

## Der Typus des Aktionärs

Fischer, Lorenz

Veröffentlichungsversion / Published Version

Zeitschriftenartikel / journal article

**Zur Verfügung gestellt in Kooperation mit / provided in cooperation with:**

GESIS - Leibniz-Institut für Sozialwissenschaften

### Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Fischer, L. (1991). Der Typus des Aktionärs. *ZA-Information / Zentralarchiv für Empirische Sozialforschung*, 28, 20-38.  
<https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-202458>

### Nutzungsbedingungen:

*Dieser Text wird unter einer Deposit-Lizenz (Keine Weiterverbreitung - keine Bearbeitung) zur Verfügung gestellt. Gewährt wird ein nicht exklusives, nicht übertragbares, persönliches und beschränktes Recht auf Nutzung dieses Dokuments. Dieses Dokument ist ausschließlich für den persönlichen, nicht-kommerziellen Gebrauch bestimmt. Auf sämtlichen Kopien dieses Dokuments müssen alle Urheberrechtshinweise und sonstigen Hinweise auf gesetzlichen Schutz beibehalten werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht in irgendeiner Weise abändern, noch dürfen Sie dieses Dokument für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen.*

*Mit der Verwendung dieses Dokuments erkennen Sie die Nutzungsbedingungen an.*

### Terms of use:

*This document is made available under Deposit Licence (No Redistribution - no modifications). We grant a non-exclusive, non-transferable, individual and limited right to using this document. This document is solely intended for your personal, non-commercial use. All of the copies of this documents must retain all copyright information and other information regarding legal protection. You are not allowed to alter this document in any way, to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public.*

*By using this particular document, you accept the above-stated conditions of use.*



## Der Typus des Aktionärs

von Lorenz Fischer<sup>1</sup>

### I Das Problem

In welchem Zusammenhang kann es von Interesse sein, welche Merkmale "den Aktionär" kennzeichnen? Da diese Frage den Gang der folgenden Argumentation ausschlaggebend bestimmt (im Sinne des Entdeckungszusammenhangs), soll dieses Forschungsinteresse kurz skizziert werden. Dabei möchte ich zwei Perspektiven in den Vordergrund stellen:

1. die **psychologische Perspektive** mit der Frage, welche psychischen Merkmale kennzeichnen den Aktionär gegenüber Nicht-Aktionären, und welche Handlungsstrategien an der Börse sind konsequenterweise von ihm zu erwarten?
2. die **sozialpolitische Perspektive**, die sich mit der Frage beschäftigt, ob Aktionäre generell andere - vielleicht konservativere - Einstellungen in Bezug auf die Gesellschaft haben als Nicht-Aktionäre, ob also gewissermaßen der Aktienbesitz mit einer spezifischen gesellschaftlichen Lagerung und mit entsprechenden Werturteilen etc. korrespondiert, und welche gesellschaftlichen Konsequenzen sich daraus ergeben können.

#### Ad 1: Die psychologische Perspektive

Für eine Analyse der relevanten psychologischen Prozesse an der Börse ist es erforderlich, zunächst einmal den verhaltensmäßigen Ablauf des Geschehens an der Börse in einer solchen Weise zu beschreiben bzw. zu rekonstruieren, daß spezifisch psychologische Probleme erkennbar werden. Angesichts des gerade unter nicht-psychologischen Beobachtern der Börse erkennbaren Trends zur Psychologisierung, also zur Überbetonung sogenannter psychologischer Effekte (was üblicherweise lediglich durch eine psychologische Hypostasierung von Alltagsbegriffen geschieht) sollten wir uns um eine möglichst sorgfältige Abgrenzung tatsächlich psychologischer Prozesse gegenüber rein ökonomischen Zwängen oder ökonomisch-rationalen Entscheidungen bemühen. Zudem werden die theoretisch ableitbaren psychologischen Prozesse nur in Abhängigkeit von den jeweiligen situativen Gegebenheiten, also in höchst unterschiedlichem Maße, wirksam. So dürften massenpsychologische Phänomene un-

<sup>1</sup> Dr. Lorenz Fischer ist Gast-Professor am Fachbereich Psychologie, Universität Gießen und zur Zeit an der Pädagogischen Hochschule in Güstrow tätig.  
Dieser Beitrag basiert auf einem Referat, das auf dem 37. Kongreß der Deutschen Gesellschaft für Psychologie im Rahmen des Workshops "Psychologie der Börse" in Kiel 1990 gehalten wurde.

mittelbar unter den - in den Börsensälen befindlichen - Händlern stärker wirksam werden als unter den - mit einem erheblichen Time-lag informierten - Kleinanlegern oder gar unter den - primär nach strategischen Gesichtspunkten anlegenden - Versicherungen. Wenn ich mich hier ausschließlich mit dem privat anlegenden Aktionär beschäftigen will, bedeutet das eine Abgrenzung einer ganz spezifischen psychologischen und sozialen Problematik, die möglicherweise nur wenig Affinität zu der psychologischen Lagerung anderer an der Börse beteiligter Agenten hat.

Welche Randbedingungen mögen nun für die Analyse des Verhaltens von Privatanlegern in besonderer Weise von Bedeutung sein? Ich halte es für erforderlich, daß wir uns zunächst diese Situation vergegenwärtigen, um dann ihre spezifisch psychologischen und sozialen Anforderungen an den einzelnen Aktionär zu präzisieren. Zunächst einmal hat dieser üblicherweise ein Depot, das er bei einer Bank unterhält, wobei ein nicht unerheblicher Teil dieser Depotinhaber sich bei Käufen oder Verkäufen von Papieren von Bankangestellten beraten läßt. Aus rein ökonomischer Sicht kann man die Frage stellen, warum es überhaupt Kleinanleger gibt, die ihr Geld in Aktien anlegen. Der permanente - allerdings mittlerweile auch wieder von drei "crashes" unterbrochene - Anstieg der Aktienkurse im letzten Jahrzehnt hat etwas den Blick dafür verstellt, daß die Aktien in der Vergangenheit über lange Phasen hin bei stagnierenden Kursen unter Renditegesichtspunkten (hier definiert als Dividende plus Steuergutschrift) gegenüber festverzinslichen Papieren eindeutig nachteilig waren. Wer ausschließlich Aktien besitzt, muß dies also aus ökonomischer Perspektive in erster Linie durch die Hoffnung auf steigende Kurse legitimieren. Es mag allerdings für manchen Anleger noch die Erfahrung eine Rolle spielen, daß sich in der deutschen Geschichte die Aktie als das gegenüber Inflation und Währungsreformen unempfindlichere Anlagevermögen erwiesen hat als festverzinsliche Papiere oder gar verbreitetere Sparformen.

Das Kaufen und Verkaufen von Aktien in der Hoffnung auf steigende Kurse wird als spekulieren bezeichnet und besitzt in weiten Kreisen der Bevölkerung einen gewissen Geruch des Illegitimen. Selbst Al Capone, der berühmte Gangsterboß aus Chicago, soll sich mit der Bemerkung "das ist doch eine einzige Gaunerei" bewußt von der Börse ferngehalten haben. Tatsächlich erfüllt dieses Spekulieren allerdings zunächst gesamtwirtschaftlich eine außerordentlich wichtige positive Funktion: es bewirkt eine gewisse Mobilität am Markt, die überhaupt erst eine optimale Allokation der Ressource Kapital in den Unternehmen ermöglicht. Expandierende Unternehmen, die verheißungsvolle Produkte an den Markt bringen, werden für mobile, gut informierte Investoren attraktiver, ihre Aktien aus diesem Grunde zu höheren Kursen gehandelt und können dann - etwa über eine Kapitalerhöhung - zu günstigeren Bedingungen an neues Kapital für ihre notwendigen Investitionen gelangen.

Der einzelne Wertpapierinhaber sieht sich allerdings im Regelfall einer außerordentlich unübersichtlichen Situation gegenüber. Eine rationale Entscheidung zum Kauf von Aktien - etwa aufgrund der jährlich veröffentlichten Bilanzen - ist möglicherweise gar nicht der typische Fall. Geschönte Bilanzen einerseits, wie auch ein übertriebenes Understatement bezüglich des Geschäftsverlaufes (typische Formulierung: befriedigender Geschäftsverlauf) andererseits sind eher die Regel als die Ausnahme, weil die Wirkungen dieser Bilanzveröffentlichung nicht nur von der Börse bzw. den Anlegern, sondern auch von anderen, am Zustandekommen des Ergebnisses interessierten Gruppierungen (Gewerkschaften usw.) antizipiert werden. Eine sehr positive Darstellung wird z.B. die Anleger ermutigen, aber gleichzeitig den Arbeitnehmervertretern zeigen, daß noch erhebliche Spielräume für Forderungen seitens der Mitarbeiter bestehen etc. So wird die Informationspolitik der Unternehmen sehr stark von bestimmten Kommunikationszielen beeinflusst, weshalb sie für den Aktionär nur einen begrenzten Informationswert hat. Auch die große Anzahl von Börsenbriefen, Anlageempfehlungen der verschiedenen Banken, Wirtschaftszeitschriften und -zeitungen etc. ist bestimmt von einem schwer durchschaubaren Gemenge objektivierbarer Tatsacheninformationen, Wunschenken oder Geltungssucht der Autoren aber auch bewußt falscher Beeinflussung des anlegenden Publikums, um - gerade in engen Märkten - den eigenen Vorteil zu sichern. Es dürfte keine gewagte Formulierung sein, wenn man davon ausgeht, daß an der Börse nicht selten gewichtige Marktteilnehmer zu finden sind, deren Verhalten die Grenzen der Legalität eindeutig überschreitet. Allerdings ist dies angesichts der Anonymität des Börsengeschehens nur in wenigen Fällen nachweisbar; auch dies ist ein wesentliches Merkmal der Situation, mit der sich ein Privatanleger konfrontieren muß.

Auch wenn in diesem Beitrag primär die Perspektive der Aktionäre behandelt wird, soll nicht völlig übergangen werden, daß auch "die andere Seite", also die Emittenden von Aktien und die Berater - angesichts der immer von einer gewissen Unsicherheit geprägten wirtschaftlichen Entwicklung und der damit zusammenhängenden Verantwortung für das übernommene Kapital - Ambivalenzen empfinden. Da sie diese aber niemals (oder nur sehr selten) direkt äußern können, kommen sie nur in witzigen oder ironischen Bemerkungen zum Ausdruck. So etwa in einem dem leitenden Bankier der Berliner Handels-Gesellschaft Carl Fürstenberg zugeschriebenen Spruch: *"Aktionäre sind dumm und frech; dumm, weil sie ihr Geld für Aktien ausgeben; frech, weil sie dafür noch Dividende erhalten wollen"*. Ähnlich ist die Wendung: *"Die Ausgabe von Aktien dient dazu, gutes Geld in wertloses Papier zu tauschen"* in manchen Börsenbriefen zu einem geflügelten Wort geworden.

Man wird hier nicht ohne weiteres von Zynismus sprechen können, der etwa auf die Bloßstellung von Aktionären abzielt. Dafür sind (waren) die hier zitierten Autoren viel zu sehr angewiesen auf die Gruppe der Aktionäre. Gerade der Spruch Fürstenbergs läßt die Witzform einer "Darstellung durch das Gegenteil (Widersinn)" (vgl. Freud 1973, 121) erkennen, die ei-



ner subjektiven Erleichterung des Gewissens der wirtschaftenden Akteure angesichts einer trotz ungewisser Risiken übernommenen Verantwortung dienen kann.

In Hinblick auf diese Risiken, denen sich der Privatanleger gegenüber sieht, stellt sich die Frage, welche Merkmale die Personen kennzeichnen, die Aktien besitzen. Die psychologische Betrachtung des Aktionärs bezieht insbesondere Fragen der Motivation, der Informationsverarbeitung, der emotionalen Verarbeitung von Hoffnungen, Pessimismus etc. in Betracht. Die Komplexität und prinzipielle Widersprüchlichkeit der für Entscheidungen erforderlichen Informationen machen Flexibilität und ein reges Informationsverhalten erforderlich. Außerdem ist zu vermuten, daß ein gewisser Spaß am Risiko eine günstige Voraussetzung für Aktionäre ist. Abgesehen von den so beschriebenen persönlichkeitsbezogenen Voraussetzungen ist natürlich auch der Zeitaufwand zu berücksichtigen, der erforderlich ist, um die notwendigen Informationen aufzunehmen und in Kauf- oder Verkaufshandlungen umzusetzen. Es stellt sich weiterhin die Frage, ob nicht schon aufgrund vorhandener deskriptiver Daten für die Bundesrepublik Anhaltspunkte geliefert werden können, um eine solche Typisierung von Aktionären zu ermöglichen. Dabei ist natürlich zu berücksichtigen, was v. *Rosenstiel*<sup>2</sup> schon erwähnt hat, nämlich daß sich hinter "dem Aktionär" in Wirklichkeit recht unterschiedliche Strategien des Anlageverhaltens verbergen, und in Abhängigkeit davon auch ein völlig unterschiedliches Informationsverhalten erforderlich ist.

Es gibt meines Wissens noch keine etablierte Typologie von Aktionären. Aufgrund allgemeinspsychologischer Vorannahmen könnte man allerdings z.B. drei Typen unterscheiden:

1. den "*Spieler*", der die schwankenden Kurse versucht zu seinen eigenen Gunsten auszunutzen. Er muß über Risikobereitschaft verfügen verbunden mit intensiven Kenntnissen der "Hintergrundprozesse" der Börse.
2. den "*gewissenhaften Ergebnismaximierer*", der eher langfristig denkt, für den kurzfristige Gewinne ebenso zählen wie langfristige Renditeerwägungen. Im Gegensatz zum Spieler sind für ihn die regelmäßigen Erträge usw. bei Anlageentscheidungen von besonderer Bedeutung.
3. den "*konservativen Renditeempfänger*", der sichere, extrem langfristige Alternativen sucht. Er wird keine größere Kapitalinvestition wagen, wenn keine langfristige Renditeerwartung gerechtfertigt erscheint, bzw. erkennbare Risiken die langfristige Rendite beeinträchtigen können.

<sup>2</sup> In seinem Vortrag während des Workshops.



## Ad 2: Die sozialpolitische Perspektive

Es ist noch gar nicht lange her, daß die begünstigte Ausgabe von "Volksaktien" aus Gründen einer Beteiligung möglichst breiter Schichten der Bevölkerung am Produktivvermögen forciert wurde. Ein wichtiger Hintergrund für diese Maßnahmen war die letztlich in der Auseinandersetzung mit dem Marxismus zentrale Zielsetzung, daß nicht ein kleiner Kreis an Kapitalisten einem Großteil von ausgebeuteten Arbeitern gegenüberstehe. Es ist durchaus nicht klar, inwieweit dieses Ziel gegenwärtig erreicht ist. Der objektive Anteil der Aktionäre an der Gesamtbevölkerung [in der BRD zwischen 7% (**Dialoge 2, Soll & Haben 3**) und 15,7% (Verbraucheranalyse '89)] spricht über dieses Problem noch kein endgültiges Urteil. In der Eurobarometer-Studie von 1985 lag die BRD mit 14% Aktionären nach Belgien (18,5%) und Frankreich (15,2%), vor Großbritannien (12,9%), Italien (11,3%) und den Niederlanden (9,9%) im vorderen Feld. Allerdings erreicht die Verbreitung der Aktie in Europa bei weitem nicht das Niveau der USA. Dort besitzen ca. 60% der Bevölkerung ein mehr oder minder großes Aktiendepot.

Die oben skizzierte sozialpolitische Fragestellung beinhaltet die These, daß sich möglicherweise ein gravierendes sozialpolitisches Problem auftun würde, wenn sich Aktionäre in ihrer sozialen Lagerung deutlich von den Nicht-Aktionären unterscheiden sowie in wesentlichen gesamtgesellschaftlichen Aspekten ganz andere Einstellungen haben würden als Nicht-Aktionäre.

Dies betrifft zum Beispiel die Frage der Sozialverantwortlichkeit des Kapitals. Der Aktionär ist hier - gegenüber anderen Kapitaleignern - in einer besonders ungebundenen Situation: nach der Bezahlung des Preises für die Aktie hat er nur noch Rechte (Anspruch auf Dividende, Stimmrecht während der Hauptversammlung) abgesehen von dem Risiko seiner Einlage. Gesellschafter anderer Unternehmensformen müssen dagegen in einem ganz andere Maße Rechte anderer gegen sich gelten lassen. Diese Situation kann dazu führen, daß der Aktionär sich in einem besonders geringen Maße sozial verantwortlich fühlt. Mithin könnte aus dieser Perspektive der "Aktionär" als der Inbegriff eines unverantwortlichen Kapitalisten bezeichnet werden. Es wäre zu prüfen, ob sich Aktionäre in ihren gesellschaftspolitischen Einstellungen wesentlich von dem Durchschnitt der Bevölkerung unterscheiden - insbesondere natürlich in der Präferenz für "kapitalfreundliche" Einstellungen. Über den Einfluß von Einstellungen der Aktionäre auf das Verhalten der Unternehmensleitungen ist zwar wenig bekannt, zudem hat das in Deutschland übliche Depotstimmrecht einen ganz dominanten Einfluß der Banken zur Folge. Dennoch könnte man sich vorstellen, daß stark abweichende Einstellungen auf Seiten der Aktionäre einer Polarisierung der Unternehmensleitungen gegenüber Arbeitnehmern und anderen gesellschaftlichen Gruppierungen Vorschub leisten. Demgegenüber würde eine weitgehende Ähnlichkeit der gesellschaftspolitischen Einstellungen von Aktionären mit dem

Durchschnitt der Bevölkerung immerhin einen Teilerfolg darstellen im Hinblick auf die ursprünglich mit der Volksaktie angestrebten Ziele - insbesondere der Entpolarisierung von Kapital und Arbeit. Aus diesem Grunde werden hier insbesondere Einstellungen bezüglich der Verantwortlichkeit der Wirtschaft gegenüber den Arbeitnehmern, der Umwelt sowie den Verbrauchern geprüft. Man könnte sich nämlich vorstellen, daß Aktionäre als "Geldgeber" ihre Renditemöglichkeiten durch solche Rücksichtnahme eingeschränkt sehen.

## II. Empirische Analysen<sup>3</sup>

### 1. Zur Vorgehensweise

Die folgende Analyse basiert auf empirischem Material, das im Zusammenhang mit ganz anderen Fragestellungen erhoben worden war und aus psychologischer Perspektive notgedrungen viele Fragen offen läßt. Die hierfür verwendeten Sekundäranalysen erfordern insbesondere eine gewisse phantasievolle Behandlung des Korrespondenzproblems (vgl. Esser u.a. 1977), das heißt der Frage, inwieweit hier bestimmte Fragen geeignet erscheinen, psychologische Begriffe zu repräsentieren. Aber angesichts der Tatsache, daß meines Wissens über Aktionäre keinerlei neueres deskriptives Wissen gesammelt wurde, dürften die folgenden Ergebnisse von Interesse sein. In die Analyse wurden mehrere repräsentative Untersuchungen einbezogen.

Verbraucheranalyse '89	Soll u. Haben 2	Soll u. Haben 3	Dialoge 2	Eurobarometer 23
ZA-Nr.: 1883	1792	1877	1597	1541
Erheb.: Mai '87 - Sep. '89	Mai - Juli '84	Mai - Juli '89	Okt. '85- Febr. '86	März - April 85
Primf.: Axel Springer Verlag AG Markt- u. -planung, Verlagsgruppe Bauer Markt- u. Mediaforschung MEDIAN, Hamburg	Spiegel-Verlag, Hamburg	Spiegel-Verlag, Hamburg	INFRATEST München; STERN, Gruner und Jahr, Hamburg	J.-R. Rabier, Kommission d. Europäischen Gemeinschaft, Brüssel; H. Riffault, Faits et Opinions, Paris; R. Inglehart, University of Michigan, Ann Arbor
N.: 11.357 Befragte, Gesamt- bevölkerung ab 14 Jahren	4957 Befragte, deutsche Staats- angehörige (BRD einschl. West-Berlin) ab 14 Jahren	5066 Befragte, deutsche Wohn- bevölkerung (BRD einschl. West-Berlin) ab 14 Jahren	6113 Befragte, Personen im Alter v. 14-64 Jahren, (BRD einschl. West- Berlin)	9929 Befragte, Personen im Alter von 15 Jahren und älter, Belgien, BRD, Dänemark, Frankreich, Griechenland Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Vereinigtes Königreich

<sup>3</sup> Die Daten, die in diesem Beitrag verwendet werden, wurden vom Zentralarchiv zugänglich gemacht.

Für die intensiveren Analysen konnte auf die Datensätze von Dialoge 2 und Eurobarometer zurückgegriffen werden, die vom Zentralarchiv zur Verfügung gestellt wurden. Die Daten stammen in beiden Fällen aus dem Jahre 1985. Ich sehe wenig Anlaß für die Vermutung, daß sich seither gravierende Veränderungen in der Struktur der Anleger ergeben hätten. Allenfalls könnte vielleicht der Anteil der spekulativ Engagierten etwas zugenommen haben. Wir beschränken uns bei diesen Analysen auf die Situation in der Bundesrepublik, da es international sicherlich erhebliche Unterschiede in der sozialen Struktur der Aktionäre gibt, und das hier vorliegende Material für eine so umfassende Analyse nicht ausreichte.

## 2. Merkmale von Aktionären im Vergleich zu Personen mit Sparbucheinlagen und solchen ohne Einlagen

Die in dieser Analyse verwendeten Stichproben sahen folgendermaßen aus:

	Eurobarometer (nur deutsche Stichprobe)	Dialoge 2
Befragte ohne Kapitalanlagen	152	4732
Besitzer v. Sparbuch/festverzinslichen Anlagen	710	672
Aktionäre (die auch andere Anlageformen besitzen können)	140	433
Gesamt	1002	5837

Wenn man die spezifischen sozialen Einstellungen wie auch die kognitiven Voraussetzungen von Aktionären im Unterschied zu anderen Personen beurteilen will, ist es erforderlich, zu unterscheiden, welche Attitüden möglicherweise schon durch das Vorhandensein von größeren Ersparnissen selbst "verursacht" werden (im Sinne einer allgemeinen sozialen Lagerung der "Wohlhabenden"), und welche mit dem Aktienbesitz als spezifischer Kapitalanlage korrespondieren. Wir unterscheiden deshalb drei Gruppen von Personen:

1. Personen, die weder Sparkonto (**Eurobarometer**) noch festverzinsliche Papiere (**Dialoge 2**) oder Aktien (beide Untersuchungen) besitzen: **Unterprivilegierte**;
2. Personen, die festverzinsliche Papiere oder ein Sparbuch, aber keine Aktien besitzen: **Wohlhabende** ohne Risikoanlage;
3. Personen, die möglicherweise neben sonstigen festverzinslichen Anlagen auch Aktien besitzen: **Wohlhabende mit Risikoanlage**.



## 2.1 Psychologische Merkmale von Aktienbesitzern

### a) Informationsverhalten

Als Indikator für das Informationsverhalten verwendeten wir die Intensität der Lektüre von Zeitungen und Zeitschriften. Dabei könnte man sich vorstellen, daß eine ganz spezifische Information aus einschlägigen Zeitungen und Zeitschriften den informierten Aktionär in besonderer Weise kennzeichnen sollte, weniger aber eine allgemeine Bildung, die ein breites Wissen und damit auch eine unspezifische Lektüre voraussetzt. Als unspezifische Titel möchte ich hier z.B. "Die Zeit", "Bild der Wissenschaft" etc. nennen, während etwa die "FAZ", "Die Welt", "Capital" etc. als typisch einschlägige Titel bezeichnet werden können. Tatsächlich gibt es einen gewissen Zusammenhang zwischen Anlageverhalten und unspezifischer Lektüre. Aktionäre und in geringerem Maße auch Sparbuchbesitzer lesen "Die Zeit" (Cs.  $V = .12$ )<sup>4</sup> und "Bild der Wissenschaft" (Cs.  $V = .09$ ) häufiger als die übrigen Befragten. Dieser Zusammenhang ist aber im Fall der "Capital" (Cs.  $V = .17$ ) sowie der "FAZ" (Cs.  $V = .17$ ) deutlich enger. So haben von den Befragten ohne Sparbuch und Aktien nur ca. 8% in den letzten 14 Tagen eine FAZ in der Hand gehabt, von den Sparbuchbesitzern waren dies über 18%, von den Aktionären aber hatten über 26% eine solche Zeitung in der Hand gehabt. Insgesamt läßt sich also sagen, daß Aktienbesitzer sich häufig wirtschaftsspezifisch besser informieren als Personen ohne Aktiendepot.

### b) Soziale und persönliche Kompetenz

Die große Bedeutung, die der **subjektiven Kontrollüberzeugung** gerade im Fall der Börsenakteure zukommt, wurde durch mehrere Beiträge des Bandes "Börse und Psychologie" unterstrichen (Frey und Stahlberg 1990; Bungard und Schultz-Gambard 1990; Maas und Weibler 1990a). Das Kontrollkonzept hat sich zwar eher bei situationsbezogenen Fragestellungen bewährt, jedoch wird man gewisse generalisierte, also personenspezifische Überzeugungen zumindest als einen wichtigen Hintergrundfaktor bezeichnen können, der je situationspezifische Kontrollüberzeugungen mit beeinflußt. Sowohl in der **Dialoge 2**-Untersuchung wie auch im **Eurobarometer** wurden Fragen gestellt, die gemeinhin als Indikatoren für **subjektive Meinungsführerschaft** verwendet werden, und die hier als Indiz für eine generelle Tendenz zu subjektiver Kontrolle verwendet werden sollen. Tatsächlich geben die Aktionäre häufiger an, *ganz genau zu wissen, was sie im Leben erreichen wollen* (Cs.  $V = .05$ ; "trifft voll zu" 46% bei den Aktionären, 41% bei Sparbuchbesitzern und 36% bei Personen ohne Sparrücklagen). Auch geben sie häufiger an, *Spaß daran zu haben, andere Menschen von der eigenen Meinung zu überzeugen* (Cs.  $V = .05$ ), eine Selbsteinschätzung, die üblicherweise als subjektive Meinungsführerschaft gewertet wird. Etwas enger ist diese Beziehung bei der äh-

<sup>4</sup> Das hier verwendete Assoziationsmaß "Cramer's V" (Cs.  $V$ ) gibt eine - von der Größe der Kontingenztafel unabhängige - ungerichtete Schätzung des Zusammenhangs der betrachteten Variablen ab. Das Signifikanzniveau wird nur als explizites Ausschlußkriterium erwähnt, da bei der Größe der Stichproben eine Signifikanz schon bei sehr schwachen Zusammenhängen erreicht wird.



lich lautenden Frage im **Eurobarometer**: "Kommt es vor, daß Sie ihre Freunde, Arbeitskollegen oder Ihre Bekannten von einer Meinung überzeugen, auf die Sie großen Wert legen?" (Cs. V = .13). Hier gaben die Aktionäre um ca. 10% häufiger als die beiden anderen Gruppen an, dies sei bei ihnen oft der Fall.

Das Vertrauen in die eigene Fähigkeit, andere beeinflussen zu können, ist eine wichtige Voraussetzung für das Handeln - hier für kommunikatives Handeln. Eine andere Frage zielt darauf, ob aus solchen Voraussetzungen auch tatsächlich Handeln erfolgt. Für die Überprüfung komplexerer Modelle wie dem von *Fishbein und Ajzen* (1975), oder *Heckhausen u.a.* (1987) stehen hier keine brauchbaren Indikatoren zur Verfügung. Aber der von *Inglehart* (1977) sogenannte "Cognitive-Mobilization-Index" (CMI) kombinierte die vorgenannte Frage sowie die Frage: "Würden Sie sagen, daß Sie, wenn Sie mit Ihren Freunden zusammen sind, politische Dinge häufig, gelegentlich oder niemals diskutieren?" Erfassen soll dieser Index ganz offensichtlich ein aktives, aus eigenem Interesse an einer Sache sowie einem gewissen Vertrauen in die eigene Beeinflussungsmöglichkeit entspringendes **Kommunikationsverhalten**. Hier zeigt sich ein nicht unerheblicher Zusammenhang (Cs. V = .14):

Befragte	CMI	
	niedrig/mittel-niedrig	mittel-hoch/hoch
ohne Anlagevermögen	55,9%	44,1%
Sparbuchinhaber	53,0%	47,0%
Aktionäre	29,8%	76,2%

Aktionäre erweisen sich also in erheblich höherem Maße als aktive Meinungsführer als die beiden anderen Gruppen, wobei in dieser Dimension ausnahmsweise auch die Sparbuchinhaber deutlich abfallen. Bei der Frage nach der eigenen **Durchsetzungsfähigkeit** (Cs. V = .03) schätzen sich die Aktionäre allerdings tendentiell schwächer ein als die anderen Gruppen. Die Aktionäre sehen sich also eher im Bereich einer inhaltlichen Auseinandersetzung als kompetent an, weniger aber auf dem Gebiet der regehechten Durchsetzungsfähigkeit.

### c) Flexibilität

Flexibilität müßte ein wichtiges Merkmal speziell von Aktionären sein, da sie mit sich ständig wandelnden Marktgegebenheiten umzugehen haben. Auf die Dialoge-Frage: "Trifft folgende Eigenschaft auf Sie zu: Ich finde mich in neuen, fremden Situationen schnell zurecht" schätzten sich zwar sowohl die Aktionäre wie auch die Besitzer festverzinslicher Papiere als flexibler ein (Differenz: 10%-Punkte), zwischen diesen beiden Gruppen gab es allerdings

praktisch keinen Unterschied. Bei der Frage nach dem "Ausweichen vor Schwierigkeiten" wird der Unterschied noch kleiner (Cs. V = .04). Hinsichtlich der hier verwendeten Indikatoren generalisierter interner Kontrolle wird man die Aktionäre also kaum als eine von der übrigen Bevölkerung stark abgehobene Gruppierung ansprechen können. Selbst gegenüber den Personen ohne Anlagevermögen bleiben die Differenzen im Bereich von 10%-Punkten. Gegenüber den nur in festverzinslichen Papieren anlegenden Personen, die in ihrem Anlageverhalten ja von vornherein weniger Risiken eingehen, ist die Differenz noch geringer. Nach diesen - sicherlich nicht sehr starken - Indikatoren erscheint es zweifelhaft, ob die quantitative Mehrheit der privaten Aktionäre in der Lage ist, zukünftige wirtschaftliche Trends in ihrem Anlageverhalten zu antizipieren

#### d) Risikobereitschaft

Risikobereitschaft ist sicher eine wichtige Voraussetzung für eine Geldanlage in Aktien (vgl. Hofstätter 1990). Diese Risikobereitschaft kann einen eher kalkulierenden oder aber einen Spielcharakter tragen. Bei den folgenden Fragen zur **Selbstcharakterisierung** zeigen sich allerdings meist nur schwache oder sogar nicht signifikante Zusammenhänge:

*"Ich lasse mich oft von meinen Gefühlen hinreißen."*

*"Ich sichere mich im allgemeinen gern nach allen Seiten ab."*

*"Ich bin eine Spielernatur: Wer nicht wagt, der nicht gewinnt."*

**Vorsicht oder Risikoneigung** könnten sich auch in den Gewohnheiten im Umgang mit Geld niederschlagen: *"Allein schon der Gedanke an ein überzogenes Konto beunruhigt mich."* Cs. V = .05. Hier ist die Differenz (9%-Punkte) primär zu den festverzinslich Anlegenden gegeben.

*"Mir sitzt das Geld verhältnismäßig locker in der Tasche."* Cs. V = .04 *"Wenn ich Geld anlege, achte ich weniger auf Sicherheit, sondern mehr auf hohen Gewinn."* Cs. V = .04. Auch im Konsumverhalten könnte sich Risikofreude oder aber bedachtsame Planung etc. ausdrücken. Aber auch hier sind die Unterschiede so gering, daß ich hier auf ihre Darstellung verzichte. Insgesamt unterscheiden sich also Aktionäre nicht oder nur ganz geringfügig im Sinne einer leicht erhöhten Risikobereitschaft gegenüber Besitzern festverzinslicher Papiere, Sparbuchbesitzern und Befragten ohne Geldanlagen.

Kaufen und Verkaufen von Aktien ist letztlich ein Nullsummenspiel, das möglicherweise durch eine egozentrische Handlungsmotivation erleichtert oder gefördert wird. Aber auch bei den Aussagen:

*"Ich finde es natürlich, wenn man zuerst und hauptsächlich an sich selber denkt."*

sowie

*"Ich setze mich aktiv ein für Hilfsbedürftige, Benachteiligte (Behinderte, Kranke, Arbeitslose u.a.)."*

ergaben sich keinerlei Unterschiede zwischen den hier betrachteten Anlegern.



## 2.2 Gesellschaftspolitische Einstellungen von Aktionären

Die hier in Frage stehenden sozialen Einstellungen korrespondieren in bemerkenswert geringem Maße mit dem Anlageverhalten! Betrachten wir zunächst die Stellung des Arbeitnehmers im Wirtschaftsleben. Das Konfliktpotential, das aus dem Problem der Verteilung der Unternehmensgewinne auf die Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital herrührt, wird in unserer Gesellschaft zwar durch das Konfliktgebaren der Tarifparteien nahezu ritualistisch gelöst, müßte allerdings Kapitaleignern, die nicht in einer unmittelbaren Führungsverantwortung stehen, primär als Nullsummenspiel erscheinen! Verantwortlichkeit für Arbeitnehmer bzw. für Arbeitslose könnte häufiger abgelehnt werden. Auch andere soziale Gegenwartsprobleme, die unsere gegenwärtige Öffentlichkeit bestimmen, könnten primär als Kostenfaktor für die Industrie gesehen werden, wie z.B. : die Versorgung sozial Benachteiligter, sparsamer Energieverbrauch, Umweltgefährdungen durch Produktion und die Produkte selbst etc.:

*"Jetzt möchte ich gerne Ihre Meinung zu einigen Themen erfahren, über die man heute häufig spricht. Auf diesen Kärtchen stehen verschiedene Ziele und Aufgaben. Sortieren Sie diese Kärtchen bitte auf dieses Blatt danach, für wie wichtig Sie die Erreichung dieses Zieles bzw. die Lösung dieser Aufgabe halten!"*

Nachfrage: *"Sagen Sie bitte anhand dieser Liste, wer sich in unserer Gesellschaft besonders darum kümmern sollte, daß dieses Ziel erreicht bzw. diese Aufgabe gelöst wird. Sie können jeweils auch mehrere angeben".*

- *Bedeutung, sich um sozial Benachteiligte zu kümmern.* Cs. V = .02, n.s.
- *Bedeutung der Wiedereingliederung Arbeitsloser in das Berufsleben* Cs. V = .02, n.s.

Praktisch ist also kein Unterschied zwischen Aktionären, Wohlhabenden ohne Risikoanlage und Unterprivilegierten zu erkennen! Allerdings sehen Aktionäre - im Vergleich zu "Nicht-Anlegern" - die Verantwortung für die Wiedereingliederung eher bei der Wirtschaft und beim Bürger, weniger bei dem Staat.

- *Bedeutung, das Leistungsdenken zu fördern,* Cs. V = .05. Sehr schwacher Zusammenhang: ca. 16% erste Rangplätze gegenüber 11% bei Befragten ohne Finanzanlagen.
- *Bedeutung v. Erhaltung bzw. Vermehrung v. Besitz und Eigentum,* Cs. V = .03, n.s. Wertpapierbesitzer halten es gegenüber der übrigen Bevölkerung nur in sehr geringem Maße für wichtiger, dem Gedanken an die Vermehrung von Besitz und Eigentum mehr Legitimität zu verschaffen! Dies scheint mir ein wichtiges Indiz für eine egalitäre Gesellschaft zu sein.
- *Bedeutung, sparsam mit dem Rohstoff Energie umzugehen.* Cs. V = .05. Diese Bedeutung wird von den Personen, die kein Anlagevermögen haben, tendentiell sogar noch geringer eingeschätzt als von den beiden anderen Gruppen. Wie wir später noch sehen werden, dürfte hier der Bildungsunterschied eine entscheidende Rolle spielen.



- *Bedeutung, mehr über gesundheitsgefährdende Produkte und Zusätze aufzuklären.*, Cs. V = .04. Bei diesem extrem schwachen Zusammenhang messen Aktionäre diesem für die Betriebe extrem wichtigen Problem eine geringfügig niedrigere Priorität als die Besitzer von festverzinslichen Papieren, andererseits eine deutlich höhere Priorität als die Personen ohne Anlagevermögen bei.

Auch die Antworten auf die folgenden Fragen lassen keine generell geringere soziale Verantwortlichkeit der Aktionäre erkennen

Frage: *"Denken Sie jetzt bitte einmal an Unternehmen und Verbände der Wirtschaft. Welches Handeln wünschen Sie sich in erster Linie von der Wirtschaft, damit die dringlichsten Probleme unserer Zeit gelöst werden?"*

- *Verstärktes Verantwortungsbewußtsein für den Verbraucher* Cs. V = .03 n.s.
- *Verstärktes Verantwortungsbewußtsein gegenüber der Umwelt.* Cs. V = .03, n.s.
- *Verstärktes Verantwortungsbewußtsein gegenüber dem Arbeitnehmer* (z.B. Arbeitsplatzsicherung, bessere Arbeitsbedingungen) Cs. V = .08. Die Unterschiede entsprechen nur partiell der Hypothese: Zwar messen Personen, die über keine Anlagen verfügen, mit 34% der Verantwortlichkeit der Wirtschaft deutlich mehr Bedeutung zu als die Wertpapierbesitzer mit ca. 24%. Aber Aktienbesitzer unterscheiden sich hier nicht von Besitzern festverzinslicher Papiere.
- *Verstärkung des marktwirtschaftlichen und gewinnorientierten Handelns, um (international) konkurrenzfähig zu sein.* Cs. V = .07. Diesem Ziel wurde von allen betrachteten Gruppen keine sonderlich hohe Priorität eingeräumt. Allerdings wird eine solche Strategie tendentiell eher von den Aktionären befürwortet (12% höchste Priorität gegenüber 7,7% der Besitzer festverzinslicher Anlagen und 4,5% der Gruppe ohne Wertpapieranlagen).

Angesichts dieser geringen Unterschiede in den Gesellschafts- und wirtschaftspolitischen Einstellungen verwundert es kaum noch, daß *gesellschaftlicher Wandel* von Aktionären praktisch gleich stark befürwortet wird wie von Personen, die lediglich über ein Sparbuch verfügen bzw. über keinerlei Geldanlagen verfügen (Cs. V = .04, n.s.). 60-62% befürworteten *Reformen*, 35-39% sprechen sich für ein *Bewahren der gegenwärtigen Situation* aus, und 1-3% sprachen sich für eine *Revolution* aus. Die größten Unterschiede bei den Gesellschafts- und Wirtschaftspolitischen Einstellungen sind bei dem Ausmaß an Parteiverbundenheit und der politischen Orientierung zu finden, erreichen aber selbst hier nur minimale Werte. 50% der Aktienbesitzer, 32,4% der Sparbuchbesitzer und 22,3% der Personen ohne Geldanlage bezeichnen sich als *mit einer Partei sehr oder ziemlich eng verbunden* (Cs. V = .14). Bei einer Selbstzuordnung *im politischen Spektrum von links bis rechts* ergab sich für alle drei Gruppen eine *größte Häufigkeit für die Mitte*. Allerdings schätzten sich die Personen ohne Geldanlage zu 36,9% als *links* bzw. *ziemlich links* ein, Sparbuchbesitzer taten dies zu 33% und Aktio-

näre nur zu 24,6% (Cs. V = .10). Die Mitgliedschaft in einer Gewerkschaft läßt keinerlei Prognose über das Anlageverhalten zu. Andererseits gibt es unter den nicht gewerkschaftlich engagierten Aktionären eine eher negative Einstellung gegenüber den Gewerkschaften als dies bei den Personen der Fall ist, die kein Kapital angelegt oder nur ein Sparbuch haben (Cs.V = .10).

### 2.3 Soziale Lagerung

Es ist vielleicht enttäuschend, daß die soziodemographischen Variablen Aktienbesitzer erheblich besser kennzeichnen als Persönlichkeitszüge oder gesellschaftliche Einstellungen. Nach den Ergebnissen des **Eurobarometer** weist das *monatliche Haushaltseinkommen* den engsten Bezug zu unseren Anlagentypen auf (Cs. V = .21)

3500,- u. mehr hatten

30,5% der Befragten ohne Geldanlagen

39,1% der Sparbuchbesitzer

60,8% der Aktienbesitzer

Entsprechend ist auch der *berufliche Status*<sup>5</sup> der Aktienbesitzer relativ am höchsten:

(Cs. V = .21) Aktienbesitzer sind besonders oft leitende Angestellte, höhere Beamte sowie qualifizierte Angestellte, selten Gesellen oder Facharbeiter. Besitzer festverzinslicher Papiere sind besonders oft qualifizierte Angestellte. Vielleicht ist hier noch erwähnenswert, daß immerhin 11% der Aktionäre Studenten sind.

**Fassen wir die typischen Merkmale des deutschen Aktionärs zusammen:** Die landläufige Vorstellung vom spekulativ orientierten Aktionär, der auf einem "Idealmarkt" (an dem viele Anbieter und Nachfrager beteiligt sind, und der keine persönliche Kommunikation zwischen den Marktteilnehmern erlaubt, bei dem mit gutem Grund jedem Teilnehmer ausschließlich egoistische Motive unterstellt werden und bei dem kooperative Motive nicht aktiviert werden) versucht, seinen persönlichen Nutzen zu maximieren, konnte so nicht bestätigt werden.

Die hier referierten Ergebnisse lassen darauf schließen, daß Aktionäre gegenüber der übrigen Bevölkerung naheliegenderweise zunächst über mehr Geld verfügen müssen; darüber hinaus sind sie auch stärker am öffentlichen Leben interessiert und an soziale Einflußnahme gewöhnt. In ihren Persönlichkeitszügen, in ihren gesellschaftlichen Wertvorstellungen etc. weisen sie jedoch entweder keine oder nur sehr geringe Unterschiede zu Personen ohne bzw. mit risikoarmen Geldanlagen auf. Der spekulative Charakter der Aktienanlage spiegelt sich also in den Selbstbeschreibungen und den Einstellungen der Aktionäre nicht wieder!

5 Wenn hier nur vom beruflichen Status die Rede ist, dann ist natürlich schulische Bildung wesentlich impliziert!



Als Erklärungen für dieses Phänomen bieten sich mindestens zwei Argumentationen an:

1. Das Geschehen an der Börse ist völlig anonym und ein Engagement unterliegt keinerlei sozialer Kontrolle im Umfeld derer, die sich dort betätigen. Wie wir aus der Diskussion zur Einstellungs-Verhaltensproblematik (*Fishbein und Ajzen* 1975, *Eiser* 1987) wissen, ist dies eine Situation, in der ein Minimum an Korrespondenz zwischen (Selbst-)Einstellungen und Verhalten zu erwarten ist.
2. Die Gruppe der Aktionäre ist selber so heterogen, daß sie dem in der Öffentlichkeit dominierenden Bild des Aktionärs - nämlich dem des Spekulierers - zumindest in ihrer Gesamtheit nicht zu entsprechen vermag. Dieses letztere Problem soll nun untersucht werden.

### 3. Eine Aktionärstypologie

#### 3.1 Die Custeranalyse

Um nun Unterschiede zwischen den Aktionären selber herauszuarbeiten, wählten wir eine Reihe von Items aus, die geeignet erschienen, insbesondere psychologische Merkmale wie Risikofreudigkeit, soziale Gebundenheit und Informationsverhalten auf der Einstellungs- wie auf der Verhaltensebene etc. zu repräsentieren. Diese Selbstratings beziehen sich auf Elemente des eigenen Lebensstils, des Selbstkonzepts, des Konsumverhalten und den Umgang mit Geld. Wir griffen für diese Analyse wiederum auf den Datensatz der **Dialoge 2** zurück.

Folgende Variable gingen in eine Clusteranalyse ein:

##### **Lebensstil**

- Ich genieße das Leben in vollen Zügen
- Ich führe ein abwechslungsreiches Leben
- Ich führe ein Leben, das in gleichmäßigen, geordneten Bahnen verläuft.
- Ich führe ein einfaches, bescheidenes Leben.
- Ich führe ein beschauliches, besinnliches Leben.
- Ich lebe in der Gegenwart und denke möglichst wenig an die Zukunft.

##### **Konsumverhalten**

- Ich informiere mich gründlich über die Vor- und Nachteile vieler Produkte.
- Über das, was Dinge kosten, bin ich immer bestens informiert.
- Mir sitzt das Geld verhältnismäßig locker in der Tasche.
- Wenn ich Geld anlege, achte ich weniger auf Sicherheit, sondern mehr auf hohen Gewinn.
- Allein schon der Gedanke an ein überzogenes Konto beunruhigt mich.
- Ich hätte keine Bedenken, bei einer Bank einen Kredit aufzunehmen.
- Ich habe ständig Geldsorgen.
- Ich schränke mich lieber in meinem Konsum ein, als kein Geld zum Sparen übrigzuhalten.



**Selbstkonzept**

- Ich finde es natürlich, wenn man zuerst und hauptsächlich an sich selbst denkt.
- Es macht mir Spaß, andere Menschen von meiner Meinung zu überzeugen.
- Schwierigen Situationen, Entscheidungen gehe ich lieber aus dem Weg.
- Ich kann mich gegenüber anderen schlecht durchsetzen.
- Ich lasse mich oft von meinen Gefühlen hinreißen.
- Ich sichere mich im allgemeinen gern nach allen Seiten ab.
- Ich finde mich in neuen, fremden Situationen schnell zurecht.
- Ich ziehe mich gern in mein Innenleben zurück.
- Ich bin eine Spielernatur: wer nicht wagt, der nicht gewinnt!
- Ich weiß ganz genau, was ich im Leben erreichen will!

Unter Verwendung des SPSSx Programms "Quickcluster" wurde eine Drei-Cluster-Lösung errechnet, der dann die Befragten der Dialoge-Stichprobe zugeordnet wurden, die angegeben hatten, Aktien zu besitzen.

**3.2 Ergebnisse**

Die drei über die Clusteranalyse bestimmten Aktionärstypen (sie wurden bezeichnet als: 1. Der Unbekümmerte, 2. Der Besorgte, 3. Der Ambivalente) lassen sich durch kennzeichnende Items folgendermaßen beschreiben (Modalwerte der genannten Gruppen):

	Der Unbekümmerte n=100	Der Besorgte n=112	Der Ambivalente n=179
Beunruhigt wegen überzogenem Konto . . . . .	--	++	0
Leben in geordneten Bahnen . . . . .	0	+	+
Konsum einschränken um zu sparen . . . . .	-	+	0
Abwechslungsreiches Leben . . . . .	+	0	-
Beschauliches Leben . . . . .	--	0	0
über Kosten von Konsumgütern gut informiert . . . . .	-	+	0
Weiß was ich im Leben will . . . . .	0	+	-
Lieber Konsumeinschränken als nicht sparen . . . . .	-	+	-
Spaß beim Überzeugen . . . . .	+	0	-
Sichere mich gern nach allen Seiten . . . . .	-	+	0
Finde mich in fremden Situationen schnell zurecht . . . . .	+	+	0
Genieße das Leben in vollen Zügen . . . . .	0	0	-

Der besseren Übersichtlichkeit wegen wurden die Antwortverteilungen in eine 5-stufige Skala transformiert, die von ++ (sehr typisch) bis -- (sehr untypisch) streut.



Auch die soziale Lagerung der Aktionärstypen ist sehr unterschiedlich:

**Haushaltseinkommen** (Cs. V = .20)

TYP	Der Unbekümmerte	Der Besorgte	Der Ambivalente
bis unter 4000DM	45,9%	63,3%	67,6%
4000 DM u. mehr	54,1%	36,7%	32,4%

Insbesondere die Einkommen der Unbekümmerten heben sich also deutlich von den anderen beiden Gruppen ab! Auch in der Berufstätigkeit lassen sich Unterschiede erkennen:

**Beruf des Haushaltsvorstandes** (Cs. V = .31)

Berufsgruppe	Der Unbekümmerte	Der Besorgte	Der Ambivalente
Freie Berufe/Selbständige	37,3%	9,0%	11,8%
Leitende Angestellte/ Höhere Beamte	26,3%	31,2%	23,0%
Gehobener Dienst, qualifiz. Angestellte, Facharbeiter	22,3%	41,1%	40,5%
Einfache Angestellte, mittlerer Dienst, Arbeiter	5,0%	13,5%	22,0%

Die Unbekümmerten sind typischerweise selbständig, die Besorgten gehören typischerweise dem höheren Dienst an, sind leitende oder mindestens qualifizierte Angestellte etc., die Ambivalenten sind typischerweise im gehobenen Dienst sowie qualifizierte Angestellte und Facharbeiter etc.

### 3.3 Die Charakteristika der Aktionärstypen im Überblick

#### a) Der Unbekümmerte

Insgesamt erweisen sich die Unbekümmerten nicht nur in Finanzfragen bzw. im Umgang mit Geld als weniger vorsichtig bzw. auf Sicherheit bedacht als die anderen Gruppen; sie zeigen auch in mikrosozialer (Familie) wie auch in gesamtgesellschaftlicher Hinsicht (z.B. Umwelt) weniger Bindungsbereitschaft und Normorientierung ("Egozentrik"). Dabei wird in verschiedenen Antworten eine spielerische Komponente sichtbar, die auch das starke Interesse an öko-



nomischem Erfolg relativiert. Diese Einstellungsstruktur wird flankiert von einem - gegenüber den anderen Gruppen - deutlich höheren Informationsverhalten und einer - zumindest subjektiv - größeren sozialen Kompetenz.

#### **b) Der Besorgte**

Der Besorgte ist zunächst besonders stark um ökonomische Rentabilität und Sparsamkeit aber auch um Regelmäßigkeit bemüht, die eine Orientierung im Leben erleichtert. Die Angst um einen möglichen Verfall des vorhandenen Besitzes aber auch der natürlichen und sozialen Umwelt als notwendiger Voraussetzung wirtschaftlichen Handelns steht im Mittelpunkt seines Urteilsverhaltens.

#### **c) Der Ambivalente**

Die Ambivalenten, die praktisch die Hälfte der Stichprobe ausmachen, sind in ihren Zielsetzungen gehemmt und unsicher. Sie trauen sich relativ selten, ihr Leben nach ihren eigenen Bedürfnissen oder Vorstellungen zu gestalten und weisen eine relativ starke Normorientierung auf. Der Mangel an Expressivität paart sich mit einem subjektiven Gefühl sozialer Einflußlosigkeit. Dieses relativ "blasse Bild" wird noch gestützt durch das Antwortverhalten. Die typische Bevorzugung der mittleren Antwortvorgaben ist ein nichtreaktives Maß für die mangelnde Expressivität und Entschiedenheit dieser Gruppenangehörigen.

Auch wenn die durch eine solche Clusteranalyse hergestellte Typisierung nicht die Illusion entstehen lassen darf, daß man hier "natürliche Typen" von Aktionären vor sich hätte, kann man doch sagen, daß - bei einer Gruppierung der Aktionäre unter der Perspektive einer Risikobereitschaft bzw. Ängstlichkeit im Umgang mit Geld - nahezu drei Viertel dieser Aktionäre nicht als spekulierende Waghälse angesehen werden können.

### **III Zusammenfassung und ein kritischer Rückblick**

Der Versuch, den "Typus des Aktionärs" näher zu bestimmen, zeigte zunächst, daß die Aktionäre in der BRD sich nur akzentuierend von der Durchschnittsbevölkerung unterscheiden und somit nicht als eine exklusive gesellschaftliche Gruppierung betrachtet werden können. Zwar sind Aktionäre politisch stärker interessiert und engagiert, und wirtschaftsbezogen besser informiert, ihr Haushaltseinkommen sowie ihr beruflicher Status lassen eine gewisse Privilegierung erkennen. Aber hinsichtlich persönlicher Charakteristika wie Flexibilität oder Risikoneigung sowie in ihren sozialen Einstellungen wie z.B. bezüglich der Behandlung von Arbeitslosen, der Randgruppen oder der Umweltproblematik weisen sie keine nennenswerten Unterschiede gegenüber Nicht-Aktionären auf. Dagegen ist die Gruppe der Aktionäre selbst sehr heterogen. Man wird vermuten können, daß primär die risikoorientierten "Unbekümmer-

ten" (ca. 25% unserer Stichprobe) sowie die sicherheitsorientierten "Besorgten" eine den Aktionären gemeinhin unterstellte "aktive Anlagestrategie" betreiben, während die "Ambivalenten", die nach unserer Stichprobe ca. 50% der Aktienbesitzer ausmachen, sich in ihrem Anlageverhalten vermutlich zurückhalten, wenn sie nicht sogar eine für diese Geldanlageform erstaunliche und sogar schädliche Entschlußlosigkeit an den Tag legen dürften. Dies würde auch mit den Ergebnissen von *Katona* (1975) übereinstimmen, der festgestellt hatte, daß im Laufe von 12 Monaten nur eine Minderheit von Aktienbesitzern ihr Depot den sich verändernden ökonomischen Bedingungen anzupassen versuchten (vgl. auch v. *Rosenstiel* 1990).

Das sekundäranalytische Vorgehen erlaubte leider nicht, die hier dargestellten interessanten Einstellungs- und Selbstkonzeptvariablen mit Indikatoren konkreten Verhaltens an der Börse in Beziehung zu setzen. Auch sind die hier verwendeten Selbstbeschreibungen - wie wir aus der Persönlichkeitspsychologie wissen - wegen des Adaptationsniveaus des Urteilsverhaltens nur in beschränktem Maße geeignet, die tatsächlichen Verhaltensunterschiede in angemessenem Maße wiederzugeben. Das aktuelle Zusammenspiel kognitiver und motivationaler Prozesse im Börsengeschehen wird durch das hier vorgelegte Material gar nicht oder in äußerst unzulänglicher Weise repräsentiert. Auch darf die Exaktheit des Umfrageinstrumentariums nicht überschätzt werden. Mit welchen Fehlervarianzen man rechnen muß zeigt ein kleines Ergebnis aus den Tabellen der **Soll& Haben** 3-Untersuchung: 9% der Aktienbesitzer gaben Aktien nicht als eine ihnen bekannte Geldanlageform an. Angesichts des gravierenden Mangels an deskriptivem Wissen über den Personenkreis, der in der bisherigen BRD Aktien besitzt, dürfte dieser Beitrag dennoch eine Lücke füllen.

#### **Literatur:**

*Bungard, W. und Schultz-Gambard, J.* 1990:  
Überlegungen zum Verhalten von Börsenakteuren aus kontrolltheoretischer Sicht  
In: *Maas, R; Weibler, J.* (Hg.) 1990

*Eiser, J.R.* 1987:  
The expression of attitude. Springer, New York u.a.

*Esser u.a.* 1977:  
Wissenschaftstheorie, 2 Bde., Teubner, Stuttgart



EUROBAROMETER 23, (The European Currency Unit and Working Conditions), Primärforscher: **J.R. Rabier, H. Riffault, R. Inglehardt**. Kommission der Europäischen Gemeinschaften (Hg.), Die öffentliche Meinung in der Europäischen Gemeinschaft, Selbstverlag, Brüssel.

*Fishbein M. und Ajzen I.* 1975:

Belief, attitude, intention, and behavior: An introduction to theory and research. Addison Wesley, Reading, MA

*Freud, S.* 1973:

Der Witz und seine Beziehung zum Unbewußten. In: **A. Freud u.a.** (Hg.), Ges. Werke Bd. VI, Stuttgart

*Frey, D. und Stahlberg, D.* 1990:

Erwartungsbildung und Erwartungsänderungen bei Börsenakteuren.

In: **Maas, P. und Weibler, J.** (Hg.) 1990

**Grüner & Jahr AG, Hamburg/INFRATEST** Kommunikationsforschung München, 1986

Dialoge 2, Hamburg

*Heckhausen, H. u.a.* (Hg.) 1987:

Jenseits des Rubikon: Der Wille in den Humanwissenschaften. Heidelberg

*Hofstätter, P.* 1990:

Zur Sozialpsychologie der Spekulation mit Aktien. In: **Maas, P.; Weibler, J.** (Hg.) 1990

*Inglehart, R.* 1977:

The Revolution: Changing values and political styles among Western publics. Princeton University Press

*Katona, G.* 1975:

Psychological economics. Elsevier, New York

**Maas, P. und Weibler, J.** (Hg.) 1990:

Börse und Psychologie. Plädoyer für eine neue Perspektive. Deutscher Institutsverlag Köln.

**Maas, P. und Weibler, J.** 1990a:

Kontrollveränderungs- und Streßreaktionen an der Börse. In: **Maas, P. und Weibler, J.** (Hg.) 1990

*v. Rosenstiel, L.* 1990:

Motivationale Aspekte des Verhaltens von Börsenteilnehmern. In: **Maas, P. und Weibler, J.** (Hg.) 1990

*Spiegel-Verlag* (Hg.) SPIEGEL-Dokumentation, Soll u. Haben 2, Einstellungen zum Geld, Bankverbindungen, Kredite, Spar- u. Anlageformen, Versicherungen, Bausparverträge, Immobilie. Hamburg 1985

*Spiegel-Verlag* (Hg.) SPIEGEL-Dokumentation, Soll u. Haben 3, Einstellungen zum Geld, Bankverbindungen, Kredite, Spar- u. Anlageformen, Versicherungen, Bausparverträge, Immobilie. Hamburg 1990

**ADAC-Verlag**, Die Verbraucheranalyse 1989, u.a.