

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	V
Danksagung	VI
Inhaltsverzeichnis	IX
Tabellenverzeichnis.....	XV
Abbildungsverzeichnis.....	XVII
Abkürzungsverzeichnis	XIX
1. Einleitung	1
1.1 Problemstellung, Relevanz und Zielsetzung der Arbeit	1
1.2 Gang der Arbeit.....	4
2. Risikokapital und professionelle Risikokapitalgeber	9
2.1 Definition des Risikokapital-Begriffes	9
2.2 Venture Capital-Gesellschaften und Business Angels als ausgewählte professionelle Risikokapitalgeber und Referenz	11
2.2.1 Venture Capital-Gesellschaften	13
2.2.1.1 Charakterisierung von Venture Capital-Gesellschaften.....	13
2.2.1.2 Entscheidungskriterien von Venture Capital-Gesellschaften.....	14
2.2.2 Business Angels	16
2.2.2.1 Charakterisierung von Business Angels.....	16
2.2.2.2 Entscheidungskriterien von Business Angels	17
3. Crowdinvesting als innovative Form der Risikokapitalbeteiligung	21
3.1 Crowdinvesting als eine spezielle Form von Crowdfunding	21
3.2 Hauptakteure beim Crowdinvesting	29
3.2.1 Start-ups als Risikokapitalnehmer.....	30

3.2.1.1	Motive.....	31
3.2.1.2	Charakteristika.....	32
3.2.2	Crowdinvestoren als Risikokapitalgeber	33
3.2.2.1	Motive.....	34
3.2.2.2	Charakteristika.....	36
3.2.3	Crowdinvesting-Plattformen als Intermediäre	41
3.2.3.1	Motive.....	43
3.2.3.2	Charakteristika.....	43
3.3	Synoptische Darstellung des Crowdinvesting-Prozesses	47
3.4	Ausgewählte Finanzierungsinstrumente	51
3.4.1	Stille Beteiligung.....	52
3.4.2	Genusssscheine	54
3.4.3	Partiarische Nachrangdarlehen.....	55
3.4.4	Aktien	57
3.5	Bisherige Veröffentlichungen in ausgewählten Entrepreneurship-Journals	58
4.	Theoretisches Rahmenwerk zur Erklärung von Start-up-Finanzierungen per Crowdinvesting.....	61
4.1	Informationsasymmetrien	61
4.2	Entscheidung unter Unsicherheit	63
4.2.1	Abgrenzung nach Art der Entscheidungssituation.....	63
4.2.2	Abgrenzung nach Möglichkeit der Einflussnahme.....	65
4.3	Neue Institutionenökonomie als theoretischer Bezugsrahmen.....	67
4.3.1	Theorie der Verfügungsrechte.....	68
4.3.2	Transaktionskostentheorie.....	69
4.3.3	Prinzipal-Agent-Theorie.....	71
4.3.4	Zwischenfazit	74
4.4	Mechanismen zum Abbau von Informationsasymmetrien	75
4.4.1	Screening	77
4.4.2	Signaling.....	78

4.4.3	Zwischenfazit: Auswahl von Signaling als Mechanismus zur Erläuterung von Investitionsentscheidungen beim Crowdinvesting	79
4.5	Signaltheorie	81
4.5.1	Kernkonzepte der Signaltheorie.....	84
4.5.1.1	Signalsender	84
4.5.1.2	Signal.....	84
4.5.1.3	Signalempfänger.....	85
4.5.1.4	Feedback.....	85
4.5.1.5	Signalumgebung	86
5.	Stand der Forschung zur Signaltheorie	87
5.1	Die Signaltheorie in der Managementwissenschaft.....	87
5.1.1	Signalsender	87
5.1.2	Signale	88
5.1.3	Signalempfänger.....	89
5.2	Die Signaltheorie in der Risikokapitalgeber-Forschung.....	90
5.2.1	Signaling-Aktivitäten im Kontext von Venture Capital- und Business Angel-Finanzierungen	91
5.2.2	Signaling-Aktivitäten im Kontext von Crowdfunding und Crowdinvesting.....	95
6.	Hypothesen.....	101
6.1	Anzahl der Patente	101
6.2	Anzahl der Gründer.....	102
6.3	Anzahl der Mitarbeiter	104
6.4	Anzahl investierter Business Angels	105
6.5	Höhe der Unternehmensbewertung.....	107
6.6	Maximale Beteiligung der Crowdinvestoren.....	107
7.	Aufbau und Forschungsmethodik der Arbeit.....	111
7.1	Untersuchungsgegenstand.....	111

7.2	Erhebungsmethodik.....	114
7.2.1	Datenerhebungsprozess.....	115
7.2.2	Evaluierung der Erhebungsmethode	117
7.3	Variablenmessung und -operationalisierung	118
7.3.1	Messung und Operationalisierung des Erfolges einer Crowdinvesting-Runde	119
7.3.1.1	Erfolg der Crowdinvesting-Runde	119
7.3.1.2	Geschwindigkeit der Crowdinvesting-Runde ...	121
7.3.1.3	Erreichte Finanzierungssumme der Crowdinvesting-Runde	123
7.3.1.4	Relativer Erfolg der Crowdinvesting-Runde	124
7.3.2	Messung und Operationalisierung der unabhängigen Variablen	127
7.3.2.1	Anzahl der Patente.....	127
7.3.2.2	Anzahl der Gründer	128
7.3.2.3	Anzahl der Mitarbeiter	129
7.3.2.4	Anzahl investierter Business Angels.....	130
7.3.2.5	Höhe der Unternehmensbewertung.....	132
7.3.2.6	Maximale Beteiligung der Crowdinvestoren	133
7.3.3	Messung und Operationalisierung weiterer Kontrollvariablen	135
7.4	Statistische Analyseverfahren und Formulierung der Untersuchungsmodelle.....	143
7.4.1	Lineares Regressionsmodell.....	143
7.4.2	Logistisches Regressionsmodell	148
7.4.3	Spezifikation der Untersuchungsmodelle	151
7.4.3.1	Untersuchungsmodell zur Erklärung der Variable ERFOLG.....	151
7.4.3.2	Untersuchungsmodell zur Erklärung der Variable DIFF_T_MIN	152
7.4.3.3	Untersuchungsmodell zur Erklärung der Variable ERR_FIN.....	152

7.4.3.4	Untersuchungsmodell zur Erklärung der Variable R_ERFOLG.....	153
7.5	Anpassung der Hypothesen.....	153
7.5.1	Anpassungen der Hypothesen für das Signal der Anzahl der Patente	154
7.5.2	Anpassungen der Hypothesen für das Signal der Anzahl der Gründer.....	154
7.5.3	Anpassungen der Hypothesen für das Signal der Anzahl der Mitarbeiter	155
7.5.4	Anpassungen der Hypothesen für das Signal der Anzahl der Business Angels	155
7.5.5	Anpassungen der Hypothesen für das Signal der Höhe der Unternehmensbewertung.....	156
7.5.6	Anpassungen der Hypothesen für das Signal der Höhe der maximalen Beteiligung der Crowdinvestoren	157
8.	Empirische Untersuchung.....	159
8.1	Ergebnisse der deskriptiven Statistik	159
8.2	Ergebnisse der Korrelationsanalyse	173
8.3	Ergebnisse der Regressionsanalysen.....	178
8.3.1	Vorbemerkung.....	178
8.3.2	Ergebnisse der quantitativen Analyse	179
8.3.2.1	Erfolg der Crowdinvesting-Runde	180
8.3.2.2	Geschwindigkeit der Crowdinvesting-Runde ...	183
8.3.2.3	Erreichte Finanzierungssumme der Crowdinvesting-Runde	186
8.3.2.4	Relativer Finanzierungserfolg der Crowdinvesting-Runde	189
8.3.2.5	Gesamtüberblick zu den Ergebnissen der quantitativen Analyse	191
8.3.3	Prüfung der Modellprämissen.....	194
8.3.3.1	Lineare Regressionsmodelle.....	194
8.3.3.2	Logistische Regressionsmodelle	197

8.3.4	Diskussion der Ergebnisse	200
8.3.4.1	Ergebnisse der Hypothesenprüfung	201
8.3.4.2	Weitere Ergebnisse der Untersuchung zum Einfluss der Kontrollvariablen	209
8.4	Limitationen der Arbeit.....	213
8.5	Implikationen der Arbeit.....	217
8.5.1	Theoretische Implikationen.....	217
8.5.2	Praktische Implikationen.....	221
9.	Zusammenfassung.....	227
Anhang		231
Literaturverzeichnis		249