

Institut of Labour Law and
Industrial Relations in the European
Community
(IAAEG)

IAAEG Discussion Paper Series

Der Einfluss personalpolitischer Flexibilität auf
die Standortwahl Multinationaler Unternehmen:
eine empirische Analyse

Kerstin Pull

No. 2003/01

Institut of Labour Law and Industrial Relations
in the European Community
Schloß Quint
D-54293 Trier
Tel. +49 651 9666-0
Fax. +49 651 9666-100

Keywords: Standortentscheidung, Standorttheorie, Optionswert von Flexibilität, deutsch-britischer Vergleich

JEL-Classification: F23, J53

These Discussion Papers partly represent preliminary work. They are published to encourage comment and to participate in current discussions. Use should take account of its provisional character.

Der Einfluss personalpolitischer Flexibilität auf die Standortwahl Multinationaler Unternehmen: eine empirische Analyse*

Kerstin Pull**

Überblick

- Der „überregulierte“ deutsche Arbeitsmarkt gilt als eine der Hauptursachen für die diagnostizierte Standortschwäche. Der vorliegende Beitrag analysiert die Rolle personalpolitischer Flexibilität für die Standortwahl Multinationaler Unternehmen.
- Theoretischer Ausgangspunkt ist der Ansatz der Realoptionen. Hypothesen für die Selbstselektion internationaler Investoren werden im Rahmen eines deutsch-britischen Vergleiches abgeleitet und mit Hilfe eines originären Datensatzes US-amerikanischer Investoren mit produzierenden Töchtern in Deutschland und/oder Großbritannien empirisch überprüft.
- Im Ergebnis zeigt sich, dass es systematische Unterschiede zwischen britischen und deutschen Töchtern US-amerikanischer Unternehmen gibt, die zum großen Teil auch kompatibel sind mit den theoretischen Vorhersagen.
- Es gehört zu den methodischen Einsichten des Beitrags, dass die betriebswirtschaftliche Standorttheorie von einer stärkeren Beachtung realoptionstheoretischer Überlegungen profitieren könnte.

* Ich danke der DEUTSCHEN FORSCHUNGSGEMEINSCHAFT für die finanzielle Unterstützung bei der Durchführung der Unternehmensbefragung, ED LAZEAR für die Einladung an die Stanford Business School und JOHN ROBERTS sowie JIM BARON für die Hilfe bei der Bearbeitung von Fragebogen und Anschreiben. Ich danke meinem akademischen Lehrer, DIETER SADOWSKI, für die Förderung der diesem Beitrag zugrundeliegenden Habilitationsschrift und meinen Kollegen am Institut für Arbeitsrecht und Arbeitsbeziehungen in der Europäischen Gemeinschaft (IAAEG), allen voran MARTIN SCHNEIDER, für die schöne gemeinsame Zeit und die vielfältigen Hilfestellungen.

** Dr. Kerstin Pull ist Akademische Rätin am Institut für Arbeitsrecht und Arbeitsbeziehungen in der Europäischen Gemeinschaft (IAAEG), Postfach 18 12 30, 54263 Trier, E-mail: pull@iaaeg.de.

A. Fragestellung und Stand der Forschung

Die Standortqualität Deutschlands ist das wohl „meist diskutierte wirtschaftspolitische Thema“ (RÜBEL 1997: 1) der vergangenen Jahre. Ausgangspunkt der Diskussion war die „chronisch defizitäre“ deutsche Direktinvestitionsbilanz, die nicht selten als „eindeutiger Beleg für die unzulängliche Qualität des Produktions- und Investitionsstandortes Deutschland“ (IWD 1995: 4) gewertet wurde: Während deutsche Unternehmen in 1998 90 Mrd. US-\$ an Direktinvestitionen im Ausland tätigten, wurden zur gleichen Zeit nur 21 Mrd. US-\$ an Direktinvestitionen aus dem Ausland nach Deutschland transferiert. Dabei schnitt Deutschland als Adressat von Direktinvestitionen vor allem im Vergleich zu Großbritannien regelmäßig schlecht ab, wo 1998 mehr als 64 Mrd. US-\$ aus dem Ausland direkt investiert wurden (vgl. OECD 2000: 24). Obwohl die Aussagekraft von Direktinvestitionen als Standortindikator durchaus eingeschränkt ist (vgl. etwa JOST 1997), hielt auch der Sachverständigenrat für die Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung die lange Zeit negative Direktinvestitionsbilanz für „bedenklich“, und auch hier lautete die Ursachenanalyse wie so oft, dass „die hohe Regulierungsdichte sowie Starrheiten und Inflexibilitäten des Arbeitsmarktes“ die Attraktivität des Standortes Deutschland einschränkten (SVR 1997: 50). Der Erfolg Großbritanniens bei der Anziehung ausländischer Direktinvestitionen hingegen galt vielfach als Beleg für die Überlegenheit eines weitgehend deregulierten Arbeitsmarktes, der den Unternehmen große personalpolitische Handlungsspielräume eröffnet. Die Frage jedoch, *wie* Arbeitsmarktregulierungen als Determinante personalpolitischer Flexibilität unternehmerische Standortentscheidungen letztlich beeinflussen und welche Regulierungen potenziell von Relevanz sind, ist bislang weder theoretisch noch empirisch geklärt.

Während der „*state of the art*“ der Theorie Multinationaler Unternehmen, das eklektische Paradigma DUNNINGS, im Ergebnis nicht mehr liefert als eine lange Liste potenzieller Einflussfaktoren der Internationalisierungsentscheidung, ist auch die betriebswirtschaftliche Standorttheorie letztlich Programm geblieben: Betriebswirtschaftliche Ansätze „beschränken sich in der Regel auf eine Aufzählung unterschiedlicher Standortfaktoren oder die Darstellung von ‚Checklisten‘“ (PAUSENBERGER 1994: 48f). Lehrbuchdarstellungen zur Standortwahl als konstitutiver Entscheidung enthalten typischerweise eine Auswahl von Standortfaktoren-

katalogen (nach WEBER, nach BEHRENS etc.), die sukzessive hintereinander abgearbeitet werden, sowie „Modelle der Standortwahl“ (Transportkostenminimierung nach WEBER, Nutzwertanalyse etc.), wobei regelmäßig keinerlei Hinweise darauf gegeben werden, unter welchen Bedingungen welches Verfahren das angemessene ist bzw. welche Faktoren in eine Nutzwertanalyse mit welcher Gewichtung einbezogen werden sollten – in Abhängigkeit etwa von der durchzuführenden Investition (vgl. etwa die Darstellungen bei BEA/DICHTL/SCHWEITZER 2000, HENTZE/HEINECKE/ KAMMEL 2001 oder WÖHE/DÖRING 2001).

Was empirische Untersuchungen zu den Determinanten von Direktinvestitionsströmen anbelangt, so gibt es hier eine ganze Reihe von Studien (für einen aktuellen Überblick siehe etwa CHAKRABARTI 2001). Diese deuten daraufhin, dass Direktinvestitionen im Kern marktdominiert sind und Arbeitsmarktregulierungen als Einflussgrößen personalpolitischer Flexibilität nicht an erster Stelle der Rangskala wichtiger Standortfaktoren stehen. Es gibt inzwischen allerdings bereits eine Reihe empirischer Studien, die einen Einfluss von Arbeitsmarktregulierungen auf Direktinvestitionsströme nachweisen können, die hier in Tabelle 1 zusammengefasst sind.

Tabelle 1: Studien zum Zusammenhang zwischen Arbeitsmarktregulierung und einfließenden Direktinvestitionen

| Studie | Jahre | Herkunftsland | Zielländer | Arbeitsmarktregulierung | | | |
|----------------------------|--------------------|---------------|---------------------|-------------------------|------------|----------|--------|
| | | | | Org.grad | Zentr.grad | K.Schutz | Mitbe. |
| COOKE (1997) | 1989 | USA | OECD (19) | - | - | - | + |
| COOKE/NOBLE (1998) | 1993 | USA | verschieden (33) | - | - | - | + |
| COUGHLIN et al. (1991) | 1981-83 | divers | US-Staaten | + | | | |
| TRAXLER/ WOITECH (2000) | 1981-85 1988-92 | USA | West-Europa (14) | + | (+) | | (+) |
| | | | | + | + | | + |

+, -: positiver, negativer Zusammenhang; (): nicht signifikant
 Org.grad: gewerkschaftlicher Organisationsgrad;
 Zentr.grad: Zentralisationsgrad der Lohnverhandlungen;
 K.Schutz: Restriktivität des Kündigungsschutzes;
 Mitbe.: Mitbestimmung

Quelle: Eigene Zusammenstellung

Bei aller Dominanz des Marktmotivs (die Marktgröße der Zielländer wurde in den vorliegenden Studien kontrolliert) mögen Arbeitsmarktregulierungen Direktinvestitionsströme und die Standortentscheidung Multinationaler Unternehmen damit

durchaus beeinflussen. Anders als in der Standortdebatte häufig unterstellt, wirkt den vorliegenden Studien zufolge allerdings nicht jede Arbeitsmarktregulierung *per se* investorenabschreckend. Es hängt vielmehr ab vom konkreten Regelungsbereich, ob eine Regelung positive oder negative Wirkungen auf die Anziehung von Investoren entfaltet, d.h. etwa ob Kündigungsschutzbestimmungen (durchweg negativer Einfluss auf die Anziehung von Direktinvestitionen gemessen) oder ob Mitbestimmungsregelungen (durchweg positiver Einfluss auf die Anziehung von Direktinvestitionen gemessen) betrachtet werden. Darüber hinaus fällt auf, dass in den vorliegenden Studien zwar immer wieder signifikante Effekte von Arbeitsmarktregulierung auf Direktinvestitionsströme ausgemacht werden, dass die Ergebnisse jedoch zum Teil widersprüchlich sind und offenbar wenig robust, was unterschiedliche Datensätze und Operationalisierungen anbelangt. Eine plausible Erklärung für die Heterogenität der Befunde wäre, dass die Attraktivität von Arbeitsmarktregulierungen von Investor zu Investor unterschiedlich ist, so dass sich unterschiedliche Typen von Unternehmen von unterschiedlichen Regelungen angezogen resp. abgestoßen fühlen, und dass diese Heterogenität auf Unternehmensebene in den aggregierten Daten nicht adäquat erfasst wird. Obwohl es zu den in der Literatur weit geteilten Überzeugungen gehört, dass unterschiedliche Standortfaktoren für unterschiedliche Investoren von unterschiedlicher Relevanz sind (siehe etwa AMLING 1993: 210; PEREN/CLEMENT 1998: 74; TÜSSELMANN 1995: 25; 1998: 294), ist dies bislang folgenlos für die Theoriebildung geblieben. Gerade eine betriebswirtschaftliche Standorttheorie, in deren Mittelpunkt der einzelne Investor mit seinen spezifischen Interessen und Bedürfnissen steht, könnte dieses Theoriedefizit heilen helfen.

Im vorliegenden Beitrag wird es zentral um die Erfassung denkbarer Selbstselektionsprozesse internationaler Investoren gehen, die sich – je nach zu tätiger Investition – auf unterschiedliche Länderstandorte sortieren, und auf die Rolle, die personalpolitischer Flexibilität bei diesem Selbstselektionsprozess zukommt. Zur Erfassung des möglicherweise differenziellen Einflusses von personalpolitischer Flexibilität auf den Typ jeweils angezogener Direktinvestitionen wird dabei ein realoptionstheoretischer Zugang gewählt und es wird gefragt, wie personalpolitische Flexibilitätsspielräume den Wert der mit einer Investition verbundenen Realoptionen beeinflussen (Abschnitt 2). Die Modellimplikationen für die Standort-

wahl unterschiedlicher Typen von Unternehmen werden anschließend im Rahmen eines deutsch-britischen Vergleiches abgeleitet (Abschnitt 3) und in Abschnitt 4 mit den Ergebnissen einer Befragung US-amerikanischer Multinationaler Unternehmen konfrontiert. Abschnitt 5 enthält eine Zusammenfassung und Implikationen für die weitere Forschung.

B. Theoretischer Ansatz: Der Optionswert von Flexibilität

Den theoretischen Ausgangspunkt dieses Beitrags bildet der Ansatz der Realoptionen. Zentrale Idee des Realoptionsansatzes ist, dass mit einer Investition nicht nur direkte *cash flows* verbunden sind, sondern auch (Real-)Optionen vernichtet bzw. – und dies steht hier im Vordergrund – (Real-)Optionen geschaffen werden. Grundlegend ist dabei die Einsicht, dass ein Investor nicht am ursprünglichen Investitionsprogramm festhalten muss, sondern in der Zukunft flexibel auf Änderungen im ökonomischen Umfeld reagieren kann: er kann expandieren, schrumpfen, anders nutzen, verkaufen etc. Diese Flexibilität schafft unter Unsicherheit einen Wert, der – so die Vertreter des Realoptionsansatzes – im Investitionskalkül zu berücksichtigen ist, und führt zu einer erweiterten Kapitalwertregel, die sowohl den traditionellen Kapitalwert umfasst als auch den Wert zukünftiger Realoptionen (vgl. TRIGEORGIS 1999: 3f.).

$$\text{Kapitalwert}_{\text{erweitert}} = \text{Kapitalwert}_{\text{traditionell}} + \text{Optionswert} \geq 0$$

Alternativ ließe sich der Wert zukünftiger Optionen, auf deren Bedeutung bereits HAX/LAUX (1972) unter dem Stichwort „flexible Planung“ hinweisen, auch mithilfe eines Entscheidungsbaumes ermitteln (vgl. etwa BALLWIESER 2002; TEISBERG 1995). Die besondere Stärke des Realoptionsansatzes liegt jedoch darin, den Wert zukünftiger Wahlentscheidungen explizit zu machen und getrennt vom traditionellen Kapitalwert auszuweisen. Wie bei der traditionellen Investitionstheorie handelt es sich auch bei der Theorie der Realoptionen um einen präskriptiven Ansatz, der Auskunft darüber gibt, ob Unternehmen ein bestimmtes Investitionsprojekt durchführen sollen oder nicht. Mit Blick auf beobachtbares Investitionsverhalten in der Praxis ist allerdings wiederholt argumentiert worden, dass die Theorie der Realoptionen auch ein wertvolles Instrument für die positive Analyse un-

ternehmerischen Investitionsverhaltens sein kann. So argumentieren etwa DIXIT/PINDYCK (1995: 107), dass Investoren auch ohne explizite Anwendung der erweiterten Kapitalwertregel häufig so entscheiden, *als ob* sie den Optionswert eines Investitionsprojektes berücksichtigen würden. Auch im vorliegenden Beitrag wird der Realloptionsansatz in seiner positiven Wendung genutzt, und es wird unterstellt, dass Unternehmen den Wert der mit einem Projekt verbundenen Flexibilität in ihrem (Direkt-)Investitionskalkül berücksichtigen. In der Konsequenz geht es hier dann auch weniger um die mathematisch exakte Formulierung des Optionswertes unterschiedlicher Investitionsprojekte an unterschiedlichen Länderstandorten, sondern vielmehr um der Generierung qualitativer Einsichten zum Einfluss personalpolitischer Flexibilität auf die Standortwahl Multinationaler Unternehmen – worin nach allgemeiner Einschätzung auch die besonderen Vorteile des Realloptionsansatzes liegen (siehe etwa DIXIT/PINDYCK 1994; HOMMEL/PRITSCH 1999: 43; TEISBERG 1995: 43; WEBER 2000, in FAZ vom 08.05.2000).

Bezogen auf die Forschungsfrage mögen Arbeitsmarktregulierungen aus realloptionstheoretischer Perspektive dann nicht nur die direkten *cash flows* einer Investition beeinflussen, sondern auch und ganz zentral die Flexibilität, sich zukünftigen Änderungen im ökonomischen Umfeld anpassen zu können, d.h. den Wert der mit einer Investition verbundenen Realoptionen. Aus der Menge regelmäßig unterschiedener Realoptionen (siehe etwa die Auflistung bei TRIGEORGIS 1999: 5) werden für die weitere Analyse solche Realoptionen ausgewählt, deren Wert erwartbar dadurch beeinflusst wird, in welchem Maß den am jeweiligen Länderstandort ansässigen Unternehmen personalpolitische Flexibilitätsspielräume eröffnet werden. Es sind dies die *Expansions- und Schrumpfungsoption*, die *Verkaufsoption* und die *Umnutzungsoption*.

Expansion und Schrumpfung

Ein Investor, der in $t=0$ in ein Projekt investiert hat, mag in $t=1$ entscheiden, sein Engagement in diesem Projekt auszuweiten oder einzuschränken. Sollte sich der ursprüngliche Umfang des Projektes im Zeitablauf als unvorteilhaft erweisen, so hat der Investor die Möglichkeit, den Umfang seines Engagements zu ändern: zu expandieren oder zu schrumpfen. Es handelt sich hierbei allerdings lediglich um eine Option; der Investor kann ebenso gut entscheiden, am ursprünglichen Pro-

jektumfang festzuhalten – je nachdem, welche Alternative in $t=1$ vorteilhafter ist. Im Falle einer *Expansion* entscheidet der Investor zwischen dem Wert des Projektes in seinem ursprünglichen Umfang V und einem höheren Projektwert αV ($\alpha > 1$) abzüglich der Expansionskosten I_E . Gilt: $\alpha V - I_E > V$, so lohnt sich eine Ausweitung des Projektumfangs; anderenfalls wird am ursprünglichen Projektumfang festgehalten. Im Falle einer *Schrumpfung* entscheidet der Investor zwischen dem Wert des ursprünglichen Projektes V und einem reduzierten Projektwert βV ($\beta < 1$) bei gleichzeitiger Einsparung von Kosten I_S . Gilt: $\beta V + I_S > V$, so lohnt sich eine Reduktion des Engagements; anderenfalls wird am ursprünglichen Projektumfang festgehalten.

Um sein Engagement in einem Investitionsprojekt auszuweiten, muss ein Investor nicht nur in zusätzliche Anlagen und Maschinen investieren, sondern benötigt darüber hinaus personalpolitische Flexibilität, was die kurzfristige Einstellung zusätzlicher adäquat qualifizierter Arbeitnehmer anbelangt bzw. eine gewisse Arbeitszeitflexibilität, die ihm die Einführung längerer Arbeitszeiten ermöglicht. Ähnlich verhält es sich, wenn es um die Reduktion des ursprünglichen Engagements in einem Investitionsprojekt geht: Um den Projektumfang einzuschränken, muss ein Investor nicht nur physisches Kapital abbauen, sondern auch individuelle Arbeitszeiten zurückfahren und möglicherweise zusätzlich Arbeitsplätze abbauen können.

Die personalpolitische Flexibilität, Beschäftigungsmenge und/oder Arbeitszeiten den jeweiligen Erfordernissen des Projektes anpassen zu können, wird dabei länderspezifisch variieren. In der Folge wird sich jedoch nicht nur das Anpassungsverhalten der Investoren am gewählten Länderstandort in $t=1$ voneinander unterscheiden, sondern – und dies ist die eigentlich *realoptionstheoretische Implikation* – bereits die Investitionsentscheidung in $t=0$ wird durch die am jeweiligen Länderstandort eröffnete personalpolitische Flexibilität beeinflusst: Niedrige Expansionskosten I_E und hohe Schrumpfungersparnisse I_S steigern jeweils den (erweiterten) Kapitalwert eines Investitionsprojektes, da sie den Wert der Option, zu einem späteren Zeitpunkt je nach ökonomischer Entwicklung expandieren oder schrumpfen zu können, erhöhen. Der Wert eines Investitionsprojektes unter Berücksichtigung der Expansionsoption berechnet sich als $V + \max(\alpha V - I_E, 0)$, der Wert eines Investitionsprojektes unter Berücksichtigung der Schrumpfungsoption

als $V + \max(\beta V + I_S, 0)$. Ein Investor, der die Wahl zwischen verschiedenen Länderstandorten hat, die ihm die personalpolitische Flexibilität, Beschäftigungsmenge und/oder Arbeitszeit nach Bedarf zu variieren, in unterschiedlichem Ausmaß gewähren, wird sich *ceteris paribus* für denjenigen Standort entscheiden, der ihm niedrigere Expansionskosten I_E bzw. höhere Schrumpfersparnisse I_S bietet.

Veräußerung und Umnutzung

Ein Investor, der in $t=0$ investiert hat und dessen Projekt sich in $t=1$ in der jetzigen Form als wenig rentabel herausgestellt hat, mag angesichts dieser negativen Entwicklungen entscheiden, sich ganz aus dem Investitionsprojekt zurückzuziehen. Er hat dann die Wahl zwischen dem Wert des Projektes V und dem Verkaufswert A . Gilt: $A > V$, dann wird sich der Investor für eine Veräußerung entscheiden, ansonsten wird er an dem Projekt in seiner ursprünglichen Form festhalten wollen.

Der Verkaufswert A des Investitionsobjektes ist eine Funktion der alternativen Nutzbarkeit des Objektes und entspricht dem Wert der besten alternativen Nutzung in $t=1$. Ist das Projekt hochgradig spezifisch und existiert keine rentable alternative Nutzung, so gilt: $A=0$. Gibt es hingegen eine profitable alternative Nutzung, so gilt: $A > 0$. Die alternative Nutzbarkeit des Objektes hängt dabei sowohl von der Multifunktionalität der Anlagen und Maschinen ab als auch von der Flexibilität der beschäftigten Arbeitnehmer und der Polyvalenz ihrer Qualifikationen. Erfüllen die vorhandenen Arbeitnehmer die Voraussetzungen an eine flexible Einsetzbarkeit nicht, so können permissive Kündigungsschutzbestimmungen dies kompensieren, indem sie den Ersatz vorhandener durch neue Arbeitnehmer („*churning*“) begünstigen. Folglich kann sowohl ein Umfeld, welches auf Seiten der Arbeitnehmer polyvalente Qualifikationen bereitstellt, den Verkaufswert eines Investitionsobjektes erhöhen, wie auch ein Umfeld, das den Austausch nicht länger benötigter Arbeitnehmer begünstigt. Solange allerdings über die Zeit akquiriertes spezifisches Wissen der Arbeitnehmer auch bei alternativer Nutzung weiterhin von Wert ist, wird die Umnutzung mithilfe vorhandener Arbeitnehmer die kostengünstigere und damit vorzuziehenswürdige Alternative sein.

Länderspezifische Regulierungen können jedoch nicht nur den Wert des Projektes in einer alternativen Nutzung beeinflussen und damit die Entscheidung zwischen

Fortsetzung der bisherigen Nutzung und alternativer Nutzung (durch Bereitstellung polyvalenter Qualifikationen oder permissive Kündigungsschutzbestimmungen), sondern auch die Wahl zwischen eigener und fremder Umnutzung (*Veräußerung*): Was den Verkauf des Objektes und seine Umnutzung durch einen neuen Eigentümer anbelangt, so können Regelungen zum Betriebsübergang so ausgestaltet sein, dass sie es einem neuen Eigentümer relativ leichter machen, sich von vorhandenen Arbeitnehmern zu trennen, als dem bisherigen Eigentümer. In der Folge mag der Verkaufswert A_V größer sein als der Wert einer eigenen alternativen Nutzung A_U .

Was nun die Entscheidung für einen Länderstandort in $t=0$ anbelangt, so beträgt der Wert eines Investitionsprojektes unter Berücksichtigung der Veräußerungs- bzw. Umnutzungsoption $V + \max(A-V, 0)$ bzw. $\max(A, V)$. Ein Investor wird entweder ein Umfeld wählen, welches die flexible Umnutzung eines Investitionsobjektes erleichtert (indem es polyvalente Qualifikationen auf Seiten der Arbeitnehmer bereitstellt) und damit für ein vergleichsweise hohes A_U sorgt, oder aber er wird ein Umfeld wählen, das eine möglicherweise mangelnde funktionale Flexibilität der Arbeitnehmer dadurch kompensiert, dass es durch den Personalabbau begünstigende Regelungen zum Betriebsübergang den Austausch der Arbeitskräfte durch einen potentiellen Käufer erleichtert und damit ein hohes A_V sicherstellt.

C. Die Selbstselektion Multinationaler Unternehmen auf Länder-Standorte: Rechtsvergleich und Hypothesen

I. Personalpolitische Flexibilität in Deutschland und Großbritannien aus realoptionstheoretischer Perspektive

Im Folgenden werden die vorangegangenen Überlegungen übertragen auf die Entscheidung eines Investors, entweder am Standort Deutschland oder am Standort Großbritannien zu investieren. Der deutsch-britische Vergleich wird dabei zum einen deswegen gewählt, weil beide Länder im Wettbewerb um die Anziehung ausländischer Direktinvestitionen sehr unterschiedlich abschneiden (siehe Abschnitt 1), und zum anderen, weil sie sich in dem Maße, in dem sie den ansässigen

Unternehmen personalpolitische Flexibilitätsspielräume eröffnen, deutlich voneinander unterscheiden – und zwar insbesondere in den Bereichen, die aus der gewählten realoptionstheoretischen Perspektive als besonders relevant einzuschätzen sind. Was den Einfluss von Arbeitsmarktregulierungen auf die Standortwahl des Investors anbelangt, so konzentriert sich die folgende Analyse auf den Wert der durch die Arbeitsmarktregulierungen am jeweiligen Länderstandort eröffneten personalpolitischen Flexibilitätsspielräume und nicht auf die – in der Standortdebatte so sehr betonten – vermuteten Effekte auf den traditionellen Kapitalwert eines Investitionsprojektes, wo jeder das Arbeitsverhältnis regulierende Eingriff als potenziell kostenerhöhend und damit kapitalwertmindernd angesehen wird. Die Annahme, dass der traditionelle Kapitalwert der zu tätigenen Investition in beiden Ländern gleich ist und höhere Arbeitskosten am deutschen Standort möglicherweise kompensiert werden durch eine entsprechend höhere Arbeitsproduktivität (vgl. ROSS/BAMBER/WHITEHOUSE 1998: 342; OULTON 1994: 58) bzw. einer höheren Qualität der erstellten Produkte (vgl. JARVIS/PRAIS 1997), ist dabei keineswegs unrealistisch. Dies verdeutlichen etwa die Daten von O'MAHONEY (1995: 87f), denen zufolge das Verhältnis der realen Arbeitsstückkosten in Deutschland zu den Arbeitsstückkosten in Großbritannien im Zeitraum 1989-1993 jeweils zwischen 0,92 und 1,17, also nahe bei eins lag.

Zunächst zur *Expansions- und Schrumpfungsoption*: Deren Wert wird – wie in Abschnitt 2 herausgestellt – unter anderem von Regulierungen der Arbeitszeit beeinflusst. Diese war zwar über lange Zeit in Deutschland restriktiver geregelt als in Großbritannien (siehe etwa SCHNEIDER 1998: 184f.); inzwischen kann jedoch aufgrund zahlreicher Flexibilisierungsansätze in Deutschland (verlängerte Ausgleichszeiträume zur Einhaltung der Regelarbeitszeit, Arbeitszeitkorridore), und der zunehmenden Regulierung der Arbeitszeit in Großbritannien von einer Annäherung der Arbeitszeitflexibilität in beiden Ländern gesprochen werden. Was allerdings die Restriktivität des Kündigungsschutzes in beiden Ländern anbelangt, so gehört es zu den stilisierten Fakten, dass der deutsche Kündigungsschutz im Vergleich zum britischen Kündigungsschutz weitaus restriktiver ist. Zu diesem Schluss gelangen nicht nur verschiedene Länder-Rankings, sondern auch verschiedentlich durchgeführte Unternehmensbefragungen (vgl. die Übersicht bei JAHN 2002: 76f.).

Die *Umnutzungsoption* wird – wie in Abschnitt 2 herausgearbeitet – insbesondere durch die Polyvalenz vorhandener Qualifikationen gefördert. Hier gelten gerade die deutschen Arbeitnehmer als breit qualifiziert und flexibel einsetzbar (siehe etwa PRAIS/WAGNER 1988: 42), insbesondere im Vergleich zu ihren britischen Kollegen (vgl. LANE 1992: 85; CARR 1992: 84; MASON/WAGNER 1994). Zurückgeführt wird diese Differenz zwischen deutschen und britischen Arbeitnehmern auf das Duale Ausbildungssystem in Deutschland, welches dafür Sorge, dass allgemeine Qualifikationen, die an mehr als nur einem Arbeitsplatz anwendbar sind, vermittelt würden, wodurch die Anpassungsfähigkeit der Arbeitnehmer, etwa im Fall von Prozess- oder Produktinnovationen, erhöht werde (vgl. NEUBÄUMER 1997: 409f). Für Großbritannien wird demgegenüber nicht nur ein generelles „*failure of training*“ (FINEGOLD/SOSKICE 1988) konstatiert, sondern auch gewerkschaftlich durchgesetzte *job demarcations*, d.h. Stellenbeschreibungen, die nicht nur festlegen, welche Aufgaben der Inhaber einer konkreten Stelle hat, sondern in denen darüber hinaus geregelt ist, dass Inhaber anderer Stellen genau diese Aufgaben nicht ausüben dürfen, tragen dazu bei, dass die Einsatzmöglichkeiten britischer Arbeitnehmer vergleichsweise begrenzt sind. Wenngleich solche *job demarcations* mit Zurückdrängung der Gewerkschaften in Großbritannien im Rückzug begriffen sind, ergeben sich für das Management in Deutschland größere diskretionäre Spielräume beim Einsatz der Arbeitskräfte (vgl. HOUSEMAN 1997: 35).

Zentral für den Wert der *Veräußerungsoption* hingegen sind Regelungen zum Betriebsübergang und zwar insbesondere die Möglichkeiten des Erwerbers, das in der jetzigen Nutzung annahmegemäß unrentable Objekt den Marktgegebenheiten entsprechend umzustrukturieren und sich von nicht länger benötigten Arbeitnehmern trennen zu können. Gehen die Arbeitsverhältnisse der beschäftigten Arbeitnehmer im Zuge des Betriebsübergangs auf den Käufer über, so wird dies den maximal erzielbaren Verkaufspreis für das Unternehmen um die vom Erwerber im Falle eines für die Umnutzung erforderlichen Personalabbaus zu übernehmenden Kosten aus Kündigungsschutz, Sozialplan etc. mindern und damit auch „die Chance, dass die Veräußerung beste Verwertungsalternative ist“ (DRUKARCZYK/RIEGER 1986: 240). Deutsche und britische Regelungen zum Betriebsübergang waren dabei traditionell unterschiedlich und wurden erst durch die Richtlinie 77/187/EWG zum Betriebsübergang, die (u.a.) einen Übergang der Arbeits-

verhältnisse auf den Erwerber verfügte, angeglichen. Allerdings ist in Bezug auf die Umsetzung der Richtlinie 77/187/EWG in Großbritannien durch die „*Transfer of Undertakings Regulations*“, bei der der Schutz der Arbeitsverhältnisse „vollständig umgangen“ werden kann (SADOWSKI/KURTH 1991), häufig von einer nur „*half-baked implementation*“ die Rede (HEPPLE 1982, zitiert nach WAAS 1989: 315), an der auch die rechtlichen Ergänzungen von 1995 und 1999 (vgl. hierzu BOWERS 2000: 380f.) substantiell nichts änderten.

II. Wer schätzt welche Realloption? – Hypothesen zur Selbstselektion Multinationaler Unternehmen

Fasst man die Überlegungen aus Abschnitt 3.1 zusammen, so ergibt sich das folgende Bild: Die *Expansions-*, *Schrumpfungs-* und *Veräußerungsoption* haben einen höheren Wert in Großbritannien, die *Umnutzungsoption* ist wertvoller in Deutschland. Wie schätzen internationale Investoren in der Praxis den Wert dieser Realloptionen ein? Auf den ersten Blick scheint die größere Attraktivität Großbritanniens als Investitionsstandort darauf hinzudeuten, dass Investoren die dort begünstigte Kombination aus *Expansions-*, *Schrumpfungs-* und *Veräußerungsoption* höher bewerten als die am deutschen Standort begünstigte *Umnutzungsoption*.

Die Attraktivität Großbritanniens mag allerdings durch ganz andere Faktoren zustande kommen und unabhängig sein von der Bewertung der mit einer Investition verbundenen Realloptionen. Ein wichtiger Grund für das deutlich stärkere Engagement ausländischer Unternehmen in Großbritannien als in Deutschland dürfte neben der in ihrer Bedeutung nicht zu unterschätzenden englischen Sprache (etwa DÖHRN 1994: 267f.) der vergleichsweise hohe Börsenkapitalisierungsgrad in Großbritannien sein (vgl. AGARWAL 1997: 103), der Akquisitionen als mittlerweile wichtigste Form der Direktinvestition (vgl. etwa DUNNING 1999: 20) entscheidend begünstigt. Nicht zuletzt ist im deutsch-britischen Vergleich aber auch auf die Bedeutung der Mineralölvorkommen in Großbritannien als klassischem komparativen Standortvorteil hinzuweisen: Während die Direktinvestitionsbestände im primären Sektor in Großbritannien im Zeitraum 1991-1993 etwa 25 Prozent der gesamten ausländischen Direktinvestitionsbestände ausmachen, beträgt der entsprechende Wert für Deutschland lediglich 0,1 Prozent (OECD 1996a: 35).

Angesichts dieser komparativen Standortvorteile Großbritanniens erscheint es schwierig (wenn auch nicht unmöglich, wie die vorliegenden empirischen Studien zu Arbeitsmarktregulierung als Direktinvestitionsdeterminante zeigen; siehe Tabelle 1), Unterschiede im Direktinvestitionsvolumen auf den Einfluss von Arbeitsmarktregulierungen zurückführen zu wollen. Der realoptionstheoretische Ansatz liefert vielmehr ein Instrumentarium für die Analyse der *Struktur* von Direktinvestitionen als Ergebnis einer Selbstselektion von Investoren, die sich ihrer individuellen Wertschätzung unterschiedlicher Realoptionen entsprechend auf die jeweiligen Länderstandorte sortieren. Ausgangspunkt der folgenden Überlegungen zur Selbstselektion internationaler Investoren ist die begründete Vermutung, dass unterschiedliche Investoren unterschiedliche Realoptionen in unterschiedlichem Maße schätzen und sich *ceteris paribus* ihren Präferenzen entsprechend auf Großbritannien und Deutschland sortieren werden. Die Idee der Selbstselektion von Investoren ist nicht neu. Die Annahme, dass unterschiedliche Investoren unterschiedliche Standortfaktoren in unterschiedlichem Maße schätzen, gehört zu den weit geteilten Überzeugungen und durchzieht die gesamte Standort-Literatur. Dennoch wird nur selten der Versuch unternommen, einen solchen Selbstselektionsprozess theoretisch oder empirisch zu rekonstruieren, weder für den Bereich der Arbeitsmarktregulierung noch für andere Standortfaktoren (Ansätze finden sich allerdings bei RAINES et al. 1999, KRAVIS/LIPSEY 1982 und HAALAND/WOOTON 2002).

Expansion und Schrumpfung

Die *Expansions-* und *Schrumpfungsoption* wird erwartbar insbesondere von solchen Unternehmen geschätzt, die einer schwankenden Produktnachfrage gegenüberstehen, d.h. bei denen überhaupt Bedarf besteht, in der Zukunft die Produktionsmenge häufig herauf- und herunterzufahren und die Beschäftigungsmenge bzw. Arbeitszeit anzupassen. TSUI et al (1995: 133) unterscheiden dabei „vorhersehbare“ (gemeint sind: zyklische) Nachfrageschwankungen auf der einen Seite und tatsächliche Unsicherheit über die zukünftige Nachfrageentwicklung auf der anderen, und vermuten, dass es insbesondere mit zyklischen Nachfrageschwankungen konfrontierte Unternehmen seien, die numerische Anpassungsstrategien („*job-focused approaches*“) im Gegensatz zu funktionalen Anpassungsstrategien („*organization-focused approaches*“) präferierten. Demzufolge sollten insbeson-

dere Unternehmen, die zyklischen Schwankungen der Produktnachfrage gegenüber stehen, die *Expansions-* und die *Schrumpfungsoption* besonders schätzen. *Ceteris paribus* werden solche Unternehmen dann dasjenige Land als Produktionsstandort wählen, das ihnen diese Flexibilität, bei Bedarf zu expandieren oder zu schrumpfen, auch bietet, d.h. bezogen auf den Bereich der Personalpolitik: das ihnen die flexible Anpassung von Arbeitszeiten oder Beschäftigungsmengen erlaubt. Unternehmen, die zyklischen Nachfrageschwankungen gegenüberstehen, werden demzufolge den Standort Großbritannien gegenüber dem Standort Deutschland präferieren, da dieser ihnen insbesondere bei der Beschäftigungsmenge eine höhere Anpassungsflexibilität erlaubt (im Bereich der Arbeitszeitflexibilität sind die deutsch-britischen Unterschiede weniger ausgeprägt). *Daher müssten britische Töchter Multinationaler Unternehmen ceteris paribus in größerem Umfang zyklischen Schwankungen der Produktnachfrage unterworfen sein als deutsche Töchter (Hypothese 1).*

Umnutzung

Die *Umnutzungsoption* ist vor allem für solche Unternehmen interessant, die über derart flexible Technologien verfügen, dass sie eine alternative Nutzung des Investitionsobjektes auch zulassen. Unternehmen, die über flexible Technologien verfügen, werden demnach *ceteris paribus* einen solchen Länderstandort wählen, der ihnen die Flexibilität zur Umnutzung bietet, d.h. der die Umnutzungsoption in besonderer Weise begünstigt. *Daher sollte in britischen Töchtern Multinationaler Unternehmen ceteris paribus in geringerem Umfang mit flexiblen Technologien gearbeitet werden als in deutschen Töchtern (Hypothese 2).*

TSUI et al. (1995: 133) formulieren darüber hinaus, dass flexible Umnutzungen (*“organization-focused approaches”*) immer dann von den Unternehmen als Anpassungsstrategie präferiert werden, wenn tatsächliche Unsicherheit über die zukünftige Nachfrageentwicklung bestehe (im Gegensatz zu „vorhersehbaren“ zyklischen Nachfrageschwankungen, siehe oben). Idee ist, dass Unternehmen bei tatsächlicher Unsicherheit über die zukünftige Nachfrageentwicklung, „the widest possible flexibility“ bräuchten, „because they cannot forecast employment needs and write clear short-term contracts“. Unternehmen, die von unvorhersehbaren Schwankungen der Produktnachfrage betroffen sind, würden demzufolge dann

ebenfalls einen solchen Länderstandort bevorzugen, an dem die Umnutzungsoption besonders begünstigt wird und sich demnach *ceteris paribus* für Deutschland entscheiden. *Daher müssten britische Töchter Multinationaler Unternehmen ceteris paribus in geringerem Umfang unvorhersehbaren Schwankungen der Produktnachfrage unterworfen sein als deutsche Töchter (Hypothese 3).*

Offen bleibt, welche Rolle die Art des technischen Fortschritts für die Wertschätzung der Umnutzungsoption spielt. Einerseits wird in der Literatur betont, dass radikale Veränderungen und Strukturbrüche im britischen System besser verarbeitet würden als im deutschen (vgl. etwa HANCKÉ 1998: 256; HEISE 1998: 239; LEHRER/DARBISHIRE 1997: 2), woraus geschlossen werden könnte, dass flexible Umnutzungen eher wenig geeignet sind zur Verarbeitung von Strukturbrüchen. Ein rasanter technologischer Fortschritt steigere vielmehr die Attraktivität der (in Großbritannien begünstigten) Rückzugsoption (Schließung und Veräußerung) (vgl. ähnlich: HAALAND/WOOTON 2002: 16). Internationale Investoren, die mit radikalen technologischen Veränderungen konfrontiert sind, dürften demzufolge den Standort Großbritannien präferieren. *Daher müssten britische Töchter Multinationaler Unternehmen ceteris paribus in stärkerem Umfang mit radikalen technologischen Veränderungen konfrontiert sein als deutsche Töchter (Hypothese 4).* Andererseits formulieren TSUI et al. (1995: 134f.): “Organizations are more likely to use an organization-focused employment relationship with employees when their environments are characterized by a high degree of technological uncertainty, complexity, and rate of change”, so dass das Vorzeichen von Hypothese 4 letztlich theoretisch offen und empirisch zu klären ist.

Veräußerung

Auch für die *Veräußerungsoption* gilt, dass diese grundsätzlich für solche Investitionsobjekte interessant ist, die eine alternative Nutzung zulassen, für die also – zumindest theoretisch – ein angemessener Verkaufspreis erzielt werden kann. Zentral für die Wahrnehmung der Veräußerungsoption ist jedoch, dass funktionsfähige Märkte für gebrauchte Kapitalgüter existieren bzw. dass die zu veräußern den Kapitalgüter in ihrem Wert transparent sind. *Ceteris paribus* werden dann Unternehmen, die transparente Kapitalgüter einsetzen, dasjenige Land als Produktionsstandort wählen, das ihnen die Option, das Objekt bei Bedarf wieder veräu-

bern bzw. liquidieren zu können, auch bietet. Im deutsch-britischen Vergleich werden sie also Großbritannien als Standort bevorzugen. *Daher sollte in britischen Töchtern Multinationaler Unternehmen ceteris paribus in größerem Umfang mit transparenten Kapitalgütern gearbeitet werden als in deutschen Töchtern (Hypothese 5).*

D. Empirische Überprüfung: Ausgewählte Befunde einer Befragung US-amerikanischer Unternehmen

Was einen empirischen Test der formulierten Hypothesen anbelangt, so ist dieser mit dem vorliegenden aggregierten Direktinvestitionsstatistiken nicht möglich. Zur Generierung der benötigten Unternehmensdaten wurde deswegen eine Unternehmensbefragung durchgeführt. Zur Kontrolle des sogenannten „*country-of-origin*“-Effektes (für empirische Belege siehe etwa SCHMITT 2002 und die dort zitierte Literatur) wurde die Auswahl zu befragender Unternehmen auf Unternehmen eines Herkunftslandes beschränkt. Hierbei fiel die Wahl auf US-amerikanische Investoren. Zum einen handelt es sich bei diesen um die weltweit bedeutendsten Investoren, und zum anderen wird gerade US-amerikanischen Unternehmen regelmäßig eine besondere Sensibilität für die personalpolitische Flexibilität einschränkende Regulierungen unterstellt (vgl. etwa TRAXLER/WOITECH 2000: 143; THOMSEN/WOOLCOCK 1993: 59.) Ansatzpunkt für die Befragung waren die US-amerikanischen Mutterunternehmen. Die Perspektive der Mutterfirma wurde gewählt, um etwas über die Einschätzung der Produktionsstandorte aus Sicht derjenigen Unternehmenseinheit zu erfahren, die Standortentscheidungen letztlich fällt. Die Erhebung wurde im Rahmen eines von der Deutschen Forschungsgemeinschaft geförderten halbjährigen Forschungsaufenthaltes in den USA, an der Stanford Business School durchgeführt.

Zur Überprüfung der Hypothesen wurde ein Fragebogen entwickelt, der auf begrenztem Raum eine Reihe von Informationen zum teilnehmenden Unternehmen und seinen britischen und/oder deutschen Tochterfirmen abfragt. Es handelt sich damit um ein *indirektes* Test-Design: Die Unternehmen wurden nicht danach gefragt, welche Rolle der Grad personalpolitischer Flexibilität an einem Länder-

standort für ihre Investitionsentscheidung spielte, sondern es wurde nach systematischen Unterschieden zwischen deutschen und britischen Tochterfirmen gesucht, die Aufschluss geben sollten über zugrunde liegende Selbstselektionsprozesse entsprechend der formulierten Hypothesen. Zusätzlich mit aufgenommen wurden Fragen zur Einschätzung der an den beiden Länderstandorten eröffneten personalpolitischen Handlungsspielräume durch die befragten Unternehmen. Denn: Zentral für die Idee der Selbstselektion von Investoren auf die Standorte Großbritannien und Deutschland entsprechend ihrer Wertschätzung der an den jeweiligen Standorten begünstigten Realoptionen ist, dass die Investoren die Begünstigung der jeweiligen Realoptionen auch als solche *wahrnehmen*. Ein Unternehmen etwa, das sich zyklischen Schwankungen der Produktnachfrage gegenüber sieht, wählt im deutsch-britischen Vergleich nur dann den Standort Großbritannien, wenn er diesen auch als Standort wahrnimmt, der die von ihm besonders geschätzte *Expansions- und Schrumpfungsoption* durch erleichterte Beschäftigungs- und Arbeitszeitanpassungen begünstigt.

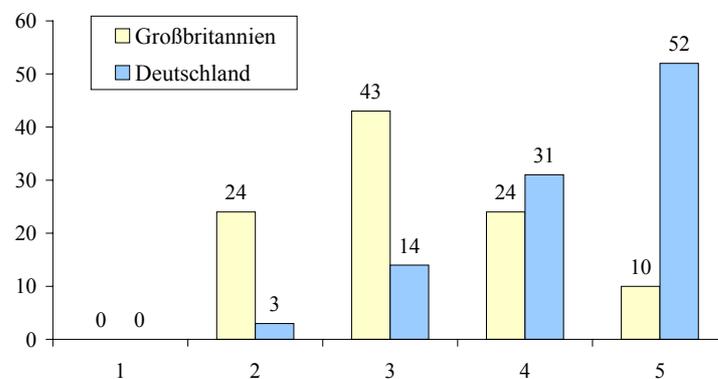
Der Fragebogen wurde im Rahmen einer Vollerhebung an alle 603 US-amerikanischen Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes versendet, die in der Datenbank der BRITISHAMERICAN BUSINESS INC. für 2001 als Mutterfirmen britischer Töchter verzeichnet waren und/oder die in der Datenbank der AMERICAN CHAMBER OF COMMERCE IN GERMANY für 2001 als Muttergesellschaft US-amerikanischer Töchter des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland genannt werden. 85 Unternehmen haben sich an der Befragung beteiligt. Unter Berücksichtigung nicht-zustellbarer Bögen liegt die Rücklaufquote bei ca. 19 Prozent und damit im Bereich vergleichbarer Studien, etwa der Europäischen *Cranfield*-Studie. Allerdings ist die Zahl der Fälle mit 85 verhältnismäßig klein, so dass die Auswahl statistischer Verfahren begrenzt und eine Kontrolle intervenierender Variablen nur eingeschränkt möglich ist.

I. Die Wahrnehmung der Standorte

Was zunächst die Wahrnehmung der Restriktivität von Arbeitsmarktregulierung in Deutschland und Großbritannien durch die befragten Unternehmen anbelangt, so liegt diese weit auseinander: Befragt nach ihrer Zustimmung zum Item „*Labor*

law is restrictive“ (Abbildung 1), äußern 52 Prozent der befragten Unternehmen starke Zustimmung für Deutschland, für Großbritannien stimmen hingegen nur 10 Prozent der befragten Unternehmen stark zu. Der WILCOXON-Test, der auf einem Rangvergleich von Wertepaarndifferenzen beruht (vgl. etwa BROSIUS/BROSIUS 1995: 531f; DICKINSON GIBBONS 1993: 4ff), weist die beobachteten Unterschiede in den Antwortverteilungen als hoch signifikant aus (auf dem 1-Prozent-Niveau). Arbeitsmarktregulierungen in Deutschland werden damit von den befragten US-Unternehmen insgesamt als deutlich restriktiver wahrgenommen als Arbeitsmarktregulierung in Großbritannien.

Abbildung 1: „Labor law is restrictive“; Antworten in Prozent



1: „strongly disagree“; 5: „strongly agree“

Quelle: Eigene Erstellung aus den Daten der Unternehmensbefragung

Über die allgemeine Einschätzung deutscher vs. britischer Arbeitsmarktregulierung hinaus wurden die Unternehmen auch nach ihrer Wahrnehmung einzelner Regulierungsfelder gefragt: In Übereinstimmung mit der vergleichenden Rechtsanalyse (siehe Abschnitt 3.1) standen dabei die Bereiche „Kündigungsschutz“, „Arbeitszeitregulierung“, und „Flexible Einsetzbarkeit der Arbeitnehmer“ im Vordergrund. Als besonders restriktiv wird der deutsche Kündigungsschutz eingeschätzt: 62 Prozent der befragten Unternehmen äußern für Deutschland starke Zustimmung zum Item „*Regulations concerning layoffs are restrictive*“, lediglich 15 Prozent tun dies für Großbritannien. Was die Zustimmung zum Item „*Regulations on working time are restrictive*“ anbelangt, so ist der Anteil der befragten Unternehmen, die für Deutschland starke Zustimmung äußern, mit 45 Prozent ebenfalls deutlich höher als der entsprechende Anteil für Großbritannien mit 10 Prozent. Die Tatsache allerdings, dass selbst der Item „*Job demarcations are re-*

strictive“ als Indikator für die flexible Einsetzbarkeit der Arbeitnehmer für Deutschland eine (signifikant) größere Zustimmung als für Großbritannien erhält, deutet auf Ausstrahlungseffekte der für die Attraktivität des Produktionsstandorts Deutschland sicher nicht vorteilhaften Standortdebatte hin. Faktisch nämlich sind die britischen Regelungen in diesem Bereich restriktiver als die deutschen bzw. in Deutschland gibt es überhaupt keine *job demarcations* im eigentlichen Sinne. Inwiefern sich die so zutage tretenden Wahrnehmungsdefizite (die besonders gravierend bei solchen Unternehmen sind, die in Deutschland nicht mit einer Tochter vertreten sind), zu Abweichungen von den vorhergesagten Selbstselektionsprozessen führen, wird im Folgenden empirisch geprüft. Insbesondere was die empirische Bestätigung von *Hypothese 2* anbelangt erscheint hier Skepsis angebracht: Wenn Unternehmen mit flexiblen Technologien den Standort Deutschland gar nicht als solchen wahrnehmen, der ihnen Vorteile bei der Umnutzungsoption verschafft, dann ist auch nicht zu erwarten, dass sie sich konsequent auf diesen selektieren.

II. Die Selektion Multinationaler Unternehmen

Zur Überprüfung der Hypothesen wurde zunächst eine Logit-Analyse durchgeführt, die im zweiten Schritt durch eine – aufgrund der geringen Fallzahl geeignetere – Diskriminanzanalyse ergänzt wird. Abhängige Variable ist jeweils der Standort der Tochter (bzw. die Zugehörigkeit zur Gruppe der britischen Töchter) mit „1“, wenn die betrachtete Tochter in Großbritannien angesiedelt ist, und mit „0“, wenn sie in Deutschland ansässig ist. Als unabhängige Variablen werden Indikatoren für zyklische Schwankungen der Produktnachfrage (*Hypothese 1*), die Flexibilität der Produktionstechnologie (*Hypothese 2*), die Unvorhersehbarkeit der Produktnachfrage (*Hypothese 3*), die technologische Unsicherheit (*Hypothese 4*) und die Transparenz der Kapitalgüter (*Hypothese 5*) eingesetzt. Mit Ausnahme von *Hypothese 5* wird für jede Hypothese eine unabhängige Variable in die Analyse mit aufgenommen (siehe Tabelle 2). Die Transparenz der Kapitalgüter wird – in Anlehnung an industrieökonomische Arbeiten – mit zwei verschiedenen Indikatoren erfasst: einem Indikator, der an den physischen Kapitalgütern anknüpft und misst, zu welchem Anteil die eingesetzten Anlagen und Maschinen in der Tochter gebraucht, gemietet oder geleast sind (vgl. etwa das Vorgehen bei

GHOSAL 2002 oder WORTHINGTON 1995) und einem weiteren Indikator, der mit dem Anteil der Ausgaben für Forschung und Entwicklung in der Tochter an den Forschungs- und Entwicklungsausgaben weltweit die Bedeutung intangibler Kapitalgüter erfasst, die *per definitionem* intransparent sind (vgl. etwa CABRAL 1995; ZECKHAUSER/POUND 1990). Bei allen anderen unanhängigen Variablen handelt es sich um die Zustimmungsgrade zu einem oder mehreren Items auf 5er-Likert-Skalen. Lagen zur Abbildung eines Indikators mehrere Items vor, so wurden diese zu einfachen additiven Indices zusammengefasst, nachdem eine Faktorenanalyse dieses Art der Indexbildung nahegelegt hatte. Die resultierenden ordinal-skalierten Variablen wurden als „quasi-metrisch“ in die Logit-Analyse mit aufgenommen. Eine alternativ durchgeführte, hier nicht wiedergegebene Analyse, bei der die ordinal-skalierten Variablen am Median getrennt und dann als 0-1-Dummies in die Analyse aufgenommen wurden, führt zu identischen Ergebnissen, was die Vorzeichen der Koeffizienten anbelangt, jedoch zu einer Verschlechterung der Signifikanzen und der Gesamtanpassung des Modells.

Tabelle 2: Operationalisierung der unabhängigen Variablen

| Hypothese | Operationalisierung |
|-----------|--|
| 1 | Grad der Zustimmung zu den Items (als additiver Index): - <i>“The demand for our subsidiary’s main product fluctuates heavily during the business cycle.”</i> - <i>“The demand for our subsidiary’s main product fluctuates heavily during the year.”</i> |
| 2 | Grad der Zustimmung zu den Items (als additiver Index): - <i>“The product mix in our subsidiary changes rapidly.”</i> - <i>“The production method in our subsidiary is characterized by modular product design.”</i> - <i>“The production line in our subsidiary can be easily switched across products.”</i> |
| 3 | Grad der Zustimmung zum Item: - <i>“The demand for our subsidiary’s main product is unforeseeable.”</i> |
| 4 | Grad der Zustimmung zu den Items (als additiver Index): - <i>“The technology of our subsidiary’s industry is changing rapidly.”</i> - <i>“It is very difficult to forecast where the technology in our subsidiary’s industry will be in the next 2 to 3 years.”</i> - <i>“Technological progress in our subsidiary’s industry is characterized by major breakthroughs rather than by a steady flow of product and process innovations.”</i> - <i>“Technological progress in the next 3 years might well render our subsidiary’s equipment obsolete.”</i> |
| 5 | - Share of second-hand, rental or leased equipment installed - Investment in R&D in subsidiary in percent of R&D worldwide |

Quelle: Eigene Erstellung

Tabelle 3 gibt die Ergebnisse der Logit-Analyse mit quasi-metrischer Aufnahme der unabhängigen Variablen wieder. Was zunächst die Erklärungskraft des Gesamt-Modells anbelangt, so deutet das Pseudo- R^2 von 0,23 auf eine recht gute Modellanpassung hin (vgl. URBAN 1993: 62). Auffällig ist die starke Reduktion der Fälle von 77 auf 42, bedingt insbesondere durch Antwortausfälle bei der Frage nach den Ausgaben für Forschung und Entwicklung. Die mangelnde Signifikanz eines Teils der Schätz-Koeffizienten wundert vor diesem Hintergrund nicht. Was allerdings die Vorzeichen der Koeffizienten anbelangt, so sind diese mit einer Ausnahme mit den Modellvorhersagen vereinbar, jedenfalls dann, wenn man berücksichtigt, dass das Vorzeichen von *Hypothese 4* letztlich unbestimmt und theoretisch offen war: Britische Töchter sind vorhersagegemäß in stärkerem Umfang mit zyklischen Schwankungen der Produktnachfrage konfrontiert (*Hypothese 1*), stehen in geringerem Ausmaß unvorhersehbaren Nachfrageschwankungen gegenüber (*Hypothese 3*) und arbeiten in stärkerem Umfang mit transparenten physischen Kapitalgütern und in signifikant geringerem Ausmaß mit intangiblen Kapitalgütern (*Hypothese 5*). Darüber hinaus sind sie in signifikant geringerem Umfang mit technologischer Unsicherheit konfrontiert (*Hypothese 4*) – ein Zusammenhang, der theoretisch so eindeutig nicht hergeleitet werden konnte. Abweichungen zur theoretischen Vorhersage ergeben sich lediglich beim Einsatz flexibler Technologien: Anders als in *Hypothese 2* vorhergesagt, setzen britische Töchter sogar in stärkerem Umfang flexible Technologien ein. Dies mag auf die in Abschnitt 4.1 hervorgehobenen Wahrnehmungsdefizite im Bereich der flexiblen Einsetzbarkeit der Arbeitnehmer zurückzuführen sein. Eine *Clusteranalyse* auf der Basis des Antwortverhaltens der befragten Unternehmen im Bereich „Flexibilität der Technologie“ deutet dabei darauf hin, dass es sowohl unter den deutschen als auch unter den britischen Töchtern solche gibt, die mit flexiblen Technologien arbeiten („flexibles Cluster“), und solche, die nicht mit flexiblen Technologien arbeiten („inflexibles Cluster“). Weder deutsche noch britische Töchter sind im flexiblen Cluster überrepräsentiert. Das flexible Cluster lässt sich auf einer nächsten Ebene im Dendrogramm aufspalten in ein Cluster, in dem Flexibilität der Technologie über den verstärkten Einsatz von Produktmodulen erreicht wird, und in ein Cluster, das durch häufige und leicht zu bewerkstellende Produktwechsel gekennzeichnet ist. Im erstgenannten Cluster („Flexibilität über Module“) sind deutsche Töchter überrepräsentiert, im Cluster „Flexibilität über Produktwechsel“

britische Töchter. Dieser Zusammenhang bleibt auch in einer multivariaten Logit-Analyse bestehen, in der statt des additiven Indexes zur Flexibilität der Technologie in Tabelle 3 die Zugehörigkeit zum *Cluster* „Flexibilität durch Produktwechsel“ aufgenommen wird: In britischen Töchtern wird Flexibilität signifikant häufiger (5-Prozent-Niveau) über häufige und rasch zu bewerkstelligende Produktwechsel realisiert ($n = 30$, Pseudo $R^2 = 0,38$). Verwendet man statt des einfachen additiven Indexes zur Flexibilität der Technologie die Zugehörigkeit zum flexiblen *Cluster* als Indikator für den Einsatz flexibler Technologien, so kehrt sich das Vorzeichen des in Tabelle 3 ausgewiesenen Schätz-Koeffizienten für die Flexibilität der Technologie um, bleibt aber insignifikant. So lange demnach nicht genauer differenziert wird, wie Flexibilität der Technologie in britischen und deutschen Töchtern im Einzelnen realisiert wird, sind die Ergebnisse an dieser Stelle wenig robust und es bleibt offen, ob deutsche oder britische Töchter in stärkerem Umfang flexible Technologien einsetzen.

Tabelle 3: Logit-Schätzung des Selbstselektionsmodells

| 1 = Tochter ist in Großbritannien | Koeffizienten |
|--|---------------|
| Zyklizität der Produktnachfrage (<i>Hypothese 1</i>) | 0,332 |
| Flexibilität der Technologie (<i>Hypothese 2</i>) | 0,873 |
| Unvorhersehbarkeit der Produktnachfrage (<i>Hypothese 3</i>) | -0,358 |
| Technologische Unsicherheit (<i>Hypothese 4</i>) | -1,784** |
| (In-)Transparenz der Kapitalgüter (<i>Hypothese 5</i>) | |
| physische Kapitalgüter (Transparenz) | 0,024 |
| intangibile Kapitalgüter (Intransparenz) | -0,053** |
| Konstante | 2,665* |
| N | 42 |
| Pseudo R^2 | 0,23 |
| Chi^2 | 10,72* |

** : Signifikanzniveau von 0,05; * : Signifikanzniveau von 0,10

Quelle: Eigene Berechnungen mit STATA 7.0

Die Ergebnisse der aufgrund der geringen Fallzahl zusätzlich durchgeführten Diskriminanzanalyse sind in Tabelle 4 wiedergegeben. Wilk's Lambda als Gütemaß für die Gesamtschätzung liegt bei 0,7317. Es lässt sich in ein annähernd Chi^2 -verteiltes Maß umwandeln (vgl. BROSIUS/BROSIUS 1995: 779) und deutet im konkreten Fall auf die Signifikanz des Modells hin (10-Prozent-Niveau). Als Gütekriterien für eine Diskriminanzfunktion gelten in der Literatur (vgl. etwa BLOCH-

WITZ/EIGERMANN 2000: 65) darüber hinaus die empirische Fehlklassifikationsrate (hier: 23,81 Prozent, α -Fehler: 25 Prozent, β -Fehler: 21,43 Prozent) und das Signifikanzniveau des Tests der Hypothese: „Die beiden Gruppen unterscheiden sich in ihren Mittelwerten“ (hier mit einem F-Wert von 14,67 hochsignifikant auf dem 1-Prozent-Niveau). Die Tatsache, dass 76,19 Prozent der Fälle korrekt zugeordnet (bzw. 23,81 Prozent falsch zugeordnet) werden, kann erst im Vergleich mit dem *proportional chance criterion*, d.h. dem Prozentsatz der Fälle, die auch bei einer zufälligen Zuordnung richtig klassifiziert worden wären (hier: 66,67 Prozent der Fälle), bewertet werden (vgl. etwa BRAZEAL 1996: 62f). Es zeigt sich eine klare Verbesserung gegenüber einer reinen Zufallsklassifikation.

Was den Einfluss der einzelnen unabhängigen Variablen anbelangt, so geben die unstandardisierten Koeffizienten Auskunft über die Richtung des Zusammenhangs zwischen den unabhängigen Variablen und der Zugehörigkeit zur Gruppe der britischen Töchter als abhängiger Variable. Die Vorzeichen der unstandardisierten Koeffizienten entsprechen denen der Logit-Analyse. Die standardisierten Koeffizienten geben Auskunft über die Bedeutung der einzelnen unabhängigen Variablen. Besonders bedeutsam für die Gruppenzuordnung ist demnach der Index zur technologischen Unsicherheit, auch dies deckt sich mit den Ergebnissen der Logit-Analyse.

Tabelle 4: Diskriminanzanalyse des Selbstselektionsmodells

| | Koeffizienten | |
|--|------------------|----------------|
| | unstandardisiert | standardisiert |
| Zyklizität der Produktnachfrage (<i>Hypothese 1</i>) | 0,1886 | -0,2364 |
| Flexibilität der Technologie (<i>Hypothese 2</i>): Index | 0,6554 | -0,8216 |
| Unvorhersehbarkeit der Produktnachfrage (<i>Hypothese 3</i>) | -0,2951 | 0,3700 |
| Technologische Unsicherheit (<i>Hypothese 4</i>) | -1,3638 | 1,7098 |
| (In-)Transparenz der Kapitalgüter (<i>Hypothese 5</i>) | | |
| physische Kapitalgüter (Transparenz) | 0,0221 | -0,0277 |
| intangibile Kapitalgüter (Intransparenz) | -0,0481 | 0,0603 |
| Konstante | 1,6570 | -2,3393 |
| N | 42 | |
| correctly predicted | 76,19% | |
| Wilk's Lambda | 0,7317 | |
| Sign. Chi2 | 11,56* | |

Gruppe 0 = Tochter ist in Deutschland; Gruppe 1 = Tochter ist in Großbritannien

*: Signifikanzniveau von 0,10

Quelle: Eigene Berechnungen mit STATA 7.0

E. Zusammenfassung und Schlussfolgerungen für die weitere Forschung

Obwohl es zu den in der Literatur weitgeteilten Überzeugungen gehört, dass für unterschiedliche Typen von Investitionen unterschiedliche Standortfaktoren von Relevanz sein mögen, wurde der in der Konsequenz zu erwartende Sortierprozess internationaler Investoren mit unterschiedlichen Investitionsprojekten auf unterschiedliche Länderstandorte bislang weder theoretisch auszuarbeiten noch empirisch zu erfassen versucht. Der vorliegende Beitrag stellt einen ersten Versuch dar, die Selbstselektion internationaler Investoren auf die Länderstandorte Deutschland und Großbritannien theoretisch und empirisch abzubilden. Dabei zeigt sich *empirisch*, dass es in der Tat systematische Unterschiede zwischen deutschen und britischen Töchtern US-amerikanischer Multinationaler Unternehmen gibt: Britische Töchter stehen im Vergleich zu deutschen häufiger einer zyklischen Produktnachfrage gegenüber, sie arbeiten eher mit transparenten Kapitalgütern und sie sind in geringerem Umfang mit technologischer Unsicherheit und mit Produktmarktunsicherheit im Sinne unvorhersehbarer Nachfrageschwankungen konfrontiert. Trotz der geringen Fallzahl in der Erhebung, die sich in der Logit-Analyse auf $n=42$ reduziert, sind die gemessenen Unterschiede zwischen deutschen und britischen Töchtern zum Teil sogar signifikant: In britischen Töchtern wird signifikant weniger in Forschung und Entwicklung, d.h. in intangible und damit intransparente Kapitalgüter investiert, und man ist dort eher mit solchen Produktionen präsent, die einer signifikant geringeren technologischen Unsicherheit unterworfen sind. Es handelt sich demnach nicht um zufällige Unterschiede, sondern offenbar um das Ergebnis einer Selbstselektion internationaler Investoren, die für ein bestimmtes Investitionsprojekt einen bestimmten Länderstandort präferieren.

Welche Standorte für welche Projekte präferiert werden, dieser Frage wird im vorliegenden Beitrag bezogen auf den Standortfaktor „personalpolitische Flexibilität“ nachgegangen. Theoretischer Ausgangspunkt der Argumentation ist der sogenannte Realloptionsansatz, der die Sicht der traditionellen Investitionstheorie insofern erweitert, als er die mit einer Investition verbundenen (Real-)Optionen explizit in die Kapitalwertanalyse eines durchzuführenden Investitionsprojektes

mit einbezieht. Der Wert der mit einer Investition verbundenen Realloptionen ist dabei immer dann besonders hoch, wenn das durchzuführende Projekt dem Investor große Flexibilitätsspielräume belässt. So wirkt dann auch das Ausmaß der an einem Länderstandort eröffneten personalpolitischen Flexibilität auf den (im Realloptionsansatz erweiterten) Kapitalwert eines Investitionsprojektes ein und vermag auf diese Weise Standortentscheidungen zu beeinflussen. Da nicht jede Realloption für jeden Investor von gleichem Nutzen ist, werden unterschiedliche Typen von Investoren – je nach ihrer Präferenz für die an einzelnen Länderstandorten in unterschiedlichem Maße begünstigten Realloptionen – von unterschiedlichen Länderstandorten angezogen: Unternehmen etwa, die einer zyklischen Produktnachfrage unterworfen sind und infolgedessen die *Expansions- und Schrumpfungsoption* besonders schätzen, werden sich im deutsch-britischen Vergleich für den Standort Großbritannien entscheiden, da dieser ihnen aufgrund des deutlich permissiveren Kündigungsschutzes größere Flexibilitätsspielräume bei der Anpassung der Beschäftigungsmenge bietet als der deutsche Standort. Gleiches ist der Fall für Unternehmen, die mit transparenten Kapitalgütern arbeiten und die infolgedessen die *Veräußerungsoption* besonders schätzen. Auch diese Unternehmen sollten eine Präferenz für den Standort Großbritannien haben, da der Wert der Veräußerungsoption aufgrund der großzügigeren Regelungen, was personalpolitische Anpassungsmaßnahmen infolge eines Betriebsübergangs anbelangt, erwartbar höher am britischen Standort ist. Unternehmen, die mit flexiblen Technologien arbeiten sowie solche, die tatsächlicher Nachfrageunsicherheit gegenüberstehen, sollten erwartbar den Standort Deutschland präferieren, da ihnen eine besondere Wertschätzung der am deutschen Standort begünstigten *Umnutzungsoption* zu unterstellen ist. Theoretisch unklar hingegen ist, wohin sich Unternehmen sortieren, die mit hoher technologischer Unsicherheit konfrontiert sind: Diese mögen einerseits die in Großbritannien begünstigte Veräußerungsoption besonders schätzen, andererseits aber die in Deutschland geförderte Umnutzungsoption. Mit einer einzigen Ausnahme bewähren sich die realloptionstheoretisch gewonnenen Hypothesen im empirischen Test: Anders als vorhergesagt, arbeiten deutsche Töchter US-amerikanischer Unternehmen nicht mit flexibleren Technologien als die britischen Töchter. Die Vorteile des deutschen Standorts bei der Nutzung flexibler Technologien werden offenbar von den Investoren nicht also wahrgenommen – ein Befund, der sich in der subjektiven Wahrnehmung restriktiverer Ar-

beitsplatzabgrenzungen am deutschen Standort durch die befragten Investoren widerspiegelt. Was die theoretisch offene Frage nach der Sortierung solcher Unternehmen anbelangt, die von hoher technologischer Unsicherheit betroffen sind, so deutet die Empirie auf eine Präferenz des deutschen Standortes hin.

Standortentscheidungen sind Paketentscheidungen, und so verwundert es, dass ein Modell, welches an der Fiktion ansetzt, internationale Investoren richteten ihre Wahl zwischen dem britischen und dem deutschen Produktionsstandort danach aus, wie viel personalpolitische Flexibilität ihnen am jeweiligen Länderstandort geboten wird und seien ansonsten indifferent zwischen den beiden Standorten, zu Hypothesen führt, die überraschend kompatibel sind mit dem, was man in der Empirie an Sortierprozessen beobachtet. Stehen die Sortierprozesse selbst bzw. die Standortentscheidungen Multinationaler Unternehmen im Mittelpunkt – und nicht wie hier die Frage nach dem Einfluss eines bestimmten Standortfaktors – dann sollte die Einbeziehung weiterer Standortfaktoren wohl zu einer noch besseren Übereinstimmung mit der Empirie führen. Methodisch ergibt sich für weitere Forschungen zum Thema darüber hinaus, dass auch der hier gewählte realoptionstheoretische Ansatz über den konkreten Anwendungsbereich „Einfluss personalpolitischer Flexibilität auf Standortentscheidungen“ hinaus hilfreich für die Fortentwicklung der betriebswirtschaftlichen Standorttheorie sein könnte, in die der Realoptionsansatz – obwohl fester Bestandteil der neueren Investitionstheorie – bislang keinen nennenswerten Eingang gefunden hat.

Literatur

- Agarwal, Jamuna Prasad (1997): European Integration and German FDI: Implications for Domestic Investment and Central European Economies. In: National Institute Economic Review 160(1997): 100-121.
- Amling, Friedrich J. (1993): Industriestandort Bundesrepublik Deutschland: Standortqualität und internationale Wettbewerbsfähigkeit. Frankfurt/Main.
- Ballwieser, Wolfgang (2002): Unternehmensbewertung und Optionspreistheorie. In: Die Betriebswirtschaft 62(2002)2: 184-201.
- Bea, Franz Xaver; Erwin Dichtl; Marcell Schweitzer (2000): Allgemeine Betriebswirtschaftslehre. Band 1: Grundfragen. 8., neubearbeitete Aufl., Stuttgart.
- Blochwitz, Stefan; Judith Eigermann (2000): Unternehmensbeurteilung durch Diskriminanzanalyse mit qualitativen Merkmalen. In: Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung 52(2000)2: 58-73.
- Bowers, John (2000): Employment Law. 5.Aufl., London.

- Brazel, Deborah V. (1996): Managing an entrepreneurial organizational environment. In: *Journal of Business Research* 35(1996): 55-67.
- Brosius, Gerhard; Felix Brosius (1995): *SPSS. Base System and Professional Statistics*. Bonn.
- Cabral, Luís (1995): Sunk Costs, Firm Size and Firm Growth. In: *The Journal of Industrial Economics* 18(1995)2: 161-172.
- Carr, Christopher (1992): Productivity and Skills in Vehicle Component Manufacturers in Britain, Germany, the USA and Japan. In: *National Institute Economic Review* 139(1992): 79-87.
- Chakrabarti, Avik (2001): The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions. In: *Kyklos* 54(2001): 89-114.
- Cooke, William N. (1997): The Influence of Industrial Relations Factors on U.S. Foreign Direct Investment Abroad. In: *Industrial and Labor Relations Review* 51(1997): 3-17.
- Cooke, William N.; Deborah S. Noble (1998): Industrial Relations Systems and US Foreign Direct Investment Abroad. In: *British Journal of Industrial Relations* 36(1998): 581-609.
- Coughlin, Cletus C.; Joseph V. Terza; Vachira Arromdee (1991): State Characteristics and the Location of Foreign Direct Investment within the United States. In: *Review of Economics and Statistics* 73(1991): 675-683.
- Dixit, Avinash K.; Robert S. Pindyck (1995): The Options Approach to Capital Investment. In: *Harvard Business Review* (1995): 105-115.
- Döhrn, Roland (1994): Deutsche Direktinvestitionen in der Europäischen Union: Produktions- oder Finanzintegration? In: *RWI-Mitteilungen* 45(1994): 261-281
- Drukarczyk, Jochen; Reinhard Rieger (1986): Zu den Entscheidungswirkungen von §613a BGB vor und nach Insolvenz. In: *Konkurs-, Treuhand- und Schiedsgerichtswesen* 47(1986): 209-242.
- Dunning, John H. (1999): Forty years on: American Investment in British Manufacturing Industry revisited. In: *Transnational Corporations* 8(1999): 1-34.
- FAZ vom 08.05.2000: Die New Economy braucht neue Bewertungsverfahren: 30.
- Finegold, David; David Soskice (1988): The Failure of Training in Britain: Analysis and Prescription. In: *Oxford Review of Economic Policy* 4(1988): 21-53.
- Ghosal, Vivek (2002): Impact of Uncertainty and Sunk Costs on Firm Survival and Industry Dynamics. mimeo.
- Haaland, Jan; Ian Wooton (2002): *Multinational Investment, Industry Risk and Policy Competition*. London: CEPR Discussion Paper No. 3152.
- Hancké, Bob (1998): Deregulierung und Flexibilität als Wunderheilmittel. In: *WSI Mitteilungen* 51(1998)4: 255-257.
- Hax, Herbert; Helmut Laux (1972): Flexible Planung – Verfahrensregeln und Entscheidungsmodelle für die Planung bei Ungewissheit. In: *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 24(1974): 318-340.
- Heise, Arne (1998): Institutioneller Wandel, Beschäftigung und Effizienz. In: *WSI Mitteilungen* 51(1998)4: 233-241.
- Hentze, Joachim; Albert Heinecke; Andreas Kammel (2001): *Allgemeine Betriebswirtschaftslehre aus Sicht des Managements*. Bern.
- Houseman, Susan N. (1997): External and Internal Labor Market Flexibility. An International Comparison. In: Lewin, David; Daniel J.B. Mitchell; Mahmood A. Zaidi (Hg.): *The Human Resource Management Handbook*. London.
- IWD (1995): Oft eine Frage des Überlebens. In: *iwd* 47/1995: 4-5.
- Jahn, Elke J. (2002): *Zur ökonomischen Theorie des Kündigungsschutzes: Volatilität der Arbeitsnachfrage und duale Arbeitsmärkte*. Berlin.
- Jarvis, Valerie; S.J. Prais (1997): The Quality of Manufactured Products in Britain and Germany. In: *International Review of Applied Economics* 11(1997): 421-438.
- Jost, Thomas (1997): *Direktinvestitionen und Standort Deutschland*. Frankfurt/Main: Deutsche Bundesbank, Diskussionspapier 2-97.

- Kravis, Irving; Robert E. Lipsey (1982): The Location of Overseas Production and Production for Export by U.S. Multinational Firms. In: *Journal of International Economics* 12(1982): 201-223.
- Lane, Christel (1992): European Business Systems: Britain and Germany Compared. In: Richard Whitley (Hg.): *European Business Systems*. London: 64-97.
- Lehrer, Mark; Owen Darbishire (1997): The Performance of Economic Institutions in a Dynamic Environment: Air Transport and Telecommunications in Germany and Britain. Berlin: WZB Discussion Paper FS I 97-301.
- Martin, Stephen (1989): Sunk Costs, Financial Markets, and Contestability. In: *European Economic Review* 33(1989): 1089-1113.
- Mason, Geoff; Karin Wagner (1994): Innovation and the Skill Mix: Chemicals and Engineering in Britain and Germany. In: *National Institute Economic Review* 148(1994): 61-72.
- Neubäumer, Renate (1997): Hat Westdeutschland ein Standortproblem? In: *Wirtschaftsdienst* 77(1997): 408-415.
- OECD (1996a): *Globalization of Industry*. Paris.
- OECD (2000a): Recent Trends in Foreign Direct Investment. In: *Financial Market Trends* 76/2000: 23-41.
- O'Mahoney, Mary (1995): International Differences in Manufacturing Unit Labour Costs. In: *National Institute Economic Review* 154(1995): 85-110.
- Oulton, Nicholas (1994): Labour productivity and unit labour costs in manufacturing: the UK and its competitors. In: *National Institute Economic Review* 148(1994): 49-60.
- Pausenberger, Ehrenfried (1994): Die Standortpolitik internationaler Unternehmungen. In: Pausenberger, Ehrenfried (Hg.): *Internationalisierung von Unternehmungen: Strategien und Probleme ihrer Umsetzung*. Stuttgart: 47-71.
- Peren, Franz W.; Reiner Clement (1998): Direktinvestitionen: eine bessere Risiko-Analyse. In: *Harvard Business Manager* 20(1998): 71-77.
- Prais, S.J.; Karin Wagner (1988): Productivity and Management: The Training of Foreman in Germany. In: *National Institute Economic Review* 123(1988): 34-46.
- Raines, Philip et al. (1999): Labour Market Flexibility and Inward Investment in Germany and the UK. London: Anglo-German Foundation for the Study of Industrial Society (Hg.).
- Ross, Peter; Greg J. Bamber; Gillian Whitehouse (1998): Appendix: Employment, economics, and industrial relations: Comparative statistics. In: Bamber, Greg J.; Russell D. Lansbury (Hg.): *International and Comparative Employment Relations*. London: 328-366.
- Rübel, Gerhard (1997): Standortqualität: Der Einfluß von individuellen Arbeitszeiten und Betriebsnutzungszeiten. In: *Jahrbuch für Wirtschaftswissenschaften* 48(1997): 1-20.
- Sadowski, Dieter; Elke Kurth (1991): Wettbewerbsverzerrung trotz europäischen Arbeitsrechts? Ein ökonomischer Vergleich des Arbeitnehmerschutzes beim Unternehmensverkauf in Deutschland und Großbritannien. In: Marr, Rainer (Hg.): *Euro-Strategisches Personalmanagement*, Bd. 2. München: 423-446.
- Schmitt, Matthias (2002): Der grenzüberschreitende Transfer von Personalpraktiken innerhalb multinationaler Unternehmen: Eine quantitativ-empirische Untersuchung zum personal- und arbeitspolitischen Agieren in Deutschland ansässiger angelsächsischer MNU-Tochterfirmen. München, Mering.
- Schneider, Martin (1998): Personalpolitische Anpassungen als Risikomanagement. München, Mering.
- SVR (1997): *Jahresgutachten 1997/1998*. Stuttgart.
- Teisberg, Elizabeth Olmsted (1995): Methods for Evaluating Capital Investment Decisions under Uncertainty. In: Trigeorgis, Lenos (Hg.): *Real Options in Capital Investment*: 31-46.
- Thomsen, Stephen; Stephen Woolcock (1993): *Direct Investment and European Integration: Competition among Firms and Governments*. London.

- Traxler, Franz; Birgit Woitech (2000): Transnational Investment and National Labour Market Regimes: A Case of 'Regime Shopping'? In: *European Journal of Industrial Relations* 6(2000): 141-159.
- Trigeorgis, Lenos (1999): Real Options: A Primer. In: Alleman, James; Eli Noam (Hg.): *The New Investment Theory of Real Options and its Implication for Telecommunications Economics*. Boston: 3-33.
- Tsui, Anne S. et al. (1995): Choice of Employee-Organization Relationship: Influence of External and Internal Organization Factors. In: *Research in Personnel and Human Resources Management* 13(1995): 117-151.
- Tüsselmann, Heinz-Josef (1998): Deutsche Auslandsinvestitionen in den neunziger Jahren: Abwanderung der deutschen Industrie und Abbau von Arbeitsplätzen? In: *WSI Mitteilungen* 51(1998)5: 292-302.
- Urban, D. (1993): *Logit-Analyse*. Stuttgart.
- Waas, Bernd (1989): Das Recht des Betriebsübergangs in Großbritannien und Nordirland im Prozeß der Anpassung an das Europäische Gemeinschaftsrecht. In: *Zeitschrift für ausländisches und internationales Arbeits- und Sozialrecht* 3(1989): 313-326.
- Wöhe, Günter; Ulrich Döring (2001): *Einführung in die allgemeine Betriebswirtschaftslehre*. 20., neu bearbeitete Aufl., München: Vahlen.
- Worthington, Paula R. (1995): Investment, Cash Flow, and Sunk Costs. In: *Journal of Industrial Economics* 43(1995)1: 49-61.
- Zeckhauser, Richard J.; John Pound (1990): Are Large Shareholders Effective Monitors? An Investigation of Share Ownership and Corporate Performance. In: Hubbard, R. Glenn (Hg.): *Asymmetric information, corporate finance, and investment*. Chicago.