



Axel Jansen

3D-Diversifikation und Unternehmenserfolg

Die Erfolgswirkung
der horizontalen, geografischen
und vertikalen Diversifikation deutscher
Aktiengesellschaften



GABLER EDITION WISSENSCHAFT

Axel Jansen

3D-Diversifikation und Unternehmenserfolg

GABLER EDITION WISSENSCHAFT

Axel Jansen

3D-Diversifikation und Unternehmenserfolg

Die Erfolgswirkung
der horizontalen, geografischen
und vertikalen Diversifikation deutscher
Aktiengesellschaften

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Johannes Schneider

Deutscher Universitäts-Verlag

Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek
Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie;
detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <<http://dnb.ddb.de>> abrufbar.

Dissertation Kath. Universität Eichstätt-Ingolstadt, 2005

1. Auflage April 2006

Alle Rechte vorbehalten

© Deutscher Universitäts-Verlag | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden 2006

Lektorat: Ute Wrasmann / Stefanie Brich

Der Deutsche Universitäts-Verlag ist ein Unternehmen von Springer Science+Business Media.
www.duv.de



Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Umschlaggestaltung: Regine Zimmer, Dipl.-Designerin, Frankfurt/Main

Druck und Buchbinder: Rosch-Buch, Scheßlitz

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Printed in Germany

ISBN-10 3-8350-0294-5

ISBN-13 978-3-8350-0294-4

Geleitwort

In der vorliegenden Dissertationsschrift hat Herr Dr. Jansen eine umfassende Untersuchung über die Erfolgswirkung von Diversifikationsstrategien vorgelegt. Seine Analyse erstreckte sich auf Strategien der horizontalen, vertikalen und geographischen Diversifikation. Die Untersuchung greift die Erkenntnisse der einschlägigen, insbesondere auch der angelsächsischen Forschung zu diesem Thema auf und kann sowohl in theoretischer als auch in empirischer Hinsicht eine Reihe interessanter und origineller neuer Erkenntnisse bieten. In theoretischer Hinsicht muß man insbesondere seine Ansätze zur Erfassung der Erfolgswirkung hervorheben. Die empirische Analyse übertrifft die vorliegenden Untersuchungen zum deutschen Markt nach Umfang der berücksichtigten Diversifikationsstrategien, aber auch nach Quantität und Qualität des vorbildlich und akribisch aufgearbeiteten Datensatzes deutlich. Die aufgrund des umfangreichen Datensatzes mögliche Segmentierung der Untersuchung auf verschiedene Industriesektoren zeigt, daß die Erfolgswirkungen der Diversifikationsstrategien keineswegs homogen sind. Neben diesen sektoralspezifischen Effekten zeigt die Arbeit auch auf aggregiertem Niveau eine Reihe von keineswegs trivialen und selbstverständlichen Effekten auf. Abgesehen von einigen gewichtigen Nuancierungen und Differenzierungen bestätigt die Arbeit den finanztheoretischen Skeptizismus gegenüber Diversifikationsstrategien, die in Theorie und Praxis häufig zu optimistisch beurteilt werden.

Prof. Dr. Johannes Schneider

Vorwort

Ich möchte an dieser Stelle all jenen meinen Dank aussprechen, die mir die Umsetzung der Promotionsarbeit erleichtert haben. Mein ausdrücklicher Dank gilt der Boston Consulting Group für die Inspiration zu diesem Projekt, der Deutsche Bank Consult für die Unterstützung bei der Erstellung des Datensatzes und vor allem Professor Dr. Johannes Schneider für die intellektuelle Begleitung und seine selbstlose Unterstützung. Die Promotion wurde darüber hinaus von der Friedrich-Naumann-Stiftung mit Mitteln des Bundesministeriums für Bildung und Forschung gefördert.

Axel Jansen

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	IX
Abbildungsverzeichnis	XIII
Abkürzungsverzeichnis	XVII
Symbolverzeichnis	XIX
1 Einleitung	1
1.1 Überblick über die Diversifikationsforschung.....	1
1.2 Einordnung des Untersuchungsgegenstandes.....	4
1.3 Die weitere Vorgehensweise.....	6
2 Konzeptionelle Grundlagen: Diversifikation und Unternehmenserfolg	7
2.1 Der Begriff der Diversifikation.....	7
2.1.1 Traditionelle Konzepte.....	7
2.1.2 Eine umfassende Interpretation.....	10
2.2 Die Quellen des Unternehmenserfolges.....	13
2.2.1 Vollständiger Wettbewerb als Referenzmodell.....	13
2.2.2 Marktimperfectionen und übernormaler Unternehmenserfolg.....	16
3 Erklärungsansätze für die Verfolgung von Diversifikationsstrategien	21
3.1 Das Streben nach leistungswirtschaftlicher Effizienz.....	21
3.1.1 Statische Subadditivitäten.....	22
3.1.1.1 Verbund- und Größeneffekte.....	22
3.1.1.2 Internalisierung externer Effekte.....	24

3.1.2 Der Transaktionskostenansatz.....	27
3.1.2.1 Statische Subadditivitäten und Transaktionskosten.....	27
3.1.2.2 Die Kritik am Transaktionskostenansatz.....	30
3.2 Das Streben nach finanzwirtschaftlicher Effizienz.....	33
3.2.1 Das Motiv der Unsicherheitsreduktion.....	33
3.2.1.1 Unsicherheit und das Kapitalmarktgleichgewicht.....	34
3.2.1.2 Die Risikowirkung der Diversifikation auf Unternehmensebene.....	36
3.2.2 Interne vs. externe Kapitalmärkte.....	38
3.2.2.1 Ressourcenallokation in internen Kapitalmärkten.....	38
3.2.2.2 Die Endogenität der Diversifikationsentscheidung.....	41
3.3 Erklärungsansätze für nicht-effiziente Diversifikationsstrategien.....	43
3.3.1 Das Streben nach Marktmacht.....	43
3.3.1.1 Marktmacht in homogenen Geschäftsfeldern.....	44
3.3.1.2 Marktmacht durch Diversifikation.....	46
3.3.2 Der Prinzipal-Agenten-Ansatz.....	49
3.3.2.1 Einführung in die Prinzipal-Agenten-Problematik.....	49
3.3.2.2 Prinzipal-Agenten-Ansatz und Diversifikation.....	52
3.4 Zusammenfassende Bewertung der vorgestellten Erklärungsansätze.....	54
3.4.1 Zusammenfassung der Diversifikationsmotive.....	55
3.4.2 Die Erfolgswirkung der einzelnen Erklärungsansätze.....	56
3.4.3 Der erfolgswirksame Gesamteffekt der Diversifikation.....	59
4 Empirische Messung von Diversifikation und Unternehmenserfolg.....	63
4.1 Die Messung der Unternehmensdiversifikation.....	63
4.1.1 Grundlagen der Diversifikationsmessung.....	64
4.1.1.1 Qualitativ-kategoriale Methoden.....	64
4.1.1.2 Quantitativ-kontinuierliche Methoden.....	67

4.1.2 Messung der horizontalen und geographischen Diversifikation	70
4.1.2.1 Die Identifikation der Merkmalsträger	70
4.1.2.2 Maße der absoluten Diversität	73
4.1.2.3 Die Erfassung der Verbundenheit von Segmenten	77
4.1.2.4 Mehrdimensionale Messung	82
4.1.3 Messung der vertikalen Diversifikation	86
4.1.3.1 Kennzahlen der Jahresabschlußanalyse	86
4.1.3.2 Input-Output-Relationen	89
4.2 Die Messung des Unternehmenserfolges	92
4.2.1 Stromgrößenorientierte Kennzahlen	93
4.2.1.1 Rentabilitätskennzahlen	93
4.2.1.2 Rendite-Risiko-Relationen	96
4.2.2 Wertorientierte Maße	98
4.2.2.1 Tobin's q	99
4.2.2.2 Das Prinzip des Excess Value	101
4.3 Zusammenfassende Bewertung der vorgestellten Meßtechniken	103
4.3.1 Qualitativ-kategorialer vs. quantitativ-kontinuierlicher Ansatz	103
4.3.2 Beispielrechnung der absoluten Diversitätsmaße	105
4.3.3 Bewertung ausgewählter Meßtechniken	107
5 Eine empirische Untersuchung deutscher Aktiengesellschaften	111
5.1 Vorbereitung der Datenanalyse	111
5.1.1 Erhebung der Stichprobe	111
5.1.2 Ermittlung des Diversifikationsgrades	114
5.1.3 Berechnung weiterer Kennzahlen	119
5.1.4 Messung des Unternehmenserfolges	121

5.2 Durchführung der Datenanalyse.....	123
5.2.1 Einleitende Statistiken.....	124
5.2.1.1 Geschäftsverlauf und Diversifikationsverhalten.....	124
5.2.1.2 Unterscheidung von Old und New Economy.....	127
5.2.1.3 Rangkorrelationsanalysen der metrischen Variablen.....	130
5.2.2 Untersuchung der einzelnen Dimensionen.....	134
5.2.2.1 Erfolgswirkung in der horizontalen Dimension.....	134
5.2.2.2 Erfolgswirkung in der geographischen Dimension.....	142
5.2.2.3 Erfolgswirkung in der vertikalen Dimension.....	147
5.2.3 Das Zusammenwirken der Dimensionen.....	154
5.2.3.1 Interaktion von horizontaler und geographischer Dimension.....	155
5.2.3.2 Interaktion von geographischer und vertikaler Dimension.....	159
5.2.3.3 Interaktion von horizontaler und vertikaler Dimension.....	163
5.2.4 Weiterführende Analysen der Erfolgswirkung.....	167
5.2.4.1 Die Bedeutung der Geschäftsfeldgröße.....	168
5.2.4.2 Diversifikation und der Prinzipal-Agenten-Ansatz.....	171
5.2.4.3 Diversifikation als dynamische Strategie.....	173
5.2.5 Die Validität der Erfolgsgröße.....	176
5.2.5.1 Gegenüberstellung der Rechnungslegungsstandards.....	176
5.2.5.2 Robustheit der empirischen Resultate.....	180
5.2.5.3 Gegenüberstellung der Konzepte des Excess Value.....	185
6 Zusammenfassung und Ausblick.....	191
Anhangsverzeichnis.....	197
Literaturverzeichnis.....	229

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Felder der Diversifikationsforschung.....	5
Abbildung 2:	Vektordarstellung der Diversifikation	8
Abbildung 3:	Die strategischen Dimensionen auf Gesamtunternehmensebene.....	12
Abbildung 4:	Angebotsfunktion und Renten im vollständigen Wettbewerb	15
Abbildung 5:	Komponenten der gleichgewichtigen Unternehmensrente	18
Abbildung 6:	Ermittlung des optimalen Diversifikationsgrades.....	60
Abbildung 7:	Bildung der Diversifikationskategorien nach Rumelt.....	66
Abbildung 8:	Bildung der Diversifikationskategorien nach Bühner.....	67
Abbildung 9:	Hierarchie der WZ-03-Systematik	72
Abbildung 10:	Geographische Klassifikation nach Ronen/Shenkar	73
Abbildung 11:	Beispielhafte Berechnung der betrieblichen Wertschöpfungstiefe	87
Abbildung 12:	Gegenüberstellung der absoluten Diversitätsmaße	106
Abbildung 13:	Gegenüberstellung von HH- und Entropie-Index	107
Abbildung 14:	Auswahlkriterien und Stichprobenumfang	113
Abbildung 15:	Die Verbundenheit der vertikalen Diversifikation.....	118
Abbildung 16:	Allgemeine Unternehmenskennzahlen - deskriptiv	125
Abbildung 17:	Diversifikationsmaße - deskriptiv	126
Abbildung 18:	Branchenstruktur der Stichprobe	128
Abbildung 19:	Allgemeine Unternehmenskennzahlen in Old und New Economy	129
Abbildung 20:	Diversifikationsmaße in Old und New Economy	130
Abbildung 21:	Rangkorrelationsanalysen der Diversifikationsmaße zum EEV	131
Abbildung 22:	Rangkorrelationsanalysen der allgemeinen Kennzahlen zum EEV	132
Abbildung 23:	Rangkorrelationsanalysen aller metrischen Maße in 2000	133
Abbildung 24:	Häufigkeiten der horizontalen Kategorien	137
Abbildung 25:	Diversifikationsgrade innerhalb der horizontalen Kategorien	137
Abbildung 26:	EEVs der horizontalen Kategorien	138
Abbildung 27:	Häufigkeiten der horizontalen Dummy-Variablen	139

Abbildung 28:	EEVs für die horizontale Dummy-Variable.....	140
Abbildung 29:	Regressionsanalysen in der horizontalen Dimension.....	141
Abbildung 30:	Häufigkeiten der geographischen Kategorien.....	144
Abbildung 31:	EEVs der geographischen Kategorien	145
Abbildung 32:	Regressionsanalysen in der geographischen Dimension.....	146
Abbildung 33:	Häufigkeiten der vertikalen Kategorien.....	149
Abbildung 34:	EEVs der vertikalen Kategorien	150
Abbildung 35:	Regressionsanalysen in der vertikalen Dimension.....	151
Abbildung 36:	Regressionsanalysen in der vertikalen Dimension – Old Economy	152
Abbildung 37:	Regressionsanalysen in der vertikalen Dimension – New Economy.....	153
Abbildung 38:	Häufigkeiten der horizontal-geographischen Kategorien	157
Abbildung 39:	EEVs der horizontal-geographischen Kategorien.....	157
Abbildung 40:	Regressionsanalysen der horizontal-geographischen Kategorien.....	159
Abbildung 41:	Häufigkeiten der geographisch-vertikalen Kategorien	161
Abbildung 42:	EEVs der geographisch-vertikalen Kategorien.....	162
Abbildung 43:	Regressionsanalysen der geographisch-vertikalen Kategorien.....	163
Abbildung 44:	Häufigkeiten der horizontal-vertikalen Kategorien	165
Abbildung 45:	EEVs der horizontal-vertikalen Kategorien.....	166
Abbildung 46:	Regressionsanalysen der horizontal-vertikalen Kategorien.....	167
Abbildung 47:	EEVs der Größenkategorien – gesamte Stichprobe.....	169
Abbildung 48:	EEVs der Größenkategorien – Old Economy	170
Abbildung 49:	EEVs der Größenkategorien – New Economy.....	170
Abbildung 50:	Kennzahlen der Aktionärsstruktur in 2003	172
Abbildung 51:	Rangkorrelationsanalysen der Aktionärsstruktur in 2003.....	173
Abbildung 52:	Regressionsanalyse der Stromgrößen 2001-2003	175
Abbildung 53:	Häufigkeiten der Rechnungslegungsstandards	177
Abbildung 54:	Median von MB(EK) je Rechnungslegungsstandard.....	179
Abbildung 55:	Mittelwert des EEV je Rechnungslegungsstandard	180

Abbildung 56:	Horizontale Regressionsanalysen mit HGB-Dummy	183
Abbildung 57:	Horizontale Regressionsanalyse – EEV bereinigt	184
Abbildung 58:	Horizontal-geographische Regressionsanalyse – EEV bereinigt.....	185
Abbildung 59:	Gegenüberstellung der Excess Values im Jahr 2000 - I.....	188
Abbildung 60:	Gegenüberstellung der Excess Values im Jahr 2000 - II	189

Abkürzungsverzeichnis

CAPM	= Capital Asset Pricing Model
DFI	= Degree of Foreign Involvement
EBIT	= Earnings before Interest and Tax
EEntV	= Excess Enterprise Value
EEV	= Excess Equity Value
EFV	= Excess Firm Value
GAAP	= Generally Accepted Accounting Principles
HGB	= Handelsgesetzbuch
HH	= Hirschman-Herfindahl
HTR	= Hall-Tideman-Rosenbluth
IAS	= International Accounting Standard
IFRS	= International Financial Reporting Standard
KD	= Kwoka-Dominanz
MB	= Market-to-Book
RC	= Related Constrained Ratio
RR	= Related Ratio
SIC	= Standard Industrial Classification
SR	= Specialization Ratio
VR	= Vertical Ratio
WZ-03	= Klassifikation der Wirtschaftszweige – Ausgabe 2003

Symbolverzeichnis

BS	= Bilanzsumme
C/GK	= Liquiditätsquote
CI	= Concentric-Index
CR	= Konzentrationsrate
CR _{DVgeo}	= Konzentrationsrate der verbundenen geographischen Diversifikation
CR _{EIG}	= Anteil des größten Aktionärs am Aktienkapital
CR _{FF}	= Anteil des Streubesitzes am Aktienkapital
DIV	= Normierte Anzahl der Segmente
Dummy _{hor}	= Dummy-Variable der horizontalen Diversifikation
Dummy _{SEG}	= Dummy-Variable der unverbundenen vertikalen Diversifikation
E	= Entropie-Index
EBIT/GK	= EBIT-Ratio
E _{DT}	= Entropie-Index der totalen Diversifikation
E _{DTHorGeo}	= Entropie-Index der totalen horizontal-geographischen Diversifikation
E _{DU}	= Entropie-Index der unverbundenen Diversifikation
E _{DUgeo}	= Entropie-Index der unverbundenen geographischen Diversifikation
E _{DUhor}	= Entropie-Index der unverbundenen horizontalen Diversifikation
E _{DV}	= Entropie-Index der verbundenen Diversifikation
E _{DVgeo}	= Entropie-Index der verbundenen geographischen Diversifikation
E _{DVhor}	= Entropie-Index der verbundenen horizontalen Diversifikation
EEntV	= Excess Enterprise Value
EEV	= Excess Equity Value
EFV	= Excess Firm Value
EK/FV	= Eigenkapitalquote zu Buchwerten (ohne Minderheitenanteile)
EK ^c _{BW}	= Buchwert des Eigenkapitals (ohne Minderheitenanteile)
EK ^c _{MW}	= Marktwert des Eigenkapitals (ohne Minderheitenanteile)
EK ^f _{BW}	= Buchwert der Minderheitenanteil am Eigenkapital

EK_{MW}	= Marktwert des Eigenkapitals
EKR	= Eigenkapitalrendite
FK/GK	= Fremdkapitalquote
FK_{BW}	= Buchwert des Fremdkapitals
FV	= Firm Value
GK	= Gesamtkapital
GKR	= Gesamtkapitalrendite
HH	= Hirschman-Herfindahl-Index
HH_{DT}	= HH-Index der totalen Diversifikation
HH_{DThor}	= HH-Index der totalen horizontalen Diversifikation
$HH_{DThorGeo}$	= HH-Index der totalen horizontal-geographischen Diversifikation
HH_{DU}	= HH-Index der unverbundenen Diversifikation
HH_{DUgeo}	= HH-Index der unverbundenen geographischen Diversifikation
HH_{DUhor}	= HH-Index der unverbundenen horizontalen Diversifikation
HH_{DV}	= HH-Index der verbundenen Diversifikation
HH_{DVhor}	= HH-Index der verbundenen horizontalen Diversifikation
HH_{EIG}	= HH-Index (nicht transformiert) der Eigentümerstruktur
HTR	= Hall-Tideman-Rosenbluth-Index
INV/GK	= Investitionsquote
Kat_{geo}	= Kategoriale Variable der geographischen Diversifikation
Kat_{GeoBW}	= Kategoriale Variable der geographisch-vertikalen Diversifikation
Kat_{hor}	= Kategoriale Variable der horizontalen Diversifikation
Kat_{HorBW}	= Kategoriale Variable der horizontal-vertikalen Diversifikation
Kat_{HorGeo}	= Kategoriale Variable der horizontal-geographischen Diversifikation
Kat_{vert}	= Kategoriale Variable der vertikalen Diversifikation
KD	= Kwoka-Dominanz-Index
$MB (EK)$	= Market-to-Book-Ratio des Eigenkapitals
$RTSR$	= Relative Total Shareholder Return

TSR	= Total Shareholder Return
UR	= Umsatzrendite
US	= Umsatzerlöse auf Gesamtunternehmensebene
US _{AGR}	= Jährliche Wachstumsrate der Gesamtumsatzerlöse
US _{EUR}	= Umsatzerlöse innerhalb Europas
US _{GF}	= Umsatzerlöse des größten homogenen Geschäftsfeldes
US _{maxWZ-03}	= Umsatzerlöse der größten WZ-03-Gruppe
VA	= Value Added
VI _{BUZZ}	= Value Added nach Buzzel
VI _{BW}	= Grad der verbundenen vertikalen Diversifikation
VI _{MADD}	= Index der vertikalen Integration nach Maddigan
VI _{SEG}	= Grad der unverbundenen vertikalen Diversifikation

1 Einleitung

Der Erfolg der unternehmerischen Tätigkeit wird zu einem großen Teil durch deren strategische Ausrichtung beeinflusst. Sind die Geschäftsaktivitäten weitestgehend homogener Natur, steht vornehmlich die Wahl einer angemessenen Wettbewerbsstrategie im Fokus der Überlegungen der Unternehmensführung. In diesem Fall zielt die Ausgestaltung der Unternehmensstrategie auf die Erlangung von Vorteilen gegenüber den Wettbewerbern in einem einzelnen homogenen Geschäftsfeld.¹ Existieren innerhalb der Grenzen eines Unternehmens mindestens zwei heterogene Gruppen von Aktivitäten, so findet der unternehmensstrategische Entscheidungsprozeß zusätzlich auf einer zweiten Ebene statt. Neben den Wettbewerbsstrategien für die einzelnen homogenen Geschäftsfelder der Unternehmung gewinnt die Gesamtunternehmensstrategie an Bedeutung. Diese macht eine Aussage über die Wahl der zu verfolgenden Geschäftsaktivitäten, den Grad der Heterogenität und dessen Bewältigung.² Die strategische Ausrichtung auf Gesamtunternehmensebene determiniert die Diversifikation der Unternehmertätigkeit. Die umfassende Analyse der Erfolgswirkung von Diversifikationsstrategien ist der Gegenstand der hier vorliegenden Arbeit.

Sich weiter der konkreten Fragestellung der Arbeit nähernd, beginnt der einleitende Teil in Kapitel 1.1 mit einem Überblick über den aktuellen Stand der Erforschung von Diversifikationsstrategien und der Identifikation der wesentlichen Problemfelder dieses Forschungsfeldes. Wie in Kapitel 1.2 beschrieben, können daraus die Kalkül für die Wahl des Untersuchungsgegenstandes und die Zielstellung der Arbeit abgeleitet werden. Der einleitende Teil schließt in Kapitel 1.3 mit der detaillierten Erläuterung der gewählten Vorgehensweise für die weitere Bearbeitung der Aufgabenstellung.

1.1 Überblick über die Diversifikationsforschung

Die Frage nach der Erfolgswirkung von Diversifikationsstrategien beschäftigt wissenschaftliche Forschung und unternehmerische Praxis seit nunmehr vier Jahrzehnten. Während dieses Zeitraumes haben sich verschiedene Wissenschaftszweige, insbesondere die Industrieökonomik, die Finanzierungstheorie und die strategische Managementlehre, mit der Fragestellung auseinandergesetzt.³ Der Großteil der publizierten empirischen Studien beschränkt sich auf die Untersuchung des Phänomens der Heterogenität des Produktionsprogramms bzw. der horizontalen⁴ Diversifikation von Unternehmen im angloamerikanischen Raum. Deutsche Un-

¹ Vgl. Porter (1987), S. 43; Andrews (1980), S. 18.

² Vgl. Porter (1987), S. 43; Andrews (1980), S. 18-19.

³ Vgl. Palich/Cardinal/Miller (2000), S. 155 f; Ramanujam/Varadarajan (1989), S. 523 f.

⁴ Die horizontale Richtung der Diversifikation wird in diesem Zusammenhang unterschiedlich interpretiert. Vgl. Tirole (1988), S. 15. Für das in dieser Arbeit als horizontale Diversifikation bezeichnete Phänomen wird

ternehmen waren bisher nur selten Gegenstand der empirischen Diversifikationsforschung.⁵ Angesichts der Vielzahl von Publikationen und des langen Zeitraumes der Bemühungen im angloamerikanischen Raum ist bemerkenswert, daß trotz des ausgiebigen Forschungsaufwandes noch keine konvergierenden Schlüsse gezogen werden konnten.⁶ Ein kurzer Überblick über die Erforschung der horizontalen Diversifikation skizziert diese Problematik.

Einige frühe empirische Studien der siebziger und achtziger Jahre fanden Anhaltspunkte für eine positive Erfolgswirkung der horizontalen Diversifikation.⁷ In vielen Arbeiten der strategischen Managementlehre ist zu beobachten, daß jene Studien neben weiteren theoretischen Überlegungen angeführt werden, um die Axiomatisierung der Vorteilhaftigkeit der horizontalen Diversifikation zu begründen.⁸ Der überwiegende Teil der theoretischen wie auch empirischen Forschungsarbeiten dieses Wissenschaftszweiges zielt folgerichtig auf die optimale Ausgestaltung der Diversifikationsstrategie ab.⁹ Dagegen wird in einer Vielzahl empirischer Studien der Industrieökonomik und vor allem der Finanzierungstheorie – welcher aktuell der größte Anteil der empirischen Forschungsarbeiten entstammt – regelmäßig ein signifikanter Bewertungsabschlag horizontal diversifizierter Unternehmen festgestellt.¹⁰ Entsprechend konzentriert sich die weitere theoretische Forschung dieser beiden Wissenschaftszweige im wesentlichen auf die Suche nach Erklärungsansätzen für die Existenz wertmindernder Diversifikationsstrategien.¹¹ Für die Widersprüchlichkeit der bisherigen Ergebnisse sind verschiedene Ursachen denkbar. Sie könnte beispielsweise in der Unterschiedlichkeit der Auffassungen von dem Begriff der Diversifikation begründet sein. Dies erklärt zum Teil die strittige Frage nach der angemessenen Anwendung von Maßen der Diversifikation. Insbesondere in der strategischen Managementlehre wird die empirische Meßbarkeit von Diversifikationsstrategien und des daraus resultierenden Unternehmenserfolges gelegentlich grundsätzlich angezweifelt.¹² Zuweilen wird auch argumentiert, die Resultate empirischer Studien seien nur eingeschränkt vergleichbar, wenn deren zeitlicher und institutioneller Kontext nicht übereinstimmt.¹³ Die Abhängigkeit des Diversifikationserfolges von der Funktionsfähigkeit der Marktmechanismen

häufig auch der Begriff der Produktdiversifikation verwendet. Ansoff definiert dagegen den Begriff der horizontalen Diversifikation als Produktdifferenzierung innerhalb einer homogenen Produktlinie. Vgl. Ansoff (1958), S. 402.

⁵ Vgl. Szeless/Müller-Stewens/Wiersema (2002), S. 528.

⁶ Vgl. Palich/Cardinal/Miller (2000), S. 155.

⁷ Vgl. Bresser (1998), S. 399. S. dazu Rumelt (1974); Rumelt (1982).

⁸ S. z. B. Stern/Henderson (2004), S. 487 f.

⁹ S. z. B. Hill/Hoskisson (1987); Markides (1997); Zook/Allen (2003).

¹⁰ S. z. B. Lang/Stultz (1994); Berger/Ofek (1995); Comment/Jarrell (1995).

¹¹ S. z. B. Denis/Denis/Sarin (1998); Campa/Kedia (2002); Gomes/Livdan (2004); Villalonga (2004b).

¹² Vgl. Fey (2000), S. 324 f. S. dazu auch Montgomery (1982), S. 299 ff; Chatterjee/Blocher (1992), S. 874 ff; Hall/St. John (1994), S. 153 ff. Zur allgemeinen Rolle der empirischen Forschung in der strategischen Managementlehre s. Knyphausen-Aufsess (1995), S. 208 ff; Bresser (1998), S. 5 ff.

¹³ Vgl. Ramanujam/Varadarajan (1989), S. 544; Mayer/Whittington (2003), S. 773 ff.