

Stephan Hartmann

Turnaround-Management im deutschsprachigen Raum

**Empirische Studie zum Turnaround
und Lebenszyklus in Deutschland,
der Schweiz und Österreich**



Cuvillier Verlag Göttingen
Internationaler wissenschaftlicher Fachverlag



Turnaround-Management im deutschsprachigen Raum
–
Empirische Studie zum Turnaround und Lebenszyklus
in Deutschland, der Schweiz und Österreich





Turnaround-Management im deutschsprachigen Raum

—

Empirische Studie zum Turnaround und Lebenszyklus
in Deutschland, der Schweiz und Österreich

Dissertation
eingereicht an der
Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Zürich

zur Erlangung der Würde
eines Doktors
der Wirtschaftswissenschaften, Dr. oec.

vorgelegt von

Stephan Hartmann
von Deutschland

genehmigt im Oktober 2016 auf Antrag von

Prof. Dr. Dieter Pfaff
Prof. Dr. Ulrich Kaiser



Die Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät der Universität Zürich gestattet hierdurch die Drucklegung der vorliegenden Dissertation, ohne zu den darin ausgesprochenen Anschauungen Stellung zu nehmen.

Zürich, 26.10.2016

Der Vorsitzende des Doktoratsausschusses: Prof. Dr. Steven Ongena

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

1. Aufl. - Göttingen: Cuvillier, 2016

Zugl.: Zürich, Univ., Diss., 2016

© CUVILLIER VERLAG, Göttingen 2016

Nonnenstieg 8, 37075 Göttingen

Telefon: 0551-54724-0

Telefax: 0551-54724-21

www.cuvillier.de

Alle Rechte vorbehalten. Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages ist es nicht gestattet, das Buch oder Teile daraus auf fotomechanischem Weg (Fotokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen.

1. Auflage, 2016

Gedruckt auf umweltfreundlichem, säurefreiem Papier aus nachhaltiger Forstwirtschaft.

ISBN 978-3-7369-9413-3

eISBN 978-3-7369-8413-4



VORWORT UND DANKSAGUNG

Ein Turnaround ist für ein Unternehmen jeglicher Größe und Ausrichtung ein höchst dramatischer Moment, der teilweise traumatisierende Auswirkungen auf die Mitarbeiter, Verbraucher, Lieferanten und Kunden haben kann. Aus diesem Grund haben sowohl Akademiker als auch Praktiker ein besonderes Augenmerk auf das Phänomen Turnaround gelegt. Trotz jahrelanger Bemühungen ist die Forschung zum Turnaround jedoch noch immer inkonklusiv, fragmentiert und weit davon entfernt, umfassende Handlungsempfehlungen abgeben zu können.

Diese Situation und meine Tätigkeit in der Unternehmensberatung, bei der ich stets von der Frage begleitet war, wie Turnaround-Situationen erfolgreich zu meistern sind, haben den Anstoß und die Motivation zur Verfassung des vorliegenden Werkes gegeben. Die Ergebnisse tragen zum akademischen Erkenntnisgewinn bei und dürften auch Praktikern bei der Bewältigung von Unternehmenskrisen konkrete Hilfestellung geben.

Bei der Anfertigung der Dissertation habe ich hilfreiche Unterstützung erfahren. Mein größter Dank gilt meinem Doktorvater Professor Dr. Dieter Pfaff für die persönliche Beratung, die stets konstruktive Kritik und seine zielführenden Hinweise. Ich bedanke mich auch vielmals bei meinem Zweitprüfer Professor Dr. Ulrich Kaiser für seine Anregungen und weiterführenden Hinweise.

Ein besonderer Dank gilt Dr. Dieter Thoma, Dr. Peter Haric und meinem Bruder, Dipl.-Chem. Markus Hartmann, die mich mit ihren Anregungen und Kommentaren und ihrer Diskussionsbereitschaft bei der Überarbeitung dieser Dissertation unterstützt haben.

Bei meinen Eltern, Renate und Klaus Hartmann, bedanke ich mich herzlich für ihre uneingeschränkte und vielfältige Unterstützung, ihren Zuspruch und für manch aufheiterndes Wort im Laufe der Anfertigung der vorliegenden Dissertation.

EXECUTIVE SUMMARY

Die hohe Anzahl von Unternehmenskrisen und Turnarounds der letzten Jahre einerseits, die häufig mangelnde Spezifität der konzeptionellen und empirischen Untersuchungen hinsichtlich valider Aussagen über die erfolgreichen Strategien und Maßnahmen zum Turnaround andererseits begründen die vorliegende Untersuchung: Nach Ableitung von 19 Forschungshypothesen und unter explorativem Einbezug der Lebenszyklus-Theorie wird der Einfluss der unterschiedlichen Lebenszyklusphasen und der Strategien und Maßnahmen des Turnarounds auf den Turnaround-Erfolg einer quantitativ-konfirmatorischen statistischen Analyse unterzogen.

Anhand des Performance-Kriteriums *Return on Invested Capital* (ROIC) werden 185 Turnaround-Unternehmen in Deutschland, der Schweiz und Österreich identifiziert und als Ausgangsmodell (alle Unternehmen, $n = 185$) bezeichnet. Nach der deskriptiven Untersuchung des Ausgangsmodells wird die Stichprobe unter Entlehnung des *earned/contributed capital mix*-Ansatzes aus der Finanzwissenschaft unterteilt in die Lebenszyklus-Modelle 1 (junge Unternehmen, $n = 46$), 2 (reife Unternehmen, $n = 93$) und 3 (alte Unternehmen, $n = 46$). Die anschließende bivariate Analyse dient zum einen der Beantwortung der Hypothesen, zum anderen der Auswahl der Variablen für die multivariate Analyse. Aufgrund der multifaktoriellen Ausprägung des Turnarounds wird der Zusammenhang von Strategien, Maßnahmen und Kontextfaktoren des Turnarounds zum Turnaround-Erfolg mittels der binär-logistischen Regression untersucht. Dabei zeigt sich, dass nur einige aus der Literatur bekannte Turnaround-Strategien und -Maßnahmen einen signifikanten Einfluss auf den Turnaround-Erfolg haben. Den Ergebnissen zufolge besteht ein signifikanter Zusammenhang zwischen den Lebenszyklusphasen und dem Turnaround-Erfolg. Die erfolgreichen Strategien und Maßnahmen unterscheiden sich je nach Lebenszyklus.

Stichworte: Turnaround, Strategie, Maßnahme, Lebenszyklus, ROIC, earned/contributed capital mix



INHALTSÜBERSICHT

1	Einleitung	1
1.1	HINFÜHRUNG	1
1.2	PROBLEMSTELLUNG UND FORSCHUNGSDESIDERAT	1
1.3	FRAGESTELLUNG UND ZIELSETZUNG.....	11
1.4	FORSCHUNGSDESIGN	12
1.5	AUFBAUSYSTEMATIK	13
2	Theoretische Fundierung.....	15
2.1	DEFINITION DER BEGRIFFE KRISE UND TURNAROUND	15
2.2	GRUNDLEGENDE KONZEPTE DES TURNAROUNDS	23
2.3	AUSGEWÄHLTE EMPIRISCHE STUDIEN ZUM TURNAROUND.....	24
2.4	INHALT – PROZESS – KONTEXT: STAND DER TURNAROUND-FORSCHUNG.....	28
2.5	UNTERNEHMENSLEBENSZYKLUS-THEORIEN	47
2.6	SCHLUSSFOLGERUNGEN AUS DER THEORETISCHEN FUNDIERUNG	60
3	Forschungsmodell und Hypothesen	65
3.1	FORSCHUNGSMODELL	65
3.2	TURNAROUND-PERFORMANCE-KONZEPT	66
3.3	HYPOTHESEN ZU MAßNAHMEN DES TURNAROUNDS.....	76
3.4	HYPOTHESEN ZUM TURNAROUND-KONTEXT	93
3.5	ZUSAMMENFASSENDE BETRACHTUNG DER HYPOTHESEN	99
4	Empirische Untersuchung.....	101
4.1	METHODISCHE ANMERKUNGEN	101
4.2	VORANALYSEN.....	111
4.3	UNIVARIANTE ANALYSE DER HÄUFIGKEITSVERTEILUNG	129
4.4	BIVARIANTE ANALYSE	133
4.5	MULTIVARIANTE ANALYSE	145
4.6	ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE DER EMPIRISCHEN UNTERSUCHUNG	184
5	Schlussfolgerung und Ausblick.....	191
5.1	KRITISCHE WÜRDIGUNG DER ERGEBNISSE.....	191
5.2	SCHLUSSFOLGERUNGEN	195
5.3	LIMITATIONEN UND AUSBLICK FÜR DIE WEITERE FORSCHUNG.....	202
5.4	HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN FÜR DIE PRAXIS.....	204
	Literaturverzeichnis.....	209
	Anhang	227



INHALTSVERZEICHNIS

VORWORT UND DANKSAGUNG	III
EXECUTIVE SUMMARY	IV
INHALTSÜBERSICHT.....	V
ABBILDUNGSVERZEICHNIS	IX
TABELLENVERZEICHNIS	X
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS.....	XII
SYMBOLVERZEICHNIS.....	XIV
FORMELVERZEICHNIS	XIV
VERZEICHNIS DER GLEICHUNGEN	XIV
1 EINLEITUNG.....	1
1.1 HINFÜHRUNG	1
1.2 PROBLEMSTELLUNG UND FORSCHUNGSDESIDERAT	1
1.3 FRAGESTELLUNG UND ZIELSETZUNG.....	11
1.4 FORSCHUNGSDESIGN UND METHODISCHES VORGEHEN	12
1.5 AUFBAUSYSTEMATIK	13
2 THEORETISCHE FUNDIERUNG.....	15
2.1 DEFINITION DER BEGRIFFE KRISE UND TURNAROUND	15
2.2 GRUNDLEGENDE KONZEPTE DES TURNAROUNDS.....	23
2.3 AUSGEWÄHLTE EMPIRISCHE STUDIEN ZUM TURNAROUND.....	24
2.4 INHALT – PROZESS – KONTEXT: STAND DER TURNAROUND-FORSCHUNG.....	28
2.4.1 Turnaround-Inhalt	29
2.4.1.1 Management-Strategie.....	30
2.4.1.2 Operative Strategie	32
2.4.1.3 Portfolio-Strategie.....	35
2.4.1.4 Finanzielle Strategie	36
2.4.2 Turnaround-Prozess	41
2.4.3 Turnaround-Kontext.....	43
2.4.4 Kritische Würdigung der Turnaround-Forschung.....	46
2.5 UNTERNEHMENSLEBENSZYKLUS-THEORIE.....	47
2.5.1 Lebenszyklus-Theorie auf der Ebene Unternehmung und Produkt	47
2.5.2 Lebenszyklus-Theorie in der Organisationsforschung.....	51
2.5.3 Kritische Würdigung der Unternehmenslebenszyklus-Theorie	59
2.6 SCHLUSSFOLGERUNGEN AUS DER THEORETISCHEN FUNDIERUNG	60
3 FORSCHUNGSMODELL UND HYPOTHESEN.....	65
3.1 FORSCHUNGSMODELL	65
3.2 TURNAROUND-PERFORMANCE-KONZEPT.....	66
3.3 FORSCHUNGSHYPOTHESEN ZU MAßNAHMEN DES TURNAROUNDS.....	76



3.3.1	Hypothese zur Management-Strategie	76
3.3.2	Hypothesen zur operativen Turnaround-Strategie	78
3.3.2.1	Kostenreduktion.....	78
3.3.2.2	Reduktion der Mitarbeiterzahl.....	79
3.3.2.3	Erhöhung des Kapitalumschlags.....	81
3.3.2.4	Erhöhung des Umsatzes.....	82
3.3.3	Hypothesen zur Portfolio-Strategie.....	84
3.3.3.1	Akquisition	84
3.3.3.2	Desinvestition	86
3.3.4	Hypothesen zur finanziellen Strategie	87
3.3.4.1	Reduktion der Investitionen.....	87
3.3.4.2	Reduktion des Working Capitals	89
3.3.4.3	Reduktion der Schuldenlast	90
3.3.4.4	Maßnahmen zur Erhöhung des Eigenkapitals	91
3.4	HYPOTHESEN ZUM TURNAROUND-KONTEXT	93
3.4.1	Hypothesen zu den unternehmensinternen Kontextfaktoren	93
3.4.1.1	Krisenausmaß	93
3.4.1.2	Unternehmensgröße.....	94
3.4.1.3	Vorkrisen-Performance.....	95
3.4.1.4	Leverage	95
3.4.2	Hypothesen zu den unternehmensexternen Kontextfaktoren.....	96
3.4.2.1	Branchenklassifikation	96
3.4.2.2	Region.....	97
3.4.2.3	Turnaround-Jahr	98
3.4.2.4	Konjunktur.....	99
3.5	ZUSAMMENFASSENDE BETRACHTUNG DER FORSCHUNGSHYPOTHESEN	99
4	EMPIRISCHE UNTERSUCHUNG	101
4.1	METHODISCHE ANMERKUNGEN	101
4.1.1	Ziel der empirischen Untersuchung und Wahl der Methodik.....	101
4.1.2	Methodisches Vorgehen der empirischen Untersuchung.....	104
4.1.3	Erhebung des Datensatzes.....	107
4.2	VORANALYSEN.....	111
4.2.1	Deskriptive Auswertung.....	111
4.2.2	Klassifikation der Unternehmen nach Lebenszyklusphasen.....	114
4.2.3	Operationalisierung des Turnaround-Prozesses und der Turnaround-Variablen.....	118
4.2.3.1	Operationalisierung des Turnaround-Prozesses	118
4.2.3.2	Operationalisierung der Turnaround-Variablen	122
4.2.4	Skalenniveau, Signifikanzniveau und Zusammenhangsmaß	128
4.3	UNIVARIANTE ANALYSE DER HÄUFIGKEITSVERTEILUNG	129
4.4	BIVARIANTE ANALYSE	133
4.5	MULTIVARIANTE ANALYSE	145
4.5.1	Grundlagen der logistischen Regression.....	145



4.5.1.1	Motivation und Ansätze der multivariaten Analyse	145
4.5.1.2	Grundgedanke der binär-logistischen Regression	148
4.5.1.3	Interaktionseffekte	158
4.5.2	Zusammenhang zwischen Lebenszyklus und Turnaround-Erfolg	160
4.5.3	Erfolgreiche Maßnahmen und Strategien aller Unternehmen.....	161
4.5.3.1	Erfolgreiche Turnaround-Maßnahmen	161
4.5.3.2	Ergebnisse der Interaktionsanalyse.....	163
4.5.3.3	Erfolgreiche Turnaround-Strategien.....	167
4.5.4	Erfolgreiche Maßnahmen und Strategien junger Unternehmen.....	168
4.5.4.1	Erfolgreiche Turnaround-Maßnahmen junger Unternehmen.....	168
4.5.4.2	Erfolgreiche Turnaround-Strategien junger Unternehmen... ..	170
4.5.5	Erfolgreiche Maßnahmen und Strategien reifer Unternehmen	172
4.5.5.1	Erfolgreiche Turnaround-Maßnahmen reifer Unternehmen.....	172
4.5.5.2	Erfolgreiche Turnaround-Strategien reifer Unternehmen	174
4.5.6	Erfolgreiche Maßnahmen und Strategien alter Unternehmen.....	175
4.5.6.1	Erfolgreiche Turnaround-Maßnahmen alter Unternehmen	175
4.5.6.2	Erfolgreiche Turnaround-Strategien alter Unternehmen	176
4.5.7	Zusammenfassung und Interpretation der Ergebnisse der multivariaten Analyse	177
4.5.7.1	Betrachtung auf der Ebene der Turnaround-Maßnahmen	177
4.5.7.2	Betrachtung auf der Ebene der Turnaround-Strategien	183
4.6	ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE DER EMPIRISCHEN UNTERSUCHUNG	184
5	SCHLUSSFOLGERUNG UND AUSBLICK.....	191
5.1	KRITISCHE WÜRDIGUNG DER ERGEBNISSE	191
5.2	SCHLUSSFOLGERUNGEN	195
5.3	LIMITATIONEN UND AUSBLICK FÜR DIE WEITERE FORSCHUNG.....	202
5.4	HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN FÜR DIE PRAXIS.....	204
	LITERATURVERZEICHNIS	209
	ANHANG	227

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1:	Gang der Untersuchung	13
Abbildung 2:	Begriffsabgrenzung.....	22
Abbildung 3:	Turnaround-Inhalt	30
Abbildung 4:	Management-Strategie	31
Abbildung 5:	Operative Turnaround-Strategie	33
Abbildung 6:	Portfolio-Strategie.....	35
Abbildung 7:	Finanzielle Strategie.....	37
Abbildung 8:	Turnaround-Prozess nach Robbins und Pearce (1992).....	42
Abbildung 9:	Interne Kontextfaktoren	44
Abbildung 10:	Externe Kontextfaktoren.....	45
Abbildung 11:	Forschungsmodell	66
Abbildung 12:	Ausprägungen des Performance-Kriteriums.....	67
Abbildung 13:	Zusammenfassender Überblick der Forschungshypothesen.....	100
Abbildung 14:	Vorgehensweise der empirischen Untersuchung	105
Abbildung 15:	Vorgehensweise bei der Stichprobenauswahl.....	109
Abbildung 16:	Phasen des Turnaround-Prozesses	119
Abbildung 17:	Signifikanztests zur Unterschiedsanalyse	133
Abbildung 18:	Signifikanztests zur Korrelationsanalyse.....	134
Abbildung 19:	Logistische Funktion.....	150
Abbildung 20:	Modellbildung der logistischen Regression.....	151
Abbildung 21:	Mediatorenbeziehung.....	158
Abbildung 22:	Moderatorenbeziehung	159
Abbildung 23:	Zusammenfassung der Analyseergebnisse zum Ausgangsmodell.....	185
Abbildung 24:	Zusammenfassender Vergleich der Ergebnisse zu den Lebenszyklus- Modellen 1–3	188



TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1:	Lebenszyklusphasen des Unternehmens – Literaturübersicht	58
Tabelle 2:	Turnaround-Situation und Turnaround-Erfolg in der Literatur	68
Tabelle 3:	Stichproben nach Ursprungsland	111
Tabelle 4:	Stichproben nach wichtigen Kennzahlen	112
Tabelle 5:	Turnaround-Stichprobe nach Vorkrisenjahr	112
Tabelle 6:	Klassifikation der Turnaround-Unternehmen nach ICB-Branchen	113
Tabelle 7:	Turnaround-Stichprobe nach Umsatzklassen	114
Tabelle 8:	Grundgesamtheit (n = 1594), klassifiziert nach Lebenszyklusphasen	117
Tabelle 9:	Turnaround-Stichprobe (n = 185), klassifiziert nach Lebenszyklusphasen	117
Tabelle 10:	Operationalisierung der abhängigen Variable	123
Tabelle 11:	Operationalisierung der Turnaround-Maßnahmen als Variablen	126
Tabelle 12:	Operationalisierung der Kontextvariablen als Variable	128
Tabelle 13:	Signifikanzniveau	128
Tabelle 14:	Zusammenhangsmaß	129
Tabelle 15:	Häufigkeitsverteilung im Ausgangsmodell (n = 185)	130
Tabelle 16:	Häufigkeitsverteilung Lebenszyklus-Modell 1 (junge Unternehmen, n = 46)	130
Tabelle 17:	Häufigkeitsverteilung Lebenszyklus-Modell 2 (reife Unternehmen, n = 93)	131
Tabelle 18:	Häufigkeitsverteilung Lebenszyklus-Modell 3 (alte Unternehmen, n = 46)	131
Tabelle 19:	Ergebnis der bivariaten Analyse für das Ausgangsmodell (alle Unternehmen, n = 185)	136
Tabelle 20:	Ergebnis der bivariaten Analyse für das Lebenszyklus-Modell 1 (junge Unternehmen, n = 46)	137
Tabelle 21:	Ergebnis der bivariaten Analyse für das Lebenszyklus-Modell 2 (reife Unternehmen, n = 93)	138
Tabelle 22:	Ergebnis der bivariaten Analyse für das Lebenszyklus-Modell 3 (alte Unternehmen, n = 46)	139
Tabelle 23:	Ergebnis der bivariaten Analyse für die Kontext-Faktoren für alle Modelle	140
Tabelle 24:	Durch die bivariate Analyse verifizierte Hypothesen	145
Tabelle 25:	Logistische Regression – Zusammenhang der Lebenszyklus-Variable zum Turnaround-Erfolg (alle Unternehmen, n = 185)	160
Tabelle 26:	Ergebnisse der logistischen Regression für das Ausgangsmodell (alle Unternehmen, n = 185)	162
Tabelle 27:	Ergebnis der logistischen Regression zu den Interaktionseffekten für das Ausgangsmodell (alle Unternehmen, n = 185)	165



Tabelle 28:	Partialmodelle der logistischen Regression für das Ausgangsmodell (alle Unternehmen, n = 185)	168
Tabelle 29:	Ergebnis der logistischen Regression für das Lebenszyklus-Modell 1 (junge Unternehmen, n = 46)	169
Tabelle 30:	Partialmodelle der logistischen Regression für das Lebenszyklus- Modell 1 (junge Unternehmen n = 46)	171
Tabelle 31:	Ergebnis der logistischen Regression für das Lebenszyklus-Modell 2 (reife Unternehmen, n = 93).....	172
Tabelle 32:	Partialmodelle der logistischen Regression für das Lebenszyklus- Modell 2 (reife Unternehmen n = 93)	174
Tabelle 33:	Ergebnis der logistischen Regression für das Lebenszyklus-Modell 3 (alte Unternehmen, n = 46)	176
Tabelle 34:	Partialmodelle der logistischen Regression für das Lebenszyklus- Modell 3 (alte Unternehmen n = 46)	177
Tabelle 35:	Zusammenfassende Betrachtung statistisch signifikanter Turnaround- Maßnahmen für alle Modelle	178
Tabelle 36:	Zusammenfassende Betrachtung der Turnaround-Strategien für alle Modelle	184
Tabelle 37:	Maßnahmen eines erfolgreichen Turnarounds aus Sicht des Managements	206



ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

CAPEX	Capital Expenditures
CEO	Chief Executive Officer
CHF	Schweizer Franken
CoGS	Cost of Goods Sold
df	degrees of freedom
DWH	Durbin-Wu-Hausman
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
EK	Eigenkapital
F&E	Forschung und Entwicklung
FTSE	Financial Times Stock Exchange
GDP	Gross Domestic Product
GuV	Gewinn und Verlust
ICB	Industry Classification Benchmark
IV	Instrumentenvariablen
LN	Logarithmus naturalis
LR	Likelihood Ratio
PIMS	Profit Impact of Market Strategy
PPE	Property, Plant and Equipment
RE	Retained Earnings
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
ROI	Return on Investment



ROIC	Return on Invested Capital
ROS	Return on Sales
SD	Standard Deviation
SG&A	Selling, General and Administrative Expenses
TA	Total Assets
TE	Total Common Equity
USA	United States of America
VIF	Variance Inflation Factor
WC	Working Capital



SYMBOLVERZEICHNIS

B	Regressionskoeffizient
b_0	Regressionskonstante
e	Eulersche Zahl
n	Stichprobenumfang
P	Wahrscheinlichkeit
R^2	Bestimmtheitsmaß (Nagelkerke)
X	unabhängige Variable j
Y	binär-abhängige Variable
\hat{Y}	Schätzung der abhängigen Variable
Y(x)	Jahr x
Z	latente Variable
φ	Phi
χ	Chi

FORMELVERZEICHNIS

Formel 1:	Lineare Regressionsfunktion	146
-----------	-----------------------------------	-----

VERZEICHNIS DER GLEICHUNGEN

Gleichung 1:	Eintrittswahrscheinlichkeit	149
Gleichung 2:	Logistische Regressionsgleichung	149
Gleichung 3:	Ausprägungen der Regressionsgleichung	149

1 EINLEITUNG

1.1 Hinführung

Turnaround wird in der deutschsprachigen Literatur vorrangig als das *Herumdrehen* oder *Verändern* der Ertragssituation eines Unternehmens zum Positiven verstanden.¹ Seit Mitte der 1960er-Jahre und den konjunkturellen Abschwüngen in den 1970er-Jahren sind Ertragsprobleme von Unternehmen vermehrt in das Blickfeld der wissenschaftlichen Forschung gerückt. Vor dem Hintergrund der Subprime-Krise, der Schuldenkrise in europäischen Ländern wie Griechenland oder Italien und dem Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union und den damit einhergehenden negativen Auswirkungen auf Unternehmen ist das Thema Turnaround-Management aktueller denn je. Turnaround-Strategien haben in den letzten 30 Jahren eine große akademische Aufmerksamkeit erfahren:² „*One of the most fascinating subjects in the study of industrial management is the study of attempts to rescue ailing organizations*“³. Trotzdem kann die aktuelle Forschung bisher nur unzureichend beantworten, wie eine Turnaround-Situation erfolgreich zu meistern ist. Das liegt zum einen am jeweiligen Forschungsdesign und der Erhebung der Stichproben oder der mitunter geringen theoretischen Fundierung vieler Studien. Zum anderen bleiben häufig wichtige Faktoren wie der Unternehmenslebenszyklus unberücksichtigt. Diese Feststellung bildet den Ausgangspunkt der vorliegenden Arbeit, der im Folgenden näher spezifiziert werden soll.

1.2 Problemstellung und Forschungsdesiderat

Die Erforschung des Turnarounds ist mittlerweile in der wissenschaftlichen Literatur – insbesondere im Strategischen Management und in der Organisationstheorie – eine etablierte Forschungsrichtung.⁴ In der Turnaround-Forschung haben sich drei Richtungen des wissenschaftlichen Diskurses entwickelt, die „*corporate turnarounds*“, „*business failures*“ und „*organizational decline*“ zum Gegenstand haben.⁵ Im Fokus der Turnaround-Forschung stehen

¹ Vgl. Ertl (2006), S. 124; Krystek/Moldenhauer (2007), S. 139; Moldenhauer (2004), S. 28; Kall (1999), S. 6.

² Vgl. Boyne/Meier (2009), S. 835.

³ O’Neill (1986b), S. 80.

⁴ Vgl. Pandit (2000), S. 50; Schmitt/Raisch (2013), S. 1216; Lamberg/Pajunen (2005), S. 950.

⁵ Vgl. Hoffman (1989), S. 47.



insbesondere Strategien, Maßnahmen und Aktivitäten, um eine existenzbedrohende Performance-Veränderung umzukehren.⁶ Frühe Studien zum Turnaround entstanden ab Mitte der 1970er-Jahre.⁷ In der Regel standen privatwirtschaftliche Unternehmen im Mittelpunkt des Forschungsinteresses.⁸ Wichtige Beiträge für diese Untersuchung sind die Studien von Schendel und Patton (1975) und Schendel et al. (1976). Sie identifizierten Unterschiede zwischen Turnaround- und Nicht-Turnaround-Unternehmen, insbesondere hinsichtlich der Finanzkennzahlen, Ressourcen und unterschiedlichen Strategien.⁹ Hofer (1980) erweiterte die Analyse des Turnaround-Erfolges um den Faktor *Gesundheitszustand*,¹⁰ d. h. um den Ist-Zustand der Performance eines Unternehmens.

Während viele Studien bis in die 1980er-Jahre im Wesentlichen qualitative Fallstudien oder kleine Stichproben zugrunde legten und dafür kritisiert wurden,¹¹ führten Hambrick und Schechter (1983) eine der ersten empirischen Untersuchungen mit einem quantitativen Ansatz und einer größeren Stichprobe durch. Sie untersuchten insbesondere die Konzepte von Hofer (1980) und unterteilten die Turnaround-Strategien in unternehmerische („*entrepreneurial*“) und effizienzorientierte („*efficiency*“) Strategien. Sie identifizierten „*Asset and Cost Surgery*“, „*Selective Product/Market Pruning*“ und „*Piecemeal Productivity*“¹² als drei erfolgreiche Turnaround-Strategien und bestätigten im Wesentlichen die Erkenntnisse von Hofer (1980).¹³ Seit der Untersuchung von Hambrick und Schechter (1983) wurden weitere größere quantitative Untersuchungen durchgeführt. So identifizierten Chowdhury und Lang (1996) 153 Turnaround-Unternehmen aus einem Sample von rund 1918 Unternehmen.¹⁴ Buschmann (2006) identifizierte 102 Turnaround-Unternehmen aus einem Sample von 955 Unternehmen,¹⁵

⁶ Vgl. Barker/Duhaime (1997), S. 13; Chowdhury (2002), S. 249; Lohrke et al. (2012), S. 217; Pearce/Robbins (2008), S. 122; Pant (1991), S. 623; Krueger/Willard (1991), S. 26; Thain (1989), S. 55; Harker (1996), S. 246; Gopal (1991), S. 79; Mueller, G. C./Barker (1997), S. 119; Arogyaswamy/Yasai-Ardekani (1997), S. 3; Kesner/Dalton (1994), S. 701–704; Chowdhury/Lang (1996), S. 170; Lai/Sudarsanam (1997), S. 197; Barker/Duhaime (1997), S. 13; Pearce/Robbins (1993), S. 623–624; Robbins/Pearce (1992), S. 287; Chowdhury/Lang (1994), S. 205; Arogyaswamy et al. (1995), S. 493; Hofer (1980), S. 19–20; Schendel/Patton (1975), S. 49; Schendel et al. (1976), S. 3.

⁷ Vgl. Barker/Duhaime (1997), S. 13.

⁸ Vgl. Boyne (2006), S. 366.

⁹ Vgl. Schendel/Patton (1975), S. 51; Schendel et al. (1976), S. 5–7.

¹⁰ Vgl. Hofer (1980), S. 21–24.

¹¹ Vgl. Ramanujam (1984), S. 2–3.

¹² Vgl. Hambrick/Schechter (1983), S. 241.

¹³ Vgl. Hambrick/Schechter (1983), S. 238–246.

¹⁴ Vgl. Chowdhury/Lang (1996), S. 173.

¹⁵ Vgl. Buschmann (2006), S. 157–158.



während Eichner (2010) in seiner Untersuchung der Unternehmen in den USA, Deutschland und dem Vereinigten Königreich insgesamt 151 Turnaround-Unternehmen identifizierte.¹⁶

Ramanujam (1984) erweiterte das Portfolio der erforschten Turnaround-Strategien, indem er den Umwelt-Kontext und den organisatorischen Kontext in seine Untersuchung einbezog. O'Neill (1986b) untersuchte 13 Fallstudien und identifizierte vier erfolgreiche Turnaround-Strategien: (1) Wechsel des Managements, (2) Abbau und Kürzung, (3) Wachstum und (4) Restrukturierung.¹⁷ Hoffman (1989) wies besonders auf die Wichtigkeit der Implementierungsqualität von Turnaround-Strategien hin,¹⁸ indem er resümierte: „*the difference between successful and unsuccessful turnarounds may lie more in the process by which the specific strategies are implemented rather than in their content*“¹⁹. Pant (1991) untersuchte die strukturellen und industriespezifischen Charakteristika von Turnaround-Unternehmen. Eine vergleichbare Untersuchung zu situativen und organisatorischen Bestimmungsgrößen des Turnarounds führten Francis und Desai (2005) durch. Sowohl konzeptionelle als auch empirische Untersuchungen des Turnaround-Prozesses wurden von Krueger und Willard (1991), Robbins und Pearce (1992), Pearce und Robbins (1993), Arogyaswamy et al. (1995) und Chowdhury (2002) durchgeführt.²⁰

Neben der primär wissenschaftlich-empirischen Forschung sind auch zahlreiche praxisorientierte Beiträge entstanden; zu nennen sind z. B. Bibeault (1999), Goodman (1982), Slatter (1984), Kharbanda und Stallworthy (1987), Grinyer et al. (1988), Baden-Fuller und Stopford (1992) und Slatter et al. (2006). Diese haben jedoch eher hypothetischen und deskriptiven Charakter. Allerdings zeigt sich seit Mitte der 1990er-Jahre eine zunehmende Differenzierung der Turnaround-Forschung sowohl hinsichtlich des Forschungsdesigns als auch hinsichtlich der Bestimmungsgrößen und des Fokus: Die Samples wurden größer, die Auswertungen quantitativer und differenzierter. Die anfänglich eher groben Untersuchungsraaster wurden verfeinert und zunehmend detailliert. Zugleich rückten weitere Themenbereiche des Turnarounds in den Mittelpunkt der Betrachtung. So untersuchten Franceschetti (1993), Nothardt (2001), Pajunen (2006) und Buschmann (2006) den Einfluss von Stakeholdern auf den Turnaround-Prozess und dessen Erfolg. Aspekte des *Corporate Governance* im Rahmen des strategischen Turnarounds

¹⁶ Vgl. Eichner (2010), S. 188–191.

¹⁷ Vgl. O'Neill (1986b), S. 80–81.

¹⁸ Vgl. Hoffman (1989), S. 65.

¹⁹ Hoffman (1989), S. 65.

²⁰ Vgl. Krueger/Willard (1991), S. 26–29; Robbins/Pearce (1992), S. 287–292; Pearce/Robbins (1993), S. 621–625; Arogyaswamy et al. (1995), S. 497–499; Chowdhury (2002), S. 252–256.



wurden von Filatotchev und Toms (2006) untersucht. Der Einfluss von *Chief Executive Officers* (CEOs) und des Top-Management-Teams auf den Turnaround-Erfolg wurde von Barker et al. (2001), Lohrke et al. (2004), Clapham et al. (2005), Abebe (2009), Abebe et al. (2011) und Abebe et al. (2012) untersucht. Aspekte des strategischen Change- und Turnaround-Managements wurden von Armenakis und Fredenberger (1995), Barker und Duhaime (1997) sowie von Boyne und Meier (2009) untersucht. Wichtige Beiträge zum Turnaround in öffentlichen Einrichtungen lieferten Jas und Skelcher (2005), Boyne (2006) und Beerli (2012).

Auch die stärker strategie- und managementorientierten Ansätze der frühen Turnaround-Studien, wie jene von Schendel und Patton (1975), Schendel et al. (1976) und Hofer (1980), wurden fortgeführt, erweitert und verfeinert. Dazu existieren mittlerweile auch einige empirische Studien, z. B. Kall (1999), Nothardt (2001), Buschmann (2006), Jostarndt (2007) und Eichner (2010) für den deutschen Raum und Bruton et al. (2001), Bruton et al. (2003), Huang und Snell (2003), Guan und Hu (2006), Falkenberg (2005) oder Sim (2009) für andere Wirtschaftsräume.

Nicht nur die managementorientierte, sondern auch die finanzwirtschaftliche Literatur beschäftigt sich mittlerweile mit dem Turnaround²¹ unter dem Begriff *Financial Distress*.²² Im Zentrum des Forschungsinteresses stehen hier insbesondere die Insolvenzvorhersage, *Corporate Control*, Kapitalstrukturtheorien, die *Theory of Workouts* sowie die (finanzielle) Stakeholder-Theorie.²³ Wruck (1990) untersuchte die Auswirkung von *Financial Distress* auf die organisatorische Effizienz. Grundlage dieser Forschung war die Kapitalstrukturtheorie von Jensen und Meckling (1976) bzw. Jensen (1986). Weitere Beiträge hierzu wurden von Gilson et al. (1990) und Ofek (1993) erarbeitet – oder auch von Opler und Titman (1994), die den Einfluss von Leverage, Finanz- und Ertragslage auf die Performance untersuchten.

Neben einer Vielzahl von weiteren finanzwissenschaftlichen Publikationen zum Thema *Financial Distress*²⁴ haben insbesondere Sudarsanam und Lai (2001) zu einer Konvergenz der strategieorientierten Management-Forschung und der finanzwirtschaftlichen Forschung beigetragen.²⁵ Die Bedeutung der Konvergenz der beiden Forschungsströme wird auch von Filatotchev

²¹ Vgl. Sudarsanam/Lai (2001), S. 183.

²² Vgl. Buschmann (2006), S. 10.

²³ Vgl. Eichner (2010), S. 16–20.

²⁴ Weitere Beiträge sind z. B. Gilson (1990), DeAngelo/DeAngelo (1990), Hoshi et al. (1990), Harris/Raviv (1990), Anthony/Ramesh (1992), John et al. (1992), Murphy/Zimmerman (1993), Garlappi/Hong (2011), Kallunki/Pykkö (2013).

²⁵ Vgl. Sudarsanam/Lai (2001), S. 183–184.



und Toms (2006) unterstrichen.²⁶ Auch diese Studie verwendet einen Ansatz, der Fragestellungen, Modelle und Instrumente des Strategischen Managements und der Finanzwissenschaft vereint.

Trotz einer großen Anzahl von Publikationen ist die Turnaround-Forschung nicht frei von Kritik, welche sich in drei Punkten zusammenfassen lässt:

- 1. Defizite im Forschungsdesign:** Kritisiert werden z. B. Defizite bei der Definition der Turnaround-Situation und des Turnaround-Erfolges.²⁷ Pearce und Robbins (1993) bemängeln neben einer inkonsistenten Terminologie insbesondere die häufig mangelnde Operationalisierung der Turnaround-Situation und des Turnaround-Erfolges sowie den oftmals fehlenden Zusammenhang zwischen Ertragsrückgang und angewandter Turnaround-Strategie.²⁸ Auch Barker und Duhaime (1997) weisen auf Mängel im Forschungsdesign und in der Methodik bei der Durchführung empirischer Untersuchungen hin.²⁹ Pandit (2000) hält eine Definition des Turnarounds allein anhand von Profitabilitätskriterien für nicht ausreichend.³⁰ Lohrke et al. (2004) lehnen eine alleinige Fokussierung auf Ertragsveränderungen bei der Messung der Turnaround-Situation bzw. des Turnaround-Erfolges aus drei Gründen ab: Erstens wird Profitabilität als Verhältniszahl ausgedrückt, wobei sowohl der Zähler als auch der Nenner entsprechenden Veränderungen unterworfen sein können. Zweitens kann eine Ergebnisverschlechterung durch inkrementelle Anpassungen so lange verschleppt werden, bis alle Anpassungsmöglichkeiten des Unternehmens ausgeschöpft sind. Dadurch kann das Unternehmen der folgenden rapiden Ertragsverschlechterung nicht entgegenwirken. Drittens kann die Profitabilität mittels Buchführungspraktiken manipuliert werden.³¹
- 2. Inhaltliche Defizite und Schwächen bei den Stichproben:** Die bisherige Forschung hat sich insbesondere auf den Inhalt von Turnaround-Strategien fokussiert.³² Die pro-

²⁶ Vgl. Filatotchev/Toms (2006), S. 408.

²⁷ Vgl. Pandit (2000), S. 34–37; Lohrke et al. (2004), S. 79–81; Trahms et al. (2013), S. 1302–1303.

²⁸ Vgl. Pearce/Robbins (1993), S. 626–628.

²⁹ Vgl. Barker/Duhaime (1997), S. 13.

³⁰ Vgl. Pandit (2000), S. 37.

³¹ Vgl. Lohrke et al. (2004), S. 79–80.

³² Vgl. Pandit (2000), S. 38; Chowdhury (2002), S. 249.



zessuale Dimension und der Kontext des Turnarounds wurden jedoch insgesamt weitgehend vernachlässigt.³³ So kritisieren Francis und Desai (2005), dass bisherige Studien typischerweise die Komplexität des Turnaround-Prozesses nicht hinreichend erfassen. Zudem werden viele Untersuchungen nach wie vor nur unternehmensspezifisch durchgeführt und sind in der Regel nur schwer generalisierbar.³⁴ Auch Pearce und Robbins (1993) kritisieren den Mangel an einer Methode, die eine Untersuchung der einzelnen Phasen des Turnaround-Prozesses ermöglicht.³⁵ Boyne und Meier (2009) stellen fest, dass in der bisherigen Turnaround-Forschung insbesondere der Interaktion externer Umstände mit den internen unternehmensspezifischen Faktoren zu wenig Bedeutung geschenkt wurde.³⁶ Filatotchev und Toms (2006) weisen darauf hin, dass die bisherige Literatur zum Strategischen Management die finanziellen Aspekte des Turnarounds weitgehend vernachlässigt hat.³⁷ Demzufolge ist insgesamt eine erhebliche Inkonsistenz der Ergebnisse und Erkenntnisse empirischer Untersuchungen zu konstatieren.³⁸

- 3. Mangelnde theoretische Fundierung:** Häufig fehlt den bisherigen Untersuchungen die theoretische Fundierung, wie Pandit (2000) betont: „*studies of corporate turnaround have been [...] guilty of theoretical neglect*“³⁹. In seiner Untersuchung zur vorhandenen Turnaround-Literatur gelangt er zum Schluss, dass nur drei von 47 untersuchten Studien hinreichend theoretisch fundiert sind.⁴⁰ Entsprechend existiert bislang noch keine allgemein anerkannte Theorie in der Turnaround-Forschung.⁴¹ Trahms et al. (2013) bemerken in diesem Zusammenhang: „*While turnaround research is perceived as largely phenomenon driven, it is important to note that theory can be a source of new discoveries and provide programmatic directions to the research stream*“⁴².

³³ Vgl. Pandit (2000), S. 38; Harker (2001), S. 197; Chowdhury (2002), S. 250; Francis/Desai (2005), S. 1204; Boyne/Meier (2009), S. 835; Lohrke et al. (2012), S. 220; Schmitt/Raisch (2013), S. 1217.

³⁴ Vgl. Francis/Desai (2005), S. 1204.

³⁵ Vgl. Pearce/Robbins (1993), S. 626–628.

³⁶ Vgl. Boyne/Meier (2009), S. 835.

³⁷ Vgl. Filatotchev/Toms (2006), S. 408.

³⁸ Vgl. Lohrke et al. (2004), S. 64.

³⁹ Pandit (2000), S. 48.

⁴⁰ Vgl. Pandit (2000), S. 48.

⁴¹ Vgl. Pandit (2000), S. 48; Chowdhury (2002), S. 250; Lohrke et al. (2004), S. 64; Lohrke et al. (2012), S. 217; Pearce/Robbins (1993), S. 614.

⁴² Trahms et al. (2013), S. 1297.



Neben den bisher genannten Kritikpunkten erscheint ein weiterer Punkt für diese Untersuchung relevant: Schoenberg et al. (2013) stellen fest, dass vielen Untersuchungen die implizite Annahme zugrunde liegt, die entwickelten Turnaround-Strategien seien universell einsetzbar und ließen sich wirkungsvoll auf alle Unternehmen übertragen. Turnaround-Strategien werden somit häufig als weitgehend unabhängig von dem spezifischen Kontext und den besonderen Eigenheiten eines Unternehmens – wie dessen Entwicklungsstufe – wahrgenommen.⁴³ Auch Sudarsanam und Lai (2001), die in ihrer Untersuchung auf generische Turnaround-Strategien⁴⁴ abstellen, weisen auf die Notwendigkeit hin, zusätzlich zu generischen Strategien weitere Turnaround-Strategien zu entwickeln.⁴⁵ Es ist somit fragwürdig, ob es zweckmäßig ist, die Turnaround-Forschung rein auf generische Turnaround-Strategien zu basieren, wenn davon ausgegangen werden kann, dass Unternehmen keine *statischen Konstrukte* sind.

Der Lebenszyklus-Theorie zufolge verlaufen die Veränderungen einer Organisation nach einem prognostizierbaren Muster, wenn ein einfach strukturiertes Unternehmen mit der Zeit wächst und komplexer wird. Diese Veränderungen können in Lebenszyklusphasen eingeteilt werden.⁴⁶ Dabei sind die Phasen sequenziell und unumkehrbar und folgen einem hierarchischen Verlauf, der unternehmensübergreifend gleichartige organisatorische Aktivitäten und Strukturen hervorbringt.⁴⁷ Daher kann ein multinationaler Konzern nicht mit denselben Strategien und Führungsmethoden erfolgreich sein, mit denen ein mittelständisches Unternehmen erfolgreich ist. Folglich lautet die Hauptannahme von Lebenszyklus-Theorien, dass organisatorische Aktivitäten und Strukturen spezifisch für die jeweilige Phase sind.⁴⁸ Strategien, die in einer Lebenszyklusphase erfolgreich und zweckmäßig sind, können in einer anderen Phase sogar unzweckmäßig und ineffektiv sein.⁴⁹ Dies ist auch für die Strategien, Methoden, Maßnahmen und Prozesse des Turnarounds anzunehmen, die der jeweiligen Lebenszyklusphase des Unternehmens anzupassen sind.

Demzufolge sind *generische* Turnaround-Strategien und -Maßnahmen entweder für einzelne Lebenszyklusphasen zu identifizieren oder sogar – im Extremfall – forschungslogisch unmög-

⁴³ Vgl. Schoenberg et al. (2013), S. 252.

⁴⁴ Als generisch bezeichnen Sudarsanam und Lai (2001, S. 188) operative Turnaround-Strategien, Portfolio-Strategien, Management-Strategien und finanzielle Strategien.

⁴⁵ Vgl. Sudarsanam/Lai (2001), S. 198.

⁴⁶ Vgl. Miller/Friesen (1984), S. 1161; Quinn/Cameron (1983), S. 33; Miller/Friesen (1984), S. 1161.

⁴⁷ Vgl. Quinn/Cameron (1983), S. 33.

⁴⁸ Vgl. Quinn/Cameron (1983), S. 40.

⁴⁹ Vgl. Quinn/Cameron (1983), S. 41.



lich. Zumindest ist es plausibel und auch wahrscheinlich, dass die jeweiligen Lebenszyklusphasen einen erheblichen Einfluss auf die Ausgestaltung von Strategien, Maßnahmen und den Erfolg des Turnarounds haben.⁵⁰ Auf die Bedeutung der Lebenszyklusphasen für den Turnaround-Erfolg weisen auch folgende Studien hin:

- O’Neill (1986b) stellt fest, dass der Entwicklungsstand einer Organisation den Turnaround beeinflussen kann. So kann die Wahrscheinlichkeit eines Ertragsrückgangs von Phase zu Phase unterschiedlich sein. Auch die Ausgestaltung und Anwendung von Turnaround-Strategien kann von dem Entwicklungsstand abhängig sein: In einer Organisation, die sich in der ersten Phase des Unternehmenslebenszyklus befindet, kann beispielsweise eine Management- bzw. Wachstumsstrategie zur Anwendung kommen, während in der zweiten Phase eine Restrukturierungsstrategie und in der dritten Phase wiederum eine Wachstumsstrategie sinnvoll sein können.⁵¹
- Chowdhury (2002) diskutiert die Anwendbarkeit von Turnaround-Strategien im Hinblick auf den Zustand und die Entwicklung eines Unternehmens. So können beispielsweise Strategien wie Desinvestition, Diversifikation, vertikale Integration oder Produkt-Markt-Refokussierung nicht uneingeschränkt von allen Unternehmen angewendet werden, sondern typischerweise nur von solchen Unternehmen, welche über ein entsprechend entwickeltes und ausdifferenziertes Geschäftsportfolio verfügen. Auch Strategien, die bei großen Unternehmen angewendet werden können, müssen nicht zwangsläufig auf kleinere Unternehmen übertragbar sein.⁵²
- Francis und Desai (2005) weisen darauf hin, dass die Unternehmensgröße wesentliche Bedeutung für den Turnaround-Erfolg hat, da große Unternehmen über mehr Ressourcen und somit mehr Strategieoptionen in der Turnaround-Phase verfügen.⁵³ Barker und Barr (2002) betonen ebenfalls die Bedeutung organisatorischer Reserven, die mit der Unternehmensgröße zunehmen, sodass größeren Unternehmen mehr Ressourcen für den Turnaround zur Verfügung stehen.⁵⁴ Auch Kazozcu (2011) erkennt den erheblichen Einfluss organisatorischer Reserven auf die Wahl bzw. Effizienz einer

⁵⁰ Vgl. Sudarsanam/Lai (2001), S. 198.

⁵¹ Vgl. O’Neill (1986b), S. 84–85.

⁵² Vgl. Chowdhury (2002), S. 254.

⁵³ Vgl. Francis/Desai (2005), S. 1207.

⁵⁴ Vgl. Barker/Barr (2002), S. 968.



Turnaround-Strategie: Unternehmen mit geringen Reserven – häufig junge Unternehmen – fokussieren auf Turnaround-Optionen, die auf kurzfristige Umsatzsteigerung ausgerichtet sind, während Unternehmen mit ausreichenden Reserven auch Strategien wählen können, die auf den Aufbau langfristiger Wettbewerbsvorteile zielen.⁵⁵

Allerdings hat die Turnaround-Forschung den Zusammenhang zwischen Turnaround und Lebenszyklus bislang weitgehend vernachlässigt. Viele Studien fokussieren auf Größenunterschiede und setzen diesen Parameter in Bezug zur Wahl von Turnaround-Strategien. Hier lassen sich folgende Studien anführen: Unterschiede zwischen großen und kleinen Unternehmen in der Strategiewahl wurden von Bruton et al. (2001) und Latham (2009) untersucht. Boyle und Desai (1991), Robbins und Pearce (1993), Chowdhury und Lang (1996), Michael und Robbins (1998) und Guan und Hu (2006) erforschten die Anwendung von Turnaround-Strategien bei kleinen Unternehmen.

Yeh und Fang (2011) vereinen in ihrer empirischen Untersuchung das Turnaround-Management mit der *Resource-based View* und dem Lebenszyklus-Ansatz. Sie identifizieren zwei Turnaround-Strategien: die Reduktion und den Aufbau von Ressourcen. Sie bestätigen, dass sowohl Maßnahmen der Kostenreduktion als auch Investitionen in Mitarbeiter-Entwicklung und in Forschung und Entwicklung (F&E) einen Ertragsverfall umkehren können. Dabei ist die Investition in F&E effektiver für Unternehmen, die sich in einer frühen Lebenszyklusphase befinden. Hingegen sind Maßnahmen der Kostenreduktion besonders für Unternehmen relevant, die sich in einer späteren Phase des Lebenszyklus befinden.⁵⁶ Die Untersuchung von Yeh und Fang (2011) ist jedoch insofern kritikwürdig, als nur eine geringe Anzahl von Unternehmen untersucht wird, sodass die Erkenntnisse nur eingeschränkt generalisiert werden können. Ferner betrachten Yeh und Fang (2011) Ab- und Aufbau von Ressourcen als Turnaround-Strategien.⁵⁷ Allerdings ist zweifelhaft, ob der Aufbau von Ressourcen in einer Turnaround-Situation kurzfristig wirken kann. Des Weiteren wurden weder finanzielle Restrukturierungsmaßnahmen noch strategische Portfolio-Restrukturierung, die i. d. R. zum Kern der Turnaround-Strategien gehören, berücksichtigt.

⁵⁵ Vgl. Kazozcu (2011), S. 448.

⁵⁶ Vgl. Yeh/Fang (2011). S. 785–791.

⁵⁷ Vgl. Yeh/Fang (2011), S. 785.