwischen den umfangreichen Forschungsarbeiten zur Zusammensetzung von Corporate Boards im US-amerikanischen Corporate Governance-System und den bisher wenig vorhandenen Arbeiten zum dualistischen deutschen Corporate Governance-System reduziert.

Die Ergebnisse unseres Beitrags bieten Anhaltspunkte dafür, dass die Aufsichtsratsgremien in den untersuchten Unternehmen anhand unterschiedlicher Kriterien zusammengestellt werden. Auf Grundlage der vorliegenden Erkenntnisse lassen sich Ansatzpunkte für weitere Untersuchungen und damit eine eventuell einhergehende Weiterentwicklung der Vorschriften des Deutschen Corporate

Governance Kodex identifizieren. So mangelt es dem Kodex bisher an konkreten Empfehlungen zur fachlichen Qualifikation der Aufsichtsräte. Zugleich könnte die Aufnahme weiterer Empfehlungen zur demographischen Zusammensetzung der Aufsichtsratsgremien durch weitere Analysen angestoßen werden. Dies betrifft zum einen die Repräsentanz von Frauen, zum anderen eine Präzisierung hinsichtlich der Internationalität der Gremien. Schließlich liefert der ermittelte hohe Anteil nicht anderweitig aktiver Mandatsträger eine Basis, eine Debatte über die Etablierung der Aufsichtsrats-tätigkeit als eigenständiges Berufsbild zu führen. Die vorliegenden Erkenntnisse, die für eine große Anzahl an Unternehmen Muster der Gremienzusammensetzung aufzeigen, bieten somit einige Anhaltspunkte für weitere Forschungsarbeiten. So könnten weiterführende Untersuchungen die Vorteilhaftigkeit der verschiedenen Zusammensetzungen in Bezug auf die fachliche Qualifikation und die demographischen Merkmale analysieren und konkrete Hinweise für die Entwicklung weiterer Regelungen im Deutschen Corporate Governance Kodex geben.

Anhang 1: Index-Zusammensetzung (DAX/MDAX/SDAX/TecDAX); Stand 31.12.2005

DAX		MDAX		SDAX		TecDAX	
adidas-Salomon	Allianz	Aareal Bank	AachenMünchener Lebensversicherung	Arques Industries	Balda	Aixtron	Bechtle
Altana	BASF	AWD Holding	Bayerische Hypo- und Vereinsbank	BayWa	Beate Uhse	ComBOTS	Conergy
Bayer	BMW Group	Beiersdorf	Bilfinger Berger	BHW	Böwe Systec	Dräger	Epcos
Commerzbank	Continental	Celesio	Degussa	Centrotec Sustainable	CeWe Color Holding	ErSol Solar Energy	Evotec
Daimler-Chrysler	Dt. Bank	Dt. EuroShop	Dt. Postbank	comdirect bank	CTS Eventim	freenet.de	Funkwerk
Dt. Börse Group	Dt. Post World Net	Douglas Holding	Fielmann	Curanum	D+S europe	GPC Biotech	IDS Scheer
Dt. Telekom	E.ON	Fraport	Fresenius	DAB bank	Dt. Beteiligungs	Jenoptik	Kontron
Fresenius Medical Care	Henkel	GEA Group	Hannover Rückversicherung	Deutz	DIS	MediGene	mobilcom
Hypo Real Estate Group	Infineon Technologies	Heidelberger Druckmaschinen	Heidelberg-Cement	Dyckerhoff	EM.TV	MorphoSys	Pfeiffer Vacuum Technology
Linde	Lufthansa	Hochtief	Hugo Boss	elexis	ElringKlinger	Q-Cells	QSC
MAN Gruppe	Metro Group	IKB Deutsche Industriebank	IVG Immobilien	Escada Group	Fluxx	Singulus Technologies	Software
Münchener-Rück-Gruppe	RWE	IWKA	K+S	Fuchs Petrolub	Gerry Weber International	SolarWorld	T-Online
SAP	Schering	KarstadtQuelle	Krones	GfK	Gildemeister	United Internet	
Siemens	ThyssenKrupp	Lanxess	Leoni	Grammer	Grenkeleasing		
TUI	Volkswagen	Medion	Merck	Hawesko Holding	HCI Capital		
		MLP	MPC Münchmeyer Petersen Capital	Hornbach Holding	H&R Wasag		
		MTU Aero Engines	Norddeutsche Affinerie	INDUS Holding	Interhyp		
		Pfleiderer	Premiere	Jungheinrich	Klößner-Werke		
		ProSiebenSat.1 Media	Puma	Koenig & Bauer	Loewe		
		Rheinmetall	Rhön-Klinikum	Masterflex	MWV Energie		
		Salzgitter	Schwarz Pharma	Rational	schlott gruppe		
		SGL Carbon	Stada Arzneimittel	Sixt	Takkt		
		Südzucker	Techem	Villeroy & Boch	Vivacon		
		Vossloh	Wincor Nixdorf	WCM	Zapf Creation		
				Beteiligung- und Grundbesitz			

Anhang 2: Anteile der Mitbestimmungsformen bei den Unternehmen der Untersuchungsgesamtheit

Mitbestimmungsgrundlage	Gesamt	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX
MontanMitbestG	1 %	–	2 %	–	–
MitbestG	52 %	90 %	65 %	29 %	24 %
DrittelbG	17 %	3 %	19 %	25 %	16 %
oMitbestPflicht	30 %	7 %	15 %	46 %	60 %
Anzahl Unternehmen	151	30	48	48	25

Verzeichnis der zitierten Literatur

- Agrawal, Anup/Knoeber, Charles R. (2001): Do some outside directors play a political role? In: *Journal of Law and Economics*, Vol. 44 (2001), S. 179–198.
- Alexander, Jeffrey/Nuchols, Beverly/Bloom, Joan/Lee, Shouu-Yih D. (1995): Organizational Demography and Turnover: An Examination of Multiformal and Non-Linear Heterogeneity. In: *Human Relations*, Vol. 48 (1995), S. 1455–1480.
- Allison, Paul D. (1978): Measures of Inequality. In: *American Sociological Review*, Vol. 43 (1995), S. 865–880.
- Baums, Theodor/Frick, Bernd (1998): Co-Determination in Germany: The Impact of Court Decisions on the Market Value of Firms. In: *Economic Analysis*, Vol. 1 (1998), S. 144–161.
- Baysinger, Barry D./Butler, Henry N. (1985): Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition. In: *Journal of Law, Economics and Organization*, Vol. 1 (1985), S. 101–124.
- Baysinger, Barry D./Zardkoobi, Asghar (1986): Technology, Residual Claimants and Corporate Control. In: *Journal of Law, Economics, and Organization*, Vol. 2 (1986), S. 339–349.
- Bhagat, Sanjai/Black, Bernard (1999): The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance. In: *Business Lawyer*, Vol. 54, S. 921–963.
- Blau, Peter M. (1977): *Inequality and Heterogeneity – a Primitive Theory of Social Structure*. New York 1999.
- Certo, S. Trevis/Lester, Richard H./Dalton, Catherine M./Dalton, Dan R. (2006): Top Management Teams, Strategy and Financial Performance: A Meta-Analytic Examination. In: *Journal of Management Studies*, Vol. 43 (2006), S. 813–839.
- Deutscher Corporate Governance Kodex (2009).
- Dittmann, Ingolf/Maug, Ernst/Schneider, Christoph (2010): Bankers on the Boards of German Firms: What they do, what they are worth, and why they are (still) there. In: *Review of Finance*, Vol. 14 (2010), S. 35–71.
- Gerum, Elmar (2007): *Das deutsche Corporate Governance-System*. Stuttgart 2007.
- Gurdon, Michael A./Rai, Anoop (1990): Codetermination and Enterprise Performance: Empirical Evidence from West Germany. In: *Journal of Economics and Business*, Vol. 42 (1990), S. 289–302.
- Hambrick, Donald C./Cho, Theresa Seung/Chen, Ming-Jer (1996): The Influence of Top Management Team Heterogeneity on Firms' Competitive Moves. In: *Administrative Science Quarterly*, Vol. 41 (1996), S. 659–684.
- Hambrick, Donald C./Mason, Phyllis A. (1984): Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers. In: *Academy of Management Review*, Vol. 9 (1984), S. 193–206.
- Hermalin, Benjamin E./Weisbach, Michael S. (2003): Boards of directors as an endogenously determined institution: A survey of the economic literature. In: *Economic Policy Review*, Vol. 9 (2003), S. 7–26.
- Hillman, Amy J./Cannella, Albert A./Paetzold, Ramona L. (2000): The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition in Response to Environmental Change. In: *Journal of Management Studies*, Vol. 37 (2000), S. 235–255.
- Hillman, Amy J./Shropshire, Christine/Cannella, Albert A. (2007): Organizational Predictors of Women on Corporate Boards. In: *Academy of Management Journal*, Vol. 50 (2007), S. 941–952.
- Linck, James S./Netter, Jeffrey M./Yang, Tina (2008): The determinants of board structure. In: *Journal of Financial Economics*, Vol. 87 (2008), S. 308–328.
- Lindenthal, Sabine (2001): *Die Kontrollfunktion des mitbestimmten Aufsichtsrats*. München 2001.
- Magjuka, Richard J./Baldwin, Timothy T. (1991): Team-based employee involvement programs: Effects of design and administration. In: *Personnel Psychology*, Vol. 44 (1991), S. 793–812.
- Pfeffer, Jeffrey/Salancik, Gerald R. (1978): *The External Control of Organizations – A Resource Dependent Perspective*. New York 1978.
- Richard, Orlando C. (2000): Racial diversity, business strategy, and firm performance: A resource-based view. In: *Academy of Management Journal*, Vol. 43 (2000), S. 164–177.
- Schmid, Frank A./Seiger, Frank (1998): Arbeitnehmermitbestimmung, Allokation von Entscheidungsrechten und Shareholder Value. In: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 68. Jg (1998), S. 453–473.
- Schutz, Robert R. (1951): On The Measurement of Income Inequality. In: *American Economic Review*, Vol. 41 (1951), S. 107–123.
- Simons, Tony/Pelled, Lisa H./Smith, Ken A. (1999): Making Use of Difference: Diversity, Debate, and Decision Comprehensiveness in Top Management Teams. In: *Academy of Management Journal*, Vol. 42 (1999), S. 662–673.
- Ulmer, Peter/Habersack, Mathias/Henssler, Martin (2006): *Mitbestimmungsrecht – Kommentierung des MitbestG, der DrittelbG und der §§ 34 bis 38 SEBG*. 2. Auflage München 2006.
- von Werder, Axel (2004): Modernisierung der Mitbestimmung. In: *Die Betriebswirtschaft*, 64. Jg (2004), S. 229–243.

- Webber, Sheila S./Donahue, Lisa M. (2001): Impact of highly and less job-related diversity on work group cohesion and performance: a meta-analysis. In: *Journal of Management*, Vol. 27 (2001), S. 141–163.
- Welbourne, Theresa. M./Cycyota, Cynthia S./Ferrante, Claudia J. (2007): Wall Street Reaction to Women in IPOs: An Examination of Gender Diversity in Top Management Teams. In: *Group & Organization Management*, Vol. 32 (2007), S. 524–547.
- Yermack, David (2006): Board Members and Company Value. In: *Financial Markets and Portfolio Management*, Vol. 20 (2006), S. 33–47.