

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.



Koh et al. (2015) differenzieren Unternehmen nach vier Lebenszyklusphasen. Die Lebenszyklus-Klassifikation basiert auf dem Vorgehen von Anthony und Ramesh (1992).⁵⁸ Es werden das Dividendenwachstum, das Umsatzwachstum, die *Capital Expenditures* und das Alter eines Unternehmens als Lebenszyklus-Deskriptoren verwendet.⁵⁹ Sie finden Bestätigung dafür, dass in unterschiedlichen Lebenszyklusphasen unterschiedliche Turnaround-Strategien Anwendung finden.⁶⁰ Problematisch erscheint die unscharfe Klassifizierung der Lebenszyklusphasen und die weitestgehend willkürliche Auswahl der Lebenszyklus-Deskriptoren.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die bisherigen Forschungsergebnisse keine eindeutigen Schlüsse darüber zulassen, welche Faktoren für den Erfolg oder Misserfolg von Turnaround-Strategien ursächlich sind und inwiefern sich diese generalisieren lassen, indem allgemeingültige Typen definiert und Modelle gebildet werden. Ursächlich für diesen Mangel sind eine häufig zu ungenaue Problemformulierung, unzureichende Operationalisierung der Forschungsstrukturen oder zu kleine Stichproben. Demnach können bei der Erforschung des Turnarounds drei Problemfelder benannt werden:

1. Die geringe Vergleichbarkeit der Ergebnisse bisheriger empirischer Untersuchungen ist auf unterschiedliche Definitionsansätze, unterschiedliche Vorgehensweisen und mitunter auch auf statistisch nicht aussagekräftige Ergebnisse zurückzuführen.
2. Es existieren teilweise widersprüchliche Aussagen bei vergleichbaren empirischen Untersuchungen.
3. Bisherige Untersuchungen haben oftmals die Anwendung generischer Turnaround-Strategien unabhängig vom spezifischen Kontext und der spezifischen Entwicklungsstufe eines Turnaround-Unternehmens untersucht.

⁵⁸ Vgl. Anthony/Ramesh (1992), S. 207.

⁵⁹ Vgl. Koh et al. (2015), S. 21.

⁶⁰ Vgl. Koh et al. (2015), S. 19–32.



1.3 Fragestellung und Zielsetzung

Die forschungsleitenden Fragestellungen dieser Arbeit leiten sich aus der in Kapitel 1.2 beschriebenen Problemstellung ab. Die Analyse des Turnarounds aus der Perspektive von Lebenszyklusphasen erweitert die Turnaround-Forschung um eine Sicht, die eine Spezifizierung des Erfolges von Turnaround-Maßnahmen nach Lebenszyklusphasen ermöglicht. Unter Berücksichtigung dieser Dimension lassen sich die zu beantwortenden Forschungsfragen somit wie folgt formulieren:

1. Können empirisch begründete Aussagen darüber abgeleitet werden, inwiefern Turnaround-Strategien und -Maßnahmen den Turnaround-Erfolg beeinflussen?
2. Existiert ein statistisch signifikanter Zusammenhang zwischen dem Lebenszyklus und dem Turnaround-Erfolg, der den Einbezug des Lebenszyklus-Konzeptes in die Turnaround-Forschung rechtfertigt?
3. Welche empirisch begründeten Aussagen können darüber getroffen werden, ob und wie sich die angewendeten Turnaround-Strategien und -Maßnahmen in Bezug auf die unterschiedlichen Lebenszyklusphasen unterscheiden?

Demnach lautet die Zielsetzung dieser Arbeit, empirisch validierte Aussagen über den Zusammenhang zwischen Turnaround-Strategien, Turnaround-Maßnahmen, Turnaround-Kontext, Turnaround-Prozess und Turnaround-Erfolg in Bezug auf den Unternehmenslebenszyklus abzuleiten. Damit liegt der Schwerpunkt dieser Untersuchung insbesondere auf der Berücksichtigung der Lebenszyklusphasen als Moderatorvariablen. Insofern unterscheidet sich diese Untersuchung von den bisherigen Studien wie folgt:

- Theorie: Aus einer theoretischen Sichtweise wird das Konzept der Lebenszyklus-Theorie als Kontextfaktor in die bestehende Turnaround-Forschung integriert. Der Klassifikation der Turnaround-Unternehmen in die unterschiedlichen Phasen des Lebenszyklus wird zusätzlich das „*earned/contributed capital mix*“-Konzept der finanzwissenschaftlichen Literatur zugrunde gelegt.
- Stichprobe: Die wenigen Studien, die Turnaround und Lebenszyklus miteinander in Beziehung setzen, wie z. B. die Untersuchungen von Yeh und Fang (2011) und Koh et al. (2015), wurden insbesondere in Asien oder den Vereinigten Staaten durchgeführt. Die vorliegende Studie wird branchenübergreifend in Deutschland, der Schweiz



und Österreich durchgeführt. Die Unternehmen aus der Stichprobe weisen eine hohe Kohärenz bezüglich geografischer Nähe, Wirtschaftsraum und Gesetzgebung auf.

- Praktische Implikationen: Ein wesentlicher Bestandteil dieser Arbeit ist es, Management-Empfehlungen abzuleiten.

1.4 Forschungsdesign und methodisches Vorgehen

Zur Bearbeitung der Forschungsfragen und Erfüllung der Forschungsziele werden 185 Turnaround-Unternehmen aus Deutschland, der Schweiz und Österreich hinsichtlich des Einflusses von Strategien, Maßnahmen und Kontextfaktoren des Turnarounds auf den Turnaround-Erfolg untersucht. Zudem soll die statistische Evidenz für einen signifikanten Einfluss des Lebenszyklus auf den Turnaround-Erfolg analysiert werden. Ausgehend von den drei Forschungsfragen wird ein dreistufiges Forschungsmodell aufgestellt, das in Kapitel 3.1 dargelegt wird. Wie in Kapitel 3.2 ausgeführt wird, setzt die detaillierte Konzeptualisierung des Turnarounds an die Erkenntnisse der Turnaround-Forschung an und operationalisiert die Turnaround-Situation und den Turnaround-Erfolg anhand des Performance-Kriteriums *Return on Invested Capital* (ROIC) für die quantitativ-konfirmatorische Untersuchung, die aufgrund des Einbezugs der Lebenszyklus-Theorie zusätzlich einen explorativen Charakter hat. Systematisch werden daraufhin insgesamt 19 Hypothesen zu den Maßnahmen und Kontextfaktoren des Turnarounds abgeleitet. In Kapitel 4.1 werden die Forschungsfragen aufgegriffen, um im Anschluss hieran zunächst ausführlich das methodische Vorgehen, die Datenquellen und die Auswertungsmethode der empirischen Untersuchung darzulegen und den Turnaround-Prozess und die Turnaround-Variablen zu operationalisieren. Die Ergebnisse basieren auf univariaten, bivariaten und multivariaten Analysen. Im Rahmen der multivariaten Analyse kommt die binär-logistische Regression zur Anwendung, um multifaktorielle Zusammenhänge des Turnarounds im Rahmen der forschungsleitenden Fragen zu untersuchen. Das Forschungsdesign der Analyse ist als siebenstufiges Modell konzipiert: (1) Datenbeschaffung, (2) deskriptive Datenanalyse, (3) Klassifikation nach Lebenszyklus, (4) Operationalisierung der Variablen, (5) Häufigkeitsauswertung der in Kapitel 3.1 dargelegten Modelle, (6) bivariate Analyse, gefolgt von der (7) multivariaten Analyse (logistische Regression).

1.5 Aufbausystematik

Der Aufbau folgt dem systematischen Vorgehen zur Erfüllung der Zielsetzung dieser Arbeit. Wie aus Abbildung 1 hervorgeht, besteht die vorliegende Arbeit aus fünf Kapiteln. Im theoretischen Teil werden unter Zugrundelegung der Literatur das Forschungsmodell und die Hypothesen aufgestellt, die im empirischen Teil statistischen Analysen unterzogen werden.



Abbildung 1: Gang der Untersuchung

Quelle: Eigene Darstellung.

Im Anschluss an die Einleitung werden in Kapitel 2 grundlegende Begriffe wie Krise und Turnaround fundiert und wesentliche Konzepte des Turnarounds dargestellt. Anschließend wird der Stand der Turnaround-Forschung resümiert und die Relevanz einer Differenzierung der Turnaround-Maßnahmen nach Inhalt, Prozess und Kontext aufgezeigt. Ferner werden der Unternehmenslebenszyklus-Ansatz und die Lebenszyklus-Theorie in der Organisationsforschung diskutiert. Das Kapitel endet mit der Ableitung einer Methodik und Klassifikation von Lebenszyklusphasen sowie der Ableitung von Beobachtungsdimensionen, die im dritten Kapitel operationalisiert werden.



In Kapitel 3 wird zunächst das Forschungsmodell präsentiert. Darauffolgend wird insbesondere auf den Turnaround-Performance-Begriff eingegangen, der dieser Arbeit zugrunde liegt. Anschließend werden Hypothesen zu den Turnaround-Strategien und -Maßnahmen sowie dem Turnaround-Kontext aus der bestehenden Theorie abgeleitet. Der Prozess-Aspekt wird in den Hypothesen zu den Turnaround-Strategien und -Maßnahmen implizit berücksichtigt.

Mit der Darlegung der Methodik und der Vorgehensweise in Kapitel 4 wird die empirische Untersuchung eingeleitet. Die Voranalysen umfassen die deskriptive Auswertung der Grundgesamtheit und der Stichproben der Turnaround-Unternehmen, die Klassifikation der Unternehmen nach Lebenszyklus, die Operationalisierung des Turnaround-Prozesses und der Turnaround-Variablen sowie die Bestimmung des Skalenniveaus, des Signifikanzniveaus und des Zusammenhangsmaßes. Die identifizierten 185 Turnaround-Unternehmen werden als Ausgangsmodell bezeichnet. Das Ausgangsmodell wird mithilfe des „*earned/contributed capital mix*“-Ansatzes aus der finanzwissenschaftlichen Literatur in drei Lebenszyklus-Modelle klassifiziert: (1) junge Unternehmen, (2) reife Unternehmen und (3) alte Unternehmen. Die Operationalisierung der Faktoren als Variablen ermöglicht die umfassende Auswertung der Daten, die eine Häufigkeitsanalyse der durchgeführten Turnaround-Maßnahmen umfasst. Die anschließende bivariate Analyse ist zum einen zur Beantwortung der in Kapitel 3 formulierten Hypothesen erforderlich. Zum anderen dient sie der Vorauswahl der Variablen für die anschließende multivariate Analyse. Die Diskussion verschiedener multivariater Methoden zeigt die Vorteilhaftigkeit der logistischen Regression für das vorliegende Forschungsvorhaben auf. Sowohl für das Ausgangsmodell als auch für die Lebenszyklus-Modelle 1 bis 3 (junge, reife und alte Unternehmen) wird mittels logistischer Regression der Zusammenhang von Turnaround-Strategien und -Maßnahmen sowie Kontextfaktoren zu dem Turnaround-Erfolg untersucht. Kapitel 4 schließt mit einer Diskussion der empirischen Ergebnisse.

In Kapitel 5 werden die wesentlichen Ergebnisse im Spannungsfeld der existierenden Turnaround-Forschung und Lebenszyklus-Theorie resümiert und reflektiert. Zusätzlich werden die Limitationen der vorliegenden Forschungsarbeit erläutert und Empfehlungen für weiterführende Forschungsvorhaben erarbeitet. Das Kapitel schließt mit Handlungsempfehlungen für die unternehmerische Management-Praxis.

2 THEORETISCHE FUNDIERUNG

2.1 Definition der Begriffe Krise und Turnaround

Ein Turnaround setzt definitorisch zwingend eine Krise voraus. Dennoch unterscheiden sich beide Forschungsfelder. Bevor auf die Krisenforschung eingegangen wird, ist zunächst zu klären, was unter dem Wort „Krise“ verstanden wird. Krummenacher (1981) fasst den Begriff der Krise als eine entscheidende Wende auf, die sich in einer bestimmten Zeit vollzieht.⁶¹ Die Krise resultiere aus dem „abrupten Wechsel einer oder mehrerer Basisvariablen eines Systems [...], so dass die Erreichung bisheriger essentieller Normen und Ziele gefährdet und damit die Existenz dieses Systems in Frage gestellt wird“⁶². Krystek und Moldenhauer (2007) definieren Krise wie folgt:

„Der aus dem Griechischen entnommene Stamm unseres heutigen Krisen-Begriffs meinte ursprünglich ganz allgemein jeglichen Bruch einer bis dahin kontinuierlichen Entwicklung und im engeren Sinne eine Entscheidungssituation, die den Wendepunkt bzw. Höhepunkt einer gefährlichen Entwicklung markiert.“⁶³

Erste Ansätze zur ökonomischen Krisenforschung lassen sich in der deutschsprachigen Literatur bereits ab 1900 finden.⁶⁴ Die Volkswirtschaftslehre hat sich vergleichsweise früh mit relevanten Aspekten einer Krise beschäftigt.⁶⁵ Unternehmenskrisen wurden in der deutschen Literatur bereits in den 1930er-Jahren behandelt, wobei der Schwerpunkt – im Zusammenhang mit der Weltwirtschaftskrise (1929) – hauptsächlich bei der Analyse der Krisenursachen lag.⁶⁶ In der betriebswirtschaftlichen Forschung wird der Krisenbegriff insbesondere im Zusammenhang mit der Unternehmenskrise verwendet⁶⁷ und bezieht sich auf die mikroökonomische Einheit, also auf ein selbstständig wirtschaftendes Unternehmen.⁶⁸ Erst mit den Rezessionsjahren Ende der 1960er-Jahre rückte das Thema der Unternehmenskrise stärker in den Fokus, wobei das

⁶¹ Vgl. Krummenacher (1981), S. 4.

⁶² Krummenacher (1981), S. 8.

⁶³ Krystek/Moldenhauer (2007), S. 24.

⁶⁴ Vgl. Müller (2009), S. 19.

⁶⁵ Vgl. Krystek/Moldenhauer (2007), S. 24.

⁶⁶ Vgl. Moldenhauer (2004), S. 9.

⁶⁷ Vgl. Krystek (1987), S. 4.

⁶⁸ Vgl. Witte (1979), S. 10.