

**Marktpreisorientierte Bewertung von Unternehmen –
Theoretische Analyse und empirischer
Verfahrensvergleich der Eignung zur Wert- und
Preisfindung von Unternehmen**

INAUGURAL-DISSERTATION

zur Erlangung des akademischen Grades eines Doktors der Wirtschaftswissenschaften durch die Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster

von

Stefan Obieck, M. Sc.

aus Bielefeld

Münster 2016

2.3.1.1	Verfahrenscharakterisierung	59
2.3.1.2	Ausgestaltung der Verfahrensdimensionen	65
2.3.1.2.1	Bezugs- und Referenzgröße	65
2.3.1.2.1.1	Systematisierung und Vorstellung zentraler Größen	65
2.3.1.2.1.2	Bewertungsrelevanz von Rechnungslegungsgrößen	73
2.3.1.2.2	Zeitbezug der Bezugs- und Referenzgröße	84
2.3.1.2.3	Verdichtungsmethode	85
2.3.1.2.4	Zusammensetzung der Peer Group	93
2.3.2	Theoretische Beurteilung der marktpreisorientierten Verfahren ...	97
2.3.3	Empirische Forschung zur marktpreisorientierten Bewertung	109
2.3.3.1	Zwecksetzung und Charakterisierung des Forschungs- zweigs zur marktpreisorientierten Bewertung	109
2.3.3.2	Status quo empirischer Befunde nach Forschungsschwerpunkten	114
2.3.3.2.1	Bezugsgröße	114
2.3.3.2.2	Zeitbezug der Bezugs- und Referenzgröße	119
2.3.3.2.3	Verdichtungsmethode	122
2.3.3.2.4	Zusammensetzung der Peer Group	125
2.3.3.2.5	Mehrfaktormodelle	130
2.4	Zwischenfazit und Ableitung des weiteren Untersuchungsverlaufs.....	134
3	Design des empirischen Verfahrensvergleichs.....	141
3.1	Einordnung der empirischen Untersuchung.....	141
3.1.1	Grundlegende Charakterisierung empirischer Forschung	141
3.1.2	Fundierung der vorliegenden empirischen Untersuchung	146
3.2	Beschreibung und Aufbereitung der Datenbasis für den empirischen Verfahrensvergleich	154
3.3	Deskriptive Analyse	170
3.4	Methodik des empirischen Verfahrensvergleichs.....	176
3.4.1	Multiplikator- vs. regressionsbasierte Marktpreisbestimmung ...	176
3.4.2	Modellevaluation.....	196

4 Ergebnisse des empirischen Verfahrensvergleichs.....	205
4.1 Bewertungsgüte der einfachen Multiplikatorverfahren	205
4.1.1 Globale Analyse der Bewertungsgüte der einfachen Multiplikatorverfahren	205
4.1.2 Betrachtung des Einflusses der Zeit, der Branchenzugehörigkeit und unternehmensspezifischer Merkmale auf die Bewertungs- güte der einfachen Multiplikatorverfahren	218
4.1.2.1 Überblick.....	218
4.1.2.2 Betrachtung der Zeitstabilität.....	219
4.1.2.3 Einfluss der Branchenzugehörigkeit	222
4.1.2.4 Einfluss unternehmensspezifischer Merkmale	226
4.2 Bewertungsgüte der kombinierten Multiplikatoransätze.....	230
4.2.1 Globale Analyse der Bewertungsgüte der kombinierten Multiplikatoransätze.....	230
4.2.2 Betrachtung des Einflusses der Zeit, der Branchenzugehörigkeit und unternehmensspezifischer Merkmale auf die Bewertungs- güte der kombinierten Multiplikatoransätze	237
4.2.2.1 Überblick.....	237
4.2.2.2 Betrachtung der Zeitstabilität.....	237
4.2.2.3 Einfluss der Branchenzugehörigkeit	240
4.2.2.4 Einfluss unternehmensspezifischer Merkmale	243
4.3 Bewertungsgüte der regressionsbasierten Ansätze	245
4.3.1 Globale Analyse der Bewertungsgüte der regressionsbasierten Ansätze	245
4.3.2 Betrachtung des Einflusses der Zeit, der Branchenzugehörigkeit und unternehmensspezifischer Merkmale auf die Bewertungs- güte der regressionsbasierten Ansätze	272
4.3.2.1 Überblick.....	272
4.3.2.2 Betrachtung der Zeitstabilität.....	273
4.3.2.3 Einfluss der Branchenzugehörigkeit	276
4.3.2.4 Einfluss unternehmensspezifischer Merkmale	278
4.4 Gegenüberstellung und Diskussion der Bewertungsergebnisse	281
4.4.1 Vergleich der Bewertungsgüte der multiplikatorbasierten und der regressionsbasierten Verfahrensausgestaltungen.....	281
4.4.2 Weiterführende Betrachtungen und Implikationen.....	296

4.5 Limitationen der Untersuchung	304
5 Thesenförmige Zusammenfassung.....	311
Anhang	316
Literaturverzeichnis.....	397