

INHALTSVERZEICHNIS

INHALTSVERZEICHNIS	XI
ABBILDUNGSVERZEICHNIS	XVII
TABELLENVERZEICHNIS	XIX
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS.....	XXI
ZUSAMMENFASSUNG	XXIII
ABSTRACT	XXIV

1. EINLEITUNG.....	1
1.1. Problemstellung.....	1
1.2. Forschungsfrage und eigener Beitrag	4
1.3. Aufbau der Arbeit	5
2. BEGRIFFE UND DEFINITIONEN	7
2.1. Akquisition	7
2.2. Akquisitionserfolg	9
2.3. Liquidität.....	11
2.4. Liquiditätsreserve und Überschussliquidität	13
3. THEMATISCHE EINORDNUNG VON AKQUISITIONEN UND LIQUIDITÄTSRESERVEN	17
3.1. Unternehmensakquisitionen.....	17
3.1.1. Klassifizierung von Unternehmensakquisitionen	17
3.1.2. Entwicklung des Marktes für Unternehmensakquisitionen	19
3.1.3. Eigenschaften des kontinentaleuropäischen M&A-Marktes	22
3.1.4. Unternehmensakquisitionen aus investitionstheoretischer Sicht des Shareholder-Value-Ansatzes	24

3.2. Liquiditätsreserven	25
3.2.1. Liquidität zur Deckung des unternehmerischen Mindesttransaktionsbedarfs	25
3.2.2. Aktuelle Forschungsperspektiven auf Liquiditätsreserven	26
 4. THEORIEGELEITETE ANALYSE	36
4.1. Gesamtüberblick: Theoretischer Bezugsrahmen zur Auswirkung von Überschussliquidität auf den Akquisitionserfolg	36
4.2. Theoriegeleitete Begründung der Akquisitionsmotive	38
4.2.1. Organisationstheorie als Ausgangsbasis	38
4.2.2. Neoklassischer Ansatz	40
4.2.3. Neoinstitutionalistischer Ansatz	41
4.2.3.1. Transaktionskostentheorie	43
4.2.3.2. Principal-Agent-Theorie	44
4.2.4. Verhaltenstheoretische Ansätze	48
4.2.4.1. Free-Cashflow-Theorie	49
4.2.4.2. Managerialismus-Theorie	50
4.2.4.3. Diversifikationstheorie	51
4.2.4.4. Management-Entrenchment-Theorie	52
4.2.4.5. Hybris-Theorie	53
4.2.4.6. Empire-Building-Theorie	53
4.2.5. Zwischenfazit	54
4.3. Klassifikation der Akquisitionsmotive	54
4.3.1. Überblick und Beurteilung der Klassifikationsschemata	55
4.3.2. Ökonomische Akquisitionsmotive	58
4.3.3. Persönliche Akquisitionsmotive	62
4.3.4. Zwischenfazit	63

4.4. Einfluss von Überschussliquidität auf die Akquisitionsmotive	63
4.4.1. Überblick über die theoretischen Ansätze	63
4.4.2. Irrelevanztheorem	65
4.4.3. Pecking-Order-Theorie	66
4.4.4. Financial-Slack-Theorie.....	68
4.4.5. Zwischenfazit	69
4.5. Determinanten des Akquisitionserfolgs	70
4.5.1. Von den Akquisitionsmotiven zu den Determinanten des Akquisitionserfolgs	70
4.5.2. Überblick zu Studien des Akquisitionserfolgs.....	72
4.5.3. Determinanten des Akquisitionserfolgs in der vorliegenden Arbeit.....	76
4.5.4. Determinante der Überschussliquidität als zentraler Bezugspunkt.....	78
4.5.5. Determinanten des Akquisitionserfolgs mit Verbindung zu Überschussliquidität.....	80
4.5.5.1. Ökonomisches Umfeld.....	80
4.5.5.2. Corporate Governance	81
4.5.5.3. Diversifikation.....	83
4.5.5.4. Verschuldungsgrad.....	85
4.5.5.5. Zahlungsmittel.....	86
4.5.6. Weitere Determinanten des Akquisitionserfolgs	88
4.5.6.1. Relatives Transaktionsvolumen	88
4.5.6.2. Grösse des akquirierenden Unternehmens	89
4.5.6.3. Serienakquisitionen	89
4.5.6.4. Marktwert/Buchwert-Verhältnis	91
4.5.7. Zwischenfazit	92
4.6. Zusammenfassung der theoretischen Erkenntnisse.....	92

5.	EMPIRISCHE ANALYSE.....	94
5.1.	Begründung zur Wahl der Methodik.....	94
5.2.	Ereignisstudie zur Messung des Akquisitionserfolgs.....	99
5.2.1.	Überblick über die Methodik.....	99
5.2.2.	Voraussetzung der Kapitalmarkteffizienz.....	101
5.2.3.	Ereigniszeitpunkt.....	103
5.2.4.	Ereigniszeitfenster und Ereignisschätzperiode	104
5.2.5.	Berechnung der Renditen.....	107
5.2.6.	Konzept der abnormalen Rendite.....	108
5.2.7.	Ermittlung der erwarteten Rendite.....	112
5.2.7.1.	Marktmodell.....	113
5.2.7.2.	Modell der mittelwertbereinigten Renditen	116
5.2.7.3.	Modell der Marktbereinigten Renditen.....	117
5.2.8.	Limitationen der Methodik	118
5.3.	Analyse der statistischen Signifikanz abnormaler Renditen	120
5.3.1.	Univariate parametrische Tests.....	120
5.3.1.1.	Einstichproben t-Test	121
5.3.1.2.	Mittelwertdifferenztests	123
5.3.2.	Univariate nicht-parametrische Tests.....	124
5.3.2.1.	Wilcoxon-Vorzeichen-Rangtest.....	124
5.3.2.2.	Wilcoxon-Rangsummentest und Mann-Whitney- U-Test.....	125
5.3.2.3.	Corrado-Rangplatztest.....	127
5.3.3.	Multivariate Tests.....	129
5.4.	Hypothesen.....	130

5.4.1.	Gesamteffekt von Akquisitionsankündigungen beim akquirierenden Unternehmen.....	131
5.4.2.	Überschussliquidität.....	131
5.4.3.	Hypothesen mit Verbindung zu Überschussliquidität	132
5.4.3.1.	Ökonomisches Umfeld.....	132
5.4.3.2.	Corporate Governance	134
5.4.3.3.	Diversifikation.....	136
5.4.3.4.	Verschuldungsgrad.....	138
5.4.3.5.	Zahlungsmittel.....	140
5.4.4.	Hypothesen zu übrigen Determinanten.....	142
5.5.	Auswahlkriterien und Bereinigung der Stichprobe.....	144
5.6.	Verwendete Variablen	147
5.7.	Ergebnisse	149
5.7.1.	Deskriptive Darstellung der Stichprobe.....	149
5.7.1.1.	Transaktionsvolumen und Marktkapitalisierung	149
5.7.1.2.	Landeszugehörigkeit	151
5.7.1.3.	Branchenzugehörigkeit und liquide Mittel	152
5.7.2.	Voruntersuchung.....	153
5.7.2.1.	Kolmogorov-Smirnov-Test auf Normalverteilung	153
5.7.2.2.	Marktmodellregression	154
5.7.3.	Univariate Analyse.....	157
5.7.3.1.	Gesamteffekt	157
5.7.3.2.	Überschussliquidität	163
5.7.3.3.	Ökonomisches Umfeld.....	167
5.7.3.4.	Corporate Governance	175
5.7.3.5.	Diversifikation.....	178

5.7.3.6.	Verschuldungsgrad.....	180
5.7.3.7.	Zahlungsmittel.....	182
5.7.3.8.	Relatives Transaktionsvolumen	186
5.7.3.9.	Grösse des akquirierenden Unternehmens	186
5.7.3.10.	Serienakquisitionen	187
5.7.3.11.	Marktwert/Buchwert-Verhältnis	188
5.7.3.12.	Ergebnisse der univariaten Analyse im Überblick.....	189
5.7.4.	Multivariate Analyse.....	191
5.8.	Zusammenfassung der empirischen Ergebnisse	195
6.	ABSCHLIESSENDE WÜRDIGUNG.....	196
6.1.	Handlungsempfehlungen für das Management	196
6.2.	Beitrag zur theoretischen Diskussion	199
6.3.	Thesenförmige Zusammenfassung	200
ANHANG		202
LITERATURVERZEICHNIS		229

Überschussliquidität des Käufers als strategischer
Faktor bei Unternehmensakquisitionen

Becker, R.

2015, XXIV, 286 S. 35 Abb., Softcover

ISBN: 978-3-658-09678-6