

Inhaltsverzeichnis

1	Einführung	1
1.1	Zeitoptimale Portfolioselektion	2
1.2	Rationale Entscheidungskriterien in der Portfoliotheorie	7
1.3	Problemstellung	13
1.4	Gang der Untersuchung	16
2	Eine Entscheidungstheorie für zeitoptimale Entscheidungen	21
2.1	Erwartungsnutzenprinzip für zeitoptimale Entscheidungen	23
2.1.1	Die Axiome	25
2.1.2	Das Erwartungsnutzenprinzip	27
2.1.3	Das Monotonieaxiom „früher ist besser“	28
2.2	Warum ist früher besser?	30
2.2.1	Das Zinsargument	31
2.2.2	Psychologische Erklärungsansätze	32
2.2.3	Evolutionstheoretische Erklärungsansätze	34
2.2.4	Neurowissenschaftliche Erklärungsansätze	36
2.2.5	Erklärungsansätze auf Basis von Grenznutzenbetrachtungen	38
2.3	Zur Relevanz lexikographischer Präferenzen	40
2.4	Zur deskriptiven Validität des Erwartungsnutzenprinzips in klassischen gegenüber zeitoptimalen Anwendungen	43
2.4.1	Das Unabhängigkeitsaxiom: Eine komparative Analyse	44
2.4.2	Probabilistische Erwartungen: Eine komparative Analyse	48
2.5	Risikoneigung und Risikoaversionsmaße über Zielerreichungszeiten	52

2.5.1	Risikoneigung über Zielerreichungszeiten	53
2.5.2	Risikoaversionsmaße über Zielerreichungszeiten	54
2.5.3	Ausgewählte Klassen von Risikopräferenzen	57
2.6	Zusammenfassung der Ergebnisse	67
3	Risikoneigung über Zielerreichungszeiten - Eine Analyse auf Basis der klassischen Zeitpräferenztheorie	71
3.1	Die klassische Zeitpräferenztheorie	72
3.2	Subjektive Diskontfunktion vs. Höhenpräferenzfunktion	82
3.3	Höhenpräferenzfunktion vs. Risikonutzenfunktion	86
3.4	Zusammenfassung der Ergebnisse	91
4	Risikoneigung über Zielerreichungszeiten - Eine Analyse auf Basis eines neuen St. Petersburg-Spiels	93
4.1	Das klassische St. Petersburg-Spiel	94
4.2	Ein St. Petersburg-Spiel über Zielerreichungszeiten	96
4.3	Transformation des St. Petersburg-Spiels über Zielerreichungszeiten in eine klassische Entscheidungssituation	98
4.4	Zusammenfassung der Ergebnisse	101
5	Risikoneigung über Zielerreichungszeiten - Eine Analyse auf Basis ökonomischer Experimente	103
5.1	Entscheidungsanalyse mit ökonomischen Experimenten	104
5.2	Ökonomische Experimente zur Risikoneigung über Zielerreichungszeiten	108
5.2.1	Interessierendes Entscheidungsverhalten	108
5.2.2	Experimentell beobachtbares Verhalten	110
5.2.3	Verwandte experimentelle Arbeiten	113
5.3	Methodische Grundlagen	119
5.3.1	Zur Gestaltung des Anreizsystems	121
5.3.1.1	Reale finanzielle Anreize	121
5.3.1.2	Random Lottery Incentive System	125

5.3.1.3	Besonderheiten bei Experimenten zum Entscheidungsverhalten unter unsicheren Zielerreichungszeiten	129
5.3.2	Kauf- vs. Verkaufsperspektive	135
5.3.3	Wahl des Teilnehmerkreises	137
5.4	Experimentelle Designs zur Messung absoluter und relativer Risikoaversion	138
5.4.1	Ein Experiment mit Auswahlentscheidungen über Paaren von Lotterien	139
5.4.2	Ein Experiment zu Sicherheitsäquivalenten	144
5.4.2.1	Messung der Risikoneigung	145
5.4.2.2	Becker-DeGroot-Marschak-Methode	157
5.5	Experimentelle Erhebungen zur Messung absoluter und relativer Risikoaversion	160
5.5.1	Erhebung mit Studierenden mit realen und hypothetischen Zahlungen	160
5.5.1.1	Rahmenbedingungen	160
5.5.1.2	Anreizsystem	164
5.5.1.3	Treatments	171
5.5.1.4	Umsetzung des Experiments mit Auswahlentscheidungen über Paaren von Lotterien	174
5.5.1.5	Umsetzung des Experiments zu Sicherheitsäquivalenten .	177
5.5.2	Erhebung mit einem heterogenen Teilnehmerkreis und realen Zahlungen	182
5.5.2.1	Rahmenbedingungen	182
5.5.2.2	Anreizsystem	184
5.5.2.3	Treatment	186
5.5.2.4	Umsetzung des Experiments mit Auswahlentscheidungen über Paaren von Lotterien	187
5.5.2.5	Umsetzung des Experiments zu Sicherheitsäquivalenten .	188
5.6	Ergebnisse	188
5.6.1	Richtung der Zeitpräferenz	189
5.6.2	Vorzeichen der Risikoneigung	191
5.6.2.1	Ergebnisse des Experiments zu Auswahlentscheidungen .	191

5.6.2.2	Ergebnisse des Experiments zu Sicherheitsäquivalenten	194
5.6.3	Treatment-Effekte	196
5.6.3.1	Einfluss des Anreizsystems	197
5.6.3.2	Einfluss der Reihenfolge der Entscheidungen	199
5.6.3.3	Einfluss der Perspektive bei der Zuordnung von Sicherheitsäquivalenten	200
5.6.3.4	Einfluss des Kalenderdatums	202
5.6.4	Spezifikation der Risikonutzenfunktion	204
5.6.4.1	Analyse unter Voraussetzung von CARA/CRRA	204
5.6.4.2	Variation der absoluten und relativen Risikoneigung in t	208
5.6.5	Erklärung der Risikoneigung durch beobachtbare Variablen	217
5.7	Zusammenfassung der Ergebnisse	224
6	Zusammenfassende Schlussbetrachtung	227
6.1	Diskussion der Ergebnisse	227
6.2	Ausblick	235
	Anhang	237
A	Zur Herleitung des Erwartungsnutzenprinzips	239
A.1	Beweis zu Theorem 1: Existenz	239
A.2	Beweis zu Theorem 2: Bestimmung bis auf eine Transformation	242
B	Zur Umsetzung der experimentellen Erhebungen	243
B.1	Begleittext zu den ökonomischen Experimenten	243
B.2	Graphische Darstellung der paarweisen Auswahlentscheidungen	256
B.3	CARA/CRRA-Parameter in den paarweisen Auswahlentscheidungen	257
C	Zur statistischen Analyse der experimentellen Erhebungen	259
C.1	Vorzeichen der Risikoneigung	260
C.2	Paarweise Auswahlentscheidungen	264
C.3	Zuordnung von Sicherheitsäquivalenten	269

C.4	Treatment-Effekte	274
C.5	Variation der absoluten und relativen Risikoneigung	283
C.6	Zusammenhang von Risikoneigung und beobachtbaren Variablen	287
C.7	Rohdaten	290
	Literatur	301