

I.M.U.

Institut für Mitbestimmung
und Unternehmensführung

Hans **Böckler**
Stiftung 

Mitbestimmung · Forschung · Stipendien

STUDY

Nr. 415 · Mai 2019

DIE WIRKUNG VON GENERISCHEN WETTBEWERBSSTRATEGIEN AUF DIE UNTERNEHMENS- PERFORMANCE

Eine empirische Untersuchung für den deutschen Kapitalmarkt

Marc Eulerich und Anna Eulerich

Diese Study erscheint als 415. Band der Reihe Study der Hans-Böckler-Stiftung. Die Reihe Study führt mit fortlaufender Zählung die Buchreihe „edition Hans-Böckler-Stiftung“ in elektronischer Form weiter.

STUDY

Nr. 415 · Mai 2019

DIE WIRKUNG VON GENERISCHEN WETTBEWERBSSTRATEGIEN AUF DIE UNTERNEHMENS- PERFORMANCE

Eine empirische Untersuchung für den deutschen Kapitalmarkt

Marc Eulerich und Anna Eulerich

Univ.-Prof. Dr. Marc Eulerich, Jahrgang 1981, studierte und promovierte an der Technischen Universität Dortmund, bevor er einen Ruf der Universität Duisburg-Essen auf den Lehrstuhl für Interne Revision annahm. Neben Revisionsthemen deckt er insbesondere die Bereiche Unternehmensstrategie und Corporate Governance ab.

Dr. Anna Eulerich, Jahrgang 1982, studierte und promovierte an der Universität Duisburg-Essen, Mercator School of Management. Ihre Promotion widmete sich dem internationalen Handel. Im Anschluss an ihre Universitäts-tätigkeit arbeitete sie bei einem weltweit agierenden Familienunternehmen der Automobilindustrie in der Unternehmensentwicklung.

© 2019 by Hans-Böckler-Stiftung
Hans-Böckler-Straße 39, 40476 Düsseldorf
www.boeckler.de



„Die Wirkung von generischen Wettbewerbsstrategien auf die Unternehmensperformance“ von Marc Eulerich und Anna Eulerich ist lizenziert unter **Creative Commons Attribution 4.0 (BY)**.

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell.

(Lizenztext: <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/de/legalcode>)

Die Bedingungen der Creative Commons Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Schaubildern, Abbildungen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.

Satz: DOPPELPUNKT, Stuttgart

ISBN: 978-3-86593-329-4

INHALT

Zusammenfassung	6
1 Einleitung	7
2 Literaturübersicht und Hypothesenableitung	9
Differenzierung	12
Kostenführerschaft	13
Internationalisierung	14
Diversifikation	16
3 Datenerhebung und empirisches Modell	18
4 Multivariate Analyse	22
5 Zusammenfassung und Fazit	28
Literaturverzeichnis	30

ZUSAMMENFASSUNG

Die vorliegende Studie betrachtet die Beziehung zwischen Wettbewerbsstrategien und Unternehmensperformance. Hierzu werden zwei Leistungskennzahlen (EBIT und Marktkapitalisierung) als wichtigste abhängige Variablen verwendet, die sowohl die Jahresabschluss- als auch eine Kapitalmarktperspektive umfassen. Die Ergebnisse zeigen, dass ein signifikanter Zusammenhang zwischen der strategischen Ausrichtung und der Performance von Unternehmen besteht.

Wir verwenden Panel-Regressionsmodelle für deutsche börsennotierte Unternehmen mit insgesamt 2.821 Unternehmensjahren und identifizieren signifikante Auswirkungen in Bezug auf Differenzierungsstrategien, Kostenführerstrategien und Internationalisierung sowohl für das EBIT als auch für die Marktkapitalisierung. Darüber hinaus finden wir empirische Belege für positive Effekte der Diversifikation auf das EBIT, wenn wir ausschließlich diese spezifische Beziehung testen. Gleiches gilt für den Zusammenhang zwischen der Diversifikation und der Marktkapitalisierung.

Schließlich finden wir empirische Evidenz dafür, dass die Zahlen aus dem Jahresabschluss und die Kapitalmärkte nicht immer in die gleiche Richtung weisen und die Auswirkungen daher je nach Leistungskennzahl variieren.

1 EINLEITUNG

Die Beantwortung der Frage, wie Unternehmen Wettbewerbsvorteile generieren können, ist eine der größten Herausforderungen der modernen Unternehmensführung. Die Literatur zum strategischen Management kennt dementsprechend eine Vielzahl verschiedener Ansätze, die dieses wichtige Thema behandeln.

Als Meilenstein, und als bis heute eine der unbestritten einflussreichsten Arbeiten zu diesem Thema, ist das Buch „Competitive Strategy“ von Porter aus dem Jahr 1980 zu bezeichnen. Die hier vorgestellten generischen Wettbewerbsstrategien der Differenzierung, der Kostenführerschaft und der Nischenstrategie haben seit ihrer Einführung bis heute beträchtliche empirische, theoretische und praktische Aufmerksamkeit erhalten (Porter 1980; Hill 1988; Kim/Lim 1988; Lassar/Kerr 1996; Campbell-Hunt 2000; Thornhill/White 2007). Laut Porter (1980) stellen die generischen Strategien grundsätzlich unterschiedliche und sich gegenseitig ausschließende Ansätze dar und Unternehmen müssen sich typischerweise zwischen den verschiedenen Stoßrichtungen entscheiden. Definiert ein Unternehmen nämlich seine Wettbewerbsstrategie nicht eindeutig, bezeichnet Porter (1985) diese Situation als „stuck in the middle“, in der die Unternehmen unterdurchschnittlich erfolgreich sind (Porter 1985).

Die Beziehung zwischen Strategie¹ und Performance wird in der Literatur ausführlich diskutiert und bleibt dennoch eine der (offenen) Schlüsselfragen im strategischen Management (Wiersema/Bowen 2011; Shinkle et al. 2013). Zahlreiche empirische Studien untersuchen den Strategie-Performance-Zusammenhang ohne jedoch zu einem eindeutigen Ergebnis zu kommen (Parnell 1997; Thornhill/White 2007). Somit ist die Diskussion über das Zusammenwirken von Strategie und Performance unter Berücksichtigung verschiedener Einflussfaktoren immer noch sehr aktiv und gerade für die heutige wirtschaftliche Situation von höchster Relevanz (Murray 1988; Miller/Dess 1993; Spanos et al. 2004; Thornhill/White 2007).

Die Weltwirtschaft ist in den letzten Jahrzehnten durch den fortschreitenden Prozess der Globalisierung und die starke Digitalisierung geprägt. Dieses

1 In dieser Studie werden die Begriffe Strategie, Unternehmensstrategie und Wettbewerbsstrategie synonym verwendet. Sollten Besonderheiten im Text diskutiert werden, wird dies im Rahmen der verwendeten Begrifflichkeiten deutlich.

hochdynamische Umfeld zeichnet sich durch den stetig wachsenden internationalen Handel, internationale Kapitalflüsse und Investitionen, neue Technologien und Wettbewerb auf globaler Ebene aus (Hawawini et al. 2004; Wiersema/Bowen 2008; Bowen et al. 2015). Unternehmen sehen sich somit signifikant veränderten Wettbewerbsbedingungen ausgesetzt und müssen ihre Strategien im internationalen Wettbewerb bewerten (Hawawini et al. 2004; Hitt et al. 2006). An dieser Stelle sei darauf hingewiesen, dass die Internationalisierung in keinem Fall ausschließlich negativ bewertet werden sollte. Neben den genannten Herausforderungen geht sie allgemein mit nützlichen Effekten, wie dem Transfer von Know-how, Technologien und Humankapital einher (Oh/Contractor 2012).

Neben der Internationalisierung, also der geographischen Diversifizierung, wird die Produktdiversifizierung als zentrale Wachstumsstrategie in Theorie und Praxis anerkannt (Hitt et al. 1994; Tallman/Li 1996; Mudambi/Mudambi 2002). Die Vorteile der Produktdiversifizierung können sich durch Risikominimierung, ein höheres Synergiepotential, durch Skaleneffekte oder durch höhere Verhandlungsmacht ausdrücken (Kogut 1984; Teece 1986; Kobrin 1991).

Vor dem Hintergrund der dargestellten Entwicklungen zielt diese Untersuchung darauf ab, den Zusammenhang von strategischer Ausrichtung und finanziellem Erfolg für den deutschen Kapitalmarkt zu untersuchen. Hierzu erweitert der gewählte Ansatz die bestehende Literatur um zwei Aspekte. Zum einen werden die von Porter beschriebenen generischen Strategien mit den Wachstumsstrategien Internationalisierung und der Produktdiversifizierung kombiniert. Die Untersuchung des Strategie-Performance-Zusammenhangs für die hieraus entstehenden, neuen Strategieoptionen ist als außerordentlich wichtig einzustufen, um den Erfolg dieser Strategien in der sich veränderten Umwelt zu bestimmen. In früheren Studien wurden typischerweise die Auswirkungen der Porter-Typologie auf die Performance oder separiert die Auswirkung der Internationalisierung oder der Produktdiversifizierung auf die Performance getestet. Zum anderen wird die Auswirkung von Strategieentscheidungen auf die Performance von Composite-DAX (CDAX) Unternehmen getestet und somit ein Datensatz genutzt, welcher bisher bei empirischen Untersuchungen weitestgehend unbeachtet blieb.

Das vorliegende Papier gliedert sich wie folgt: In [Abschnitt 2](#) geben wir eine Literaturübersicht über die Strategie-Performance-Beziehung und stellen unsere Hypothesenableitung vor. In [Abschnitt 3](#) werden der verwendete Datensatz, die gewählte Methodik und das empirische Modell beschrieben. [Abschnitt 4](#) stellt die deskriptiven Statistiken und die multivariate Analyse vor und diskutiert die Ergebnisse. [Abschnitt 5](#) zieht ein zusammenfassendes Fazit.

2 LITERATURÜBERSICHT UND HYPOTHESEN- ABLEITUNG

In der vorliegenden Untersuchung konzentrieren wir uns auf Porters Ausrichtung der Kostenführerschaft und Differenzierung.

Kostenführer wollen durch ihre kostengünstige Position im Markt, welche u. a. auf effizienten Prozessen, Kostenminimierung in Forschung und Entwicklung (F&E), Verwaltung oder Vertrieb basiert, Vorteile gegenüber Konkurrenten erzielen.

Differenzierer wollen einen Vorteil durch Einzigartigkeit der von ihnen angebotenen Produkte erlangen. Dabei kann die Differenzierung u. a. in den Dimensionen Technologie, Reputation, Netzwerke oder Kundenservice erfolgen und wird in der Regel durch hohe Investitionen unterstützt.

Allgemein spricht sich Porter (1980, 1985) dabei gegen die gleichzeitige Verfolgung einer Kostenführer- und einer Differenzierungsstrategie aus. Seine Argumentation basiert auf der Annahme, dass beide Strategien unterschiedliche Ressourcen, Stärken, Organisationsstrukturen und Führungsstile erfordern und sich daher gegenseitig ausschließen. So müssen Unternehmen nach Porter (1980) eine reine generische Strategie wählen und verfolgen, um eine überdurchschnittliche Performance zu erzielen.

Diese Meinung wird von zahlreichen Autoren unterstützt. So zeigen Kim/Lim (1988), Shinkle et al. (2013) und Thornhill/White (2007) beispielsweise, dass Unternehmen, die keine reine generische Strategie verfolgen eine geringere Performance aufweisen als Unternehmen, die eine reine generische Strategie verfolgen. Des Weiteren stellen Thornhill/White (2007) fest, dass reine generische Strategien auch sogenannten Hybridstrategien (also Strategien die beide Dimension von Porter verbinden) überlegen sind, wozu sie die Performance in einer Stichprobe aus über 2.300 kanadischen Unternehmen testen. Bei dem Vergleich von Kostenführerstrategie und Differenzierungsstrategie kommen Kim et al. (2004) zu dem Ergebnis, dass die Differenzierungsstrategie, insbesondere in aktuellen Geschäftsmodellen mit intensivierten Preiskämpfen, der Kostenführerstrategie vorzuziehen ist.

Andere Autoren argumentieren, dass Kostenführer- und Differenzierungsstrategie kompatible Ansätze zur Erzielung von Wettbewerbsvorteilen sein können (Kim/Lim 1988; Thornhill/White 2007; Shinkle et al. 2013) und es aus theoretischer Sicht keinen Grund gibt, warum ein Unternehmen gezwungen sein sollte eine reine generische Strategie nach Porter zu wählen

und nicht einer hybriden Ausrichtung folgen sollte. Wichtig ist es herauszustellen, dass sich solche Hybridstrategien, selbst wenn sie keinen spezifischen Fokus haben, wesentlich von Porters „stuck in the middle“-Ansatz unterscheiden. Unternehmen mit einer Hybridstrategie haben eine klare Strategieentscheidung getroffen und grenzen sich somit von Unternehmen ab, die diese nicht treffen wollen oder können und aus diesem Grund keinen nachhaltigen Wettbewerbsvorteil erzielen können (Spanos et al. 2004).

Zusammenfassend besagen Porters Strategietypen, dass nachhaltige Wettbewerbsvorteile durch einen höheren Kundennutzen – entweder hervorgerufen durch niedrigere Preise oder durch das Angebot besserer Produkte – generiert werden können. Nach Porter sind die generischen Strategien ausschließlich, d. h. ein Unternehmen kann entweder Kostenführer oder Differenzierer sein. Die genannten Strategien wurden in der Literatur umfassend diskutiert und getestet² und sind weitestgehend akzeptiert (Campbell-Hunt 2000).

Das gegenwärtige, durch Globalisierung geprägte, hochdynamische und wettbewerbsintensive Umfeld hat indes einen massiven Einfluss auf die Wettbewerbsvorteile von Unternehmen und erfordert häufig eine Anpassung der Strategieentscheidung an die veränderten Umweltbedingungen (Bower 2001; Hawawini et al. 2004; Wiersema/Bowen 2008; Kunisch et al. 2017). Da Porters Typologie vor fast 40 Jahren etabliert wurde, darf zu Recht die Frage gestellt werden, ob die von ihm vertretenen generischen Strategien im heutigen Wettbewerbsumfeld noch anwendbar und/oder erfolgversprechend sind.

Trotz der schnellen und einschneidenden Wandlung der Weltwirtschaft und damit des Wettbewerbsumfeldes, wie z. B. die Überwindung physikalischer Grenzen oder die leichtere Zielgruppenansprache durch die Verfügbarkeit spezifischer Kundeninformationen, verändern sich andere relevante Aspekte nicht oder nur minimal (Yelkur/Neveda DaCosta 2001; Kim et al. 2004). Unternehmen müssen immer noch hohe Investitionen tätigen, um mit ihrem Produkt Kunden einen spezifischen Nutzen bieten zu können (Porter 2001). Aufgrund der gestiegenen Transparenz im digitalen Zeitalter, sind Preise leicht vergleichbar und Unternehmen, die in der Lage sind Kos-

2 Die beiden genannten generischen Strategien wurden umfassend betrachtet und wurden in verschiedenen Ländern wie den USA (Miller/Friesen 1986), Kanada (Thornhill/White 2007), Südkorea (Kim/Lim 1988), Japan (Allen et al. 2007), Irland (McNamee/McHugh 1989), Portugal (Green et al. 1993), Spanien (Pertusa-Ortega et al. 2009) oder Österreich (Leitner/Güldenbergl 2010) und verschiedenen Branchen wie Fertigung (Gonzalez-Benito/Suarez-Gonzalez 2010), Luftfahrt (Goll et al. 2008), Einzelhandel (Helms et al. 1992), Textilindustrie (Parker/Helms 1992), Krankenhäuser (Lamont et al. 1993), Bankwesen (Meidan/Chin 1995), Agrarindustrie (Brenes et al. 2014) oder Logistik (Lynch et al. 2000) untersucht. Dies zeigt die weit verbreitete Akzeptanz der generischen Strategien von Porter (Campbell-Hunt 2000).

tenvorteile umzusetzen können hierdurch langfristige Wettbewerbsvorteile gegenüber Wettbewerbern erzielen. Alternativ führt eine erfolgreich umgesetzte Differenzierungsstrategie zu dem Vorteil, dass Unternehmen über andere Produkteigenschaften als den Preis konkurrieren (Clay et al. 2002).

Neben den reinen generischen Strategien nach Porter existieren weitere Ansätze der Strategiewahl. So wird beispielsweise die Diversifizierung von Unternehmen als wichtige Wachstumsstrategie anerkannt und ist von hoher empirischer und praktischer Relevanz. Untersuchungen zu diesem Thema unterscheiden meist zwischen Diversifizierung auf Ebene der geographischen Reichweite (Internationalisierung) und Produktdiversifizierung (Kim et al. 1989; Geringer et al. 1989; Kim et al. 1993; Hitt et al. 1997; Delios/Beamish 1999; Geringer et al. 2000; Goerzen/Beamish 2003; Hitt et al. 2006; Kafouros et al. 2008; Kumar 2009; Kirca et al. 2011; Wiersema/Bowen 2011; Elango 2012). Einige Arbeiten konzentrieren sich aber auch ausschließlich auf den Zusammenhang zwischen Internationalisierung und Performance (Grant 1987; Gomes/Ramaswamy 1999; Glaum/Oesterle 2007; Lin et al. 2011; Berry/Kaul 2016; Arregle et al. 2017; Schwens et al. 2018). Die Untersuchungen weisen auf die weitverbreitete Nutzung der Internationalisierung als Strategie für Unternehmenswachstum hin, wobei die Wirkungen auf die Performance unterschiedlich sein können.³ Die Relevanz dieser Strategie für Unternehmen wird dabei durch die Globalisierung der Weltwirtschaft, die eine internationale Strategie für die Mehrheit der Unternehmen notwendig erscheinen lässt, nur noch steigen (Lu/Beamish 2001; Hawawini et al. 2004; Wiersema/Bowen 2008; Assaf et al. 2012).

Auch die Diversifikation bzw. Produktdiversifizierung ist als Wachstumsoption und strategische Möglichkeit zur Risikominimierung bzw. Gewinnverbesserung eine bekannte und akzeptierte Strategieoption (z. B. Bettis/Mahajan 1985; Chang/Thomas 1989; Kim et al. 1989; Hitt et al. 1994; Geringer et al. 2000). Vorteile diversifizierter Unternehmen sind die Realisierung von Synergiepotentialen oder Lern- und Skaleneffekte genauso, wie klassische Verbundvorteile (Kim et al. 1989; Geringer et al. 2000). Insbe-

3 Frühere Studien zur Internationalisierung betrachteten Stichproben von Nicht-Familienunternehmen (Delios/Beamish 1999; Geringer et al. 2000; Denis et al. 2002; Hawawini et al. 2004; Wiersema/Bowen 2008; Assaf et al. 2012; Elango 2012; Tsang/Yamanoi 2016), Familienunternehmen (Arregle et al. 2017), Dienstleistungsunternehmen (Contractor et al. 2003), Kleine und mittlere Unternehmen (Lu/Beamish 2001), Multinationale Unternehmen (Geringer et al. 1989; Goerzen/Beamish 2003; Berry/Kaul 2016) oder betrachteten die Ergebnisse vorheriger Untersuchungen im Rahmen von Meta-Analysen (Glaum/Oesterle 2007; Marano et al. 2016; Arregle et al. 2017; Schwens et al. 2018).

sondere größere Unternehmen agieren in der heutigen Unternehmensführung nur noch sehr selten in einem sehr kleinen und fokussierten Bereich, wobei die Entwicklungen auch verschiedenen (Kapitalmarkt-)Trends unterliegen. Die folgenden Abschnitte stellen nun die einzelnen Strategiealternativen detailliert dar und leite die Hypothesen für unser empirisches Modell ab.

Differenzierung

Die generische Differenzierungsstrategie von Porter zielt darauf ab, durch ein herausragendes Produkt oder eine herausragende Dienstleistung einen höheren Kundennutzen zu schaffen (Porter 1980; Dess/Davis 1984). Hierzu müssen Unternehmen ein Produkt anbieten, welches vom Markt als einzigartig wahrgenommen wird (Goll et al. 2008). Die traditionelle Differenzierung kann dabei entlang verschiedenster Dimensionen erfolgen; darunter Design, Technologie, Markenimage, Kundenservice, Produktqualität, Reputation, Logistik, Vertriebswege, Verpackung etc. (Porter 1980; Allen et al. 2007). In den letzten Jahren konnte eine Differenzierung auch z. B. durch eine höhere Sicherheit von Finanztransaktionen erreicht werden (Kim et al. 2004).

Die spezifischen Vorteile (z. B. die besondere Qualität) des angebotenen Produktes erlauben es einem Unternehmen einen höheren Preis zu erzielen, welcher die hohen Investitionen und Kosten, die mit der Verfolgung einer Differenzierungsstrategie einhergehen, zu kompensieren (Dess/Davis 1984; Spanos et al. 2004; Delmas/Pekovic 2015). Unternehmen, die eine Differenzierungsstrategie verfolgen, ignorieren dabei die Kostenperspektive nicht etwa – zumal sie meist kostenintensive, hochqualifizierte Mitarbeiter benötigen, um einzigartige Produkte zu entwickeln – sondern die Höhe der Kosten stellt nicht die Hauptquelle ihres Wettbewerbsvorteils dar (Porter 1980; Meidan/Chin 1995).

Differenzierung führt also dazu, dass die Preissensibilität der Kunden reduziert wird. Des Weiteren erschwert die Differenzierung die Substitution des Produktes auf dem Markt, was zu einem geringen Substitutionsrisiko für das Unternehmen und höheren Umstellungskosten für die Kunden führt (Meidan/Chin 1995; Kim et al. 2004).⁴

4 Oftmals ist die Differenzierungsstrategie mit einem geringen Marktanteil verbunden, um die Produktexklusivität hoch zu halten. Phillips et al. (1983) und Karnani (1984) erklären aber, dass Unternehmen, die eine Differenzierungsstrategie verfolgen, durch eine erhöhte Wettbewerbskraft potentiell auch einen hohen Marktanteil erzielen können.

Eine Differenzierungsstrategie geht in der Regel mit hohen Investitionen in R&D, Marketing, Vertrieb, Design oder Verwaltung einher (Porter 1980; Miller/Friesen 1986). Oft ist die Strategie mit einem geringen Marktanteil verbunden, um die Produktexklusivität hoch zu halten (Porter 1980; Meidan/Chin 1995). Phillips et al. (1983) und Karnani (1984) erklärten, das Unternehmen, die eine Differenzierungsstrategie verfolgen, potenziell auch durch eine erhöhte Wettbewerbskraft einen hohen Marktanteil erzielen können.

Die Wahl einer Differenzierungsstrategie ist insbesondere in diskontinuierlichen Umgebungen, in denen schnelle strategische Änderungen durch neue Technologien erforderlich sind sowie sich verändernde Kundenbedürfnisse oder disruptive Konkurrenzreaktionen erwartet werden, erfolgsversprechend (Miller 1988; Lamont et al. 1993). Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass die Vorteile einer Differenzierungsstrategie gegenüber einer Kostenführerstrategie, gerade in dynamischen Geschäftsumgebungen und bei neuen Geschäftsmodellen, wie wir sind in der heutigen globalisierten Welt kennen, stark überwiegen. Somit stellen wir folgende Hypothese auf:

Hypothese 1: Die Differenzierungsstrategie wirkt sich positiv auf die Unternehmensperformance aus.

Kostenführerschaft

Porters Strategie der Kostenführerschaft zielt darauf ab, einen Vorteil durch eine marktweite Niedrigkostenposition zu erzielen. Die Hauptaspekte einer Kostenführerposition können durch Gesamtkostenkontrolle und Prozesseffizienz zusammengefasst werden (Goll et al. 2008).

Unternehmen müssen hierzu unter anderem die Kosten für Marketing, F&E, Kundendienst und Verwaltung stark reduzieren (Porter 1980). Außerdem sollten die Vorteile durch z. B. Skaleneffekte, besseren Rohstoffzugang, effiziente Technologie und Prozessverbesserungen erzielt werden (Porter 1980; Brenes et al. 2014).

Eine überdurchschnittliche Rentabilität kann nur dann erreicht werden, wenn das Unternehmen in der Lage ist geringere Kosten als seine Mitbewerber am Markt zu gewährleisten. In diesem Fall erzielen Kostenführer insbesondere bei preissensiblen Kunden einen hohen Marktanteil; meist konzentrieren sie sich dabei auf bestimmte Produkte, welche in der Regel

standardisiert sind und nur eine begrenzte Anpassungsfähigkeit aufweisen. (Delmas/Pekovic 2015).

Diese Einschränkungen, die die Kostenführerschaft mit sich bringt, stellt sich in einem dynamischen Umfeld als zunehmend schwierig dar. Pertusa-Ortega et al. (2009) stellen fest: „[...] pure cost leaders usually find it especially difficult to change technologies. Not only are specialists more vulnerable at any given time to changes in the market, they are also less likely to preserve the skills needed to adapt to changes in the longer term. By focusing on a single strength, firms reduce their resilience and adaptability“ (Pertuga-Ortega et al. 2009, S. 511).

Weitere Aspekte können den Unternehmenserfolg bei Wahl einer Kostenführerstrategie negativ beeinflussen. Durch die weit verbreitete Nutzung des Internets für Preisvergleiche und die damit einhergehende Transparenz kann es, insbesondere wenn die Umstellungskosten für den Kunden relativ gering sind, zu anhaltenden Preiskämpfen mit Preissenkungen auf Kosten des Unternehmens kommen (Delmas/Pekovic 2015). Des Weiteren stand die Kostenführerschaft ursprünglich in Verbindung mit signifikanten Markteintrittsbarrieren, die aufgrund der hohen Investitionen in die Produktion entstanden. Diese wurden in jüngster Zeit schrittweise reduziert, so dass der Eintritt von Mitbewerbern in den Markt erleichtert wird und somit ein weiterer Konkurrent in den Preiskampf einsteigt (Kim et al. 2004). Zuletzt haben sich die Anforderungen der Kunden in einer globalisierten Welt verändert: „Because customers now expect high quality and low costs in global markets, competition has shifted to new product development.“ (Hitt et al. 1997, S. 768). Vor diesem Hintergrund stellen wir folgende Hypothese auf:

Hypothese 2: Die Kostenführerstrategie wirkt sich negativ auf die Unternehmensperformance aus.

Internationalisierung

In der aktuellen Marktsituation, geprägt durch Globalisierung, technologischen Fortschritt und zunehmenden Wettbewerb, wird Internationalisierung als wichtige Wachstumsstrategie für Unternehmen angeführt (Lu/Bemish 2001). Der Wettbewerb findet auf globaler Ebene statt und für Unternehmen wird es immer schwieriger, einen Wettbewerbsvorteil zu generieren, wenn sie ausschließlich innerhalb nationaler Grenzen aktiv sind. Die Ausein-

andersetzung mit Internationalisierungsstrategien ist somit für Unternehmen unverzichtbar, um den Umfang ihrer strategischen Optionen deutlich zu erweitern und wettbewerbsfähig zu bleiben (Elango 2012). Die breite Akzeptanz der Internationalisierung als strategische Option spiegelt sich dabei auch in der umfassenden Auseinandersetzung der Literatur mit dem Thema wider. Zahlreiche empirische Untersuchungen befassen sich mit dem Zusammenhang zwischen Internationalisierung und Unternehmensperformance; jedoch mit unterschiedlichsten Ergebnissen.⁵

Die Expansion in andere Gebiete als das angestammte geographische Heimatland bringt sowohl Vorteile als auch Nachteile mit sich (Caves 1971; Ghoshal 1987; Kim et al. 1993; Kogut/Zander 1993; Delios/Beamish 1999; Denis et al. 2002; Wiersema/Bowen 2011). Nachteile entstehen in erster Linie in Form von erheblichen zusätzlichen Kosten. In diesem Zusammenhang sind Koordinations- und Kontrollkosten zu nennen, aber auch z. B. Kosten für Markttransaktionen, Zölle und Auslandseinsätze (Geringer et al. 1989; Tallman/Li 1996; Hitt et al. 1997; Gomes/Ramaswamy 1999). Die Liste der Vorteile einer Internationalisierung ist lang: Synergiepotentiale, der Transfer von Know-how, Technologie und Humankapital, eine höhere betriebliche Flexibilität etc. Der Eintritt in neue Märkte vergrößert die Quelle verfügbarer Informationen und Ressourcen und Unternehmen müssen sich mit unbekannteren Situationen befassen. So können technologische Fähigkeiten verbessert, die Wissensbasis gestärkt und die Innovationsfähigkeit gefördert werden (Kotabe 1990; Von Zedtwitz/Gassmann 2002; Santos et al. 2004; Kafouros 2006; Kurokawa et al. 2007; Kafouros et al. 2008). Wenn die Aktivitäten eines Unternehmens über die unterschiedlichen Märkte hinweg nicht außerordentlich hoch korrelieren, trägt die Internationalisierung außerdem dazu bei, das Risiko-Ertrags-Profil zu stärken und das Risiko des Scheiterns zu reduzieren (Hitt et al. 1994).

5 Internationalisierung ist ein häufig untersuchtes Thema in der Managementliteratur und zentral für die internationale Geschäftspraxis (Barkema/Vermeulen 1998; Geringer et al. 2000; Lu/Beamish 2001; Glaum/Oesterle 2007; Kirca et al. 2011; Lin et al. 2011; Wiersema/Bowen 2011; Assaf et al. 2012; Elango 2012; Tsang/Yamanoi 2016). Trotz zahlreicher Untersuchungen gibt es in der empirischen Literatur noch viele widersprüchliche Ergebnisse (Wiersema/Bowen 2011). Die Ergebnisse zeigen verschiedene Auswirkungen der Internationalisierung auf die Performance (Li 2007), darunter linear positiv (Grant 1987; Grant et al. 1988; Tallman/Li 1996; Delios/Beamish 1999; Goerzen/Beamish 2003; Marano et al. 2016), linear negativ (Geringer et al. 2000; Denis et al. 2002), U-förmig (Lu/Beamish 2001), umgekehrt U-förmig (Hitt et al. 1997; Gomes/Ramaswamy 1999) oder sogar S-gekrümmt (Contractor et al. 2003; Lu/Beamish 2004).

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass, auch wenn der Internationalisierungsprozess mit erheblichen Kosten einhergeht, zu erwarten ist, dass im heutigen Wettbewerbsumfeld die Vorteile der Internationalisierung deutlich überwiegen. Daher stellen wir folgende Hypothese auf:

Hypothese 3: Ein höherer Internationalisierungsgrad wirkt sich positiv auf die Unternehmensperformance aus.

Diversifikation

„The linkage between product diversification and performance is perhaps the single most studied relationship in the management strategy literature.“ (Kirca et al. 2011, S. 54) Aus theoretischer Sicht wird erwartet, dass ein höherer Grad an Produktdiversifikation positive Auswirkungen auf die Performance hat (Kim et al. 1989; Geringer et al. 2000). Empirische Studien zeigen jedoch widersprüchliche Ergebnisse (Bühner 1987; Delios/Beamish 1999).

Es gibt, ähnlich der Internationalisierung, zahlreiche Vorteile der Produktdiversifikation, u. a. sind Synergiepotentiale, Skaleneffekte, Lerneffekte zu nennen (Kim et al. 1989; Geringer et al. 2000). Zusätzliche können Vorteile aus einer möglichen höheren Marktmacht durch Produktdiversifikation (Kim et al. 1989) und aus einer möglichen Risikoreduktion⁶ durch Produktdiversifikation abgeleitet werden (Bettis/Mahajan 1985; Chang/Thomas 1989; Kim et al. 1989; Hitt et al. 1994; Geringer et al. 2000). Zudem ermöglicht die Produktdiversifikation vorhandene technologische Fähigkeiten in verschiedenen Branchen und Produkten zu nutzen wodurch außerdem die Innovationsfähigkeit eines Unternehmens unterstützt werden kann. Wenn ein Unternehmen jedoch mehrere neue Produkte gleichzeitig auf den Markt bringt, wird die Koordination der einzelnen Aufgaben enorm steigen und die Unternehmen sehen sich großen Herausforderungen ausgesetzt. Hierbei sind bspw. organisatorische Veränderungen und neue Verantwortlichkeiten erwähnenswert (Barnett/Freeman 2001). Es muss also beachtet werden, dass die Produktdiversifikation nur bis zu einem gewissen Grad sinnvoll ist, da

⁶ Diese Argumentation lässt sich auch auf die Portfoliotheorie stützen (Markowitz 1952, 1959), welche besagt, dass die Volatilität der Einzelanlagen bspw. reduziert werden kann, wenn die unterschiedlichen Bereiche nicht vollständig korreliert sind, da die Unsicherheit aller Bereiche in der Regel geringer ist als die Summe der Unsicherheiten der individuellen Bereiche.

nach Überschreiten eines bestimmten Grenzwertes durch den zusätzlichen Koordinationsaufwand häufig kein Mehrwert mehr erzielt werden kann (Tallman/Li 1996).

Die Produktdiversifikation kann grundsätzlich als Quelle zur Erzielung eines Wettbewerbsvorteils gesehen werden weshalb diversifizierte Unternehmen im Vergleich zu nicht diversifizierten Unternehmen eine bessere Performance bzw. Wettbewerbsfähigkeit aufweisen sollten. Wir erwarten, dass die Vorteile der Produktdiversifikation, die Nachteile eines höheren Koordinationsaufwandes überschreiten und stellen daher die folgende Hypothese auf:

H4: Ein höherer Diversifikationsgrad wirkt sich positiv auf die Unternehmensperformance aus.

Tabelle 1

Beschreibung der Variablen

Performance	Natürlicher Logarithmus des EBIT und der Marktkapitalisierung (MARKETCAP)
RD_SALES	Anteil der R&D Investitionen im Verhältnis zum Umsatz
SGA_SALES	Anteil der Verkaufs-, Vertriebs- und Verwaltungskosten im Verhältnis zum Umsatz
SALES_COGS	Anteil des Umsatzes im Verhältnis zu den Selbstkosten
MARKETVAL_BOOKVAL	Anteil des Marktwertes im Verhältnis zum Buchwert
SALES_CAPEX	Anteil des Umsatzes im Verhältnis zu den Investitionsausgaben
SALES_BOOKVAL	Anteil des Umsatzes im Verhältnis zum Buchwert
EMPL_TOTASSETS	Anteil der Mitarbeiter im Verhältnis zum Gesamtvermögen
ln_INTSALES	Natürlicher Logarithmus des Auslandsumsatzes
SEGMENTS	Anzahl der Geschäftssegmente

Quelle: Eigene Darstellung

3 DATENERHEBUNG UND EMPIRISCHES MODELL

Dieser Abschnitt stellt unser Vorgehen zur Datenerhebung und unser empirisches Modell vor, um die Auswirkungen der Strategie auf die Unternehmensperformance mit Panel-Regressionsmodellen zu messen.

Während Variablen zur Messung der finanziellen Performance eines Unternehmens bis heute bereits in zahlreichen Studien identifiziert und diskutiert werden, gestaltet sich die Identifikation von Variablen, die die strategische Ausrichtung eines Unternehmens messen deutlich schwieriger. Die Mehrheit der vorhandenen Untersuchungen arbeitet lediglich qualitativ (z. B. mit Umfragen) und es gibt nur wenige Studien, die eine größere Stichprobe quantitativer Daten nutzen (z. B. Balsam et al. 2011). Für die vorliegende Studie wurden die verwendeten Variablen aus der Thompson-Reuters-Datenbank erhoben, wobei der Fokus auf CDAX-Unternehmen lag.

Basierend auf unserer umfassenden Literaturanalyse und unter Verwendung der von Tripathy (2006) entwickelten und von Balsam et al. (2011) validierten Strategiemasse nutzen wir neun unabhängige Strategievariablen in unserem Modell.⁷ Die Operationalisierung sieht wie folgt aus:

- Vier Variablen beschreiben die Differenzierungsstrategie: RD_SALES, SGA_SALES, SALES_COGS, MARKETVAL_BOOKVAL;
- drei Variablen beschreiben die Kostenführerstrategie: SALES_CAPEX, SALES_BOOKVAL, EMPL_TOTASSETS;
- eine Variable beschreibt die Internationalisierungsstrategie: INTSALES; und
- eine Variable beschreibt die Diversifikationsstrategie: SEGMENTS.

Der von uns verwendete Panel-Datensatz beruht auf Jahresabschlussdaten von im CDAX gelisteten Unternehmen und berücksichtigt die Jahre 2009–2016. Die Verwendung eines Paneldatensatzes ermöglicht dabei die Verfolgung der strategischen Entscheidungen von Unternehmen über den angegebenen Zeitraum hinweg und somit auch die Analyse von Auswirkungen der Strategieentscheidung, die erst mit einer zeitlichen Verzögerung auftreten. Weiterhin lässt der Panel-Datensatz die Korrektur von seriellen oder saisona-

⁷ Die Strategiemasse von Tripathy (2006) zielen auf die Messung der Strategietypen ab. Hierzu wurden Indikatorvariablen identifiziert, welche zur Messung der verschiedenen Strategieoptionen herangezogen werden können. Für eine detaillierte Beschreibung der Variablen siehe [Tabelle 1](#).

len Abhängigkeiten zu. Die Auswahl des Zeitraums ab 2009 fokussiert die Analyse auf strategische Entscheidungen nach der Finanzkrise 2008 und schließt somit potentielle Einmaleffekte und Verzerrungen aufgrund der Rahmenbedingungen aus.

Unsere Stichprobe umfasst 2.821 Unternehmensjahre von 403 Unternehmen, die im CDAX⁸ gelistet sind. Der CDAX repräsentiert die gesamte Vielfalt des deutschen Aktienmarktes und kann daher als Indikator für die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland angesehen werden. Die von uns betrachtete Stichprobe deutscher börsennotierter Unternehmen hat bisher wenig Aufmerksamkeit in empirischen Untersuchungen zum Strategie-Performance-Zusammenhang erhalten.

Unsere Vorgehensweise bei der Datenerhebung sieht wie folgt aus: In einem ersten Schritt haben wir die Zusammensetzung des CDAX für die betrachteten Jahre identifiziert. Auf dieser Basis haben wir dann für jedes Unternehmen Daten zu den identifizierten Strategie- und Performancevariablen erhoben. Fehlende Daten haben wir versucht durch mit Hilfe der Jahresabschlussbericht der jeweiligen Unternehmen manuell zu erfassen. Trotz der Kombination von Thompson-Reuters und der manuellen Erfassung sind unsere Daten nicht für alle gelisteten CDAX-Unternehmen vollständig, weshalb im Rahmen der Analyse wenige einzelne Beobachtungen ausscheiden.

Für die eigentliche empirische Untersuchung verwenden wir einen zweistufigen Ansatz, beginnend mit isolierten Modellen für jede der vier zuvor beschriebenen Dimensionen der Unternehmensstrategie und enden in einem Gesamtmodell, das alle vier Strategiedimensionen beinhaltet.

Wie oben beschrieben, operationalisieren wir die Performance mit EBIT und MARKETCAP als abhängige Variablen. Unsere Panelregressionen weisen alle dieselbe Struktur auf und stellen sich wie folgt dar:

$$\text{Performance} = \beta_0 + \beta_1 \cdot \text{Strategy Construct}_{it} + \alpha_i + \nu_{it}$$

für Unternehmen i , im Jahr t .

Im Gesamtmodell werden dann sämtliche Strategien berücksichtigt, um allgemeinere Aussagen treffen zu können:

⁸ Index der Deutschen Börse, der alle Aktien umfasst, die an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt werden und entweder im General Standard oder Prime Standard notiert sind.

$$\begin{aligned} \text{Performance} = & \beta_0 + \beta_1 \cdot \text{RD_SALES}_{it} + \beta_2 \cdot \text{SGA_SALES}_{it} + \\ & \beta_3 \cdot \text{SALES_COGS}_{it} + \beta_4 \cdot \text{MARKETVAL_BOOKVAL}_{it} + \\ & \beta_5 \cdot \text{SALES_CAPEX}_{it} + \beta_6 \cdot \text{SALES_BOOKVAL}_{it} + \\ & \beta_7 \cdot \text{EMPL_TOTASSETS}_{it} + \beta_8 \cdot \ln_ \text{INTSALES}_{it} + \beta_9 \cdot \text{SEGMENTS}_{it} + \\ & \alpha_i + v_{it} \end{aligned}$$

für Unternehmen i , im Jahr t .

Tabelle 2 zeigt die deskriptiven Statistiken für unsere Stichprobe. Für die abhängigen Variablen sehen wir, dass das durchschnittliche EBIT 418 Millionen Euro beträgt und die durchschnittliche Marktkapitalisierung 3.636 Milliarden Euro beträgt.

Tabelle 2

Deskriptive Ergebnisse

Variable	Einheit	Anzahl	Mittelwert	Standardabweichung
EBIT	Millionen Euro	2.758	418,16	1.588,10
MARKETCAP	Millionen Euro	2.699	3.636,16	11.292,79
SALES	Millionen Euro	2.788	5.357,75	18.018,24
RD	Millionen Euro	1.399	221,41	772,89
SGA	Millionen Euro	2.614	1.017,85	3.275,84
COGS	Millionen Euro	2.669	3.263,99	12.643,02
MARKETVAL_ BOOKVAL	Prozent	2.920	1,66	55,79
CAPEX	Millionen Euro	2.720	268,11	1.041,50
BOOKVAL	Millionen Euro	2.786	2.270,25	7.626,35
EMPL	Anzahl	2.651	16.617,78	55.896,49
TOTASSETS	Millionen Euro	2.786	17.221,32	111.172,20
INTSALES	Millionen Euro	2.333	3.964,80	13.689,00
SEGMENTS	Anzahl	2.610	3,80	1,84

Quelle: Eigene Darstellung

onen Euro beträgt. Der durchschnittliche Umsatz von 5.358 Millionen Euro wird von durchschnittlich 16.618 Personen erwirtschaftet. Die Unternehmen haben durchschnittlich 3,8 verschiedene Segmente und rund vier Milliarden Auslandsumsatz. Der durchschnittliche Wert des Gesamtvermögens beträgt 17.221 Millionen Euro. Die Werte sind gute Indikatoren für die große Vielfalt der Unternehmen in unserer Stichprobe.

Die Korrelationskoeffizienten zeigen, dass die meisten unserer unabhängigen und Kontrollvariablen signifikant korreliert sind. Jedoch haben nur einige wenige Variablen, die als Verhältnis von Umsatz zu Umsatz berechnet werden, hohe Korrelationen (z. B. Auslandsumsatz und Gesamtumsatz).

4 MULTIVARIATE ANALYSE

Wie oben beschrieben, wurde in einem ersten Schritt jede Strategieoption isoliert betrachtet. Daher haben wir Panelregressionen für die Strategien „Differenzierung“, „Kostenführerschaft“, „Internationalisierung“ und „Diversifikation“ durchgeführt, deren Ergebnisse in den Spalten (1) bis (4) in [Tabelle 3](#) für das EBIT als abhängige Variable und in [Tabelle 4](#) für MARKETCAP als abhängige Variable aufgelistet sind. Alle Schätzungen für die Differenzierungsstrategie in Spalte (1) in [Tabelle 3](#) sind signifikant. RD_SALES ($\beta = -2,453$; $p \leq 0,1$) und SGA_SALES ($\beta = -0,661$; $p \leq 0,1$) wirken sich signifikant negativ auf das EBIT aus. SALES_COGS ($\beta = 0,081$; $p \leq 0,05$) und MARKETVAL_BOOKVAL ($\beta = 0,060$; $p \leq 0,01$) wirken sich signifikant positiv auf das EBIT aus. Dies deutet darauf hin, dass sich Aufwendungen in Bezug auf RD und SGA negativ auf das EBIT auswirken, während die Fähigkeit, höhere Preise zu erzielen, ausgedrückt durch SALES_COGS und größere Investitionsmöglichkeiten, ausgedrückt durch MARKETVAL_BOOKVAL, sich positiv auf die Performance (EBIT) des Unternehmens auswirken. Der Grund für dieses Ergebnis könnte sein, das Unternehmen heute die Kosten aufwenden müssen, um sich einen Wettbewerbsvorteil in der Zukunft zu verschaffen. In Spalte (2) haben wir die Kostenführerstrategie getestet. Alle getesteten Regressionskoeffizienten haben einen geringen ökonomischen Effekt. SALES_CAPEX ($\beta = -0,000$; $p \leq 0,01$) und EMPL_TOTASSETS ($\beta = -0,041$; $p \leq 0,01$) haben einen statistisch signifikant negativen Einfluss auf das EBIT, während SALES_BOOKVAL nicht signifikant ist. Diese Ergebnisse weisen auf eine Unterstützung unserer Hypothese 2 hin, dass sich eine Kostenführerstrategie negativ auf die Performance auswirkt. In Spalte (3) haben wir die Auswirkungen der Internationalisierungsstrategie auf die Unternehmensperformance getestet und festgestellt, dass ein höherer Internationalisierungsgrad einen signifikant positiven Effekt ($\beta = 0,398$; $p \leq 0,01$) auf das EBIT hat, was auf eine Unterstützung unserer Hypothese 3 deutet. In Spalte (4) haben wir die letzte strategische Ausrichtung, die Diversifikation des Unternehmens, gemessen an der Anzahl der Geschäftssegmente, betrachtet und fanden einen signifikant positiven Effekt von SEGMENTS ($\beta = 0,047$; $p \leq 0,05$) auf das EBIT. Dieses Ergebnis unterstützt unsere Hypothese 4, wonach sich ein höherer Diversifikationsgrad positiv auf die Unternehmensperformance auswirkt.

In Spalte (5) wurden schließlich alle strategischen Optionen in einem vollständigen Modell getestet. Die Ergebnisse für die Differenzierungsstrate-

Tabelle 3

Ergebnisse der Panel-Regressionen für EBIT

In_EBIT	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Variable	Differenzierung	Kostenführerschaft	Internationalisierung	Diversifikation	Gesamt
RD_SALES	-2,453* (1,452)				-4,242*** (1,480)
SGA_SALES	-0,661* (0,352)				-1,199*** (0,384)
SALES_COGS	0,081** (0,034)				0,210*** (0,060)
MARKETVAL_ BOOKVAL	0,060*** (0,011)				0,103*** (0,021)
SALES_ CAPEX		-0,000*** (0,000)			-0,001** (0,001)
SALES_ BOOKVAL		0,002 (0,001)			-0,008*** (0,002)
EMPL_ TOTASSETS		-0,041*** (0,012)			-0,037 (0,027)
In_INTSALES			0,398*** (0,035)		0,631*** (0,060)
SEGMENTS				0,047** (0,019)	0,014 (0,022)
Constant	2,144** (0,895)	4,006*** (0,066)	1,764*** (0,204)	3,593*** (0,075)	0,442 (0,451)
Beobachtungen	1.048	2.086	1.611	2.100	.913
Adjustiertes R ²	0,936	0,923	0,941	0,925	0,947

Quelle: Eigene Darstellung

Anmerkung: Standardfehler in Klammern; *** p ≤ 0,01, ** p ≤ 0,05, * p ≤ 0,1

gie bleiben gleich in Bezug auf die Richtung des Effekts, RD_SALES ($\beta = -4,242$; $p \leq 0,01$), SGA_SALES ($\beta = -1,199$; $p \leq 0,01$), SALES_COGS ($\beta = 0,210$; $p \leq 0,01$), MARKETVAL_BOOKVAL ($\beta = 0,103$; $p \leq 0,01$). Alle Effekte haben jedoch eine höhere ökonomische Auswirkung und sind statistisch hoch signifikant. Die Ergebnisse für die Kostenführerstrategie ändern sich. SALES CAPEX ($\beta = -0,001$; $p \leq 0,05$) hat immer noch einen signifikant negativen Effekt. Der Effekt von EMPL_TOTASSETS zeigt keinen statistisch signifikanten Einfluss, aber der Effekt von SALES_BOOKVAL ($\beta = -0,008$; $p \leq 0,01$) hat im Gesamtmodell einen statistisch signifikant negativen Effekt auf die Unternehmensperformance. Der Effekt des Internationalisierungsgrads ($\beta = 0,631$; $p \leq 0,01$) bleibt nahezu gleich und der Effekt der Diversifikationsstrategie ist nicht mehr signifikant.

In [Tabelle 4](#) stellen wir unsere Ergebnisse für die Schätzungen mit MARKETCAP als abhängige Variable dar. In Spalte (1) haben wir ausschließlich die Differenzierungsstrategie getestet und keine statistisch signifikanten Auswirkungen auf die Performance festgestellt. In Spalte (2) testeten wir die Auswirkungen der Kostenführerstrategie und fanden ähnliche Ergebnisse wie in [Tabelle 2](#) mit EBIT als abhängige Variable. SALES_CAPEX ($\beta = -0,000$; $p \leq 0,01$) und EMPL_TOTASSETS ($\beta = -0,075$; $p \leq 0,01$) haben einen signifikant negativen Effekt und hinsichtlich SALES_BOOKVAL konnten keine signifikanten Auswirkungen festgestellt werden. Auch in Bezug auf die Internationalisierungsstrategie fanden wir vergleichbare Ergebnisse ($\beta = 0,317$; $p \leq 0,01$) in Spalte (3) sowie in Bezug auf die Diversifikation ($\beta = 0,073$; $p \leq 0,01$) in Spalte (4).

In Spalte (5) haben wir alle strategischen Optionen innerhalb eines Gesamtmodells getestet. Im Gesamtmodell zeigen alle Faktoren eine hochsignifikante Auswirkung ($p \leq 0,01$) auf MARKETCAP, mit Ausnahme von SALES_BOOKVAL, das ebenfalls signifikant ist, aber nur auf dem 10%-Niveau ($p \leq 0,1$). Wir stellten fest, dass RD_SALES ($\beta = 0,815$; $p \leq 0,01$) einen signifikant positiven Effekt auf die Performance hat. Dieses Ergebnis unterstützt unsere Hypothese 1. Selbst wenn sich RD_SALES negativ auf das EBIT auswirkt, könnte eine mögliche Erklärung dafür sein, dass der Markt die RD Ausgaben positiv bewertet und durch hohe Investitionen in RD einen zukünftigen Wert oder Wettbewerbsvorteil erwartet. Darüber hinaus fanden wir ähnliche Ergebnisse für die geschätzten Koeffizienten von SALES_COGS ($\beta = 0,101$; $p \leq 0,01$) und MARKETVAL_BOOKVAL ($\beta = 0,026$; $p \leq 0,01$), die beide einen signifikant positiven Effekt auf die Unternehmensperformance haben. SGA_SALES ($\beta = -0,531$; $p \leq 0,01$) wirkt sich signifikant negativ auf die Performance aus. Dieser Effekt ist für beide Modelle (EBIT und MAR-

Tabelle 4

Ergebnisse der Panel-Regressionen für Marktkapitalisierung

In_MARKETCAP	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Variable	Differenzierung	Kostenführerschaft	Internationalisierung	Diversifikation	Gesamt
RD_SALES	0,008 (0,005)				0,815*** (0,266)
SGA_SALES	-0,005 (0,003)				-0,531*** (0,158)
SALES_COGS	-0,000 (0,000)				0,101*** (0,029)
MARKETVAL_ BOOKVAL	0,000 (0,000)				0,026*** (0,005)
SALES_ CAPEX		-0,000*** (0,000)			-0,002*** (0,000)
SALES_ BOOKVAL		0,000 (0,000)			-0,002* (0,001)
EMPL_ TOTASSETS		-0,075*** (0,007)			-0,066*** (0,014)
In_INTSALES			0,317*** (0,023)		0,468*** (0,038)
SEGMENTS				0,073*** (0,013)	0,051*** (0,015)
Constant	6,286*** (0,014)	6,142*** (0,039)	4,403*** (0,130)	5,364*** (0,051)	3,795*** (0,267)
Beobachtungen	1.285	2.463	1.861	2.513	1.083
Adjustiertes R^2	0,953	0,949	0,959	0,951	0,968

Quelle: Eigene Darstellung

Anmerkung: Standardfehler in Klammern; *** $p \leq 0,01$, ** $p \leq 0,05$, * $p \leq 0,1$

KETCAP) ähnlich. Der Markt schätzt SGA Ausgaben nicht in der gleichen Weise wie RD Ausgaben, da der Markt die Erzielung eines Wettbewerbsvorteils durch Ausgaben in SGA möglicherweise nicht im selben Maße erwartet.

In unserem Gesamtmodell stellten wir fest, dass sich die Kostenführerstrategie negativ auf die Performance auswirkt; alle getesteten Variablen sind statistisch signifikant negativ. Dieser Effekt gilt für alle Variablen der Kostenführerstrategie, SALES_CAPEX ($\beta = -0,002$; $p \leq 0,01$), SALES_BOOKVAL ($\beta = -0,002$; $p \leq 0,1$) und EMPL_TOTASSETS ($\beta = -0,066$; $p \leq 0,01$). Diese Ergebnisse unterstützen unsere Hypothese 2, dass sich eine Kostenführerstrategie negativ auf die Performance auswirkt. In Bezug auf die Internationalisierung finden wir ähnliche Ergebnisse wie im Modell mit dem EBIT als abhängige Variable, da ein höherer Internationalisierungsgrad ($\beta = 0,468$; $p \leq 0,01$) auch die MARKETCAP signifikant positiv beeinflusst. Dieses Ergebnis ist ein Indiz für unsere Hypothese 3. In diesem Gesamtmodell stellten wir auch fest, dass ein höherer Diversifikationsgrad ($\beta = 0,051$; $p \leq 0,01$) einen signifikant positiven Effekt auf die MARKETCAP hat, was unsere Hypothese 4 stützt. Aus Sicht des Kapitalmarkts könnte eine höhere Diversifikation des Unternehmens in Bezug auf unterschiedliche Produktsegmente durch eine potenzielle Risikoreduktion auf Basis verschiedener Ertragsströme erklärt werden.

Zusammengefasst zeigen unsere Ergebnisse Unterstützung für unsere aufgestellten Hypothesen 1 bis 4. Porters Differenzierungsstrategie wirkt sich positiv auf die Unternehmensperformance aus. Auch wenn sich RD_SALES negativ auf das EBIT auswirkt, führen starke RD Investments zu potenziellen Vorteilen in der Zukunft und werden dadurch vom Kapitalmarkt positiv bewertet.

Darüber hinaus übersteigen Differenzierungsstrategien im gegenwärtigen, dynamischen Umfeld Kostenführerstrategien deutlich, was mit früheren Ergebnissen von Miller (1988); Lamont et al. (1993) oder Kim et al. (2004) übereinstimmt. Kostenführerstrategien haben sowohl auf das EBIT als auch MARKETCAP einen signifikant negativen Effekt. Internationalisierungsstrategien wirken sich positiv auf die Performance (EBIT und MARKETCAP) aus. Dieses Ergebnis wird durch frühere Studien von Delios und Beamish (1999); Marano et al. (2016) oder Schwens et al. (2018) gestützt. Marano et al. (2016, S.1104) stellten in ihrer Studie von 359 Primärstudien mit Stichproben aus 32 Ländern zwischen 1972 und 2002 folgendes fest: „These results suggest that scholars interested in this relationship should accept a modest positive association between internationalization and performance as a given.“ Diese Aussage spiegelt sich in unseren geschätzten Koeffizienten für die

Internationalisierungsstrategie wider. Abschließend haben wir auch Hinweise darauf gefunden, dass ein höherer Diversifizierungsgrad insbesondere aus kapitalmarktorientierter Sicht signifikant positive Auswirkungen auf die Unternehmensperformance hat.

5 ZUSAMMENFASSUNG UND FAZIT

Im Rahmen dieser Untersuchung werden die Auswirkungen von unterschiedlichen strategischen Optionen (Differenzierungsstrategie, Kostenführerstrategie, Internationalisierungsstrategie, und Diversifikationsstrategie) auf die Unternehmensperformance von deutschen kapitalmarktorientierten Unternehmen geprüft. Die Verwendung von EBIT und Marktkapitalisierung als mögliche Performanceindikatoren ermöglichen die Evaluierung der Auswirkungen der strategischen Ausrichtung auf die Jahresabschluss- (EBIT) und Kapitalmarktperspektive (MARKETCAP).

Unsere Ergebnisse unterstützen die aufgestellten Hypothesen 1 bis 4, wobei insbesondere durch das Gesamtmodell, in welchem alle Strategieoptionen gemeinsam geprüft werden, eine Diskussion aus einer ganzheitlichen Perspektive ermöglichen. Diese Untersuchung hat eine Vielzahl an Implikationen für die wissenschaftliche Diskussion sowie interessante Ergebnisse für die Unternehmenspraxis. Durch die Verwendung von bewährten Ansätzen zur Messung der strategischen Ausrichtung bestätigen die Ergebnisse frühere Untersuchungen und demonstrieren die Bedeutung der Unternehmensstrategie für die Unternehmensperformance. Ein gut durchdachtes Strategiekonzept und eine einwandfreie Umsetzung der Unternehmensstrategie verbessert die Performance des Unternehmens und erhöht die Marktkapitalisierung.

Diese Studie liefert durch die Kombination von Porters generische Strategien mit Internationalisierung und Produktdiversifizierung einen signifikanten Beitrag zur empirischen Literatur. Frühere Studien testeten typischerweise die Auswirkungen der Porter-Typologie auf die Performance oder spezifisch die Auswirkungen der Internationalisierung oder Produktdiversifikation auf die Performance. Zusätzlich stellten wir fest, dass die Auswirkungen der strategischen Ausrichtung je nach Messung der Unternehmensperformance variieren.

Durch die Anwendung von Panel-Regressionen sind wir zudem in der Lage einmalige Effekte auszuschließen und eine langfristige Betrachtung der Ergebnisse vorzunehmen. Zusätzlich verwenden wir eine Stichprobe von 403 deutschen börsennotierten Unternehmen aus allen Branchen, da dieses geographische Gebiet in der empirischen Management-Literatur unterrepräsentiert ist, wodurch wir für diese spezifische Region neue Erkenntnisse gewinnen.

Dennoch hat unsere Studie verschiedene Limitationen. Erstens basiert die Messung der strategischen Entscheidungen auf finanziellen Variablen.

Andere Studien nutzen Umfragen von verschiedenen Gruppen, wie dem „Top-Management“, um zu testen, ob die geplante und realisierte Strategie mit der „gemessenen Strategie“ übereinstimmt. Darüber hinaus inkludieren wir in unserer Untersuchung keine „Hybridformen“, bei denen ein Unternehmen unterschiedliche Strategieoptionen wie bspw. der Differenzierungs- und Kostenführerstrategie kombiniert oder sich auf eine spezifische Nische fokussiert.

Die Auswahl und Berechnung der Variablen ist zudem eine mögliche Einschränkung, da durchaus auch andere Variablen zur Messung der Unternehmensperformance oder der strategischen Ausrichtung existieren und herangezogen werden könnten. Trotzdem war die Zielsetzung, gut etablierte Konzepte zur Lösung dieses Problems zu integrieren. Die Fokussierung auf ein bestimmtes Land führt zu einer möglichen Verzerrung, da wir dadurch nur deutsche Vorschriften und die länderspezifische Unternehmensumwelt betrachten. Aufgrund des hohen Internationalisierungsgrads der untersuchten Unternehmen und der globalen Kapitalmärkte sehen wir in Bezug auf unsere Ein-Länder-Studie keine weiteren Probleme.

Zukünftige Forschungsaktivitäten können persönliche Einschätzungen des Top-Managements über strategische Entscheidungen mit den Ergebnissen unserer Studie kombinieren, um alle Aspekte der beabsichtigten und realisierten Strategie abzudecken. Eine länderübergreifende Analyse sowie zusätzliche Performanceindikatoren können weitere Erkenntnisse liefern und vorhandene Ergebnisse validieren.

LITERATURVERZEICHNIS

- Allen, R.S./Helms, M.M./Takeda, M.B./White, C.S. (2007):** Porter's Generic Strategies. An Exploratory Study of their Use in Japan. In: *Journal of Business Strategies* 24(1), S. 69.
- Arregle, J.-L./Duran, P./Hitt, M.A./Van Essen, M. (2017):** Why is Family Firms' Internationalization Unique? A Meta-Analysis. In: *Entrepreneurship Theory and Practice* 41(5), S. 801–831.
- Assaf, A.G./Josiassen, A./Ratchford, B.T./Barros, C.P. (2012):** Internationalization and Performance of Retail Firms. A Bayesian Dynamic Model. In: *Journal of Retailing* 88(2), S. 191–205.
- Balsam, S./Fernando, G.D./Tripathy, A. (2011):** The Impact of Firm Strategy on Performance Measures Used in Executive Compensation. In: *Journal of Business Research* 64(2), S. 187–193.
- Barkema, H.G./Vermeulen, F. (1998):** International Expansion through Start-Up or Acquisition. A Learning Perspective. In: *Academy of Management Journal* 41(1), S. 7–26.
- Barnett, W.P./Freeman, J. (2001):** Too Much of a Good Thing? Product Proliferation and Organizational Failure. In: *Organization Science* 12(5), S. 539–558.
- Baysinger, B./Hoskisson, R.E. (1989):** Diversification Strategy and R&D Intensity in Multiproduct Firms. In: *Academy of Management Journal* 32(2), S. 310–332.
- Berry, H./Kaul, A. (2016):** Replicating the Multinationality-Performance Relationship. Is there an S-Curve? In: *Strategic Management Journal* 37(11), S. 2275–2290.
- Bettis, R.A./Mahajan, V. (1985):** Risk/Return Performance of Diversified Firms. In: *Management Science* 31(7), S. 785–799.
- Bowen, H.P./Baker, H.K./Powell, G.E. (2015):** Globalization and Diversification Strategy. A Managerial Perspective. In: *Scandinavian Journal of Management* 31(1), S. 25–39.
- Bower, J.L. (2001):** Not all M&As are Alike—and That Matters. In: *Harvard Business Review* 79(3), S. 92–101.
- Brenes, E.R./Montoya, D./Ciravegna, L. (2014):** Differentiation Strategies in Emerging Markets: The Case of Latin American Agribusinesses. In: *Journal of Business Research* 67(5), S. 847–855.
- Bühner, R. (1987):** Assessing International Diversification of West German Corporations. In: *Strategic Management Journal* 8(1), S. 25–37.
- Campbell-Hunt, C. (2000):** What Have We Learned about Generic Competitive Strategy? A Meta-Analysis. In: *Strategic Management Journal* 21(2), S. 127–154.
- Caves, R.E. (1971):** International Corporations. The Industrial Economics of Foreign Investment. In: *Economica* 38(149), S. 1–27.
- Chang, Y./Thomas, H. (1989):** The Impact of Diversification Strategy on Risk-Return Performance. In: *Strategic Management Journal* 10(3), S. 271–284.
- Clay, K./Krishnan, R./Wolff, E./Fernandes, D. (2002):** Retail Strategies on the Web. Price and Non-Price Competition in the Online Book Industry. In: *Journal of Industrial Economics* 50(3), S. 351–367.
- Contractor, F.J./Kundu, S.K./Hsu, C.-C. (2003):** A Three-Stage Theory of International Expansion. The Link between Multinationality and Performance in the Service Sector. In: *Journal of International Business Studies* 34(1), S. 5–18.

- Delios, A./Beamish, P.W. (1999):** Geographic Scope, Product Diversification, and the Corporate Performance of Japanese Firms. In: *Strategic Management Journal* 20, S. 711–727.
- Delmas, M.A./Pekovic, S. (2015):** Resource Efficiency Strategies and Market Conditions. In: *Long Range Planning*, 48(2), S. 80–94.
- Denis, D.J./Denis, D.K./Yost, K. (2002):** Global Diversification, Industrial Diversification, and Firm Value. In: *Journal of Finance* 57(5), S. 1951–1979.
- Dess, G.G./Davis, P.S. (1984):** Porter's (1980) Generic Strategies as Determinants of Strategic Group Membership and Organizational Performance. In: *Academy of Management Journal* 27(3), S. 467–488.
- Elango, B. (2012):** How Industry Dynamics Influence the Internationalization–Performance Relationship. Evidence from Technology-Intensive Firms. In: *Thunderbird International Business Review* 54(5), S. 653–665.
- Fahey, L./Christensen, H.K. (1986):** Evaluating the Research on Strategy Content. In: *Journal of Management* 12(2), S. 167–183.
- Geringer, J.M./Beamish, P.W./DaCosta, R.C. (1989):** Diversification Strategy and Internationalization. Implications for MNE Performance. In: *Strategic Management Journal* 10(2) S. 109–119.
- Geringer, J.M./Tallman, S./Olsen, D.M. (2000):** Product and International Diversification among Japanese Multinational Firms. In: *Strategic Management Journal* 21, S. 51–80.
- Ghoshal, S. (1987):** Global Strategy. An Organizing Framework. In: *Strategic Management Journal* 8(5), S. 425–440.
- Glaum, M./Oesterle, M.-J. (2007):** 40 Years of Research on Internationalization and Firm Performance. More Questions than Answers? In: *Management International Review* 47(3), S. 307–317.
- Goerzen, A./Beamish, P.W. (2003):** Geographic Scope and Multinational Enterprise Performance. In: *Strategic Management Journal* 24(13), S. 1289–1306.
- Goll, I./Brown Johnson, N./Rasheed, A.A. (2008):** Top Management Team Demographic Characteristics, Business Strategy, and Firm Performance in the U.S. Airline Industry. The Role of Managerial Discretion. In: *Management Decision* 46(2), S. 201–222.
- Gomes, L./Ramaswamy, K. (1999):** An Empirical Examination of the Form of the Relationship between Multinationality and Performance. In: *Journal of International Business Studies* 30(1), S. 173–187.
- González-Benito, J./Suárez-González, I. (2010):** A Study of the Role Played by Manufacturing Strategic Objectives and Capabilities in Understanding the Relationship between Porter's Generic Strategies and Business Performance. In: *British Journal of Management* 21(4), S. 1027–1043.
- Grant, R.M. (1987):** Multinationality and Performance among British Manufacturing Companies. In: *Journal of International Business Studies* 18(3), S. 79–89.
- Grant, R.M./Jammie, A.P./Thomas, H. (1988):** Diversity, Diversification, and Profitability among British Manufacturing Companies, 1972–1984. In: *Academy of Management Journal* 31(4), S. 771–801.
- Green, R.F./Lisboa, J./Yasin, M.M. (1993):** Porter's (1980) Generic Strategies in Portugal. In: *European Business Review* 93(2), S. 3–10.
- Hautz, J./Mayer, M./Stadler, C. (2014):** Macro-Competitive Context and Diversification. The Impact of Macroeconomic Growth and Foreign Competition. In: *Long Range Planning* 47(6), S. 337–352.
- Hawawini, G./Subramanian, V./Verdin, P. (2004):** The Home Country in the Age of Globalization. How much does it Matter for Firm Performance? In: *Journal of World Business*, 39(2), S. 121–135.

- Helms, M.M./Haynes, P.J./Cappel, S.D. (1992):** Competitive Strategies and Business Performance within the Retailing Industry. In: *International Journal of Retail & Distribution Management* 20(5), S. 3–14.
- Hill, C.W. (1988):** Differentiation versus Low Cost or Differentiation and Low Cost. A Contingency Framework. In: *Academy of Management Review* 13(3), S. 401–412.
- Hitt, M.A./Hoski, S. 767–798.**
- Hitt, M.A./Hoskisson, R.E./Ireland, R.D. (1994):** A Mid-Range Theory of the Interactive Effects of International and Product Diversification on Innovation and Performance. In: *Journal of Management* 20(2), S. 297–326.
- Hitt, M.A./Tihanyi, L./Miller, T./Connelly, B. (2006):** International Diversification: Antecedents, Outcomes, and Moderators. In: *Journal of Management* 32(6), S. 831–867.
- Hoskisson, R.E./Hitt, M.A. (1988):** Strategic Control Systems and Relative R&D Investment in Large Multiproduct Firms. In: *Strategic Management Journal* 9(6), S. 605–621.
- Javidan, M./House, R.J. (2001):** Cultural Acumen for the Global Manager. Lessons from Project Globe. In: *Organizational Dynamics* 29(4), S. 289–305.
- Julien, P.-A./Ramangalahy, C. (2003):** Competitive Strategy and Performance of Exporting SMEs. An Empirical Investigation of the Impact of their Export Information Search and Competencies. In: *Entrepreneurship Theory and Practice* 27(3), S. 227–245.
- Kafouros, M.I. (2006):** The Impact of the Internet on R&D Efficiency. Theory and Evidence. In: *Technovation* 26(7), S. 827–835.
- Kafouros, M.I./Buckley, P.J./Sharp, J.A./Wang, C. (2008):** The Role of Internationalization in Explaining Innovation Performance. In: *Technovation* 28(1), S. 63–74.
- Karnani, A. (1984):** Generic Competitive Strategies. An Analytical Approach. In: *Strategic Management Journal* 5(4), S. 367–380.
- Kim, E./Nam, D.I./Stimpert, J. (2004):** The Applicability of Porter's Generic Strategies in the Digital Age. Assumptions, Conjectures, and Suggestions. In: *Journal of Management* 30(5), S. 569–589.
- Kim, L./Lim, Y. (1988):** Environment, Generic Strategies, and Performance in a Rapidly Developing Country. A Taxonomic Approach. In: *Academy of Management Journal* 31(4), S. 802–827.
- Kim, W.C./Hwang, P./Burgers, W.P. (1989):** Global Diversification Strategy and Corporate Profit Performance. In: *Strategic Management Journal* 10(1), S. 45–57.
- Kim, W.C./Hwang, P./Burgers, W.P. (1993):** Multinationals' Diversification and the Risk-Return Trade-Off. In: *Strategic Management Journal* 14(4), S. 275–286.
- Kirca, A.H./Roth, K./Cavusgil, S.T./Perry, M.Z./Akdeniz, M.B./Deligonul, S.Z./Mena, J.A./Pollitte, W.A./Hoppner, J.J./Miller, J.C./White, R.C. (2011):** Firm-Specific Assets, Multinationality, and Financial Performance. A Meta-Analytic Review and Theoretical Integration. In: *Academy of Management Journal* 54(1), S. 47–72.
- Kobrin, S.J. (1991):** An Empirical Analysis of the Determinants of Global Integration. In: *Strategic Management Journal* 12 (1), S. 17–31.
- Kogut, B. (1984):** Normative Observations on the International Value-Added Chain and Strategic Groups. In: *Journal of International Business Studies* 15(2), S. 151–167.
- Kogut, B./Zander, U. (1993):** Knowledge of the Firm and the Evolutionary Theory of the Multinational Corporation. In: *Journal of International Business Studies* 24(4), S. 625–645.

- Kotabe, M. (1990):** The Relationship between Offshore Sourcing and Innovativeness of U.S. Multinational Firms. An Empirical Investigation. In: *Journal of International Business Studies* 21(4), S. 623–638.
- Kumar, M.S. (2009):** The Relationship between Product and International Diversification. The Effects of Short-Run Constraints and Endogeneity. In: *Strategic Management Journal* 30(1), S. 99–116.
- Kunisch, S./Bartunek, J.M./Mueller, J./Huy, Q.N. (2017):** Time in Strategic Change Research. In: *Academy of Management Annals* 11(2), S. 1005–1064.
- Kurokawa, S./Iwata, S./Roberts, E.B. (2007):** Global R&D Activities of Japanese MNCs in the U.S.. A Triangulation Approach. In: *Research Policy* 36(1), S. 3–36.
- Lamont, B.T./Marlin, D./Hoffman, J.J. (1993):** Porter's Generic Strategies, Discontinuous Environments, and Performance. A Longitudinal Study of Changing Strategies in the Hospital Industry. In: *Health Services Research* 28(5), S. 623–640.
- Lassar, W.M./Kerr, J.L. (1996):** Strategy and Control in Supplier-Distributor Relationships. An Agency Perspective. In: *Strategic Management Journal* 17, S. 613–632.
- Leitner, K.-H./Güldenber, S. (2010):** Generic Strategies and Firm Performance in SMEs. A Longitudinal Study of Austrian SMEs. In: *Small Business Economics* 35(2), S. 169–189.
- Li, L. (2007):** Multinationality and Performance. A Synthetic Review and Research Agenda. In: *International Journal of Management Reviews* 9(2), S. 117–139.
- Lin, W.-T./Liu, Y./Cheng, K.-Y. (2011):** The Internationalization and Performance of a Firm. Moderating Effect of a Firm's Behavior. In: *Journal of International Management* 17(1), S. 83–95.
- Linton, G./Kask, J. (2017):** Configurations of Entrepreneurial Orientation and Competitive Strategy for High Performance. In: *Journal of Business Research* 70, S. 168–176.
- Lu, J.W./Beamish, P.W. (2001):** The Internationalization and Performance of SMEs. In: *Strategic Management Journal* 22(6–7), S. 565–586.
- Lu, J.W./Beamish, P.W. (2004):** International Diversification and Firm Performance. The S-Curve Hypothesis. In: *Academy of Management Journal* 47(4), S. 598–609.
- Lynch, D.F./Keller, S.B./Ozment, J. (2000):** The Effects of Logistics Capabilities and Strategy on Firm Performance. In: *Journal of Business Logistics* 21(2), S. 47–67.
- Marano, V./Arregle, J.-L./Hitt, M.A./Spadafora, E./Van Essen, M. (2016):** Home Country Institutions and the Internationalization-Performance Relationship. A Meta-Analytic Review. In: *Journal of Management* 42(5), S. 1075–1110.
- Markowitz, H. (1952):** Portfolio Selection. In: *Journal of Finance* 7(1), S. 77–91.
- Markowitz, H. (1959):** Portfolio Selection. Efficient Diversification of Investments. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- McNamee, P./McHugh, M. (1989):** Competitive Strategies in the Clothing Industry. In: *Long Range Planning* 22(4), S. 63–71.
- Meidan, A./Chin, A.C. (1995):** Mortgage-Pricing Determinants. A Comparative Investigation of National, Regional and Local Building Societies. In: *International Journal of Bank Marketing* 13(3), S. 3–11.
- Miles, R.E./Snow, C.C. (1978):** Organizational Strategy, Structure, and Process. Stanford: University Press.
- Miller, A./Dess, G.G. (1993):** Assessing Porter's (1980) Model in Terms of its Generalizability, Accuracy and Simplicity. In: *Journal of Management Studies* 30(4), S. 553–585.

- Miller, D. (1988):** Relating Porter's Business Strategies to Environment and Structure. Analysis and Performance Implications. In: *Academy of Management Journal* 31(2), S. 280–308.
- Miller, D./Friesen, P.H. (1986):** Porter's (1980) Generic Strategies and Performance. An Empirical Examination with American Data. Part I: Testing Porter. In: *Organization Studies* 7(1), S. 37–55.
- Mudambi, R./Mudambi, S.M. (2002):** Diversification and Market Entry Choices in the Context of Foreign Direct Investment. In: *International Business Review* 11(1), S. 35–55.
- Murray, A.I. (1988):** A Contingency View of Porter's 'Generic Strategies'. In: *Academy of Management Review* 13(3), S. 390–400.
- Oh, C.H./Contractor, F.J. (2012):** The Role of Territorial Coverage and Product Diversification in the Multinationality-Performance Relationship. In: *Global Strategy Journal* 2(2), S. 122–136.
- Parker, B./Helms, M.M. (1992):** Generic Strategies and Firm Performance in a Declining Industry. In: *Management International Review* 32(1), S. 23–39.
- Parnell, J.A. (1997):** New Evidence in the Generic Strategy and Business Performance Debate. A Research Note. In: *British Journal of Management* 8(2), S. 175–181.
- Pertusa-Ortega, E.M./Molina-Azorín, J.F./Claver-Cortés, E. (2009):** Competitive Strategies and Firm Performance. A Comparative Analysis of Pure, Hybrid and 'Stuck-in-the-Middle' Strategies in Spanish Firms. In: *British Journal of Management* 20(4), S. 508–523.
- Phillips, L.W./Chang, D.R./Buzzell, R.D. (1983):** Product Quality, Cost Position and Business Performance. A Test of some Key Hypotheses. In: *Journal of Marketing* 47(2), S. 26–43.
- Porter, M.E. (1980):** *Competitive Strategy*. New York: Free Press.
- Porter, M.E. (1985):** *Competitive Advantage*. New York: Free Press.
- Porter, M.E. (2001):** Strategy and the internet. In: *Harvard Business Review* 79(2), S. 62–78.
- Santos, J./Doz, Y./Williamson, P. (2004):** Is your innovation process global? In: *MIT Sloan Management Review* 45(4), S. 31–37.
- Schwens, C./Zapkau, F.B./Bierwerth, M./Isidor, R./Knight, G./Kabst, R. (2018):** International Entrepreneurship. A Meta-Analysis on the Internationalization and Performance Relationship. In: *Entrepreneurship Theory and Practice* 42(5), 734–768.
- Shinkle, G.A./Kriaciuonas, A.P./Hundley, G. (2013):** Why Pure Strategies May be Wrong for Transition Economy Firms. In: *Strategic Management Journal* 34(10), S. 1244–1254.
- Shrader, R./Siegel, D.S. (2007):** Assessing the Relationship between Human Capital and Firm Performance. Evidence from Technology-Based New Ventures. In: *Entrepreneurship Theory and Practice* 31(6), S. 893–908.
- Spanos, Y.E./Zaralis, G./Lioukas, S. (2004):** Strategy and Industry Effects on Profitability. Evidence from Greece. In: *Strategic Management Journal* 25(2), S. 139–165.
- Tallman, S./Li, J. (1996):** Effects of International Diversity and Product Diversity on the Performance of Multinational Firms. In: *Academy of Management Journal* 39(1), S. 179–196.
- Teece, D.J. (1986):** Transactions Cost Economics and the Multinational Enterprise: an Assessment. In: *Journal of Economic Behavior & Organization* 7(1), S. 21–45.
- Thornhill, S./White, R.E. (2007):** Strategic Purity. A Multi-industry Evaluation of Pure vs. Hybrid Business Strategies. In: *Strategic Management Journal* 28(5), S. 553–561.
- Treacy, M./Wiersema, F. (1995):** *The Discipline of Market Leaders*. Massachusetts: Addison-Wesley.
- Tripathy, A. (2006):** *Strategic Positioning and Firm Performance*. University of Texas at Dallas, PhD Dissertation.

Tsang, E.W./Yamanoi, J. (2016): International Expansion through Start-Up or Acquisition. A Replication. In: *Strategic Management Journal* 37(11), S. 2291–2306.

Von Zedtwitz, M./Gassmann, O. (2002): Market versus Technology Drive in R&D Internationalization. Four Different Patterns of Managing Research and Development. In: *Research Policy* 31(4), S. 569–588.

Walsh, P.R./Dodds, R. (2017): Measuring the Choice of Environmental Sustainability Strategies in Creating a Competitive Advantage. In: *Business Strategy and the Environment* 26(5), S. 672– 687.

Wiersema, M.F./Bowen, H.P. (2008): Corporate Diversification. The Impact of Foreign Competition, Industry Globalization, and Product Diversification. In: *Strategic Management Journal* 29(2), S. 115–132.

Wiersema, M.F./Bowen, H.P. (2011): The Relationship between International Diversification and Firm Performance. Why it remains a Puzzle. In: *Global Strategy Journal* 1(1–2), S. 152–170.

Yelkur, R./Nevada DaCosta, M.M. (2001). **Differential Pricing and Segmentation on the Internet. The Case of Hotels.** In: *Management Decision* 39(4), S. 252–262.

Die Auswahl einer erfolgsversprechenden Unternehmensstrategie stellt das Management in Unternehmen noch immer vor eine große Herausforderung. Insbesondere die Frage, welche Strategie in der Zukunft die positivste Auswirkung auf die Unternehmensperformance hat, bleibt dabei zu beantworten. Die vorliegende Untersuchung versucht genau diese Frage auf der Basis einer Langzeitstudie für Unternehmen des deutschen Kapitalmarktes zu untersuchen. Die Ergebnisse zeigen unterschiedliche Wirkungen von der Strategie auf die Performance und bieten für Wissenschaft und Praxis eine gute Diskussionsgrundlage.

WWW.BOECKLER.DE

ISBN 978-3-86593-329-4