

## Behavioral Corporate Finance

Verhaltensorientierte Ansätze zur Erklärung von M&A-Aktivitäten und Dividendenpolitikentscheidungen in Unternehmen

eingereicht von: Theresa Baschinger (Februar 2013)

---



Die Behavioral Corporate Finance, unter deren Titel die vorliegende Diplomarbeit steht, stellt einen Teilbereich der Behavioral Finance dar. Diese wird auch Verhaltensökonomik genannt und setzt sich mit dem menschlichen Verhalten in wirtschaftlichen Entscheidungssituationen auseinander. Die Behavioral Corporate Finance beschäftigt sich nicht mit dem rationalen, nutzenmaximierenden Handeln der Entscheidungsträger in Unternehmen. Vielmehr hat sie zum Ziel irrationale sowie emotional-beeinflusste Verhaltensverzerrungen der Entscheidungsträger zum Vorschein zu bringen. Die Psychologie der Entscheidungsträger steht im Mittelpunkt dieser Thematik. Diese Arbeit setzt ihre Schwerpunkte auf zwei ausgewählte Themenbereiche: M&A-Aktivitäten sowie Dividendenpolitikentscheidungen.

In einem ersten Schritt erfolgte die theoretische Einführung in die Thematik, in der die Behavioral Corporate Finance von der klassischen Corporate Finance abgegrenzt wurde, um ein Grundverständnis für das Thema aufzubauen. Dabei wurden die rationale Entscheidungstheorie und ausgewählte Verhaltensverzerrungen irrational handelnder Entscheidungsträger in Unternehmen erläutert. In einem weiteren Schritt erfolgte die Ausarbeitung der Themenschwerpunkte. Zuerst wurden die theoretischen Grundlagen zu den Themen M&A und Dividendenpolitik dargelegt. Fernerhin wurden die verhaltensorientierten Ansätze zur Erklärung der M&A-Aktivitäten und Dividendenpolitikentscheidungen dargestellt. Bzgl. der M&A-Aktivitäten in Unternehmen mit dem Fokus auf den Investorenansatz konnte herausgefunden werden, dass rationale Entscheidungsträger die Fehlbewertung des Marktes bzw. die Ineffizienz des Marktes ausnutzen, um Vorteile zu erlangen. Die Selbstüberschätzung, die Selbstzuschreibung der Erfolge und die Dominanz der Entscheidungsträger sind nur einige von mehreren verhaltensorientierten Ansätzen zur Erklärung der M&A-Aktivitäten in Unternehmen mit dem Fokus auf den Manageransatz. Mit Bezug auf die Dividendenpolitikentscheidungen im Rahmen der Behavioral Corporate Finance konnten sowohl Theorien über das Verhalten der Investoren als auch Theorien über das Verhalten der Entscheidungsträger ausfindig gemacht werden.

Mit Bezug auf das Investorenverhalten kann geschlussfolgert werden, dass diese Dividendenausschüttungen aufgrund psychologischer Faktoren bevorzugen. Entscheidungsträger, beeinflusst durch Verhaltensverzerrungen, neigen hingegen dazu, sich von Dividendenausschüttungen abzuwenden. Die Arbeit schließt mit einer komprimierten Darlegung der Verhaltensverzerrungen bzgl. Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen, welche zwei weitere Bereiche der Behavioral Corporate Finance darstellen, ab.

Zusammenfassend lässt sich bzgl. der vier ausgewählten Bereiche der Behavioral Corporate Finance (M&A-Aktivitäten, Dividendenpolitik, Finanzierungsentscheidungen, Investitionsentscheidungen) schlussfolgern, dass Entscheidungsträger, welche sich selbst überschätzen und durch etwaige Verhaltensverzerrungen beeinflusst werden, mehr Investitionstätigkeiten ausführen, mehr M&A-Transaktionen durchführen, einen höheren Verschuldungsgrad aufweisen bzw. eingehen und durchschnittlich weniger Dividenden ausschütten als rational agierende Entscheidungsträger in Unternehmen.

Da die Behavioral Corporate Finance ein sehr junges Forschungsgebiet darstellt, bedarf es in Zukunft weiterer empirischer Forschungen, um noch bessere, detailliertere Ausführungen sowie Aufklärungen über unternehmerische Entscheidungen aus der Perspektive der Behavioral Corporate Finance zu erhalten.