
CARF Luzern 2021
Controlling.Accounting.Risiko.Finanzen.

Konferenzband

Konferenz Homepage: www.hslu.ch/carf



Dark Triad bei Mergers & Acquisitions

Extended Abstract

Ass.-Prof. Dr. Thomas M. Brunner-Kirchmair

Johannes Kepler Universität Linz, Institut für betriebliche Finanzwirtschaft, Linz/Österreich,
E-Mail: thomas.brunner-kirchmair@jku.at

o. Univ. Prof. Dr. Helmut Pernsteiner

Johannes Kepler Universität Linz, Institut für betriebliche Finanzwirtschaft, Linz/Österreich,
E-Mail: helmut.pernsteiner@jku.at

Abstract

Die Upper-Echelons-Theorie nimmt an, dass Persönlichkeitseigenschaften des Managements Einfluss auf die Entscheidungen des Unternehmens nehmen. Die vorliegende Studie analysiert dahingehend den Zusammenhang zwischen der dunklen Triade (Narzissmus, Machiavellismus und Psychopathie) und Entscheidungen bei Mergers & Acquisitions. Dafür wird ein experimenteller Ansatz verwendet und insgesamt 116 Probanden untersucht. Zuerst werden mit Hilfe der Short Dark Triad die Persönlichkeitsmerkmale gemessen, anschließend erfolgt die Bearbeitung einer Fallstudie. Erste Ergebnisse zeigen, dass insbesondere Machiavellismus und Psychopathie mit verschiedenen M&A-Entscheidungen zusammenhängen, bspw. machiavellistische Persönlichkeiten eher einen Standort auflösen und psychopathische Menschen Verhandlungen schneller abbrechen.

1 Theoretischer Bezugsrahmen und State-of-the-Art

Der Homo oeconomicus, Prämisse neoklassischer und neoinstitutioneller Finanzierungstheorien, wird in jüngster Vergangenheit immer häufiger in Frage gestellt. Die **Behavioral Finance** nimmt vielmehr an, dass Menschen gar nicht in der Lage dazu sind rational zu handeln. Demnach werden Entscheidungen von kognitiven Abkürzungen, Filtern, Bias und Heuristiken geprägt – die Komplexität der realen Welt kann vom menschlichen Gehirn nicht vollständig verarbeitet und berücksichtigt werden (Baker & Nofsinger, 2010, S. 3ff.). Die **Upper-Echelons-Theorie** nimmt diese begrenzte Rationalität zur Prämisse und geht davon aus, dass unternehmerische Entscheidungen (zumindest partiell) von den Persönlichkeitsmerkmalen des (Top-)Managements abhängig sind und dadurch erklärt werden können (Hambrick & Mason, 1984, S. 193ff.).

Zu den wichtigsten unternehmerischen Entscheidungen gehören **Mergers & Acquisitions** (Carline, Linn & Yadav, 2009, S. 1829). Ihre Bedeutung für die unternehmerische Praxis wird durch eine stetig steigende Anzahl von M&A-Transaktionen belegt (siehe diesbezüglich einschlägige Datenbanken wie jene von Bureau Van Dijk oder Refinitiv), die wissenschaftliche Aufmerksamkeit ist ebenso groß (Meglio & Risberg, 2010, S. 87). Eine relativ hohe Misserfolgsquote von Mergers & Acquisitions (vgl. bspw. Yaghoubi et al., 2016, S. 161ff.) lässt aber konsequenterweise die Frage zu, ob Persönlichkeitsmerkmale des CEOs Einfluss auf M&A-Entscheidungen nehmen.

Die vorliegende Arbeit konzentriert sich dabei auf die **dunkle Triade** (engl. dark triad). Dabei handelt es sich um eine Gruppe von Persönlichkeitsmerkmalen, einen Zusammenschluss von Narzissmus, Machiavellismus und Psychopathie (Paulhus/Williams, 2002, S. 556). Umgangssprachlich bezeichnet man einen **Narzissten** als jemanden, der *'preoccupied with him- or her-self to the exclusion of everyone else'* ist (Lowen, 1985, S. 6). Merkmale narzisstischer Persönlichkeiten sind eine übertriebene Selbstliebe, ein mangelndes Interesse für andere und ein selbstzerstörerisches Verhalten. Sie suchen nach ständiger Bewunderung, Lob, Aufmerksamkeit und Applaus. Darüber hinaus halten sie sich für allwissend und mächtig. Neben diesen negativen Aspekten weisen Narzisst*innen aber auch positive Seiten auf, sind oft charmant, charismatisch und aufgrund ihrer visionären Haltung auch zum Teil recht erfolgreich (Brown, 1998, S. 1ff.; Raskin & Hall, 1979, S. 590).

Machiavellismus beschreibt zynische Menschen, welche mit manipulativen Strategien ihren persönlichen Nutzen befriedigen möchten und dabei auch vor unmoralischen oder rücksichtslosen Methoden nicht zurückschrecken (Externbrink & Keil, 2018, S. 10; Christie & Greis, 1970, S. 1ff.). Soziale Anerkennung und Bewunderung spielen für sie, im Gegensatz zu den Narzist*innen eine untergeordnete Rolle. Sie versuchen stattdessen auf manipulative Art und Weise zum Erfolg zu kommen (Furtner, 2017, S. 8ff.).

Menschen mit einer hohen **Psychopathie** sind durch ein Fehlen von Empathie und sozialer Verantwortung gekennzeichnet. Sie sind furchtlos, kaltherzig, skrupellos und fügen Schaden zu, ohne Reue oder Schuld zu empfinden. Moralische Grenzen haben für sie keine Bedeutung, welche in Kombination mit einer fehlenden Selbstkontrolle und Unberechenbarkeit besonders gefährlich werden kann (Externbrink & Keil, 2018, S. 11f.; Cleckley, 1964, S. 1ff.). Sie stellt die dunkelste Ausprägung der drei Konstrukte der dunklen Triade dar (Szabó, 2018, S. 355).

Die **empirische Studienlage** zum Zusammenhang zwischen der dunklen Triade und M&A-Entscheidungen ist äußerst dünn – eine Forschungslücke ist evident. Die meisten Arbeiten liegen zum Zusammenhang zwischen Narzissmus und M&A-Verhalten vor. Dabei wird ersichtlich, dass narzisstische CEOs mehr M&A-Deals durchführen als nicht-narzisstische CEOs (Aktas et al., 2016, S. 113ff.; Chatterjee & Hambrick, 2007, S. 351ff.). Das liegt einerseits darin, dass sie davon überzeugt sind das Zielunternehmen besser zu führen als das bestehende Management. Andererseits bevorzugen sie Mergers & Acquisitions, weil diese eine hohe Aufmerksamkeit von Medien und Investoren erhalten (Chatterjee & Hambrick, 2007, S. 360). Narzisst*innen brauchen Aufmerksamkeit, sie performen am besten, wenn die Welt zuschaut (Wallace & Baumeister, 2002, S. 819ff.). Weiters zeigen erste Ergebnisse, dass narzisstische CEOs schneller verhandeln und eine geringere Wahrscheinlichkeit für den Ab-

schluss eines Geschäfts aufweisen (Aktas et al., 2016, S. 113ff.). Dies wiederum kann mit einer erhöhten Impulsivität einerseits (Campell et al., 2011, S. 270) argumentiert werden, andererseits haben sie aufgrund der Selbstliebe grundsätzlich Schwierigkeiten das Gegenüber zu verstehen (Jeglic & Jeglic, 2006, S. 359). Die Bedeutung von Machiavellismus bei Mergers & Acquisitions wird in einer Studie von Chandler et al. (2021, S. 93ff.) thematisiert. Sie zeigen, dass machiavellistischere Manager*innen häufiger strategische Allianzen eingehen, diese Kooperationen allerdings weniger nachhaltig sind. Sie begründen dies damit, dass sich hierbei gute Möglichkeiten für machiavellistische Persönlichkeiten ergeben, jemanden zur Befriedigung eigener Ziele auszunutzen.

2 Empirische Untersuchung

In einer empirischen Untersuchung soll nun festgestellt werden, ob es einen Zusammenhang zwischen den Eigenschaften des Entscheiders, konkret der dunklen Triade, und M&A-Entscheidungen gibt. Bei der Betrachtung realer Transaktionen besteht allerdings die Herausforderung diese Persönlichkeitsmerkmale zu messen. Ein direkter Zugriff auf CEOs ist im Regelfall kaum möglich, weswegen häufig auf indirekte Merkmale zur Messung dieser latenten Konstrukte zurückgegriffen wird. So wird Narzissmus anhand der Verwendung der 1. Person Singular in Reden gemessen (Aktas et al., 2016, S. 121) oder der Größe und Häufigkeit von Selbstdarstellungen in Geschäftsberichten (Chatterjee & Hambrick, 2007, S. 363). Machiavellismus wird beispielsweise durch Videoanalysen von CEOs gemessen (Chandler et al., 2021, S. 99f.). Diese Methoden sind durch eine Vielzahl an Problemen gekennzeichnet, weswegen in der vorliegenden Studie ein **experimenteller Ansatz** gewählt.

Im Juni 2020 wurden zufällig 116 Probanden, allesamt Studierende an der Johannes-Kepler-Universität Linz, ausgewählt. Sie wurden gebeten an einer Studie, welche aufgrund der COVID19-Pandemie digital durchgeführt wurde, teilzunehmen. Diese bestand aus einem Online-Fragebogen mit mehreren Teilbereichen:

- (1) **Demografie:** Zu Beginn beantworteten die Teilnehmer demographische Fragen (Alter, Geschlecht, usw.)
- (2) **Short Dark Triad:** Anschließend mussten die Probanden 27 Items beurteilen, welche die dunkle Triade operationalisieren. Dabei handelt es sich um den Short Dark Triad von Jonas & Paulhus (2014, S. 28ff.) bzw. der deutschen Version von Malesza et al. (2017, S. 855ff.). Jeweils 9 Aussagen sind dabei Narzissmus, Machiavellismus und Psychopathie zugeordnet und müssen auf einer Skala von 1 («Stimme überhaupt nicht zu») bis 5 («Stimme voll und ganz zu») beurteilt werden.
- (3) **Mergers & Acquisitions:** Schließlich standen die Probanden vor einem M&A-Fallbeispiel eines fiktiven Unternehmens. Sie wurden dabei vor mehrere Entscheidungen gestellt, bspw. zum Interesse an einer M&A-Transaktion, zum Einsatz eines Beratungsunternehmens, zur Kaufpreishöhe, zur Finanzierung oder Standortentscheidung. Alle Fragen waren so formuliert, dass es kein «richtig» oder «falsch» gab.

Abschließend wurden die Scores aus der dunklen Triade mit den M&A-Entscheidungen verbunden, wobei einfache Chi-Quadrat-Tests bzw. eine lineare Regression zum Einsatz kamen.

Die ersten **Resultate** zeigen, dass es keinen Zusammenhang zwischen Narzissmus und M&A-Entscheidungen gibt. Es zeigt sich jedoch, dass machiavellistische Persönlichkeiten signifikant weniger Interesse an Mergers & Acquisitions haben, stärker auf Reaktionen des Kapitalmarktes hören (bei negativen Kapitalmarktreaktionen Verhandlungen beenden) und trotz negativer Reaktionen der Öffentlichkeit eher einen Standort auflösen (Mitarbeiter*innen freistellen) um Synergieeffekte zu erreichen. Menschen mit einem höheren Psychopathie-Wert wiederum beenden Verhandlungen schneller, wenn ihren Idealvorstellungen nicht entsprochen wird.

Die verwendete Untersuchungsmethode weist selbstredend **Limitationen** auf, beispielsweise stellt sich bei experimentellen Setting die Frage nach der externen Validität (Kühl, 2009, S. 552). Trotz alledem liefert sie erste Erkenntnisse zu einem blinden Fleck der M&A-Forschung und könnte in weiterführenden Studien noch intensiver betrachtet werden. Besonders Unternehmensberater sowie Eigentümer können diese Ergebnisse in der Auswahl der richtigen Führungskräfte sowie der Formierung guter Verhandlungsteams brauchen und berücksichtigen.

Literaturverzeichnis

- Aktas, N et al. (2016): CEO Narcissism and the Takeover Process: From Private Initiation to Deal Completion. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 51(1):113-137.
- Baker, HK; Nofsinger, JR (2010): Behavioral Finance: An Overview. In: Baker, HK; Nofsinger, JR (Hrsg), *Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets*. Wiley, Hoboken.
- Brown, N (1998): The destructive narcissistic pattern. Praeger, Westport.
- Campbell, WK et al. (2011): Narcissism in organizational contexts. *Human Resource Management Review*, 21:268-284.
- Carline, NF; Linn, SC; Yadav, PK (2009): Operating performance changes associated with corporate mergers and the role of corporate governance. *Journal of Banking & Finance*, 33(10):1829-1841.
- Chandler, JA et al. (2021): CEO Machiavellianism and Strategic Alliances in Family Firms. *Family Business Review*, 34(1):93-115.
- Chatterjee, A; Hambrick, DC (2007): It's All about Me: Narcissistic Chief Executive Officers and Their Effects on Company Strategy and Performance. *Administrative Science Quarterly*, 52(3):351-386.
- Christie, R; Geis, FL (1970): *Studies in Machiavellianism*. Academic Press, New York.
- Cleckley, HM (1964): *The Mask Of Sanity: An Attempt To Clarify Some Issues About the So-Called Psychopathic Personality*, 4. Auflage. Saint-Louis, Mosby.
- Externbrink, K; Keil, M (2018): *Narzissmus, Machiavellismus und Psychopathie in Organisationen*. Springer, Wiesbaden.
- Furtner, M (2017): *Dark Leadership: Narzisstische, machiavellistische und psychopathische Führung*. Springer, Wiesbaden.
- Hambrick, DC; Mason, PA (1984): Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers. *Academy of Management Reviews*, 9(2):193-206.
- Jeglic, EL; Jeglic, AA (2006): Negotiating with Disordered People. In: Kupfer Schneider, A; Honeyman, C. (Hrsg.), *The Negotiator's Fieldbook*. ABA, Washington.
- Jones, DN; Paulhus, DL (2014): Introducing the Short Dark Triad (SD3): A Brief Measure of Dark Personality Traits. *Assessment*, 21(1):28-41.
- Kühl, S (2009): Experiment. In: Kühl, S; Strodtholz, P; Taffertshofer, A (Hrsg), *Handbuch Methoden der Organisationsforschung*. VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden.
- Lowen, A (1985): *Narcissism: Denial of the True Self*. Touchstone, New York.
- Malesza, M et al. (2019): The Adaptation of the Short Dark Triad Personality Measure – Psychometric Properties of a German Sample. *Current Psychology*, 38:855-864.
- Meglio, O; Risberg, A (2010): Mergers and acquisitions – Time for a methodological rejuvenation of the field? *Scandinavian Journal of Management*, 26(1):87-95.
- Paulhus, DL; Williams, KM (2002): The Dark Triad of personality: Narcissism, Machiavellianism, and psychopathy. *Journal of Research in Personality*, 36(6):556-563.

■ Finanzen

Raskin, RN; Hall, CS (1979): A Narcissistic Personality Inventory. *Psychological Reports*, 45:590.

Szabó, ZP et al. (2018): “The Darkest of all” The relationship between the Dark Triad traits and organizational citizenship behavior. *Personality and Individual Differences*, 134(1):352-356.

Wallace, HM; Baumeister, RF (2002): The Performance of Narcissists Rises and Falls With Perceived Opportunity for Glory. *Journal of Personality and Social Psychology*, 82(5):819-834.

Yaghoubi, R et al. (2016): Mergers and acquisitions: a review. Part 1. *Studies in Economics and Finance*, 33(1):147-188.