

HOHE EIGENKAPITALRENDITEN AUCH IM MITTELSTAND?

Die Eigenkapitalrendite – eine wichtige Kennzahl für die Profitabilität eines Unternehmens – ist in letzter Zeit verstärkt in das Blickfeld der wirtschafts- und sozialpolitischen Diskussion gerückt. Ein Auslöser war sicherlich die vom Vorstandsvorsitzenden der Deutschen Bank, Josef Ackermann, im Herbst 2003 für sein Haus angekündigte Zielsetzung, eine Eigenkapitalrendite vor Steuern in Höhe von 25 % erwirtschaften zu wollen. Die Diskussion um die Eigenkapitalrendite lässt dabei häufig den wirtschaftlichen Kontext ein Stück weit beiseite und stellt ethische oder moralische Fragen in den Vordergrund. So steht z. B. zur Debatte, wie es moralisch zu werten sei, dass „so hohe“ Eigenkapitalrenditen angestrebt werden. Bisweilen wird auch der Vorwurf erhoben, dass Unternehmen systematisch Arbeitsplätze mit dem Ziel abbauen, über Personalkostensenkungen die Rendite zu steigern. Seit Ausbruch der Finanzkrise wird zudem vermehrt diskutiert, ob ehrgeizige Renditeziele nur dann realisierbar sind, wenn dabei unverantwortlich hohe Risiken in Kauf genommen werden.

Der vorliegende Beitrag nimmt diesen Diskurs zum Anlass, für die deutschen Unternehmen der Realwirtschaft die ökonomischen Grundlagen zum Thema Eigenkapitalrendite empirisch zu untersuchen. Erstens gehen wir der Frage nach, ob die Marke von 25 % ein „besonders ambitioniertes Ziel“ darstellt. Dazu analysieren wir, inwieweit auch Unternehmen in der Realwirtschaft – insbesondere im Mittelstand – in der Lage sind, Eigenkapitalrenditen vor Steuern in einem Bereich von 25 % zu erwirtschaften. Zweitens wird der Zusammenhang zwischen der Höhe und dem Risiko von Unternehmensrenditen betrachtet. Drittens untersuchen wir den Zusammenhang zwischen Rendite und Beschäftigungswachstum bei den Unternehmen.

Die Ergebnisse unserer Untersuchung belegen, dass: erstens, 25 % Eigenkapitalrendite vor Steuern für ein mittelständisches Unternehmen außerhalb von Krisenzeiten nicht ungewöhnlich sind; zweitens, eine niedrige Eigenkapitalquote zwar die Chance auf eine hohe Rendite erhöht, aber auch das Risiko einer größeren Krisenanfälligkeit birgt; und drittens, Personalkostenreduktion im Mittelstand keine durchgängig verbreitete Strategie zur Renditesteigerung darstellt. Vielmehr bieten Wachstumsstrategien sowohl höhere Renditechancen als auch bessere Chancen für zusätzliche Beschäftigung. Dementsprechend weisen Unternehmen mit guter Umsatzentwicklung, die Erweiterungsinvestitionen durchführen, die höchsten Beschäftigungswachstumsraten auf. Bei Unternehmen, die in Rationalisierungsmaßnahmen investieren, ist das Beschäftigungswachstum immer noch höher als bei Unternehmen, die nicht investieren.