

Auswirkungen einer gezielten Dividendenpolitik auf die Aktienrendite einer Unternehmung im europäischen Raum

Bachelorarbeit

in
Financial Economics

am
Institut für schweizerisches Bankwesen
der Universität Zürich

bei
Prof. Felix Kübler, PhD

Verfasser: Dimitrios Papastathis

Executive Summary

Theorien die in den sechziger Jahren über die Zusammenhänge zwischen der Ausschüttungshöhe der Dividenden und dem Unternehmenswert berichtet haben, prägen auch weitgehend in der heutigen Zeit das dividendenpolitische Denkverhalten. In einer Ökonomie, in der man von nutzenmaximierenden Akteuren ausgeht, versuchen sowohl Unternehmen als auch Aktionäre den bestmöglichen Gewinn zu generieren. Faktoren die demnach zu Veränderungen des Aktienkurses führen, werden seit Jahren erforscht, um letztendlich Kursschwankungen aufgrund der Theorie erklären zu können. Im Rahmen von finanzwirtschaftlichen Untersuchungen führen bestehende Modelle zu unterschiedlichen Ansichten über den Dividendeneinfluss auf den Unternehmenswert.

Das erste Ziel der vorliegenden Arbeit ist es, die bedeutendsten Theorien aufzuzeigen und sie kritisch zu hinterfragen. Den Hauptteil der Arbeit bilden Untersuchungen im Zeitraum zwischen 1989 und 2010, die aufgrund von verschiedenen, statistischen Messverfahren den Zusammenhang zwischen der Dividendenrendite und dem Wachstum der Aktienrendite erforschen sollen. Bei Nachweis einer Beziehung zwischen den zwei Grössen, würde sich die Frage nach der optimalen Dividendenpolitik aufdrängen, deren Beantwortung einen zentralen Faktor bezüglich Erzielung eines grösstmöglichen Profits für die beteiligten Akteure spielen würde.

Hinsichtlich der empirischen Beobachtung lässt sich ein Muster erkennen, welches den Effekt der Dividenden zu erklären scheint. In der kurzen Frist wirkt sich eine Dividende negativ auf den Aktienkurs aus. Mittelfristig, d.h. über einen Zeitraum von ca. einem Monat lässt sich ein positiver Zusammenhang erkennen. In der langen Frist, wobei mit einem Jahr gerechnet wurde, wirkt sich jedoch die Dividende negativ auf das Wachstum der Aktienrendite aus.

Aufgrund dieser Ergebnisse sind die Unternehmen und die Aktionäre abgeneigt, Dividenden auszubezahlen bzw. zu erhalten, da sie grundsätzlich an einem langfristigen Erfolg orientiert sind. Keine Dividenden auszubezahlen ist folglich optimal aus Sicht beider Parteien. Diese Annahme trifft natürlich für die Gruppe der Aktionäre nur zu, wenn man davon ausgeht, dass diese sich langfristig, sprich mindestens ein Jahr am Unternehmen beteiligen wollen.