

# HANTERAR DU RISKEN ELLER HANTERAR RISKEN DIG?

EN STUDIE UR ETT GENUSPERSPEKTIV OM SMÅSPARARES  
KÄNSLOMÄSSIGA PÅVERKAN BAKOM  
INVESTERINGSBESLUT.

Av: Daniel Elmblad och Johan Lindgren

Handläggare: Maria Smolander

Södertörns Högskola | Institutionen för Samhällsvetenskap

Kandidatuppsats 15 högskolepoäng

Företagsekonomi | Vårterminen 2019



SÖDERTÖRN UNIVERSITY | STOCKHOLM  
sh.se

# Förord

Vi vill passa på att tacka samtliga respondenter som medverkat i studiens enkätundersökning och de som ställt upp på intervjuer. Vi vill även tacka vår handledare Maria Smolander och samtliga opponenter för givande feedback. Sist men inte minst vill vi tacka varandra för ett bra samarbete.

Stockholm, 2019-05-23

Daniel Elmblad & Johan Lindgren

# Abstract

Extensive studies show that risk has a large impact on investment decisions. In addition, studies also show that risk behavior varies between men and women, where women tend to behave more risk averse. The purpose of this study is to examine how private investors make their investment decisions under risk but also to see if there are differences between men and women. The methods used in this research consists of a web survey that has been distributed via social media and interviews, to hear how private investors reason about investment decisions.

The result from the web survey show that age and income does not affect investment decisions or their risk behavior. Neither does their own assessed willingness to take risk or knowledge in investments. The women in this research consider themselves to be more risk averse than men. However, when testing for their actual risk behavior, results show that women take more risk than men. Therefore, there are differences in investment decisions between women and men.

**Keywords;** prospect theory, risk, investment decisions, risk aversion, gender

# Sammanfattning

Tidigare forskning visar på att risk har en stor betydelse vid investeringsbeslut. Vissa studier menar även på att det föreligger en skillnad i kvinnor och mäns riskbenägenhet, där kvinnor anses vara mer riskaverta än män. Syftet med denna studie är att undersöka hur småsparare fattar sina investeringsbeslut under risk. Med hänsyn till tidigare studier har författarna även ett delsyfte att undersöka om och hur riskbenägenheten skiljer sig mellan kön. Studien har använt enkätundersökning samt intervjuer för att både ha tillgång till stora mängder data, men även för att fördjupa sig i det som enkäten inte kan besvara.

Resultatet från enkätundersökningen visar att ålder och inkomst inte påverkar investeringsbeslut, samtidigt som intervjuerna säger det motsatta. Respondenternas självuppskattade riskbenägenhet och ansedda kunskap har heller ingen påverkan på deras investeringsbeslut. Kvinnorna i studien anger en lägre uppskattad riskbenägenhet än män samtidigt som de, i motsats till tidigare studier, agerar mer risksökande. Därmed föreligger det skillnader i investeringsbeslut under risk, mellan kvinnor och män.

**Nyckelord;** prospektteori, risk, investeringsbeslut, riskaversion, kön

# Innehållsförteckning

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| <b>1. Inledning</b>               | 6  |
| 1.1 Problembakgrutnd              | 6  |
| 1.2 Problemdiskussion             | 9  |
| 1.3 Problemformulering            | 13 |
| 1.4 Undersökningsfrågor           | 13 |
| 1.5 Syfte                         | 13 |
| 1.6 Avgränsningar                 | 13 |
| <b>2. Teoretisk Referensram</b>   | 14 |
| 2.1 Teori om Förväntad Nytt       | 14 |
| 2.2 Prospektteorin                | 15 |
| 2.3 Tidigare Studier              | 17 |
| <b>3. Metod</b>                   | 20 |
| 3.1 Forskningsstrategi och Design | 20 |
| 3.2 Kvantitativ Forskning         | 20 |
| 3.2.1 Enkätundersökning           | 21 |
| 3.2.2 Urval och Population        | 23 |
| 3.2.3 Reliabilitet och Validitet  | 24 |
| 3.2.4 Pearsons Chi-två-test       | 25 |
| 3.2.5 Hypotesprövning             | 27 |
| 3.3 Kvalitativ Forskning          | 28 |
| 3.3.1 Semistrukturerad Intervju   | 29 |
| 3.3.2 Urval och Population        | 30 |
| 3.3.3 Reliabilitet och Validitet  | 30 |
| 3.4 En Kombinerad Ansats          | 31 |
| 3.5 Metodkritik                   | 31 |
| 3.6 Källkritik                    | 33 |
| <b>4. Empiri</b>                  | 35 |
| 4.1 Enkätundersökning             | 35 |
| 4.2 Intervjuer                    | 44 |
| <b>5. Resultat</b>                | 48 |
| 5.1 Val vid olika scenarion       | 48 |

|  |    |
|--|----|
| 5.1.1 Val enligt prospektteorin (Grupp 1)                  | 49 |
| 5.1.2 De risksökande (Grupp 2)                             | 51 |
| 5.1.3 De riskaverta (Grupp 3)                              | 52 |
| 5.1.4 Val i motsats till prospektteorin (Grupp 4)          | 54 |
| 5.2 Riskbenägenhet givet olika tidsperioder                | 55 |
| <b>6. Analys</b>   | 60 |
| 6.1 Statistisk Analys                                      | 60 |
| 6.2 Analys av Resultat                                     | 67 |
| 6.2.1 Analys av Grupp 1                                    | 67 |
| 6.2.2 Analys av Grupp 2                                    | 68 |
| 6.2.3 Analys av Grupp 3                                    | 70 |
| 6.2.4 Jämförelse mellan extremfallen i Grupp 2 och Grupp 3 | 71 |
| 6.2.5 Analys av Grupp 4                                    | 73 |
| 6.3.6 Analys av tidshorisontens betydelse                  | 74 |
| <b>7. Slutsats</b>   | 76 |
| 7.1 Vidare Forskning                                       | 76 |
| <b>Referenser</b>  | 78 |
| <b>Bilagor</b>   | 82 |
| Bilaga 1: Enkätundersökning                                | 82 |
| Bilaga 2: Fördelningstabell för Chi-två-test               | 84 |
| Bilaga 3: Tabeller för ålders- och inkomstgrupper          | 85 |
| Bilaga 4: Chi-två-test för ansedd kunskap                  | 86 |
| Bilaga 5: Intervju Respondent 1                            | 87 |
| Bilaga 6: Intervju Respondent 2                            | 90 |
| Bilaga 7: Intervju Respondent 3                            | 92 |
| Bilaga 8: Intervju Respondent 4                            | 94 |

# 1. Inledning

---

*Under detta avsnitt presenterar författarna en bakgrund till problemet, samt för en djupare diskussion kring problemet. Författarna presenterar även syfte, frågeställning, avgränsningar och disposition.*

---

Aktiemarknaden präglas mer och mer av känslor och psykologiska element. Nobelprisvinnaren Daniel Kahnemans forskning under fältet för psykologi är ett resultat av detta och lägger fram bevis på att det finns fog att ifrågasätta dikotomin mellan det ekonomiska och psykologiska fältet. Veckans Affärer (2015) beskriver aktiemarknaden som ett invecklat samspel, mestadels styrt av människor. Människor är dock inte rationella och flera psykologiska *biases*, avvikelser, påverkar våra investeringsbeslut oavsett om en vill eller inte. Dessa fenomen är en stor del av *behavioral finance*. Några exempel på dessa *biases* är förlust- och riskaversion, vilket Daniel Kahneman tillsammans med Amos Tversky beskrev i sin framstående prospektteori (Boström, 2015). Forskare försöker även förklara stora ekonomiska konsekvenser med hjälp av detta fenomen. Ett bias inom *behavioral finance* är att individer tenderar att prognostisera framtida utfall som grundar sig i historiska resultat. Ett vanligt exempel är tron om att en aktie kommer stiga på grund av att den gjort det tidigare. Detta fenomen är menat att kunna förklara det stora underskottet i amerikanska pensionsfonder. Förvaltarna för dessa pensionsfonder hade en onormalt hög förväntad avkastning vilket har lett till att behovet till en stor kapitalstock inte varit nödvändig (Economist, 2017).

Under 2000-talet har vi även stött på stora motgångar på de finansiella marknaderna. Bland annat IT-bubblan år 2000, men den största krisen inom modern tid ansågs vara den stora finanskrisen 2008 som skakade världens börser. Investerare sattes på prov, både ekonomiskt men framförallt psykologiskt. Under dessa skakiga tider på börserna är det viktigt att en bestämmer hur stor risk en är villig att ta. Flera faktorer gör att individer ställer sig annorlunda till risk, där bland annat tid är en sådan faktor. Strandberg menar även på att längden av en investering kan avgöra din attityd mot risk (2014). Det har dock visat sig att flera mekanismer inom *behavioral finance* kommer ha en påverkan på en investerares riskbenägenhet vilket gör det intressant att förstå hur investerare fattar beslut under risk.

## 1.1 Problembakgrund

Det är inget nytt att investeringar blivit allt mer populärare bland hushåll på den svenska aktiemarknaden och hushållens aktieäggande ökar i genomsnitt för varje

år (Statistiska Centralbyrån [SCB] 2018). Ofta är målet med en investering i aktier eller fonder att skapa en avkastning inom en viss framtid och detta är något som påverkar våra beslut. Det är dock flera andra faktorer som påverkar våra investeringbeslut, som vi oftast inte är fullt medvetna om. Faktorer som strider mot det mest optimala och rationella valet. Jay R. Ritter (2003) beskriver termen *heuristics* som en slags tumregel för att göra individens beslutsfattande enklare. Dessa heuristics kan dock leda till så kallade biases eller avvikelser där heuristics stjälper snarare än hjälper. Framförallt menar Ritter på att detta sker när situationen eller kontexten förändras för individen inför ett beslutsfattande. Dessa biases är oftast inte optimala och avviker från ett rationellt beslutsfattande. På senare tid har termen bias använts flitigt inom behavioral finance och är således ett fenomen som ifrågasätter de traditionella neoklassiska teorierna där den rationella beslutsfattaren är i centrum.

Robert A. Olsen (1998) avser i sin studie att ge en bred och lättförståelig bild på detta svårtydda fenomen. Behavioral finance är ett begrepp som sträcker sig tillbaka till 1950-talet där det förklarades, eller snarare efterfrågades, en konstruktion för experimentella processer för att testa teorier. Framst för de stora investeringsteorierna som utvecklades under 1950-talet. I slutet av 1960-talet publicerades en av de första studierna där psykologi tillämpats till investeringsprocessen hos investerare. Dock dröjde det fram till 1980-talet innan intresset för behavioral finance fick ett erkännande och intresserade akademikerna. Under denna tid publicerade bland annat de tre framstående forskarna Robert Shiller, Richard Thaler och Josef Lakonishok relevanta forskningar inom behavioral finance. Detta drevs framåt på grund av ett större stöd för empiriska bevis men också av liknande forskningar som antyder att individer inte agerar rationellt. Olsen menar vidare, i ett försök att definiera behavioral finance, på att det inte finns någon uniform teori inom området. Forskningen inom behavioral finance har utgått ifrån att identifiera attribut, inom beslutstagande hos individer, som kan förklara konsekvenser på finansiella marknaden. Några av dessa attribut anses ha uppnått axiomatisk status, det vill säga att de blivit vetenskapligt bevisade. Ett problem som Olsen tar upp i sin studie är att finansiering, och framförallt det ekonomiska fältet, är starkt dominerat av deduktivism, det vill säga antagna slutsatser. De neoklassiska teorierna inom ekonomi och beslutsfattande antar en mer prediktiv ansats och därmed försöker en förutsäga en individs val. Psykologin antar en mer deskriptiv ansats och försöker förklara varför en gör vissa val. Därmed har psykologin öppnats upp för användning inom ekonomi och finansiering.

Den moderna investeringsteorin har sina rötter i Harry Markowitz (1952) artikel om portföljteorin där han, genom en normativ ansats, försöker förklara hur en gör sina investeringsbeslut i förhållande till risk. Både Markowitz teori men också



flera efterföljande teorier inom området förutsatte att besluten gjordes av *homo economicus*; den fullt rationella och självmaximerande mannen (Thaler 2000). Markowitz's portföljteori gav vidare upphov till flera stora modeller, bland annat CAPM (Capital Asset Pricing Model), vilken beskriver relationen mellan risk och förväntad avkastning för en tillgång samt predicerar en förväntad avkastning. Modellen har dock kritiserats av bland annat Roll (1977) som menar på att modellen, inte nödvändigtvis är fel men snarare ej komplett. Bland annat har det så kallade betavärdet, ett mått på systematisk risk, ett svagt samband med förväntad avkastning. Olsen (1998) menar även att det finns, inom teorier för värdering av aktier, bevis för att *homo economicus* ej existerar. Han förklarar detta som en konsekvens av biases där komplexa beslut har en stark koppling till en referenspunkt eller historiska händelser. Detta är endast få empiriska resultat inom individens beslutstagande.

En annan mycket vanlig och förekommande teori, främst inom neoklassisk teori, är teorin om den förväntade nyttan som presenterades första gången på 1700-talet av Daniel Bernoulli (refererad i Kahneman och Tversky 1979). Den används bland annat för att prediktera val inom ekonomin och har varit allmänt accepterad som en modell i det rationella beslutstagandet. Kahneman och Tversky (1979) menade dock på, i den så kallade prospektteorin, att beslutstagande oftast bygger på avvägning mellan framtida utfall och risktagande. De visar på att individer upplever och tolkar vinster och förluster på olika sätt. Resultatet de hittade antydde att om en individ får ett val som understryker eventuell erhållen vinst mot ett val som understryker eventuell erhållen förlust, kommer individen välja det första valet. De fann också att en lika stor vinst som förlust i nominella termer, har olika konsekvenser på individer. En förlust har en mer värdefull påverkan än en vinst. En viktig distinktion som görs mellan teorierna är att i teorin om den förväntade nyttan antar en att en individ kan vara riskavert, riskneutral eller risksökande. I prospektteorin antar en dock att individen är mer villig att ta risk för att minimera sina förluster än att öka sina vinster. Detta kan även förklara eventuella beslut och avvikelser från den rationella beslutstagaren.

I ett försök att konkretisera Kahneman och Tverskys teori kan en föreställa sig en spelshow där du är deltagaren. Programledaren säger att du redan vunnit 10 000 SEK, men att du behöver göra ett val mellan två alternativ. Det första alternativet innebär att du helt garanterat kan vinna 5 000 SEK till. Det andra alternativet ger dig en 50 procentig sannolikhet att vinna 10 000 SEK till, men samtidigt en 50 procentig sannolikhet till att endast gå hem med de 10 000 SEK du redan vunnit. Kahneman och Tversky (1979) menar att de flesta i detta fallet väljer det första alternativet och tar den garanterade vinsten på 5 000 SEK och därmed går hem med 15 000 SEK. Däremot syftar prospektteorin på att vi värdesätter förluster högre, vilket kan provas om vi förändrar hela scenariot.

Programledaren säger nu att du har vunnit 20 000 SEK men behöver även här göra ett val mellan två alternativ. Första alternativet är att du garanterat förlorar 5 000 SEK. Det andra alternativet ger dig en 50 procentig sannolikhet till att behålla hela vinstsumman på 20 000 SEK samt en 50 procentig sannolikhet till att förlora 10 000 SEK. I detta fall väljer oftast individen, i enlighet med prospektteorin, det andra alternativet även fast det ekonomiska utfallet är detsamma i båda fallen. Detta beror på att individen värdesätter en förlust högre och därmed blir risksökande när en står inför valet att förlora pengar medan en blir riskavert vid valet att vinna pengar.

## 1.2 Problemdiskussion

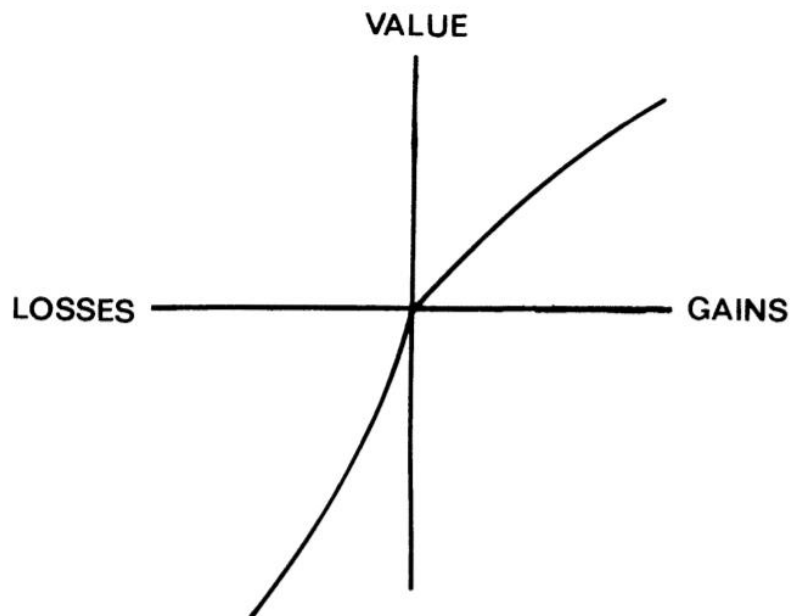
Det finns ett tydligt problem i dessa heuristics som Ritter (2003) bland annat presenterar. Problemet ligger i när dessa heuristics, som ska agera som ett hjälpmedel, får en investerare att avvika från den rationella beslutsfattaren. Inom investeringar präglas även individer av olika bias som ger starkt upphov till att en bör ifrågasätta den rationella beslutsfattaren (Goyal och Kumar 2014). Det som finns gemensamt bland bias inom investeringar och den teori som Kahneman och Tversky (1979) tagit fram, är att risk är en avgörande faktor till en individs beslut.

I en studie av Olsen (1997) använder han prospektteorin för att se om den kan förklara hur professionella förvaltare fattar beslut under risk. Han tittar hur väl förvaltarna genomgår de faser som Kahneman och Tversky (1979) presenterar i prospektteorin samt till vilken grad deras beteende kan förklaras av teorin. Olsen fann att förvaltarna agerade mer riskavert vid förluster än vid potentiella vinster, vilket stödjer Kahneman och Tverskys teori. Det Olsen (1997) även finner är att tidsaspekten hos förvaltarna spelar en stor roll. Förvaltarna visade upp mer riskbenägenhet om tidshorisonten var längre.

Något som även bekräftar Olsens resultat, i att tidsaspekten har en betydelse, är Benartzi och Thaler (1995) studie där de applicerat attribut från prospektteorin för att förklara det så kallade *equity premium puzzle*. De menar på att det finns en stor diskrepans mellan avkastningen på aktiemarknaden och statsskuldväxlar och få studier kan förklara vad som avgör hur investerare väljer att kombinera en riskfri ränta med en mer riskfylld tillgång. Det equity premium puzzle beskriver är den premien som uppstår mellan avkastningen på aktiemarknaden och riskfria räntan och avser förklara investerares förhållning till risk. Det attribut en använt sig av är individens förlustaversion, vilket bäst förklaras med den S-formade värdefunktionen (se figur 1). Benartzi och Thaler beskriver även det med ett exempel där Samuelsson (refererad i Benartzi och Thaler 1995, p.74) frågade sin kollega om han skulle anta ett vad, vilket var att till 50 procent chans vinna \$200 eller till 50 procent förlora \$100. Kollegan tackade nej men menade på att han var

villig att acceptera vadet om det utspelade sig 100 gånger. Vad detta exempel statuerar är att när individen står inför ett beslut och är förlustavert, kommer de vara mer villiga att ta risk om de inte bedömer sina utfall frekvent. Kollegan skulle alltså inte anta detta vad om det utspelade sig en gång, men om det skulle utspela sig hundra gånger hade kollegan antagit det. Detta skulle även kunna förklara de resultat som Olsen (1997) hittar i sitt frågeformulär gällande hur investerare är villiga att ta risk beroende på tidshorisonten. Relevansen i de argument som Benartzi och Thaler (1995) för ligger i att investerarna karakteriseras av den s-formade värdefunktionen. Om vi antar ett exempel där en investerare står mellan att välja en riskfylld tillgång med en förväntad avkastning på 7 procent och en standardavvikelse på 20 procent, vilket avser avspeglar en representation av aktiemarknaden, eller att välja en riskfri tillgång med en garanterad avkastning på 1 procent. Med samma resonemang som Samuelssons kollega förde kommer investerare att välja den riskfyllda tillgången om tidshorisonten är längre. De landar i en viktig slutsats vilken är att ju längre en investerare avser hålla en tillgång desto mer risk är samma investerare villig att ta.

**Figur 1:** Värdefunktionen



Källa: Kahneman och Tversky (1979)

Olsens (1997) resultat visade på att prospektteorin är väl applicerbar på förvaltarna och dess beslutsfattande under risk. Han menar på att resultatet är ett bidrag till forskningen inom behavioral finance och investeringsbeslut under risk samt att det kan användas för att skapa en bredare förståelse kring investerarens beteende. Även Shefrin och Statman (1985) försöker använda prospektteorin för att förklara det bias som kallas dispositionseffekten, vilken

innebär att investerare tenderar att sälja aktier som gått bra och behålla de som gått dåligt. Diskussionen som de för gällande prospektteorin är lik den definition och tillämpning som Olsen (1997) använt sig av. För att förklara prospektteorin illustrerar de ett exempel av en investerare med två val. Investeraren kan antingen sälja av en aktie idag och därmed realisera en förlust på \$10. Investeraren kan också välja att hålla aktien till imorgon och givet en 50/50 sannolikhet uppnå "break even" eller förlora ytterligare \$10. Enligt den värdefunktionen som Kahneman och Tversky (1979) presenterar borde investeraren välja det senare alternativet, med att hålla aktien till imorgon. Deras resultat visar dock på att prospektteorin i sig inte kan förklara beteendet hos investerarna utan de hittar andra faktorer som påverkar deras beslut. En av dessa faktorer är skattesituationen, då en tydligt ser att majoriteten investerarna säljer av förlorarna i december. Det finns alltså faktorer som investerarens skattesituation som också kan förklara detta bias. Något som Shefrin och Statman genomgående hittar hos individer är specifika attribut som även kan förklaras av prospektteorin. Dessa attribut är att (i) investerare värderar utfall baserat på vinster och förluster relativt till en referenspunkt, (ii) investerare är mer känsliga till förluster än vinster i samma magnitud och (iii) investerare är mer riskaverta till vinster och mer risksökande till förluster. Attributen har även identifierats hos professionella förvaltare av Olsen (1997) samt andra studier som använts för att undersöka dispositionseffekten (Li och Yang 2013). Studierna som diskuterats bevisar att prospektteorin är en stor del av att beskriva beslutsfattande under risk.

Nicholas C. Barberis (2013) menar på att prospektteorin, trots att den skrevs 1979, är en väl användbar teori för att förklara individers beslutsfattande under risk. Senare forskning inom behavioral finance har lagt ner mycket tid på att försöka använda prospektteorin inom forskningsfältet för finansiering och Barberis menar på att detta har gett resultat. Kahnemans och Tverskys (1979) arbete har bidragit till både en bredare teoretisk referensram, framförallt inom investerares beslut, men också en större andel empiriska resultat som hjälper en att tolka teorin. Trots detta menar många forskare på att appliceringen av prospektteorin inom finansiering fortfarande är svår, då den inte alltid är självklar. Den centrala idén i prospektteorin är att individer erhåller olika nytta vid vinster och förluster i förhållande till en referenspunkt. Vad är egentligen vinsten och förlusten, och vad är referenspunkten? Detta är frågeställningar som inte riktigt besvaras av Kahneman och Tversky själva. Barberis argumenterar för att artikeln av Köszegi och Rabin (2006, 2007) är ett signifikant bidrag till att kunna förstå, men framförallt finna, en individs referenspunkt. De menar på att referenspunkten som individer använder för att avgöra om ett beslut medför eventuella vinster eller förluster baseras på individens förväntningar. Barberis (2013) menar på att i en finansiell miljö där en individ står för ett

investeringsbeslut kan en så kallad riskfri ränta vara en referenspunkt. Prospektteorin har blivit starkt ifrågasatt om den är applicerbar i verkligheten, då den mest tillämpats i en experimentell miljö. Senare empiriska resultat visar dock på att prospektteorin fortsatt väl beskriver beslut hos individer under risk där det förekommer finansiella eller ekonomiska incitament. Detta har gjorts bland annat för att se hur individer fattar beslut på TV-shower med stora prissummor.

Det som hittills diskuterats är hur individen studerats men det finns även karaktärsdrag hos individen som bör studeras. Att ta hänsyn till könsaspekten, sett ur ett historiskt perspektiv, kan vara centralt för att förklara åtskillnader i beslutsfattande mellan män och kvinnor. Övergången från ett traditionellt till ett modernt samhälle, den demografiska transitionen, innebar nya möjligheter för kvinnor när det kommer till utbildning och att göra karriär (Schön 2010, s. 13). Det är en långdragen process att luckra upp de tidigare föreställningarna som finns om de olika könsrollerna, en process som fortgår än idag. Anna Zetterdahl (2015) menar att just finansiell verksamhet traditionellt sett, har kopplats till det manliga könet, vilket kan utgöra en grundförklaring till att det än idag anses finnas skillnader i finansiell kunskap och risktagande. Denna historiska aspekt av könsnormer kan kopplas till Goyal och Kumars (2014) syn på bias, där "överskattning av sitt eget självförtroende" är ett bias. Kanske har kopplingen mellan finansiell kunskap och manlighet lett till just detta, en överskattning av sig själv vilket följaktligen kan leda till att män är mer benägna till att genomföra riskfyllda investeringar. Detta skulle kunna finna sin grund i att män generellt sett enligt samhällsnormerna, har blivit fostrade till att bli självständiga, konkurrenskraftiga och därmed förväntats ha ett större intresse för finansiella frågor. Generellt sett anses kvinnor vara mer riskaverta än män, vilket bland annat har visat sig i form av lägre deltagande och lägre risktagande på den finansiella marknaden (Zetterdahl 2015). Grunden till denna uppfattning kan, åtminstone delvis, förklaras av faktumet att kvinnan, som tidigare nämnt, inte haft i närheten av samma möjligheter genom historien till att utbilda sig (Schön 2010).

I en studie av Booij, van Praag och van de Kuilen (2009) har forskarna tittat på om och huruvida värdefunktionen av Kahneman och Tversky (1979) stämmer överens på individer. De hittar bevis på att värdefunktionen hos individerna var konvex vid förluster och konkav vid vinster, likt figur 1, om än svagare än vad de estimerat. Likt de tidigare studier som nämnts finner de liknande attribut hos individerna. Vad de också finner, som många andra studier inte tar hänsyn till är så kallade karaktärsdrag som finns inom grupper i populationen. De tittar även på parametrar som utbildning, demografi och kön. Bland annat uppvisar kvinnor

mer riskaversion än män, vilket även bekräftas i andra studier (Niederle och Vesterlund 2007).

### 1.3 Problemformulering

Det finns bevis på att psykologiska faktorer påverkar våra beslut och att den rationella beslutsfattaren bör ifrågasättas, om inte förkastas. Samtidigt visar studier på att risk är en central mekanism inom besluten och teorier som prospektteorin försöker visa hur beslut under risk fattas. Författarna anser därmed att det är av stort intresse att undersöka hur investeringsbeslut under risk fattas av småsparare samt om och hur det skiljer sig mellan kön.

### 1.4 Undersökningsfrågor

Vår problemformulering kommer besvaras med hjälp av följande undersökningsfrågor:

- Vilka faktorer hos småsparare påverkar deras investeringsbeslut under risk?
- Skiljer sig investeringsbeslut under risk mellan kön, och i sådana fall, hur?

### 1.5 Syfte

Syftet är att förklara hur småsparare fattar investeringsbeslut under risk. Författarna har även ett delsyfte vilket är att undersöka om det finns skillnader i riskbenägenhet mellan kön.

### 1.6 Avgränsningar

Denna studie avgränsas till individer som identifierar sig som antingen män eller kvinnor i Sverige. Studien kommer även avgränsas till en population som finns på sociala medier med inriktning mot investeringar för den kvantitativa datan och till studenter på Södertörns högskola för den kvalitativa datan.

### 1.7 Disposition

Studiens resterande disposition är utlagd enligt följande. Kapitel två presenterar teorier och tidigare studier inom området. Kapitel tre förklarar och diskuterar de metoder som använts för studien, samt för ett kritiskt resonemang till eventuella problem. Kapitel fyra och fem uppvisar resultatet, vilket sedan följs av en analys och slutsats.

## 2. Teoretisk Referensram

---

*Under detta avsnitt redogör författarna för betydelsefulla teorier och tidigare forskning inom området som utgör grunden för denna studie.*

---

### 2.1 Beslutsteori

Beslutsteorin berör individers beslut samt avser att teoretisera kring beslut som fattas. En viktig distinktion i detta är skillnaden mellan normativ och deskriptiv beslutsteori. Den normativa delen avser att analysera de utfall som resulteras i ett beslut, samt uppnå det optimala beslutet. Till skillnad så finns den deskriptiva delen, som snarare försöker förklara varför individer fattar vissa beslut (Hansson 2005). Nedan presenteras bland annat teorin om den förväntade nyttan, en normativ teori som sätter förväntad nytta och risk i relation. Samtidigt så har den blivit starkt ifrågasatt och mer normativa ansatser har antagits. Framförallt i prospektteorin, som försöker förklara varför individer gör vissa val.

### 2.2 Teori om förväntad nytta

Daniel Bernoulli tog redan 1738 sig an att studera relationen mellan pengars psykologiska värde (nytta) jämfört med den faktiska summan. Teorin om förväntad nytta introducerades som ett bidrag till tanken om den rationella beslutsfattaren och intar därmed ingen direkt psykologisk aspekt utöver att förklara logiken bakom just rationella val. Den byggde på tanken att det inte är penningvärdet som ligger bakom människors olika val, utan utfallets psykologiska värde och nytta. Därmed är det just förmögenhetens nytta som bestämmer olika individers lyckonivå (Kahneman 2018).

Sett till olika riskaspekter så menade Bernoulli att majoriteten av människor ogillar risktagande och förutsätter således att de är riskaverta. Detta innebär en ovilja att ta risker och att en istället siktar in sig på de säkrare alternativen. Han presenterar däremot ingen tydlig modell för hur denna riskaversion ter sig, och utan någon referenspunkt så verkar det som att han förutsätter homogena preferenser (Kahneman 2018).

Kahneman och Tversky (1979) riktar kritik mot bristerna i denna teori och anmärker kanske främst på det långa tidsspännet som den har klarat sig från att ifrågasättas. Detta trots luckorna som lämnats obesvarade och sett till hur enkelt det är att hitta giltiga invändningar mot den. De kallar detta "teoriframkallad blindhet", vilket innebär att en från ett forskarperspektiv har svårt att titta objektivt på teorier när de väl godtagits och använts för olika resonemang. Författarna är samtidigt övertygade om att forskare historiskt sett måste ha

förstått att bland annat denna lucka gör att nyttoteorin fallerar. Samtidigt pekar de återigen på blindheten, eller kanske latheten, som gjort att ingen annan löpt linan ut för att ifrågasätta detta (Kahneman 2018).

## 2.3 Prospektteorin

Daniel Kahneman och Amos Tverskys (1979) prospektteori finner i många avseenden sin grund i Bernoullis nyttoteori, som sedan modifierats för att justera de brister de ansåg att Bernoullis teori hade. Genom att titta på teorin ur en psykologisk vinkel började arbetet med att istället försöka förklara och beskriva de avvikelser från uppfattningen om den rationella beslutfattaren som dessförinnan tagits förgivet.

Markovitz hade presenterat en annan teori som inte vunnit något större fotfäste vid tidpunkten för Kahneman och Tverskys påbörjade forskning. Detta trots att de själva insåg hur Markovitz teori var på rätt väg för vad de själva ville åstadkomma. Markovitz teori menade att det var förmögenhetsförändringarna snarare än förmögenhetstillståndet som utgjorde kopplingen till individers nytta (Kahneman 2018).

Kahneman och Tversky satte, även de, ett fokus på att slopa tanken om förmögenhetstillstånd för att istället kolla på förändringar och söka attityder kopplade till vinster och förluster. Enligt nyttoteorin fanns det ingen skillnad mellan dessa två och därför hade tidigare forskning sett förbi dessa element. Genom att presentera tankar om att riskattityd skiljer sig åt beroende på om chanserna i spel är gynnsamma eller ogynnsamma så kunde de slå hål på det centrala i Bernoullis modell, nämligen att det slutgiltiga förmögenhetstillståndet skulle vara det centrala. Kahneman och Tverskys målade upp två investeringsscenario vars resultat visade på vikten av att ha en referenspunkt som ligger till grund för olika alternativ. Det är alltså denna referenspunkt, eller utgångsläge, som är den rörliga och centrala variabeln som fattas i Bernoullis modell. Det är denna som vinster och förluster mäts gentemot, vilket gör prospektteorin mer avancerad än nyttoteorin (Kahneman och Tversky 1979).

De tre principer som ligger till grund för prospektteorin är (i) referenspunkten, nämnd ovan, (ii) avtagande av känslighet - där en menar att den subjektiva skillnaden mellan 900 och 1000 dollar är mycket mindre ur känslomässig aspekt än mellan 100 och 200 dollar. Detta kan tydliggöras med S-kurvan som visar på att ju närmare referenspunkten du är desto större känslomässig effekt. Den tredje principen är (iii) förlustaversion - vilket innebär att förluster väger tyngre än vinster på ett emotionellt plan (Kahneman 2018, s. 415).



Förlustaversion handlar alltså om psykologiska aspekter sett till en vinst eller förlust, det vill säga en avvägning mellan de positiva och negativa känslor som respektive alternativ för med sig. Efter att ha gjort flertalet observationer kom Kahneman och Tversky fram till att "förluster upplevs som hotfullare än vinster" och att majoriteten av människor generellt sett är förlustobenägna. Vad de också lyckas observera och som dessutom står i kontrast till denna förlustobenägenhet är att risksökandet ökar vid situationer där samtliga val är dåliga. Det betyder att då en 100 procent säker förlust ska jämföras med en större förlust med bara viss sannolikhet så avtar de känslomässiga aspekterna och en blir istället risksökande (Kahneman 2018).

Kahneman (2018) menar dock själv att inte heller prospektteorin är helt fläckfri. Givet tankarna om referenspunkten, som kan antas vara "det oförändrade tillståndet" vid värdet 0, så visar han på hur denna applicering av teorin kan få orimliga konsekvenser. Ett exempel på detta är ifall det funnits extremt hög sannolikhet för vinst, men vinsten ändå uteblir. I ett sådant scenario menar Kahneman att det vore orimligt om en inte kände en enorm besvikelse. Detta då referenspunkten har förändrats givet förutsättningarna.

## 2.4 Könsskillnader mellan kön

En allmän stereotyp är att kvinnor är mer riskaverta än män (Charness & Gneezy 2012, s.50). Croson och Gneezy (2009) har kartlagt flera stora experiment för att hitta eventuella skillnader mellan kvinnor och män. Detta var bland annat ekonomiska experiment som var kopplade till respondenternas riskbenägenhet. De tidigare studier som Croson och Gneezy går igenom har använt experiment som testar olika spel, liksom spelshopen forskarna tidigare berört. De testar även val av olika portföljer bland respondenterna. Det Croson och Gneezy landar i är att tidigare studier visar på att kvinnor agerar mer riskavert än kvinnor.

Senare studier från Charness och Gneezy (2012) avser även lägga fram bevis på att kvinnor agerar mer riskavert än män. De har använt data från senare studier och landar i att kvinnor agerar mer riskavert då män väljer att placera sina investeringar i riskfulla tillgångar. Detta, tillsammans med tidigare studier (Croson & Gneezy 2009), är starka bidrag till att stereotypen existerar och kvinnor agerar mer riskavert än män.

Däremot riktas viss kritik i påståendet om att kvinnor är mer riskaverta än män av Sarin och Wieland (2012). De menar på att metoderna som genomförs i tidigare studier kan påverkas av andra faktorer än individens riskbenägenhet. Bland annat så presenterar de aversion mot spel, problem som kan uppstå vid matematiska beräkningar och finansiell riskbenägenhet. De landar i att en bör

ifrågasätta metoden som används för att mäta riskbenägenhet, det vill säga i olika spelscenarion. Könsskillnaden uppstår oftast i att kvinnor uppvisar mer aversion mot spel, snarare än risk. Därmed bör en vara uppmärksam på vilka metoder som används för att mäta riskaversion innan en påstår att kvinnor är mer riskaverta än män.

## 2.5 Tidigare Studier

Olsen (1997) försökte hitta riskattityd hos institutionella och professionella investerare, vilket gjordes genom att skicka ut enkäter. Tre oberoende enkäter skickades till förvaltare där de i den första enkäten fick svara på vad de prioriterade högst. Där fick de påståenden som de skulle ranka enligt vad de tyckte var viktigast och minst viktig. Resultatet visade på att de institutionella investerarna uppvisade en större riskaversion mot förluster än mot vinster.

Det intressanta i detta frågeformulär börjar när förvaltarna får frågor som direkt testar prospektteorin. Därmed ställs de inför olika scenarion där ena Olsen målat upp det som en vinst, respektive förlust. Det ekonomiska utfallet är detsamma i båda dessa scenarion. Trots dessa identiska utfall ger alltså förvaltarna olika svar, där de tenderar att välja det mer riskfyllda alternativet när en ställs inför ett scenario som framställs som en förlust. Detta är förenligt med de resultat som Kahneman och Tversky (1979) hittar och därmed ger stöd till prospektteorin. I studien som presenterade prospektteorin ställdes liknande scenarion upp där ett alternativ framställdes som en vinst och det andra scenariot som en förlust. Utfallet var detsamma i båda scenarierna men individerna valde att välja det mer riskfyllda alternativet när det framställdes som en förlust (Olsen 1997).

Det sista som Olsen testar är hur dessa förvaltare agerar, med hänsyn till risk, i förhållande till tiden. Resultatet som Olsen finner är att tiden har en stark påverkan på riskbenägenheten då flera förvaltare uppvisar riskaversion vid en kortare tidshorisont. Samtidigt så visar förvaltarna på att de tar mer risk när tiden är längre.

Niederle och Vesterlund (2007) undersökte i deras studie om kvinnor är mindre tävlingsinriktade än män. Detta görs genom ett experiment där de gav tre olika experiment till individer. Det första experimentet avser att lösa enklare uppgifter och för varje löst uppgift får individerna en given summa betald. Det andra experimentet får de lösa liknande uppgifter men denna gång utformar forskarna experimentet som en turnering där endast individen som löser flest uppgifter vinner. I det tredje experimentet får de välja vilket av de två tidigare testernas betalningsschema de önskar. Det intressanta i denna studie är att de hittar att kvinnor tenderar att välja det första betalningsschemat och män det andra. Detta

sker även fast det visar sig mer lönsamt för kvinnor att välja turneringen då de faktiskt löser fler uppgift än män i genomsnitt. Enligt resultatet borde även männen göra tvärtom och välja det första betalningsschemat som innefattar mindre risk. Även fast detta inte har med investeringsbeslut att göra visar det att männen är mer riskbenägna än kvinnor då de väljer turneringen och visar på att, visserligen i en annan kontext, att en bör beakta skillnader mellan kön.

Dwyer, Gilkeson och List (2002) undersökte investeringskillnader på ett urval av 2000 personer för att på sådant sätt försöka sätta fingret på hur risktagandet könen emellan skiljde sig åt. Resultatet av denna studie visade på att kvinnorna var mer riskaverta än män. De ställde sig dock väl medvetna till att annan teori och tidigare empiriska fynd har pekat på att andra faktorer såsom ålder, utbildning och inkomst också påverkar risktagandet hos individer och att kön som variabel inte i sig självt kan svara för skillnaderna i risktagande mellan könen. Utöver kön tittar Dwyer, Gilkeson och List även på dessa faktorer samt kunskap inom investeringar. De finner att riskbenägenheten mellan kön är signifikant när de kontrollerar för kunskap inom investeringar.

## 3. Metod

---

*Detta avsnitt beskriver vilka forskningsmetoder som har använts och dess relevans för studien. Författarna presenterar även studiens avgränsningar. Vidare diskuteras besluten om vilka tillvägagångssätt som forskarna antagit för att samla in data, där det också först resonemang kring dessa metoder.*

---

### 3.1 Forskningsstrategi och Design

I sin genomgång beskriver Williams (2007) en undersökning som en process av att samla, analysera och tolka data för att tolka ett slags fenomen. Processen brukar bestå av ett mål och genom hantering av data uppnå målet som ligger inom ett ramverk. Detta ramverk är oftast baserat på teorier eller existerande riktlinjer. Williams beskriver vidare hur en bör använda sig av minst en frågeställning eller hypotes som en utgångspunkt från om just fenomenet eller problemet en använder. Detta vägleder arbetet genom forskningsprocessen. De tre vanligaste typerna av forskningar är kvantitativ, kvalitativ eller en tillämpning av de båda forskningsstrategierna.

### 3.2 Kvantitativ Forskning

Williams (2007) beskriver den kvantitativa metoden som ett resultat av behovet att kunna kvantifiera data. Vad som kännetecknar en kvantitativ forskning är att en arbetar med kvantitativa data och använder en statistisk metod för att beskriva forskningen. Kvantitativa data innebär att variablerna en arbetar med oftast antar en numerisk form (De Veaux *et al.* 2012, s. 9). Leedy och Ormrod (2009) menar även på att kvantitativa forskningsstrategin är specifik vid sin undersökning då den baseras på en existerande teori. Därmed är den större delen av den kvantitativa forskningen deduktiv. En stor distinktion som Williams (2007) poängterar är hur den kvantitativa forskningsstrategin är oberoende forskaren, då resultat från data observeras objektivt. Leedy och Ormrod (2009) beskriver kvantitativ studie som ett sätt för forskarna att söka förklaringar och approximeringar som är generaliserbara och kan tillämpas i andra kontexter. Genom detta vill en även bekräfta eller utveckla samband som bidrar till en eller flera teorier. De egenskaper som en kvantitativ studie kan ha enligt Williams (2007) är att forskningen är prediktiv, förklarande eller konfirmerande. Den kvantitativa forskningen kan även anta en deskriptiv ansats.

Den deskriptiva ansatsen inom kvantitativ forskning försöker förklara hur verkligheten ser ut och är en grundläggande forskningsmetod. Deskriptiv innebär att en försöker identifiera attribut av ett fenomen i sin population genom olika observationer. I denna studie avser populationen privatpersoner som investerar

samt dess attribut mot risk vid investeringsbeslut. Den kan även försöka förklara samband eller kausala samband mellan två variabler (Leedy och Ormrod 2009). Det en bör ta hänsyn till är att studien för en diskussion om metoder ur ett ekonomiskt perspektiv. De teorier och studier som diskuterats för denna studie behandlar individer och detta innebär att en bör ta hänsyn till metoder som beaktar detta. Howitt och Cramer (2017) menar på att de psykologiska idéerna utvecklas i den empiriska datan. De menar även på att den psykologiska vetenskapen bygger starkt på tidigare forskning och dess metoder. Därmed är det en fördel att tillämpa liknande metoder som tidigare studier använt.

Studien har därmed använt en kvantitativ del som hanterar en större mängd data i form av numerisk samt ordinal skala. Det är vanligt att kvantitativa studier antar en deduktiv forskningsansats och därmed baseras på existerande teorier (Williams 2007). De teorier som denna studie utgått från har presenterats i den teoretiska referensramen där främst prospektteorin är intressant i denna studie. Den kvantitativa metoden är viktig för denna studie då den avser att undersöka eventuella samband mellan flera variabler.

### 3.2.1 Enkätundersökning

För att säkerställa att utformningen och upplägget av studiens enkät inte skulle innehålla några otydligheter eller fallgropar för respondenterna gjorde författarna en pilotstudie som skickades ut till tio personer. Dessa personer skulle, med deras kunskaper, också ha varit relevanta för den slutgiltiga undersökningen. Att ha relevanta respondenter redan under pilotstudien är en väsentlig del för att den inte ska tappa sin relevans (Patel och Davidson 2011). Leedy och Ormrod (2009) diskuterar även vikten av en pilotstudie och hur den kan påvisa eventuella brister som påverkats av forskarens subjektiva tolkning till frågan. Den feedback författarna fick var positiv och utan några särskilda anmärkningar. Författarna valde dock själva att revidera den och lägga till ytterligare en fråga med fokus på hur respondenterna ser på sin egen riskbenägenhet och hur de bedömer denna efter en skala. Detta då författarna kände att det behövdes ytterligare en faktor som tydligt kunde svara mot de olika scenarierna som målats upp, och på sådant sätt hitta tydligare samband mellan svaren.

Syftet med att genomföra en enkätundersökning är att skapa kvantitativa eller numeriska data bland en population genom att ställa frågor. En av de stora fördelarna med en enkätundersökning är att den genererar en stor datamängd till begränsade resurser (Fowler 2002). De tidigare studierna (Olsen 1997; Booij *et al.* 2010) som diskuterats använder sig av enkätundersökning som metod vid insamlingen av data. Olsen valde att skicka ut enkätundersökningar till professionella förvaltare och Booij *et al.* använde sig av ett frågeformulär via

internet. I studien har författarna använt en enkätundersökning via internet där sociala medier använts för att distribuera enkäten till respondenterna. Couper (2000) beskriver hur en enkät via internet skapar stora möjligheter och bidrar till större andel data.

Enkäten har delats ut via utvalda sociala medier (Twitter; Facebook) då de är populära bland småsparare. Enkäten består av tio frågor och kan ses i sin helhet i bilaga 1. Booij *et al.* (2010) har i deras process skapat formuläret på sådant sätt att frågorna är oberoende varandra sett till att mäta individernas riskbenägenhet. Då denna studie i sig inte mäter nyttan har författarna lagt frågorna i en viss ordning så att respondenten svarar på frågan oberoende vad denne svarat på den tidigare frågan. Olsen (1997) anser även att frågorna bör ställas oberoende varandra för att inte skapa bias eller felaktigheter i svaren.

I de inledande frågorna får varje respondent svara på frågor som agerar kontrollvariabler som kön, ålder och inkomst. Sedan fick de även svara på deras egna ansedda kunskap samt dess riskaptit, genom att bestämma dessa värden på en skala mellan 1 till 6. Anledningen till en sexgradig skala är för att respondenten då behöver ta ställning och inte kan agera neutralt, genom att exempelvis välja alternativet i mitten. Dessa är de variabler som sedan används för att se om det föreligger ett samband med den riskaptit eller riskattityd de visar i resterande frågor. För att genomföra en analys av enkätsvaren har författarna valt att inleda med dessa demografiska frågor, där eventuella samband kan skönjas. Då ett av studiens undersökningsområden kretsar kring en potentiell skillnad mellan könen anser författarna det viktigt att vara öppna och beakta de tidigare studierna inom området. Dwyer, Gilkeson och List (2002) hittade att kön i sig inte är den avgörande faktorn på investeringsbeslut individer emellan, då resultatet likväl skulle kunna handla om ålder, kunskaper, inkomst såväl som andra faktorer och därför valt att även ta med dessa aspekter.

Den andra delen av enkäten är en scenariobaserad del och omfattar frågor där respondenten får ställa sig till olika val beroende på en uppmålad situation. Kahneman och Tversky (1981) menar på att individer uppvisar olika val vid samma utfall beroende på hur situationen är presenterad för dem. I denna del av enkäten har författarna målat upp olika investeringsituationer där respondenterna får göra val. Samtliga frågor har en direkt koppling till risk och avser mäta dess riskbenägenhet. För dessa frågor menar även Kahneman och Tversky att referenspunkten är en viktig del och att respondenten kommer sätta referenspunkten som sin nuvarande förmögenhet. För att undvika eventuella missförstånd har frågan formulerats som att respondenterna har en given summa att investera. Författarna kan inte ta hänsyn till respondenternas nuvarande

förmögenhetstillstånd utan förutsätter att de angivna beloppen som respondenten blir tilldelad i frågorna är referenspunkten.

### 3.2.2 Urval och Population

För att en undersökningsprocess inte ska bli ohanterligt stor bör en begränsa populationen med en urvalsram som undersökningen ska göras på. Populationen som denna enkät undersöker är småsparare i Sverige som är aktiva på sociala medier. Målsättningen är fortfarande att skaffa pricksäkra och representativa resultat som möjligt, men med hjälp av urvalets begränsningar sparar forskare både tid och pengar (Denscombe 2018). Även Bronner och Kuijlen (2007) diskuterar hur den kvantitativa forskningen, främst inom datahantering och inhämtning av data, har utvecklats för att underlätta för forskaren men även för respondenten.

De två syften som finns i urvalsprocessen är att antingen sikta mot ett representativt eller ett explorativt urval. Dessa representerar urval som antingen kan sägas utgöra ett koncentrat av den totala populationen och därmed bli representativt eller ett explorativt urval vars undersökning siktar in sig mot nya idéer eller teorier och antar en mer explorativ ansats. I det sistnämnda har alltså inte den exakta representationen av populationen samma tyngd, då det explorativa istället öppnar upp för extrema och sällsynta exempel av de som undersöks (Denscombe 2018). Likt studier som Booji *et al.* (2010) var ett syfte att uppnå ett representativt urval, då författarna tittar på hur en större population fattar investeringsbeslut under risk samt eventuella skillnader mellan kön.

När en väl gör urvalet blir detta antingen ett sannolikhetsurval eller ett icke-sannolikhetsurval, vilket säger till hur stor grad forskarna är involverade i urvalsprocessen. Ett sannolikhetsurval ska med andra ord ske helt slumpmässigt från populationen som undersöks, alltså bortom forskarnas inflytande. Ett icke-sannolikhetsurval betyder jämförelsevis att forskarna någonstans i processen har haft möjlighet att bestämma vart gränserna för undersökningen ska dras. Dock behöver ett sådant urval inte nödvändigtvis minska chanserna för forskarna att åstadkomma ett representativt urval trots att en redan i urvalsprocessen kan ha en underliggande ändamålsenlighet, vilket inte förekommer i de helt slumpmässiga urvalen (Denscombe 2018). I denna studie blir urvalet ett icke-sannolikhetsurval då enkäten postats på sociala medier under sidor med inriktning mot investeringar. Detta innebär att författarna själva har styrt distributionen av enkäterna och därmed ger det upphov till ett subjektivt urval. Det innebär att även om studien är mottaglig för alla sorts respondenter i enkäten har fokus legat på respondenter som till någon grad investerar i aktier eller fonder, då detta är en av studiens grundpelare. När författarna valt att distribuera

enkäten riktade de in sig på respondenter där de förutsatt att de har kännedom kring investeringar. Dessa erfarenheter kan komma att ge författarna så värdefull information som möjligt (Denscombe 2016).

I denna undersökning har målsättningen varit att få ett så representativt urval som möjligt, trots att författarna själva varit delaktiga i processen med att bestämma på vilka hemsidor enkäten delats. Detta gör urvalet till ett icke-sannolikhetsurval. Detta faktum behöver inte, som tidigare nämnt, betyda att studien inte blir representativ (Denscombe 2018). För att skapa ett så representativt urval som möjligt har författarnas avsikt varit att ta in många svar från slumpmässiga respondenter i den utvalda populationen. Studien har önskat fånga data från män och kvinnor i olika åldrar, med olika inkomstnivåer, med individuellt spridda kunskaper kring investeringar och olika attityder gentemot risk. Detta för att kunna hitta potentiella samband mellan de olika variablerna och respondenternas investeringsbeslut (Ibid 2018). Författarna tog hänsyn till att studiens olika åldersspann skulle komma att domineras av yngre åldersgrupper, då författarnas uppfattning var att dessa åldersgrupper är de mest frekventa användarna av sociala medier.

### 3.2.3 Reliabilitet och Validitet

Begreppet validitet grundas i intresset för huruvida det går att lita på den data som samlats in och ifall den går att se som riktig (Denscombe 2016). Validitet anses inom kvantitativ forskning representera det omstridda begreppet kvalitet, vilket i kvantitativa studier anses vara en hänvisning om hur väl den genomförda forskningen med dess valda metoder faktiskt undersöker det som ska undersökas (Kvale 1989, refererad i Fejes och Thornberg 2015). Det kan exempelvis visa sig att resultaten har glidit undan från forskningsfrågans ursprungliga syfte och istället ger svar utanför forskningens ramar. Misslyckas en med detta och resultat och data hanteras på ett tvetydigt sätt för studien ingen större nytta med sig (Fejes och Thornberg 2015). I studien har författarna använt liknande frågeställningar samt tagit inspiration från tidigare studier för att hålla en hög validitet. Samtliga frågor som förekommer i studiens enkät har använts i vetenskapliga artiklar som blivit tredjepartsgranskad eller litteratur.

Hernon och Schwartz (2009) understryker även till vilken grad studien är generaliserbar på en större population och hur dess generaliserbarhet stärker den externa validiteten. Då studiens kvantitativa del genomförts med ett icke-sannolikhetsurval kan en anse generaliserbarheten som låg. Dock anser forskarna att studien når en stor del småsparare vilket gör att resultatet fortfarande kan generaliseras. Till skillnad mot den externa validiteten finns den interna validiteten vilken ligger i hur väl tolkningar av data och resultat genomförs samt



om forskaren tar hänsyn till exogena faktorer och variabler. Detta är även likt det som Denscombe (2016) förklarar som objektivitet, vilket innebär att resultatet inte lider av snedvridningar som kan skapas av forskarens inverkan. Då studien är starkt inspirerad av tidigare forskning kan den interna validiteten anses vara hög då triangulering använts. Detta ger författarna stöd till eventuella resultat som kan anses vara svåra att tolka. Hernon och Schwartz nämner även innehållsvaliditet vilket ställer frågan hur väl innehållet av ett instrument, tillika enkäten som genomförts, mäter det forskaren verkligen önskar att mäta. Författarna anser att valet av enkätundersökning, för att mäta riskbenägenhet, är bra då flera frågor antar en ordinal skala. Sireci (1998) diskuterar även innehållsvaliditet och dess betydelse inom psykologiska tester, där reliabilitet är av stor vikt.

Reliabilitet avser besvara på frågan om resultatet är tillförlitligt eller inte. En annan central fråga kring reliabilitetsbegreppet är huruvida resultaten skulle bli likartade ifall studien skulle göras på nytt av samma eller andra forskare (Denscombe 2016). Det är en svår process att mäta och avgöra detta då det är svårt att veta ifall respondenter i enkäter eller intervjuer verkligen ger sanningsenliga och korrekta svar. Dessutom är det svårt att veta ifall respondenterna har uppfattat frågorna på ett korrekt sätt innan de svarat (Denscombe 2016). Enkätundersökningen som delats ut via sociala medier har varit anonym och ställer frågor om investeringar. Då investeringar och frågor om inkomst kan anses vara känsligt kan anonymiteten stärka reliabiliteten då respondenten kan svara mer sanningsenligt. I frågorna har författarna varit tydliga i formuleringarna och använt liknande formulering som tidigare forskning. Hernon och Schwartz (2009) diskuterar även reliabiliteten och till vilken grad studien kan replikera resultatet av andra forskare. Detta benämner de även som ett test och retest. Skulle insamlad data visa sig vara ogiltig eller är av fel typ kommer resultaten sakna reliabilitet, detta då den finner sitt stöd i missvisande information (Denscombe 2016). Då studien använt ett icke-representativt urval kan, som tidigare diskuterats, generaliserbarheten vara låg vilket innebär att ett test retest skulle kunna generera avvikande resultat.

Bethlehem (2010) berör de bias och avvikelser som forskare skapar vid enkäter. Genom att ha slutna frågor, det vill säga fasta svarsalternativ i enkäten, underlättar det dels för respondenterna som enkelt kan välja det alternativ som passar bäst in, samt att det blir mindre problematiskt vid sammanställning av svaren (Denscombe 2009). Därmed har studien endast använt sig att slutna frågor där respondenten ställs inför olika alternativ eller får bedöma sig enligt en skala. Detta leder vidare till att studien inte kan finna några bortfall i enkätundersökningen.

### 3.2.4 Pearsons Chi-två-test

Ett Chi-två-test är en statistisk metod som är mycket användbar vid hypotesprövningar då variablerna är nominella eller ordinala (McHugh 2013). Testet baseras på svarens frekvenser och är användbar i studien då studien använder en enkätundersökning. McHugh (2013) menar även på att ett Chi-två-test är användbart när populationen eller urvalsramen inte är normalfördelad. I studien är stickprovet inte normalfördelat och större andel män har besvarat enkäten. Därmed är ett Chi-två-test att föredra för att kunna besvara om våra resultat är statistiskt signifikanta. Ett antagande som en gör vid ett Chi-två-test är att urvalet är slumpmässigt. Dock menar McHugh på att det fortfarande är möjligt att dra statistisk inferens vid icke slumpmässigt urval. Vidare beskriver hon antaganden vid ett Chi-två-test, vilka är att (i) insamlad data bör anges i frekvenser och inte i procent, (ii) kategorierna är exkluderande och varje respondent kan endast välja en kategori, (iii) för varje Chi-två-test kan en respondent endast ha svarat ett alternativ, (iv) urvalet ska vara oberoende varandra, (v) data ska vara nominell eller ordinal och (vi) det förväntade värdet ska vara 5 eller högre i 80 procent av cellerna vid ett Chi-två-test.

För att genomföra ett Chi-två-test ska även en nollhypotes anges samt en alternativ eller mothypotes (Körner och Wahlgren 2015, s.155). Chi-två-testet svarar sedan om en bör förkasta nollhypotesen eller acceptera den. Om en skulle förkasta nollhypotesen är resultatet statistiskt signifikant. För att avgöra om nollhypotesen bör förkastas eller inte används en fördelningstabell, vilket finns i bilaga 2. Detta är en ensidig hypotesprövning som anger ett kritiskt värde. Skulle Chi-två-testet ge ett resultat som ligger över det kritiska värdet ska nollhypotesen förkastas, medan om den ligger under det kritiska värdet ska nollhypotesen accepteras. Studien avser att testa resultatet på en 5 procentig signifikansnivå, vilket innebär att författarna vill vara 95 procent säkra att det rätta är att förkasta nollhypotesen. Formeln för Chi-två är följande:

$$X^2 = \frac{(O_i - E_i)^2}{E_i} \quad \text{Ekvation (1)}$$

I ekvationen 1 är  $X^2$  Chi-två värdet,  $O_i$  är det observerade värdet och  $E_i$  är det förväntade värdet. För att beräkna det förväntade värdet har författarna använt sig av det observerade värdet och tagit fram andelen för varje variabel. McHugh (2013) använder nedan exempel för att beskriva hur en räknar fram det förväntade värdet:

**Tabell 2:** Frekvenstabell

|  |       |       |        |
|--|-------|-------|--------|
|  | $Y_1$ | $Y_2$ | Totalt |
|--|-------|-------|--------|

|        |       |       |       |
|--------|-------|-------|-------|
| $X_1$  | $O_1$ | $O_3$ | $M_R$ |
| $X_2$  | $O_2$ | $O_4$ | $M_R$ |
| Totalt | $M_C$ | $M_C$ | $N$   |

Källa: McHugh (2013)

Tabell 2 visar på en frekvenstabell där det finns två kategorivariabler, vilket i studiens fall är kön, och benämns som  $Y$  i tabellen. Det finns även två variabler, vilket skulle kunna vara ja och nej, och benämns som  $X$ .  $O$  är de observerade värdena och  $M$  är summan av de observerade värdena för varje rad och varje kolumn.  $N$  är det totala antalet som är med i tabellen. För att beräkna det förväntade värdet använder McHugh följande formel i ekvation 2:

$$E_i = \frac{M_C \cdot M_R}{N} \quad \text{Ekvation (2)}$$

$$(\Sigma \text{ rader} - 1) \cdot (\Sigma \text{ kolumner} - 1) = (2 - 1) \cdot (2 - 1) = 1 \quad \text{Ekvation (3)}$$

I ekvation 2 är  $E$  det förväntade värdet,  $M_R$  är marginalen för raden och  $M_C$  är marginalen för kolumnen. När det förväntade värdet är beräknat kan en genomföra ett Chi-två-test genom att använda ekvation 1. I testet ska en även ta hänsyn till frihetsgrader, vilka är de värden som är fria att variera. genom att använda ekvation 3. Därmed blir det 1 frihetsgrad i tabell 2.

### 3.2.5 Hypotesprövning

Som tidigare nämnts innebär Chi-två-test att en testar den ställda noll- och mothypotesen. Ett Chi-två-test kommer genomföras på frågorna i enkäten och följande hypoteser som provas finns sammanställda i tabell 3. I hypotesprövningen har studien använt kön som kontrollvariabel där varje nollhypotes är ställd som att det inte råder någon skillnad mellan kön i de frågor som direkt berör riskbenägenhet. Om nollhypotesen accepteras kan vi, för just den frågan, beskriva att det inte finns skillnader ur ett statistiskt perspektiv. För att författarna ska kunna uttala sig om eventuella skillnader är det därmed av intresse att se vilka frågor som ligger inom det kritiska värdet samt vilka som inte gör det. Testet som genomförts är ett enkelsidigt Chi-två-test vilket innebär att en, beroende på antal frihetsgrader och chi-två-värde, kan ta fram ett kritiskt värde från fördelningstabellen i bilaga 2.

**Tabell 3:** Hypoteser\*

| Fråga i enkäten | Nollhypotes ( $H_0$ )   | Alternativ hypotes ( $H_1$ )   |
|-----------------|---|--|
| Fråga 4         | Det föreligger ingen skillnad i ansedd kunskap om investeringar mellan kön    | Det föreligger en skillnad i ansedd kunskap om investeringar mellan kön    |
| Fråga 5         | Det föreligger ingen skillnad i ansedd riskbenägenhet mellan kön              | Det föreligger en skillnad i ansedd riskbenägenhet mellan kön              |
| Fråga 6         | Det föreligger ingen skillnad i valet av alternativ A och B mellan kön        | Det föreligger en skillnad i valet av alternativ A och B mellan kön        |
| Fråga 7         | Det föreligger ingen skillnad i valet att singla slant mellan kön             | Det föreligger en skillnad i valet att singla slant mellan kön             |
| Fråga 8         | Det föreligger ingen skillnad i valet av portfölj A, B och C mellan kön       | Det föreligger en skillnad i valet av portfölj A, B och C mellan kön       |
| Fråga 9         | Det föreligger ingen skillnad i valet av portfölj A, B och C mellan kön       | Det föreligger en skillnad i valet av portfölj A, B och C mellan kön       |
| Fråga 10        | Det föreligger ingen skillnad i valet av alternativ A och B mellan kön        | Det föreligger en skillnad i valet av alternativ A och B mellan kön        |
| Fråga 6 och 10  | Det föreligger ingen skillnad i riskbenägenhet, givet riskgrupper, mellan kön | Det föreligger en skillnad i riskbenägenhet, givet riskgrupper, mellan kön |

\* Samtliga hypoteser testas på en 5% signifikansnivå.

### 3.3 Kvalitativ Forskning

För den motsatta sidan av kvantitativ forskning finns de som förespråkar den kvalitativa metoden. Till skillnad mot den kvantitativa metoden som antar en deduktiv process, är den kvalitativa metoden en induktiv process. Detta innebär att dra generella slutledningar utifrån enskilda eller få fall (Fejes och Thornberg 2015). Arbetet sker från generella frågeställningar för att sedan, utifrån den data en samlar in, dra slutsatser. Kvalitativ forskning kan även användas för att hitta bakomliggande kopplingar eller mönster, vilket i kvantitativ forskning är förutbestämt. Silverman (refererad i Bryman och Bell 2013, s.398) uttrycker att den kvalitativa metoden även antar möjligheten för en 'teoriprövning' vilket innebär att en prövar teorin under forskningens gång. Detta kan också komma att bli ett problem ifall forskaren väljer att fokusera för mycket på att just "bevisa" teorin istället för att ta hänsyn till alla aspekter av empirin (Fejes och Thornberg 2015). Då studien använder främst prospektteorin avser författarna att till viss del testa hur väl applicerbar den är. Författarna avser även att titta på eventuella fördjupning i olika riskgrupper som agerat emot teorin då dessa är av intresse. Detta innebär att författarna valt att tillämpa den kvalitativa forskningsmetoden för att fördjupa sig i de olika riskgrupperna. Studiens kvantitativa data kan endast visa samband och därför är den kvalitativa metoden ett kompletterande

hjälpmedel för att snarare förklara hur individer tänker kring investeringsbeslut samt varför de fattar vissa beslut.

Williams (2007) beskriver den kvalitativa metoden som utforskande som infaller i en naturlig miljö. Detta innebär att författarna kan få en större inblick till varför, snarare än hur, individer fattar sina investeringsbeslut. Den kvalitativa metoden tenderar ge en beskrivning ur respondentens perspektiv samt hur respondenten upplever en situation. Den kvalitativa delen är därmed viktig i denna studie då den avser svara på hur individer fattar beslut givet olika situationer. Leedy och Ormrod (2009) presenterar fem olika tekniker eller metoder som är att föredra vid en kvalitativ studie. Dessa är fallstudier, grundad teori, etnografisk teori, innehållsanalys och fenomenologisk teori. Fallstudier och grundad teori avser att undersöka olika typer av processer eller aktiviteter vilket är den typ av kvalitativ metod som författarna anser kan bidra till en bredare förståelse samt fördjupning av investeringsbeslut under risk. Creswell (2013) beskriver fallstudie som en fördjupning i en viss aktivitet, process eller händelse för en eller flera individer, vilket kräver en viss data. Ett vanligt tillvägagångssätt som används i fallstudier är intervjuer. I denna studie behandlas varje intervjurespondent som ett enskilt fall där författarna vill fördjupa sig genom att ta del av respondenternas resonemang. Till skillnad mot kvantitativa metoder som antar numerisk eller ordinal data är kvalitativa data ord. Insamlingen av data kan bland annat ske via observationer och intervjuer.

### 3.3.1 Semistrukturerad Intervju

Vid användningen av intervjuer som ett verktyg att samla in data är semistrukturerad intervju ett vanligt val. Jamshed (2014) menar på att denna typ av intervju låter respondenten svara på öppna frågor, vilket därmed kompletterar de slutna frågorna som den kvantitativa forskningen främst använder. I denna studie kan de öppna frågorna skapa fördjupningen kring valen respondenterna gjort i enkätundersökningen. Vidare menar Jamshed att den semistrukturerade intervjun oftast kräver upp mot 30 minuter för att kunna skapa en fördjupning. Den semistrukturerade intervjun innebär att intervjuaren utgår från ett schema där färdiga ämnen eller allmänna frågor inom området en önskar undersöka finns med (Denscombe 2016). Då respondenterna svarar på öppna frågor finns även utrymme att ställa fördjupande frågor som intervjuaren kan anse vara av intresse.

Intervjufrågorna som studien har använt utgår från enkätens frågor men för att skapa fördjupning har även författarna ställt öppna frågor till respondenten hur de resonerar inför varje investeringsbeslut.

Inför varje intervju har författarna stämt av med varje respondent att de godkänner inspelning av intervjun, samt att deras uppgifter ej databehandlas enligt samtycke.

### 3.3.2 Urval och Population

När det gällde respondenterna som ingick i den kvalitativa delen av studien var författarna ute efter respondenter som kunde representera studiens olika riskgrupper. Dessa var därmed studiens population. Urvalet för den kvalitativa delen gjordes med hjälp av ett bekvämlighetsurval och kan därmed anses vara icke-representativt (Denscombe 2016). I tabell 4 har de respondenter som ställde upp på en intervju samt datum och längd för intervjun sammanställts.

I urvalsprocessen delade författarna ut enkäter vid Södertörns högskola, för att nå ut till potentiella respondenter. Flera respondenter fick sedan fylla i enkäten, som nu inte var anonym, och utifrån dessa svar kunde författarna urskilja de intressanta fallen som kunde fördjupas.

**Tabell 4:** Respondenter

| Respondent           | Riskgrupp* | Datum för intervju | Intervjuns längd |
|----------------------|------------|--------------------|------------------|
| 1 (Sonja Tähti)      | Grupp 4    | 2019-05-17         | 25 minuter       |
| 2 (Helena Wallin)    | Grupp 2    | 2019-05-17         | 37 minuter       |
| 3 (Veera Matilainen) | Grupp 2    | 2019-05-20         | 32 minuter       |
| 4 (Patrik Fick)      | Grupp 3    | 2019-05-20         | 39 minuter       |

\* Respektive riskgrupp beskrivs i avsnittet Resultat (tabell 10)

### 3.3.3 Reliabilitet och Validitet

Precis som vid kvantitativ forskning är en central fråga huruvida det går att påvisa att resultaten kan ses som riktiga, det gäller alltså att kunna verifiera det som resultaten visar. Grundpelarna för att bedöma kvaliteten på kvalitativa studier utgörs av validitet, tillförlitlighet, generaliserbarhet och objektivitet (Denscombe 2016). Innebörden av dessa begrepp har diskuterats tidigare i avsnittet för kvantitativ forskning.

Svårigheterna som dessa trovärdighetsmått möter i kvalitativ forskning kretsar kring problematiken att inte kunna upprepa forskningen och på sådant vis kunna bekräfta de resultat som studien fått fram. En stor anledning till denna problematik är tiden, då den tenderar att påverka sociala strukturer och uppfattningar. Detta kan visa sig exempelvis genom att det blir svårt att på nytt samla ihop en viss sammansättning människor, med sina individuella åsikter och tankar, som ska matcha en tidigare grupp (Denscombe 2016).

Denna studies kvalitativa del består, som tidigare nämnt, av semistrukturerade intervjuer och har därmed strävat efter ett djupare bidrag till enkätundersökningens kvantitativa data. Författarna kan dock inte, i dessa intervjuer, bekräfta och säkerställa att respondenterna talar sanning. Detta då det är svårt att kontrollera och eliminera osanning i respondenternas tankar, känslor och yttranden. Båda författarna var närvarande vid intervjuerna som gjordes och därmed kunde datans korrekthet verifieras simultant med respondenternas svar. Detta sker exempelvis genom att stämma av hur frågorna och svaren uppfattats och stärker på sådant vis studiens validitet (Denscombe 2016). Genom att spela in intervjuerna, samt säkerställa med respondenterna att de uppfattat frågorna korrekt strävade författarna i denna studie efter att undvika missuppfattningar och därmed även undvika missvisande svar.

### 3.4 En Kombinerad Ansats

Denna studie avser att använda sig av båda ansatser genom att dels samla in kvantitativa data genom en enkätundersökning samt fördjupa sig i de olika riskgrupperna, genom intervjuer. Johnson och Onwuegbuzie (2004) beskriver en kombinerad ansats som ett sätt att besvara undersökningsfrågan genom att använda olika metoder och tekniker. De menar även på att det är en kreativ forskningsansats snarare än begränsande, på det sätt att den är inkluderande och kompletterande. Den kvantitativa forskningen kan därmed hjälpa författarna att skapa en bred överblick samt hitta samband, medan den kvalitativa delen snarare är kompletterande. De intressanta sambanden som kan utläsas genom den kvantitativa metoden kan därmed fördjupas med hjälp av kvalitativa metoder och tekniker. I studiens fall används, som tidigare diskuterats, enkätundersökning för att samla in kvantitativa data samt intervjuer för att fördjupa sig.

Liknande studier (Niederle och Vesterlund 2007; Kahneman och Tversky 1987; Olsen 1997) som denna består i större utsträckning av observationer, experiment eller enkäter och därför anser författarna att kombination av kvantitativ och kvalitativ studie är lämplig för denna undersökning. Som diskuterats genomgående i detta avsnitt har båda forskningsmetoderna många fördelar men även viktig kritik en bör ta hänsyn till vid genomförandet av en studie.

### 3.5 Metodkritik

De fördelar som har diskuterats ovan är bidrag till valet av forskningsmetod och ansats. Neuhauser (2007) menar även på att den kvantitativa forskningsmetoden framförallt blivit populär inom finansiella forskningar. Yilmaz (2013) betonar dock att den kvantitativa forskningen till hög grad antar en deduktiv ansats och förvalda forskningsfrågor utifrån teorier. Detta innebär att den kvantitativa

forskningen misslyckas i att skapa en insikt och djupare förståelse i respondenternas individuella eller personliga erfarenhet. Den kvantitativa forskningen visar även brister vid datainsamlingen. Neuhauser (2007) berör de problem som uppstår vid just en enkätundersökning, vilka bland annat är (i) svårigheten att generalisera, (ii) lider av ett så kallat icke-svarsbias och (iii) att respondenterna inte har kunskapen för att tolka problemet eller enkäten fullt ut. En stor del för att bemöta svårigheterna i att generalisera ligger i urvalsprocessen. De Veaux *et al.* (2012) menar på att urval ska vara helt slumpmässigt och oberoende för att inferens för hela populationen ska vara legitim. Då studien använt sig av ett icke-slumpmässigt urval kan författarna förvänta sig att generaliserbarheten för resultatet är lågt. För att undvika att studien skulle påverkas av icke-svarsbias såg författarna till att göra varje enkätfråga obligatoriskt, vilket innebar att respondenterna inte kunde skicka in enkäten om den inte var fullständig. Yilmaz (2013) menar även på att den kvantitativa forskningen oftast kräver stora och slumpmässiga urval för att generaliserbarheten ska uppfyllas, vilket även bekräftas av Bethlehem (2010) som menar på att sannolikheten i urvalsprocessen är av fundamental betydelse i det moderna utförandet av enkätundersökning.

En viktig aspekt, som forskaren bör ta hänsyn till, är att denna studie avser mäta val och psykologiska attribut. Toomela (2010) diskuterar frågan om hur psykologiska val, och i sådant fall till vilken grad, går att mäta. Andra studier (Essex och Smythe 1999; Michell 2010) argumenterar starkt på att psykologi inte går att mäta då det inte är kvantitativt. Därmed finns det fog att ifrågasätta om en sambandsanalys med psykologiska mått är av intresse. Toomela (2008) pekar även på att forskaren har en stor del av resultatet, även fast en kvantitativ forskning avser kvantifiera och förenkla datainsamlingen. Han menar på att tolkningen av olika variabler ligger i forskarens subjektiva tolkning och kan därmed lida av bias eller feltolkningar. Denna studie avser att studera investeringsbeslut med avseende till risk, med tillämpning av metoder och situationsbaserade val som tidigare studier (Tversky och Kahneman 1979; Olsen 1997; Booji *et al.* 2010) använt sig av vilket begränsar eventuella misstolkningar.

Ett stort problem som Yilmaz belyser är enkätens naturliga attribut i färdigställda frågor som respondenten ska svara på. Detta begränsar möjligheten till att respondenten får uttrycka sina känslor, erfarenheter eller tankar med sina egna ord. Valet av slutna frågor, som diskuterats tidigare, begränsar därmed respondenten ännu mer. Även problem med att frågor tenderar att vara beroende av varandra kan påverka respondenten. Olsen (1997) bemötte detta genom att skicka ut tre frågor till sina respondenter vid olika tillfällen. Enkäten som författarna har använt sig av har försökt att uppnå detta genom att respondenten hänvisas vidare till en ny sida för varje fråga då respondenten kan påverkas av



den föregående frågan. Frågor som är beroende av varandra har tagits hänsyn till och därför inte placerats efter varandra.

Som tidigare diskuterats finns det svagheter i ett icke-slumpmässigt urval, främst i den statistiska inferensen. Detta har bemötts genom att använda ett Chi-två-test som bland annat hanterar att insamlad data inte är normalfördelad (McHugh 2013). McHugh menar dock på att det finns stora brister i metodvalet. Bland annat visar ett Chi-två-test om det föreligger signifikans, vilket innebär att det finns en association (Körner och Wahlgren 2015). Däremot påtalar den inte hur eller på vilket sätt. Modellen i sig kan inte avgöra hur stark korrelationen eller association är men kan mätas med andra modeller. Därmed menar McHugh på att det kan vara svårt att tolka resultatet från ett Chi-två-test även fast det visar statistisk signifikans. Kritik riktas även till modellen vid ovanligt stora dataset, som innehar över 20 kategorivariabler, eller ovanligt små dataset där varje variabel inte har mer än 5 svar. Detta har dock inte skapat problem då respondenterna är många.

Den främsta kritiken mot den kvalitativa forskningsmetoden är att den antas vara för subjektiv och kan därmed inte dra några givande slutsatser. Detta innebär att de som motsätter sig metodvalet anser att forskarna lägger för mycket vikt av deras egen betydelse eller uppfattning. Detta ifrågasättandet är något som från 1960-talet blivit en central fråga kring kvalitativ forskning, dessförinnan ansågs den kunna bidra till en objektiv sanning, som det sedan utifrån forskarens verklighetsbeskrivning kunde skapas teorier och dras allmänna slutsatser ifrån (Fejes och Thornberg 2015). I denna studie avsåg författarna att agera så transparent som möjligt för att inte på något sätt förvränga respondenternas svar. Genom ett samtycke mellan författarna och respondenterna för inspelning av intervjuerna så säkerställdes möjligheten att lyssna på respondenternas svar flera gånger, detta för att kunna få med allting i transkriberingen.

En stor del av en kvantitativ forskning är replikerbarhet, vilket innebär att undersökningen ska kunna göras på nytt. Kvantitativa forskare menar däremot på att det är svårt att replikera en kvalitativ studie på grund av att undersökningarna tenderar att vara ostrukturerade samt att resultatet, som tidigare nämnt, mycket troligt lider av forskarnas egna uppfattningar. Detta leder till problemet med generaliserbarhet för studien. En kvantitativ studie grundar sig starkt i statistik och därmed har en bättre förmåga att uppnå en generaliserbarhet. Kvantitativa forskare menar på att det är mycket svårt att generalisera resultat i andra miljöer (Bryman och Bell 2013).

Creswell (2008) berör även viss kritik mot en kombinerad ansats, vilket innebär att både använda kvantitativ och kvalitativa data. En stor del är att kunna dra

kopplingar eller samband mellan två olika språk; det kvantitativa språket och det kvalitativa språket. Detta kan även vara ett problem vid fördjupningen. Creswell menar även på att den kombinerade ansatsen är svår vid valet av instrument för att samla in data. Studien använder sig av en enkätundersökning samt intervjuer, men Creswell menar på att det är svårt att avgöra vilka kombinationer av instrument som är det optimala valet.

### 3.6 Källkritik

Enkäten som används har distribuerats via sociala medier samt inom grupper som är relaterade till investeringar. Facebook och Twitter är två stora plattformar som författarna anser vara trovärdiga att använda för att distribuera enkäten samt samla in data från. Däremot kan trovärdigheten inte anses vara lika hög som att distribuera enkäterna direkt till respondenterna. Inga högre krav har ställts på respondenterna i intervjuerna då författarna ämnar undersöka hur privata investerare fattar beslut. Då författarna endast är ute efter vad respondenterna tänker anses intervjuerna ha hög trovärdighet då svaren från intervjun kommer direkt från respondenterna.

Litteraturen som använts i studien består främst av vetenskapliga artiklar och kravet på att litteraturen ska vara granskad av andra forskare har varit hög. Databaser som använts av författarna är främst Söder Scholar, Jstor och SAGE Publications. Samtlig litteratur som berör samma eller liknande områden har diskuterats mellan författarna och jämförts med artiklar som är oberoende varandra. Därmed anser författarna att trovärdigheten i källorna kan anses vara hög.

## 4. Empiri

---

*Vi kommer här att presentera resultaten från enkäten (bilaga 1), svaren kommer att anges i procent och baseras på det totala urvalet som utgjordes av 542 respondenter. Författarna kommer även att presentera utdrag från de fyra intervjuobjekten*

---

### 4.1 Enkätundersökning

#### Fråga 1

Totalt genomförde 542 individer enkäten. Enkätens fem första frågor avsåg att mäta variabler som kan förklara en individs riskaversion. Andelen individer som identifierade sig som kvinnor och besvarade enkäten var 39,1 procent. Totalt var det 212 kvinnor som genomförde enkäten och de resterande 330 individerna identifierade sig som män och stod för 60,9 procent. Översikten kan ses i tabell 5 nedan.

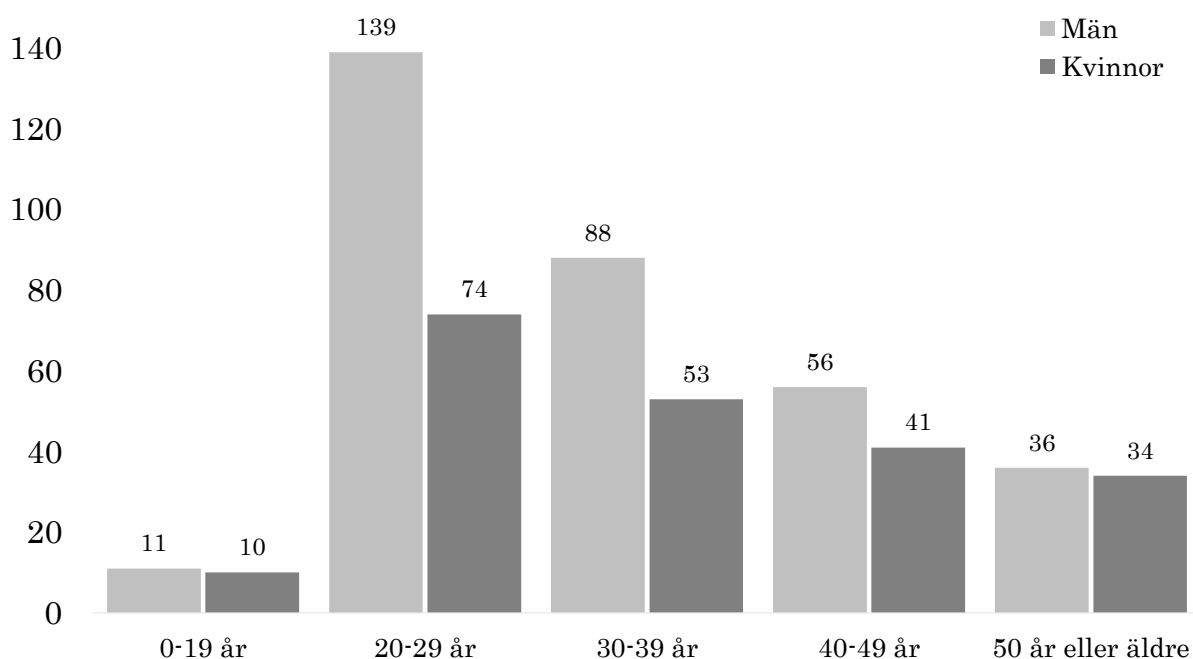
**Tabell 5:** Könsfördelning bland respondenter

|       | Kvinnor | Män   | Totalt |
|-------|---------|-------|--------|
| Antal | 212     | 330   | 542    |
| Andel | 39,1%   | 60,9% | 100%   |

#### Fråga 2

I den andra frågan fick respondenterna ange vilken ålder de hade. Diagram 1 visar på att majoriteten av respondenterna var mellan 20 till 29 år och minst andel var mellan 0 och 19 år. Det var 56,8 procent av samtliga respondenter som var över 30 år. Diagrammet visar även på att åldersfördelningen är liknande mellan könen och största andelen är mellan 20 till 29 för både kvinnor och män.

**Diagram 1: Åldersfördelning mellan kön\***



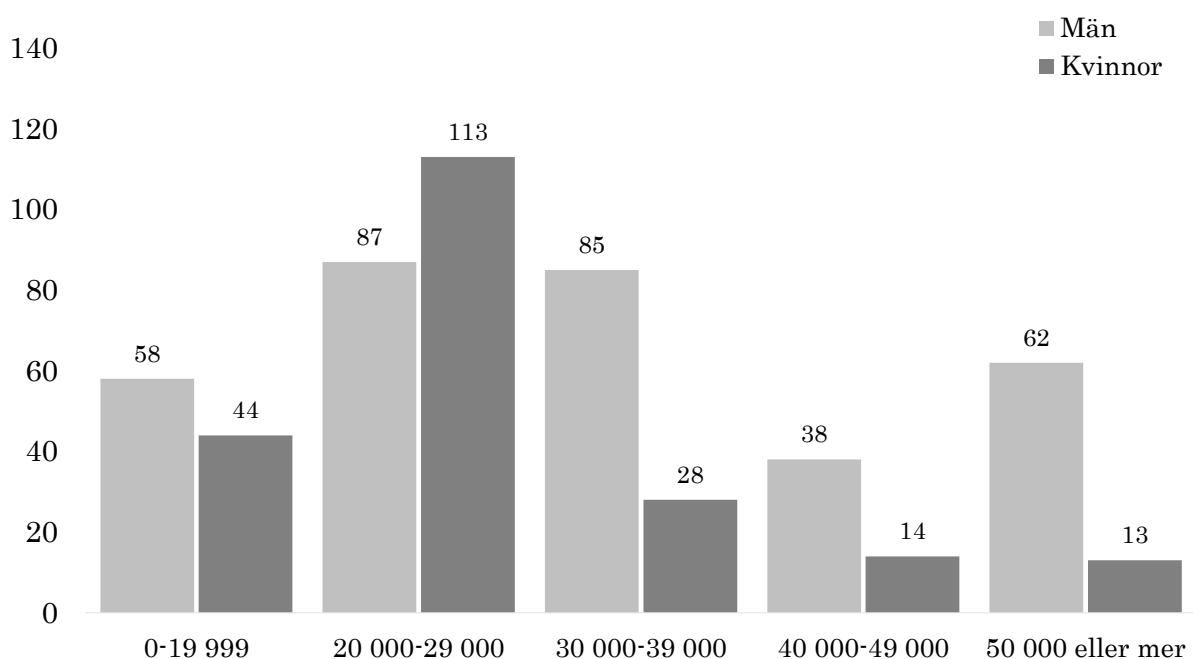
\* Totalt var 3,9% (21 st) mellan 0-19 år, 39,3% (213 st) mellan 20-29 år, 26% (141 st) mellan 30-39 år, 17,9% (97 st) mellan 40-49 år och 12,9% (70 st) var 50 år eller äldre. Totalt antal svar var 542.

### Fråga 3

Den tredje frågan avser att besvara hur inkomstfördelningen ser ut bland samtliga respondenter och inkomstfördelning mellan kön. Enligt undersökningen hade störst andel av respondenterna en inkomst mellan 20 000 SEK till 29 999 SEK. Det var även 76,6 procent (415 st) av samtliga respondenter som hade en inkomst under 39 999 SEK.

Diagram 2 visar en översikt hur fördelningen ser ut mellan kön. Störst andel, 52,1 procent, av samtliga män hade en inkomst mellan 20 000 SEK till 39 000 SEK medan störst andel, 53,3 procent, av samtliga kvinnor hade en inkomst på 20 000 SEK till 29 999 SEK. Det fanns en skillnad mellan kön och inkomst som kan påverka individens riskbenägenhet. Frågan som ställdes till respondenterna avsåg bruttoinkomst inklusive kapitaltillskott, som utdelningar

**Diagram 2: Inkomstfördelning mellan kön\***



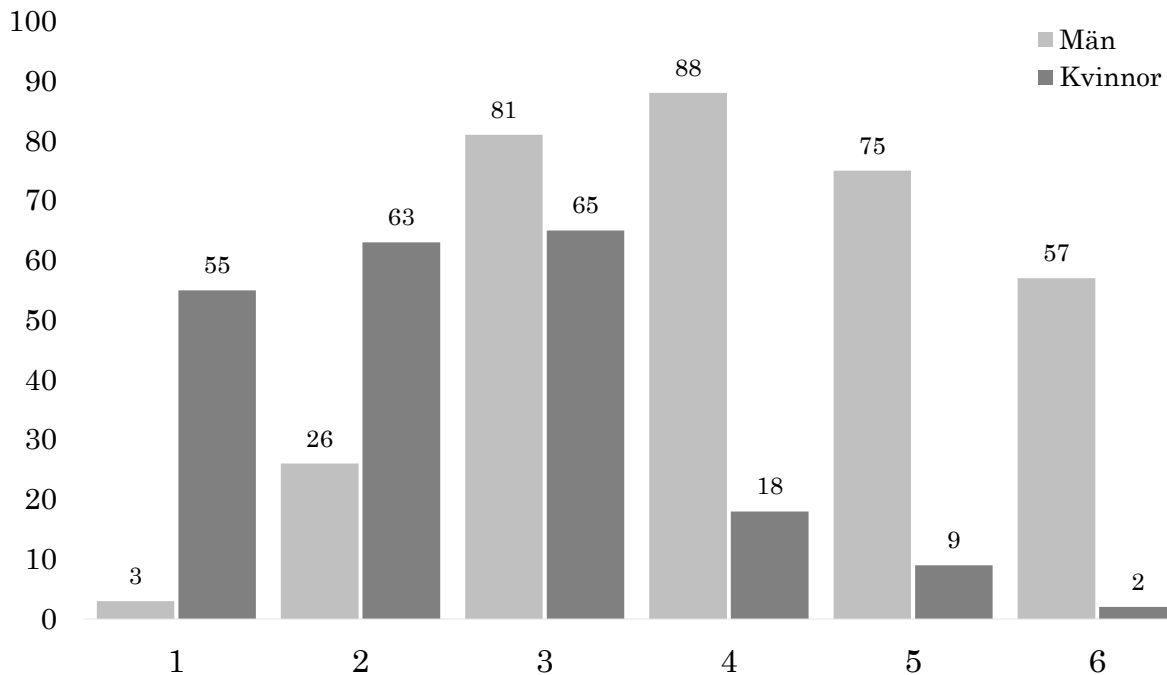
\* Inkomsten avser bruttoinkomst/månad inklusive kapitaltillskott som aktieutdelningar. Inkomsten har i enkäten efterfrågats i Svenska kronor (SEK). Totalt hade 18,8% (102 st) en inkomst mellan 0-19 999 SEK, 36,9% (200 st) en inkomst mellan 20 000-29 999 SEK, 20,8% (113 st) en inkomst mellan 30 000-39 999 SEK, 9,6% (52 st) en inkomst mellan 40 000-49 999 SEK och 13,8% (75 st) en inkomst på 50 000 SEK eller mer. Totalt antal svar var 542.

#### Fråga 4

Frågan om respondenternas ansedda kunskap gällande investeringar i aktier och fonder ställdes för att skaffa en bild över hur stor kunskap individer anser sig ha samt om det finns eventuella skillnader mellan kön.

Bland kvinnor ansåg den största andelen att de besitter en kunskap inom investeringar mellan 1 och 3. Motsvarande siffra för män var mellan 3 och 5. Medelvärdet för män var det 4,14 och motsvarande 2,38 för kvinnor. 0,9 procent av männen ansåg sig vara en 1 medan 25,9 procent av kvinnorna ansåg sig vara en 1. I det övre skiktet (kunskapsnivå på 4 till 6) var det 66,7 procent, eller en tredjedel, av männen och 13,7 procent kvinnor. Diagram 3 nedan visar även att andelen män i relation till kvinnor är större desto högre kunskapsnivån blir. Diagrammet visar att andelen kvinnor i relation till män blir större desto lägre kunskapsnivån blir.

**Diagram 3: Ansedd kunskap fördelat mellan kön\***



\* Respondenterna fick svara på hur stor kunskap de själva anser ha inom investeringar på en skala 1 (ingen eller mycket låg kunskap) till 6 (mycket hög kunskap). Totalt valde 10,7% (58 st) kunskapsgrad 1, 16,4% (89 st) kunskapsgrad 2, 26,9% (146 st) kunskapsgrad 3, 19,6% (106 st) kunskapsgrad 4, 15,5% (84 st) kunskapsgrad 5 och 10,9% (59 st) kunskapsgrad 6. Totalt antal svar var 542.

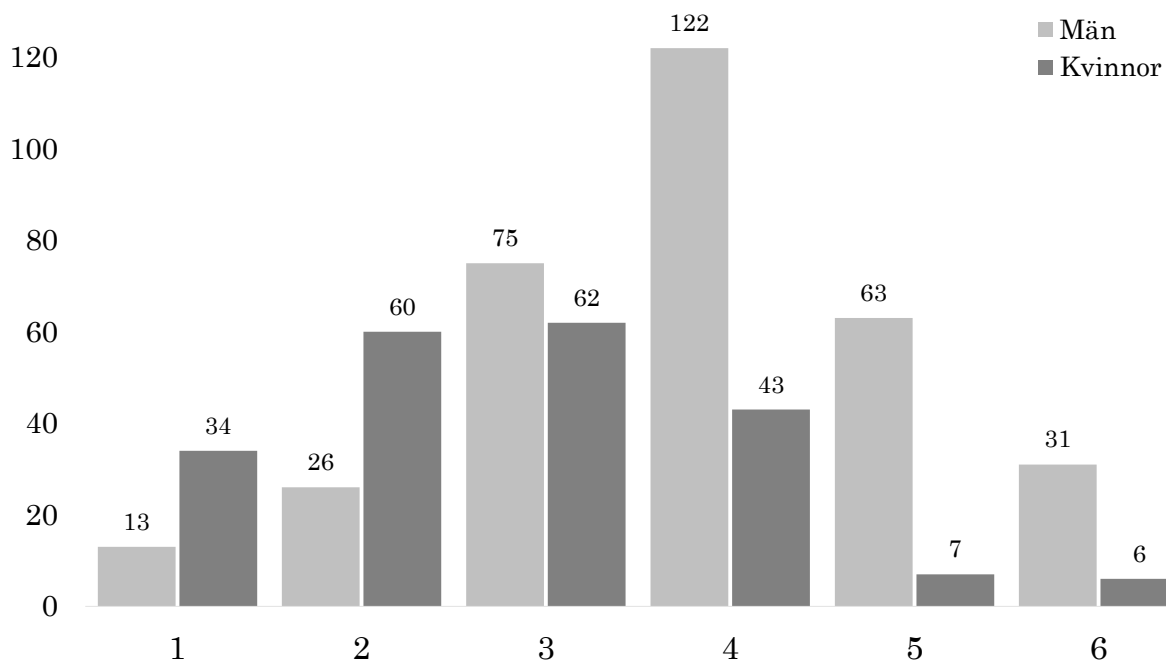
## Fråga 5

En central fråga i denna studie är hur respondenterna själva upplever sin riskbenägenhet. Detta är för att författarna ska kunna analysera svaren i relation till de olika scenarion som satts upp. Det studien avser titta på är huruvida respondenterna är riskaverta eller risksökande, givet de alternativ som ges.

Respondenterna fick ange hur stor riskbenägenhet de ansåg sig själva ha genom en sexgradig skala, där 1 är ingen eller mycket låg riskbenägenhet och 6 är mycket hög riskbenägenhet. Majoriteten av respondenterna svarade mellan 3 och 4, totalt 55,7 procent. De fördelade svaren mellan kön visar att kvinnorna var högst representerade i riskgrupperna mellan 2 och 4 medan hos männen låg majoriteten i riskgrupperna mellan 3 och 5. Genom att ta fram ett medelvärde mellan könen visade männen en riskbenägenhet på 3,88 och kvinnorna 2,75. Detta visar att kvinnor anser sig vara mindre riskbenägna än män. I diagram 4 finns respondenternas svar sammanställda. De flesta män anser sig ha en riskbenägenhet på 4 medan de flesta kvinnorna anser sig ha en riskbenägenhet mellan 2 och 3.

Skillnaderna i ansedd riskbenägenhet är även större desto högre upp på skalan en befinner sig. I riskgrupp 1 och 2 är större andel kvinnor medan i riskgrupp 5 och 6 är större andel män.

**Diagram 4:** Ansedd riskbenägenhet fördelat mellan kön\*



\* Respondenterna fick svara på hur stor riskbenägenhet de själva anser ha inom investeringar på en skala 1 (ingen eller mycket låg risk) till 6 (mycket hög risk). Totalt valde 8,7% (47 st) risknivå 1, 15,9% (86 st) risknivå 2, 25,3% (137 st) risknivå 3, 30,4% (165 st) risknivå 4, 12,9% (70 st) risknivå 5 och 6,8% (37 st) risknivå 6. Totalt antal svar var 542.

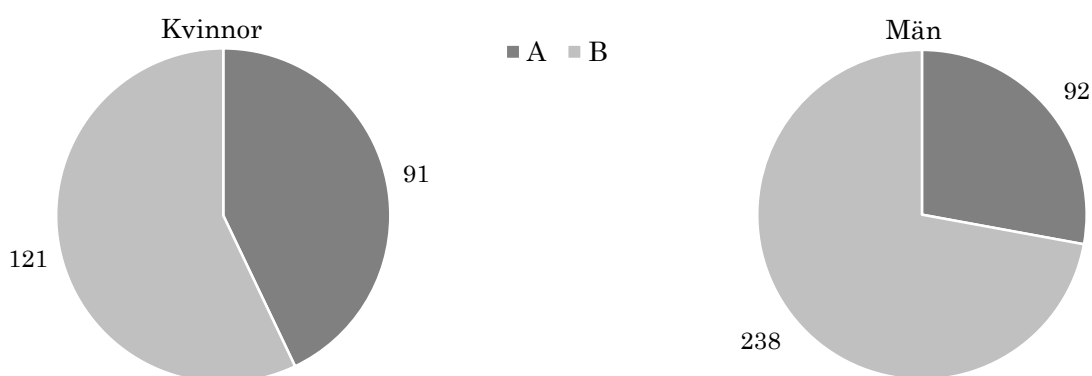
## Fråga 6

Den första frågan som avser mäta respondentens faktiska riskbenägenhet är ett investeringsalternativ där respondenten står inför ett val, givet olika utfall. Scenariot är formulerat så att respondenten antingen kan välja alternativ A, 50% sannolikhet till 10 000 SEK avkastning och 50% sannolikhet till ingen avkastning alls, eller alternativ B, vara garanterad 5 000 SEK avkastning. Svaren på denna fråga blir intressanta när de sätts i relation till den tidigare frågan om ansedd riskbenägenhet.

Av samtliga 542 respondenter valde 66,2 procent alternativ B, den garanterade avkastningen och därmed det säkra alternativet. Resterande 33,8 procent valde det risksökande alternativet. Av den totala andelen manliga respondenter valde 72,1 procent den garanterade avkastningen medan av det totala antalet kvinnliga respondenter var motsvarande andel 57,1 procent.

Givet dessa siffror innebär det således att 27,9 procent av männen och 42,9 procent av kvinnorna valde alternativ A, det vill säga att de valde det risksökande alternativet. Diagram 5 visar fördelningen av valen samt fördelningen mellan kön.

**Diagram 5:** Valet mellan alternativ A och B fördelat mellan kön\*



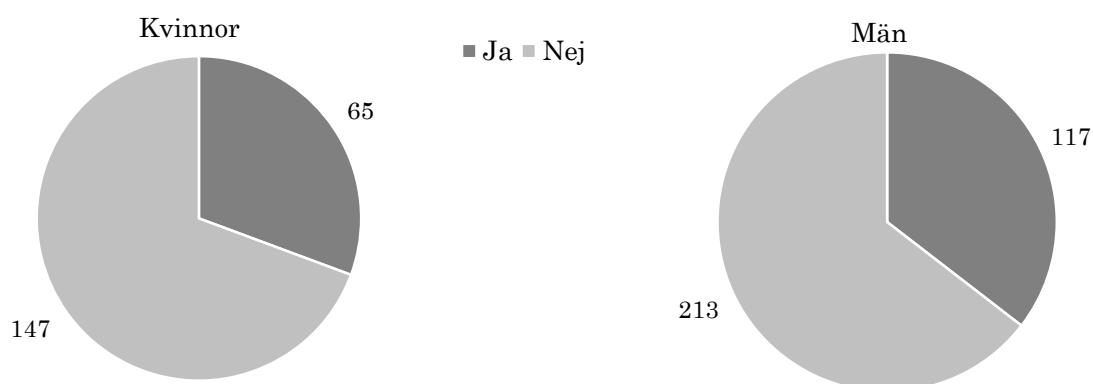
\* Respondenterna fick välja mellan alternativ A och B. Totalt valde 33,8% (183 st) alternativ A och 66,2% (359 st) valde alternativ B. 42,9% av kvinnorna valde alternativ A och 57,1% valde alternativ B. 27,9% av männen valde alternativ A och 72,1% valde alternativ B. Totalt antal svar var 542.

## Fråga 7

Med inspiration taget från Kahneman gav författarna respondenterna ett erbjudande om att singla slant som de antingen fick anta eller neka. Utfallen är antingen en vinst på 1 500 SEK, eller en förlust på 1 000 SEK. Även denna fråga avser mäta respondenternas ansedda riskbenägenhet.

Det visade sig att en cirka en tredjedel, 33,6 procent, var riskbenägna nog för att anta erbjudandet och 66,4 procent nekade till att delta. Det skiljde sig dock inte speciellt mycket mellan könen där 35,5 procent av männen och 30,7 procent av kvinnorna var villiga att singla slant med de givna utfallen. Detta kan även ses i diagram 6.

**Diagram 6:** Valet av att singla slant fördelat mellan kön\*



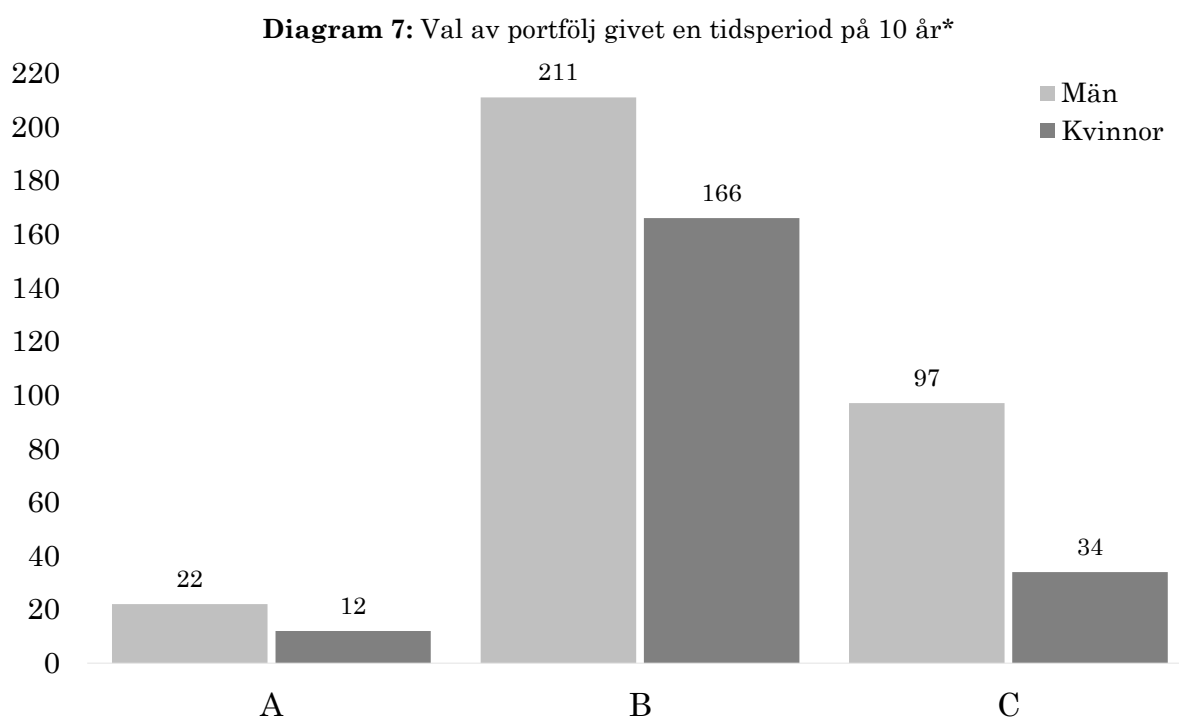
\* Respondenterna fick svara på om de var villiga att singla slant vid utfallen krona (vinna 1 500 SEK) eller klave (förlora 1 000 SEK). Totalt tackade 33,6% (182 st) ja till att singla slant och 66,4% (360 st) valde att tacka nej. 30,7% av kvinnorna valde singla slant och 69,3% valde att tacka nej. 35,5% av männen valde att singla slant och 64,5% valde att tacka nej. Totalt antal svar var 542.



## Fråga 8

Enkäten har skapat tre olika portföljer där varje portfölj har tilldelats en lägsta, högsta och genomsnittlig årsavkastning. Denna fråga avser att mäta respondentens riskbenägenhet givet en tidshorisont på 10 år.

Av samtliga 542 respondenter valde 6,3 procent alternativ A, portföljen med lägst varians och därmed även lägst risk. 69,6 procent valde alternativ B och 24,2 procent valde alternativ C, portföljen med högst varians och därmed högst risk. I diagram 7 redovisas fördelningen mellan kön. Majoriteten av både kvinnor och män valde portfölj B. Andelen män som valde portfölj C var 29,4 procent medan andelen kvinnor som valde portfölj C var 16 procent.



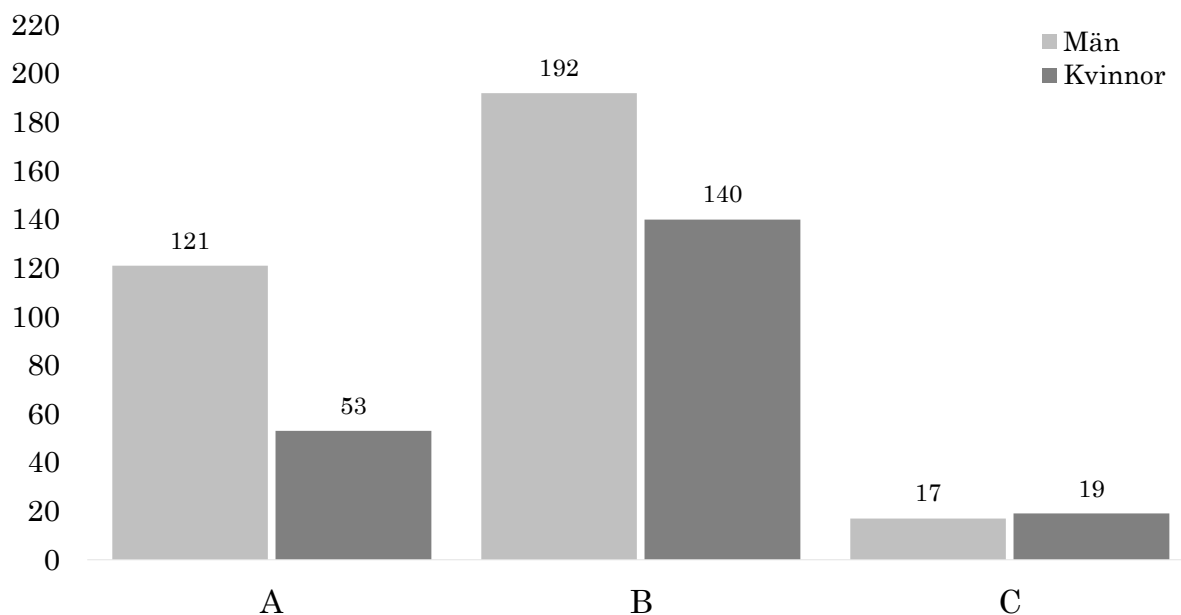
\* Varje portfölj har blivit tilldelad en lägsta, högsta och genomsnittlig årsavkastning för en period på 10 år. Portfölj A (lägsta 4%, högsta 8% och genomsnittlig 6%), portfölj B (lägsta 2%, högsta 18% och genomsnittlig 10%) och portfölj C (lägsta -26%, högsta 54% och genomsnittlig 14%). Totalt valde 6,3% (34 st) portfölj A, 69,6% (377 st) valde portfölj B och 24,2% (131 st) valde portfölj C. Totalt antal svar var 542.

## Fråga 9

Respondenterna fick, efter föregående fråga, svara på vilken portfölj de hade valt som tidshorisonten istället hade varit 1 år, givet samma avkastning för portföljerna. Av samtliga respondenter valde majoriteten, 61,3 procent, att hålla portfölj B. Det minst populära alternativet var portföljen med hög risk, portfölj C, som 6,6 procent av respondenterna valde och resterande 32,1 procent valde portfölj A. I diagram 8 visas fördelningen mellan kön. Portfölj B var den populäraste portföljen, både mellan kvinnor och män, där 66 procent av kvinnorna och 58,2 procent av männen valde portföljen. 9 procent av kvinnorna valde

portföljen med hög risk och motsvarande siffra för männen var 5,2 procent.

**Diagram 8:** Val av portfölj givet en tidsperiod på 1 år\*



\* Varje portfölj har blivit tilldelad en lägsta, högsta och genomsnittlig avkastning för en period på 1 år. Portfölj A (lägsta 4%, högsta 8% och genomsnittlig 6%), portfölj B (lägsta 2%, högsta 18% och genomsnittlig 10%) och portfölj C (lägsta -26%, högsta 54% och genomsnittlig 14%). Totalt valde 32,1% (174 st) portfölj A, 61,3% (332 st) valde portfölj B och 6,6% (36 st) valde portfölj C. Totalt antal svar var 542.

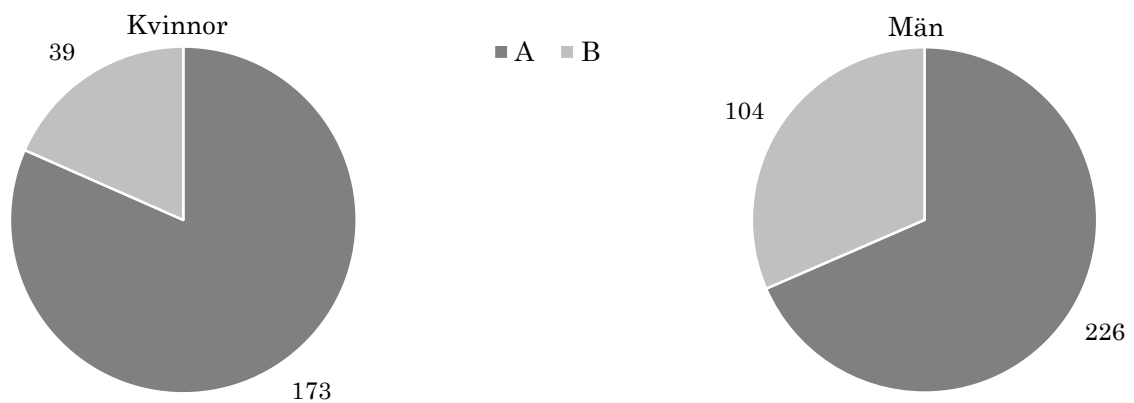
## Fråga 10

Det andra investeringsalternativet som författarna målade upp handlade om en redan investerad summa på 20 000 SEK. Även här hade respondenterna två olika alternativ att välja på. Antingen hade de alternativ A, 50 procent sannolikhet att förlora 10 000 SEK och 50 procent sannolikhet att behålla hela sin investering, eller B en garanterad förlust på 5 000 SEK.

De ekonomiska utfallen sett till nominella termer i detta scenario är precis desamma som vid det första alternativet som målades upp i fråga 6, men denna gång har författarna formulerat det som potentiella förluster.

Som även visas i diagram 9, var det 73,6 procent (399 st) av de totala respondenterna som valde det risksökande alternativet A. Sett till skillnaden mellan män och kvinnor valde 68,5 procent av det totala antalet män och 81,6 procent av det totala antalet kvinnor att välja alternativ A.

**Diagram 9:** Valet av mellan A och B fördelat mellan kön\*



\* Respondenterna fick välja mellan alternativ A eller B i förhållande till ett scenario som baseras på en förlust. Totalt valde 73,6% (183 st) alternativ A och 26,4% (143 st) valde alternativ B. 42,9% av kvinnorna valde alternativ A och 57,1% valde alternativ B. 81,6% av kvinnorna valde alternativ A och 18,4% valde alternativ B. 68,5% av männen valde alternativ A och 31,5% valde alternativ B. Totalt antal svar var 542.

## 4.2 Intervjuer

### Respondent 1 (Sonja Tähti)

I tabell 6 har svaren från Respondent 1 sammanställts och intervjun i sin helhet finns i bilaga 5. Respondenten identifierade sig som kvinna, var mellan 30 till 39 år och hade en inkomst mellan 0 till 19 000 SEK. Respondenten hade sparat i fonder i tre år och aktier i två år.

**Tabell 6:** Sammanfattning från Respondent 1 (Sonja Tähti)

| Fråga | Svar i enkäten | Sammanfattning av svar från intervjun  |
|-------|----------------|--|
| 4     | 3 av 6         | Respondenten ansåg sig ha kunskap men inte den bästa. Hon hade inte koll på alla bolag eller hur hon valde det bästa alternativet. När hon fick rangordna sin kunskap utgick hon från alla investerare i hela Sverige men hade övervägt att sätta sig högre på skalan om hon utgick från sin sällskapskrets. |
| 5     | 2 av 6         | Respondenten ansåg sig inte vara riskbenägen när det handlar om mycket pengar. Hon använder mindre summor för att leka men vill inte göra några större förluster just nu. Hade respondenten haft mer pengar hade hon varit mer riskbenägen.  |
| 6     | Alternativ A   | Respondenten tänkte att hon var girig. Hon säger att det går upp och ner med risk vilket leder till att hon ibland kan göra riskabla beslut. På just denna fråga tänkte hon att hon ville vara riskabel.   |
| 7     | Tackade Nej    | Respondenten hade tackat nej till erbjudandet då hon tyckte att förlusten på 1000 SEK var för hög. Hade förlusten varit lägre hade hon varit benägen att acceptera erbjudandet.  |
| 8     | Portfölj A     | Respondenten ansåg att en tidshorisont på 10 år var för kort för att ta högre risk. Om hon hade haft 30 år hade hon valt den riskfyllda portföljen.  |
| 9     | Portfölj A     | Respondenten valde att behålla den säkra portföljen utifrån de svar som lämnades i den föregående frågan.  |
| 10    | Alternativ B   | Respondenten resonerade att det var bättre med 15 000 SEK än risken att förlora 10 000 SEK. Hon kunde garantera att få 15 000 SEK och ville inte riskera att förlora mer.  |

## Respondent 2 (Helena Wallin)

I tabell 7 har intervjun från Respondent 2 sammanfattats. Hela intervjun finns i bilaga 6. Respondenten identifierar sig som en kvinna och är 24 år. Hon har investerat i snart 1,5 år och investerar mestadels i aktier och fonder. Aktier är det huvudsakliga sparandet medan fonder är för pensionssparande. I de kontrollvariabler som enkäten innehåller svarade hon att hennes inkomst låg mellan 20 000 SEK och 29 000 SEK. Enligt de svar hon lämnade på fråga sex och tio, representerar hon Grupp 2. Dessa är de som agerar risksökande.

**Tabell 7:** Sammanfattning från Respondent 2 (Helena Wallin)

| Fråga | Svar i enkäten | Sammanfattning av svar från intervjun   |
|-------|----------------|---|
| 4     | 3 av 6         | Respondenten ansåg att en aldrig kan bli fullärd. Hon anser att hon har mycket kvar att lära då hon endast investerat i 1,5 år. När hon satte en trea var det i förhållande till alla investerare i Sverige.  |
| 5     | 2 av 6         | Respondenten ansåg sig vara en som försöker satsa på säkrare aktier i förhållande till vad som finns. Hon anser att säkra bolag kan vara bolag inom livsmedelsbranschen. Hon tycker inte att hon är speciellt risksökande men att en måste våga ta lite risker. Framförallt inom investeringar. |
| 6     | Alternativ A   | Respondenten valde det första alternativet då hon tänkte att hon aldrig kan förlora pengar i detta scenario. Därmed kände hon sig mer trygg att ta risk. Om alternativ A hade inneburit en förlust hade hon valt alternativ B.  |
| 7     | Tackade Nej    | Respondenten liknade denna fråga med föregående fråga. Här fanns sannolikheten att förlora pengar och därför tackade hon nej till erbjudandet. Om förlusten hade varit mindre hade hon övervägt att tacka ja.   |
| 8     | Portfölj A     | Respondenten ansåg att portfölj A var låg risk och 10 år en lång period. En sådan portfölj skulle respondenten kunna ha i ett pensionssparande och aldrig behöva oroa sig om att förlora pengar.  |
| 9     | Portfölj B     | Det stod mellan portfölj A och B för respondenten då dessa inte hade en negativ avkastning. Respondenten valde portfölj B då tiden var kort och portfölj A skulle inte kunna generera samma avkastning på den korta tiden.  |
| 10    | Alternativ B   | Respondenten ville inte garantera förlora pengar och därför valde hon alternativ A. Även fast det förelåg en risk att förlora hela investeringen ansåg hon att den garanterade förlusten kändes sämre.  |

## Respondent 3 (Veera Matilainen)

Respondent 3 (Veera Matilainen) identifierade sig som kvinna, är mellan 40 och 49 år och har en inkomst på 20 000 till 29 999 SEK. Respondenten har investerat i fem år i både aktier och fonder. I tabell 8 har intervjun från Respondent 3 sammanfattats. Hela intervjun finns bifogad i bilaga 7.

**Tabell 8:** Sammanfattning från Respondent 3 (Veera Matilainen)

| Fråga | Svar i enkäten | Sammanfattning av svar från intervjun  |
|-------|----------------|--|
| 4     | 3 av 6         | Respondenten ansåg sig kunna en del, men långt från allt. Jämförde sig med alla investerare när hon svarade. Ifall respondenten istället hade utgått från sin vänkrets menade hon på att hon mest troligt hade satt en högre siffra.   |
| 5     | 5 av 6         | Respondenten menar att hon ofta agerar intuitivt och investerar i bolag som hon tror kan bli stora och därmed ge hög avkastning. Hon menar att det aldrig går att förutspå olika bolags framtid. Oavsett om börsen i genomsnitt har gått upp de senaste åren, så kan en aldrig veta vilka bolag det är som drar upp snittet. |
| 6     | Alternativ A   | Respondenten valde det första alternativet på grund av att hon inte kunde förlora något. Hon tog därmed risk, detta då det fanns chans till att dubbla avkastningen.   |
| 7     | Tackade Nej    | Även här tog respondenten hänsyn till att det fanns risk att förlora pengar. Hon ansåg dessutom att förlustbeloppet var för stort. Hade förlusten istället varit 100 SEK hade hon tackat ja till erbjudandet.  |
| 8     | Portfölj B     | Respondenten valde Portfölj B då den inte innebar någon given förlust. Avkastning är garanterad, även om en inte vet hur mycket. Hon menar fortsatt att hon hade behållit denna portfölj även sett på en 30 årsperiod, då det är svårt att förutse vad som händer i världen.   |
| 9     | Portfölj B     | Här valde och resonerade respondenten likadant- Det fanns ingen risk till att förlora något  |
| 10    | Alternativ A   | Här valde respondenten att söka sig till risk genom att välja Alternativ A. Detta val baserades på att Alternativ B hade en garanterad förlust, vilket respondenten inte tyckte kändes bra. Hon valde istället att lägga förhoppningen på att inte förlora något överhuvudtaget.   |

## Respondent 4 (Patrik Fick)

Respondent 4 (Patrik Fick) identifierade sig som man, är mellan 20 och 29 år och har en inkomst på 0 till 19 999 SEK. Respondenten har investerat i fyra år i både aktier och fonder. Intervjun med Respondent 4 har sammanfattats i tabell 9 och intervjun i sin helhet finns i bilaga 8.

**Tabell 9:** Sammanfattning från Respondent 4 (Patrik Fick)

| Fråga | Svar i enkäten | Sammanfattning av svar från intervjun  |
|-------|----------------|--|
| 4     | 3 av 6         | Respondenten ansåg sig själv vara medel. Eftersom han endast hållit på i fyra år, som han inte anser vara länge, samt saknar jobberfarenhet ansåg han sig inte vara mer än 4. När han bedömde sig själv var det i förhållande till folk i hans närhet. I förhållande till alla investerare i Sverige ser han sig fortsatt som en trea. |
| 5     | 4 av 6         | Respondenten anser sig vara en fyra. Han utgick från att indexfonder var medel men att han investerat i enskilda aktier och har portföljer med förhoppningsbolag. Han har även utländskt ägande och därmed anser sig vara över medel.  |
| 6     | Alternativ B   | Respondenten tänkte att det var hög risk i det första alternativet och därmed var den garanterade avkastningen bättre. När han svarade på frågan förhöll han sig till det kapital han fått och inte sitt nuvarande förmögenhetstillstånd.  |
| 7     | Tackade Nej    | Respondenten tackade nej då det var alldeles för låg vinst i förhållande till vinst. Om utfallet hade varit en förlust på 100 SEK istället hade han tackat ja.   |
| 8     | Portfölj B     | Respondenten anser att portfölj C, med en lägsta årsavkastning på -26% skrämmer för mycket och därför valde han portfölj B. I detta val kunde han inte förlora något då lägsta avkastning var 2%.  |
| 9     | Portfölj B     | Respondenten valde att behålla portfölj B och resonerade liknande som i föregående fråga. Han kunde inte förlora pengar i portfölj A och B, men portfölj B hade högre genomsnittlig avkastning.  |
| 10    | Alternativ B   | Respondenten ansåg att risken till att förlora hela avkastningen var för stor. Han ansåg även att alternativ B gav exakt vilken summa han förlorade medan alternativ A hade för hög risk att förlora det dubbla mot alternativ B.  |

## 5. Resultat

---

*I detta avsnitt redovisar författarna kombinationer av respondenternas enkätsvar. Utifrån dessa svar fördelas sedan respondenterna i fyra olika grupper som var för sig representerar olika riskbenägenhet. Det tas även hänsyn till kontrollvariabler som självupplevd riskbenägenhet, ansedd investeringskunskap samt inkomst och ålder.*

---

### 5.1 Val vid olika scenarion

Enkäten hade två frågor med investeringsalternativ där respondenterna fick välja mellan att antingen söka sig till risktagande eller acceptera en garanterad vinst, respektive förlust. Författarna kommer nedan att redovisa samtliga resultat och steg för steg gå igenom dels hur svarsfördelningen ser ut mellan könen, men också redovisa dessa svar med i förhållande till andra faktorer som exempelvis ansedd kunskap och uppskattad riskbenägenhet.

För att inte utesluta andra variabler utöver kön speglar resultaten även hur de olika åldersgrupperna och inkomstgrupperna skiljer sig i de olika investeringsbesluten. Detta genom att förtydliga i vilka svarsalternativ som de olika grupperna har starkast representation. Även här visar resultaten hur andelen män och kvinnor skiljer sig åt. Svaren som presenteras i resultatdelen är de svarsalternativ som flest respondenter har svarat efter. För fullständig redovisning av både ålder- och inkomstfördelning hänvisar författarna till bilaga 3.

Givet den kombination av svar som respondenterna har gett på investeringsalternativen i enkätens fråga 6 och 10, representerar dessa olika riskgrupper enligt tabell 10. Detta görs för att få en enklare överblick om skillnader och samband mellan svaren givet de olika variablerna.

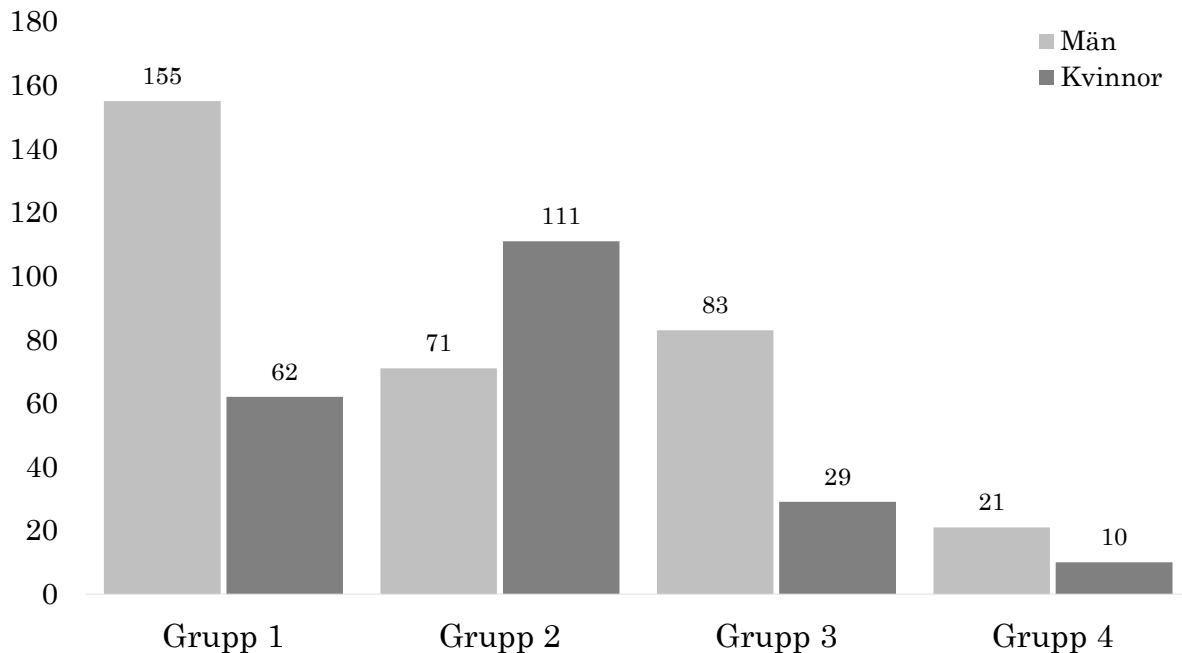
**Tabell 10:** Riskgrupper

| Grupp | Attribut                             | Val i fråga 6 och 10 |
|-------|--------------------------------------|----------------------|
| 1     | Agerar i enlighet med prospektteorin | B och A              |
| 2     | Agerar risksökande                   | A och A              |
| 3     | Agerar riskavert                     | B och B              |
| 4     | Agerar i motsats till prospektteorin | A och B              |

I diagram 10 finns fördelning mellan kön i de olika grupperna. I Grupp 1, vilket är de som agerar enligt prospektteorin, är majoriteten män, medan i Grupp 2 är majoriteten kvinnor. De resterande grupperna består av större andel män.



**Diagram 10:** Riskgrupper fördelat mellan kön



### 5.1.1 Val enligt prospektteorin (Grupp 1)

Sett till det totala antalet respondenter, valde 40 procent att agera i enlighet med prospektteorin. Detta innebär att respondenterna i det första investeringsscenariot valde att säkra en garanterad avkastning på 5 000 SEK och undvek därmed risken att inte få någon avkastning alls. De sökte sig däremot till ett risktagande när scenariot ändrades till att istället hantera en potentiell förlust. Det resultat författarna fick mellan könen visade att majoriteten av alla män, 47 procent (155 st), agerade på detta sätt. Den motsvarande siffran hos kvinnorna var 29,2 procent (62 st).

De 40 procent som valt den säkra avkastningen samtidigt som de söker sig till risk vid en potentiell förlust representeras av Grupp 1. Studien avser även undersöka hur respondenterna själva har uppskattat både sin riskbenägenhet och sin upplevda kunskap inom investeringar. Hos männen med dessa svarsalternativ är den genomsnittliga riskbenägenheten 3,74 på den sexgradiga skalan och kvinnornas motsvarande genomsnitt ligger på 2,82. Respondenternas ansedda kunskap, även den mätt efter en sexgradig skala, har ett genomsnitt hos männen på 4,17 och hos kvinnorna på 2,18.

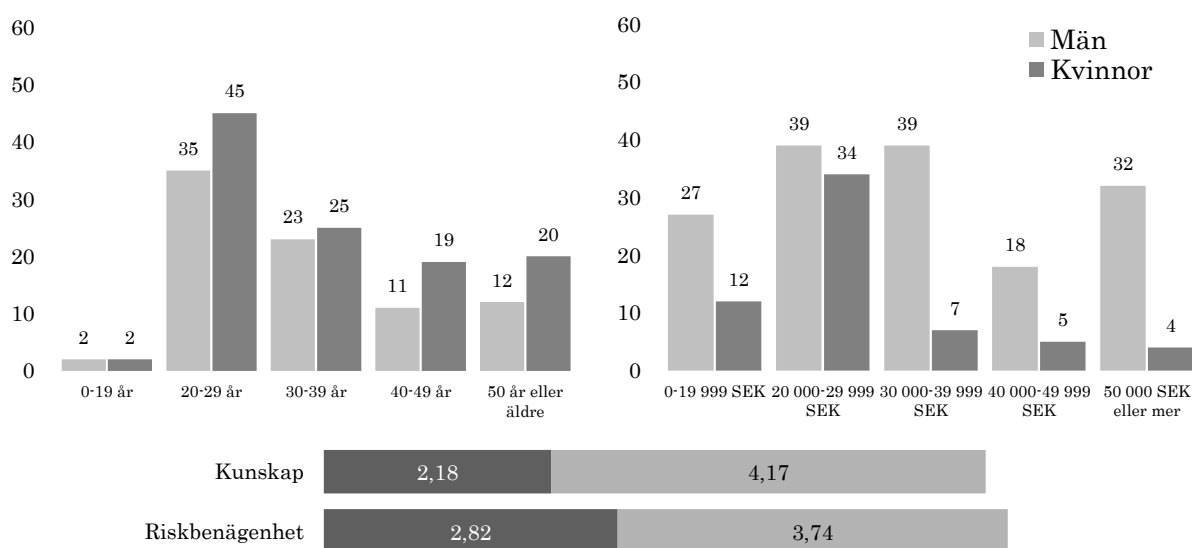
En annan variabel som studien avser att ta hänsyn till är vilken inkomstgrupp som har majoritet hos respondenterna i Grupp 1. Resultatet visar att 33,6 procent (73 st) befinner sig i spannet mellan 20 000 till 29 999 SEK, av dessa fanns 39 män och 34 kvinnor. Den inkomstgrupp med lägst andel var respondenter med en

inkomst på 40 000 till 49 999 SEK där representationen var 10,6 procent (23 st), varav 18 män och 5 kvinnor. För fullständig redovisning av inkomstfördelning, se bilaga 3.

Den sista variabeln som har tagits hänsyn till är respondenternas ålder. Studien har därför kartlagt vilka åldersgrupper som har starkast representation i Grupp 1, och därmed agerat i enlighet med prospektteorin. Här visar resultatet att 41 procent (90 st) av respondenterna som befinner sig i åldersgruppen 20 till 29 år består av 69 män och 21 kvinnor. Det åldersspann i Grupp 1 med minst antal respondenter är 0 till 19 år, där andelen var 3,7 procent och bestod av fyra män och fyra kvinnor. Sett till hur de olika åldersgrupperna har svarat på frågorna om investeringsbeslut visade det sig att majoriteten av respondenterna mellan 0 till 19, 20 till 29, 30 till 39 och 40 till 49 år, har gjort sina val i enlighet med prospektteorin. Den åldersgrupp som skiljer sig från mängden är respondenter på 50 år eller äldre, där majoriteten istället har visat sig vara risksökande.

För att få ännu bättre överblick har författarna valt att ta hänsyn till könsaspekten i de olika åldersgrupperna. Detta för att ge en tydligare bild av vilka grupper (1 till 4) som domineras av manliga respektive kvinnliga respondenter och på sådant vis skönja skillnader i deras agerande. Resultaten visar att majoriteten av både männen och kvinnorna i åldersgruppen 0 till 19 år svarade i enlighet med prospektteorin (Grupp 1). Detta gällde även för majoriteten av männen i samtliga åldersgrupper. Samtidigt visar resultaten att majoriteten av de kvinnliga respondenterna i åldersgrupperna 20 till 29, 30 till 39, 40 till 49 och 50 år eller äldre, istället sökte sig till de risksökande alternativen (Grupp 2). Samtliga kontrollvariabler för Grupp 1 har sammanställts i diagram 11 nedan.

**Diagram 11:** Översikt av Grupp 1



### 5.1.2 De risksökande (Grupp 2)

Hos kvinnorna visade det sig att majoriteten, 52,4 procent (111 st) valde att söka sig till risk vid båda dessa scenarion, alltså både vid potentiell vinst och förlust. Den motsvarande siffran för männen, gällande att ta risk vid båda investeringsbesluten var 21,5 procent (71 st). Dessa 182 respondenter representerar Grupp 2. Resultatet visar att kvinnorna som har valt att ta de riskfyllda alternativen i bägge scenarion, har uppskattat sin egen riskbenägenhet till ett genomsnitt på 2,7 på den sexgradiga skalan. Den motsvarande siffran för männen visar en uppskattad riskbenägenhet på 4,7. Utöver detta har dessa risktagande respondenter en självupplevd kunskapsnivå som i genomsnitt ligger på 2,4 hos kvinnorna respektive 4,0 hos männen.

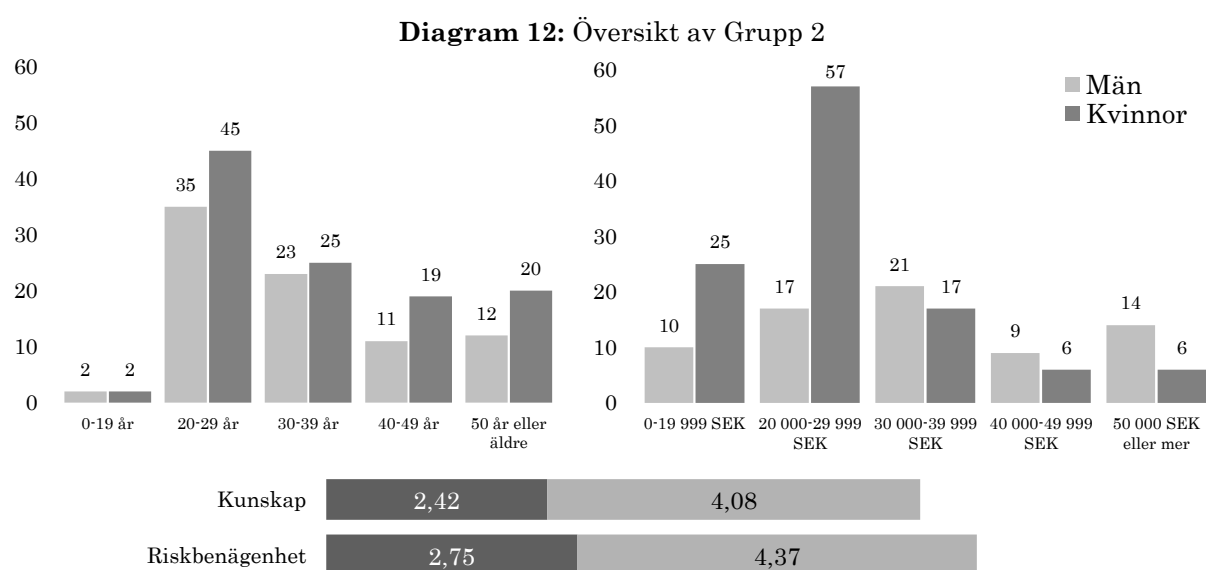
För dessa risktagande respondenter fann författarna det intressant att titta på hur många av dessa, som i frågan om slantsingling valt att tacka ja, och även där tagit en risk. Det visade sig att 45 procent (50 st) av kvinnorna som valt de riskfyllda investeringarna dessutom valde att acceptera erbjudandet om slantsingling. Motsvarande siffra för andelen män som hade valt de riskfyllda investeringarna och som dessutom valt att singla slant var 62 procent (44 st).

Av dessa risksökande respondenter gick det även att utläsa att den åldersgrupp med starkast representation var 20 till 29 år med 41 procent (75 st) av de 182 respondenterna i Grupp 2. Hos dessa fanns 30 män och 45 kvinnor. Den åldersgrupp med lägst representation var 0 till 19 år, med 2,7 (5 st) procents andel varav tre män och två kvinnor. Även hos denna grupp var 20 000 till 29 999 SEK den inkomstgrupp som hade flest antal respondenter med 40,7 procent (74 st). Av dessa 74 respondenter fanns 17 män och 57 kvinnor. Inkomstgruppen 40 000 till 49 999 SEK hade lägst representation i Grupp 2, med 2,7 procent (15 st) av respondenterna. Av dessa var nio män och sex kvinnor.

I intervjun visade Respondent 2 (Helena Wallin) upp attribut vilket gör att hon representerar Grupp 2, baserat på vad hon svarat i enkäten. Vid fråga 6, som innebar att agera risksökande eller riskavert i ett scenario där respondenten kunde få avkastning, valde hon att agera risksökande. Därmed tog hon risken att kunna dubbla sin investering men samtidigt att inte få någon avkastning alls. Respondenten resonerade kring att en måste våga ta risker och framförallt inom investeringar. Respondenten menade även på att hon inte kunde förlora pengar som hon egentligen inte hade från början. I fråga 10, som baseras på liknande scenario men en förlust som utfall, valde hon att agera risksökande då hon inte garanterat ville förlora pengar. Respondenten menade på att garanterat förlora pengar var värre än risken att förlora mer eller inte förlora något alls.

Respondent 3 (Veera Matilainen), som också tillhörde Grupp 2, förde ett mycket liknande resonemang vid frågorna om att garanterat ta en vinst eller förlust, eller agera risksökande. Vid första frågan om att garanterat ta en vinst eller söka sig till risk valde hon att agera risksökande. Hon resonerade att hon inte hade något att förlora och i värsta fall fick hon tillbaka sin grundinvestering. Därför gjorde hon valet att ta risk. I frågan om en garanterad förlust eller att bli risksökande valde hon det senare. I det första alternativet fanns nämligen en chans att inte förlora något alls, vilket avgjorde beslutet att agera risksökande.

På frågan om vad som kan påverka riskbenägenheten svarade både Respondent 2 och 3 att inkomst var en stor faktor. Respondent 2 svarade att om hon hade haft större inkomst hade hon haft råd att förlora mer. Respondent 3 menade på att om en har lägre inkomst får en ett annat förhållningssätt till pengar och agerar därmed mer riskavert. En översikt för respondenterna i Grupp 2 har sammanställts i diagram 12.



### 5.1.3 De riskaverta (Grupp 3)

20,7 procent av de totala antalet respondenter agerade riskavert i båda investeringsscenario, av dessa var 74,1 procent (83 st) män och 25,9 procent (29 st) kvinnor. Dessa respondenter representerar Grupp 3. Dessa respondenter valde den säkra avkastningen i det första scenariot men valde också att acceptera en garanterad förlust i det andra scenariot istället för att söka sig till risk.

Den uppskattade riskbenägenheten hos dessa riskaverta respondenter hade ett genomsnitt på 3,5 hos männen och 2,7 hos kvinnorna på den sexgradiga skalan. Den genomsnittliga ansedda kunskapen om investeringar låg på 4,2 hos männen och 2,4 hos kvinnorna.

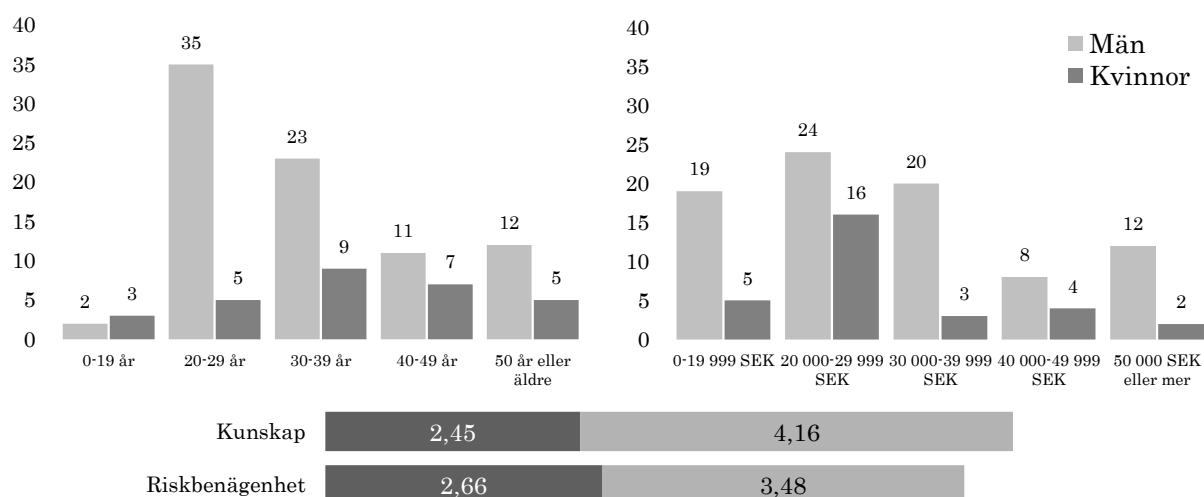
Av dessa 112 respondenter i Grupp 3 fanns den starkaste representationen av ålder i åldersgruppen 20 till 29 år med totalt 35,7 procent (40 st), varav 35 män och fem kvinnor. Åldersgruppen 0 till 19 år hade lägst andel respondenter med 4,5 procent (5 st), varav två män och tre kvinnor. Inkomstgruppen med störst andel respondenter i Grupp 3 låg mellan 20 000 till 29 000 SEK. Även i denna fråga var det 35,7 procent (40 st) som utgjorde majoritet, varav 24 manliga respondenter och 16 kvinnliga. Inkomstgruppen 40 000 till 49 999 SEK hade lägst representation med 9,8 procent (11 st) av respondenterna, varav åtta män och tre kvinnor.

I intervjun fann författarna att Respondent 4 svarade representativt med Grupp 3 och agerade därmed riskavert. I frågan om att erhålla en garanterad vinst eller agera risksökande accepterade respondenten den garanterade vinsten. Han gjorde även samma val i frågan om den garanterade förlusten. I frågan om den garanterade förlusten resonerade han kring att alternativ A hade en för stor risk att förlora halva investeringen. I alternativ B visste han exakt hur mycket han skulle förlora.

I frågan om vilken portfölj han skulle valt, givet en 10 årsperiod eller 1 årsperiod, valde han portfölj B i båda frågorna. När han valde portfölj B, givet en 10 årsperiod, tänkte han att portfölj C hade för låg lägsta avkastning och innebar att han förlorade pengar. Därmed valde han portfölj B. I frågan, givet en 1 årsperiod, valde respondenten portfölj B då den hade mer möjlighet till högre avkastning utan att förlora några pengar.

Vid frågan om vilka faktorer respondenten själv ansåg påverka riskbenägenhet svarade han sin inkomst. Han menade på att om en har större inkomst så har en större möjlighet att ta mer risk. Respondenten, som är student, investerade mer i aktier än i fonder när han arbetade och hade en högre inkomst. Han svarade även att han tror ålder påverkar då äldre har ett bättre konsekvenstänk. Äldre personer kan ha varit med om när börsen rasar och därmed vet de vad risker på aktiemarknaden kan innebära. En översikt har gjorts i diagram 13.

**Diagram 13: Översikt av Grupp 3**



#### 5.1.4 Val i motsats till prospektteorin (Grupp 4)

De svarsalternativ som lägst antal respondenter valde handlade om att söka sig till risk i den första frågan om avkastning, samtidigt som de accepterade en garanterad förlust i det andra scenariot. Resultatet visar att 6,4 procent (21 st) av männen och 4,7 procent (10 st) av kvinnorna valt dessa alternativ.

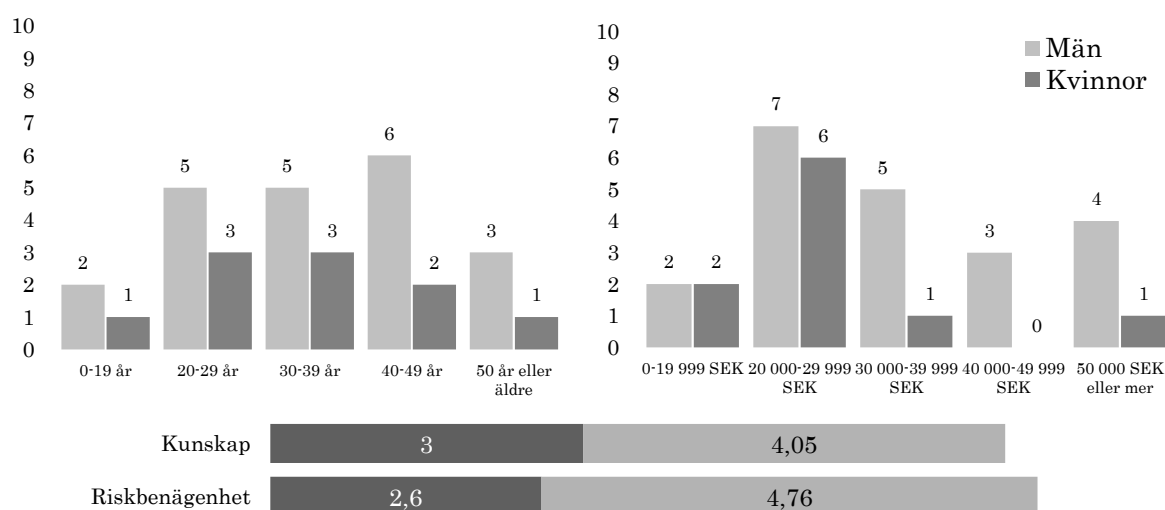
Respondenternas genomsnittliga investeringskunskaper låg hos männen på 4,0 och på 3,0 hos kvinnorna. Riskbenägenheten för dessa hade ett genomsnitt på 4,8 hos männen och 2,6 hos kvinnorna, båda svar efter en sexgradig skala.

Åldersgrupperna med flest respondenter var 20 till 29, 30 till 39, 40 till 49 år med åtta respondenter i varje åldersgrupp. Dessa grupper utgör totalt 77,4 procent av respondenterna i Grupp 4. Lägst representation hade åldersgruppen 0 till 19 år med 9,7 procent (3 st) av respondenterna, varav två män och en kvinna. När det kommer till inkomstgrupperna hade 41,9 procent (13 st) 20 000 till 29 999 SEK i inkomst, varav 7 män och 6 kvinnor. Inkomstgruppen 40 000 till 49 999 SEK hade lägst representation med 9,7 procent (3 st) där samtliga var män.

I den kvalitativa undersökningen som bestod av en intervju representerade Respondent 1, utifrån svaren på enkäten, Grupp 4. I valet att garanterat erhålla en avkastning eller söka sig till risk valde hon att agera risksökande. Hon menade vidare på att hon blev girig och därför gjorde valet att bli risksökande. När hon resonerade kring valet liknade hon situationen med en verklig investering som baserades på ett dumt tips från en bekant. I den andra situationen där respondenten stod inför ett val att garanterat förlora ett belopp eller söka sig till risk valde hon att agera riskavert och ta den garanterade förlusten.

Respondenten ansåg att både ålder och inkomst har stor påverkan på individers riskbenägenhet och resonerade att ju äldre en individ är, desto mer riskavert. Detta på grund av att en kommer närmare pensionsåldern och att det därför är dumt att riskera pengar. Samtidigt menade hon att om hon själv hade befunnit sig i åldersgruppen 0 till 19 år hade hon varit mer benägen att göra riskfyllda investeringar. Angående variabeln inkomst resonerade respondenten att större inkomst leder till en benägenhet att investera och satsa mer pengar, detta för att förlusterna inte känns av lika mycket då. Samtliga kontrollvariabler har sammanställts i diagram 14.

**Diagram 14: Översikt av Grupp 4**



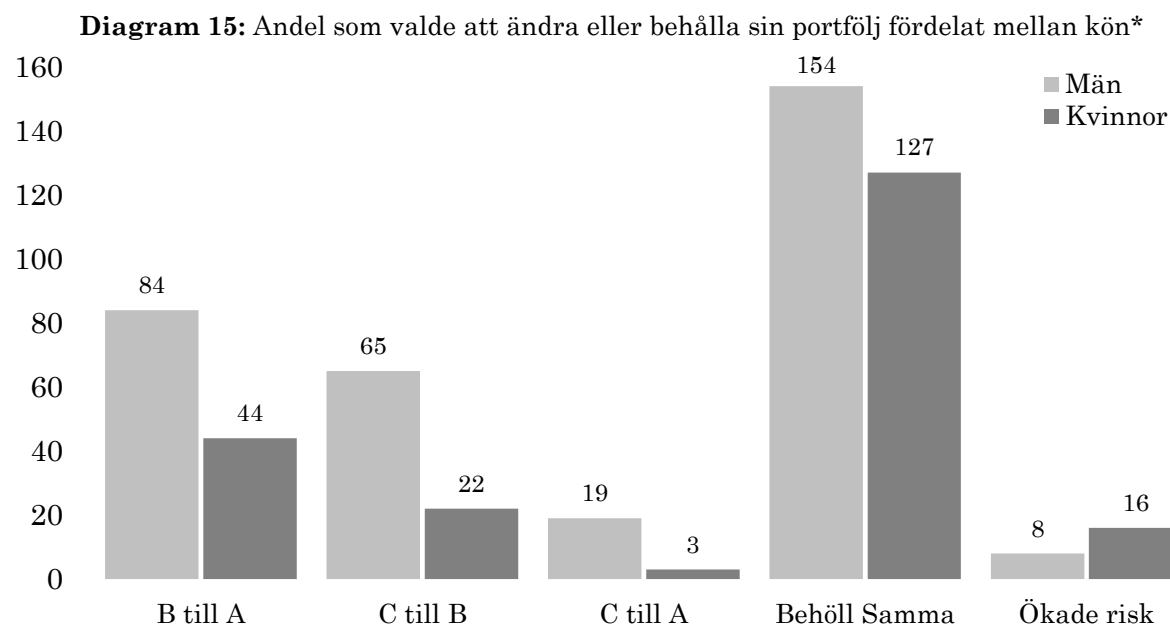
## 5.2 Riskbenägenhet givet olika tidsperioder

Två frågor som ställdes i enkäten avsåg kartlägga individers riskbenägenhet över en given tidsperiod. Respondenterna ställdes inför ett val mellan tre olika portföljer där varje portfölj tilldelats en risknivå som baserats på lägsta, högsta och genomsnittliga årsavkastning. Varje portfölj hade därmed olika varianser i avkastningen vilket även beskriver risken för portföljen, där portfölj A är den säkra, portfölj B är den neutrala och portfölj C är den volatila. Som går att se i diagram 7 under avsnittet Empiri valde majoriteten 69,6 procent (377 st) den neutrala portföljen när författarna angav en tidsperiod på 10 år. Det näst populäraste alternativet bland samtliga respondenter, givet en tidshorisont på 10 år, var den volatila portföljen som valdes av 24,2 procent (131 st).

I den efterföljande frågan ändrades tidsperioden från 10 år till 1 år. Detta kan även ses i diagram 8 som visar på att det sker en förändring i valet av portfölj. Majoriteten väljer fortfarande den neutrala portföljen Givet en 1 årsperiod byter

många respondenter, från den volatila till den säkra portföljen. När tidshorisonten ändras till 1 år väljer endast 6,6 procent av samtliga respondenter den volatila portföljen och 32,1 procent väljer den säkra portföljen.

När författarna relaterar dessa frågor med varandra ser en att en större del väljer att förändra sin riskbenägenhet när tidshorisonten ändras. 43,7 procent av samtliga respondenter väljer istället en portfölj som innebär lägre risk och lägre varians i avkastningen. Totalt är det 237 respondenter som går från den neutrala till säkra portföljen, från den volatila till neutrala portföljen eller från den volatila till den säkra portföljen. När författarna tittar på hur beteendet av riskbenägenhet förändras mellan kön ser en att 32,5 procent av kvinnliga respondenter väljer en ny portfölj som innefattar lägre risk medan motsvarande siffra för alla manliga respondenter är 50,9 procent. Den största förändringen bland portföljer var valet att inneha portfölj B för att sedan byta till portfölj A när tidshorisonten förkortades från 10 år till 1 år. 4,4 procent väljer en portfölj som innefattar högre risk och varians i avkastningen. Av dessa är 16 kvinnor medan 8 är män, vilket även kan ses i diagram 10.



\* Respondenternas val av portfölj vid en 10 års tidshorisont för att sedan ändras till en 1 årsperiod. Varje portfölj har blivit tilldelad en lägsta, högsta och genomsnittlig avkastning för en period på 1 år. Portfölj A (lägsta 4%, högsta 8% och genomsnittlig 6%), portfölj B (lägsta 2%, högsta 18% och genomsnittlig 10%) och portfölj C (lägsta -26%, högsta 54% och genomsnittlig 14%). Totalt antal svar var 542.

Av de som valde att behålla samma risk och därmed samma portfölj var störst andel de som valt portfölj B. Detta sammanställs i tabell 11, vilket visar en frekvenstabell på fördelning bland de som valt att behålla samma portfölj. Av de som uppvisade riskaversion och därmed valde portfölj A, var en större andel män medan de som valt portfölj B var större andel kvinnor.



**Tabell 11:** De som valt att behålla portfölj fördelat mellan kön

|         | A och A    | B och B     | C och C   | Total      |
|---------|------------|-------------|-----------|------------|
| Män     | 11,7% (18) | 79,9% (123) | 8,4% (13) | 100% (154) |
| Kvinnor | 4,7% (6)   | 88,2% (112) | 7,1% (9)  | 100% (127) |

\* Frekvensfördelningar med andelen (antal) av respektive kön.

De som visade upp hög riskbenägenhet och därmed var risksökande är de som valde att byta från en säker portfölj till en portfölj som innefattade högre risk. Detta var de som valde att byta från portfölj A till B, A till C och B till C. Totalt var det 4,4 procent (24 st), som ökade sin risk när tidshorisonten gick från 10 år till 1 år. Av dessa var en tredjedel män medan två tredjedelar var kvinnor. Av de som visat upp riskbenägenhet i frågan om valet att byta portfölj har författarna sammanställt vad de svarat på andra frågor som är direkt kopplade till riskbenägenhet i tabell 12. Männerna som bytte till en mer riskfylld portfölj hade ett medelvärde av deras ansedda riskbenägenhet på 3,4 medan motsvarande siffra var 2,6 hos kvinnorna. I fråga 6 och 10, gällande olika investeringsbeslut baserat på scenarion, valde 11 kvinnor det risksökande alternativet, vilket representeras av Grupp 2. När de kom till män var det en respondent som var risksökande. I frågan om respondenterna skulle anta ett vad om att singla slant var det två män som hade tackat ja medan motsvarande siffra för kvinnorna var tre.

**Tabell 12:** Riskbenägenhet\*

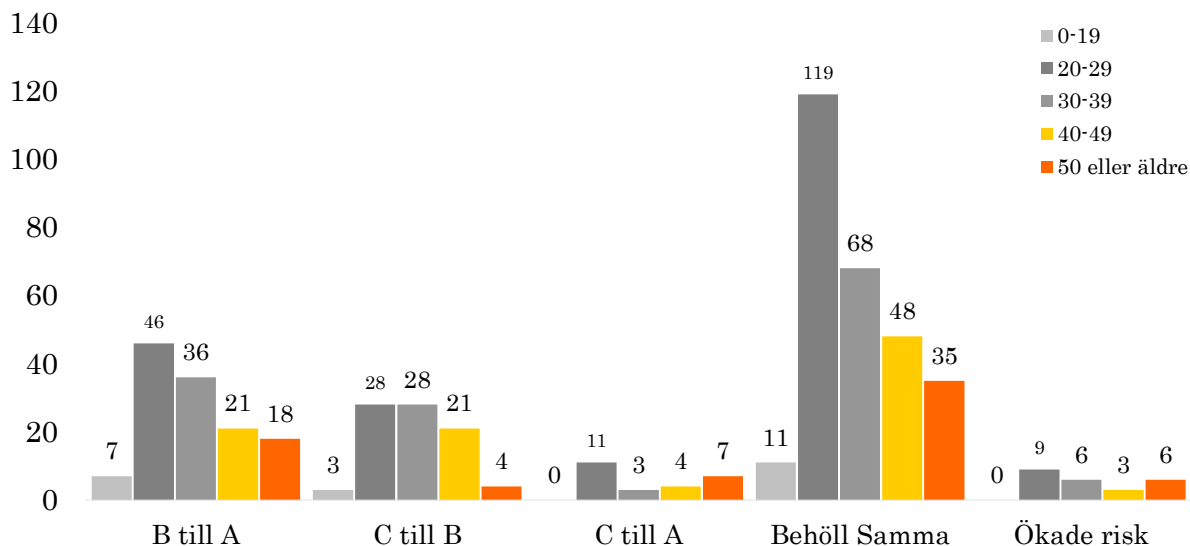
|         | Riskbenägenhet** | Grupp 2    | Singla slant (Ja) |
|---------|------------------|------------|-------------------|
| Män     | 3,375            | 12,5% (1)  | 25,0% (2)         |
| Kvinnor | 2,625            | 68,8% (11) | 18,8% (3)         |

\* Av totalt 24 respondenter (16 kvinnor, 8 män), \*\* medelvärde av ansedd riskbenägenhet på en skala 1 till 6

Av dessa 16 kvinnor som uppvisade ett risksökande beteende hade majoriteten en inkomst mellan 20 000 till 29 999 SEK. Motsvarande siffra för männen var 30 000 till 39 999 SEK.

När författarna tittade på valet av portfölj när tidshorisonten ändrades samt fördelningen mellan ålder visade det sig att den största andelen av de som valde att behålla sin portfölj var mellan 20 till 29 år. För samtliga åldersgrupper valde majoriteten att behålla sin portfölj när tidshorisonten ändrades från 10 år till 1 år. När det kommer till antalet respondenter som valde att ändra portfölj till lägre risk var åldersgrupperna 20 till 29 år, 30 till 39 år och 40 till 49 år mest benägna att byta portfölj.

**Diagram 16:** Andel som valde att ändra eller behålla sin portfölj fördelat på ålder



\* Respondenternas val av portfölj vid en 10 års tidshorisont för att sedan ändras till en 1 årsperiod. Totalt antal respondenter mellan 0-19 år var 21 st, 20-29 år var 213 st, 30-39 år var 141 st, 40-49 år var 97 st och 50 år eller äldre var 70 st. Totalt antal svar var 542.

I tabell 13 har författarna sammanställt en frekvenstabell som visar hur stor andel av respektive åldersgrupp som valt att ändra portfölj eller behålla sin portfölj givet att tidshorisonten ändras. De flesta respondenter som valde att minska risken valde B vid 10 år för att sedan byta till portfölj A när tidshorisonten var 1 år. Majoriteten av de flesta åldersgrupper valde att behålla samma portfölj. När det kommer till de som ökade risk var det inga respondenter i åldersgruppen 0 till 19 medan 8,6 procent (6 st) i åldersgruppen 50 år eller äldre valde att öka risken.

**Tabell 13:** Frekvenser till diagram 16

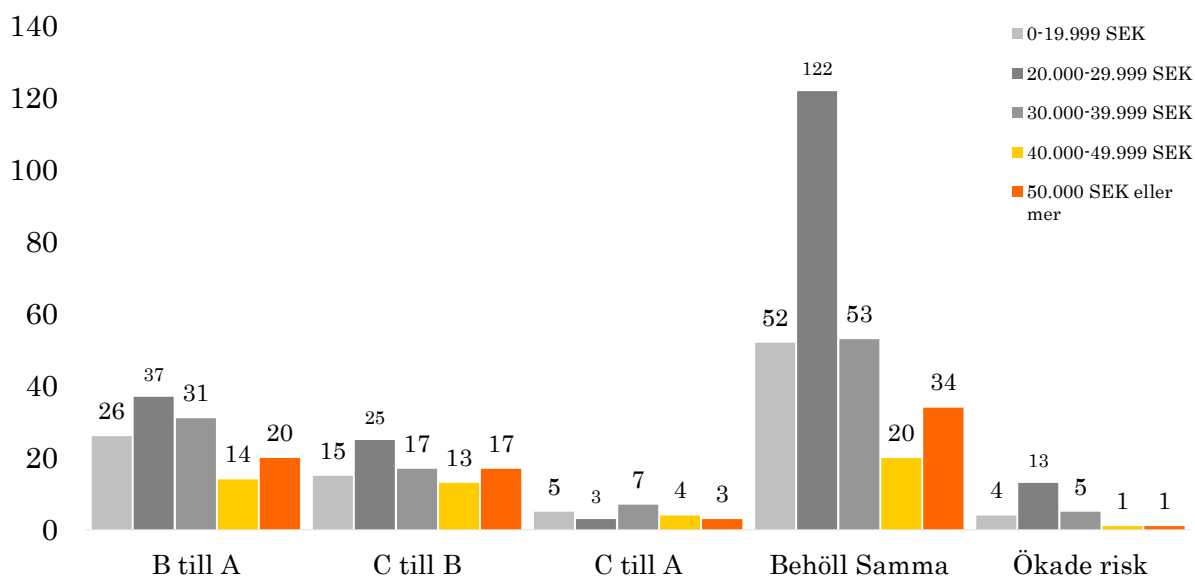
|                   | B till A   | C till B   | C till A  | Behöll samma | Ökade risk | Totalt     |
|-------------------|------------|------------|-----------|--------------|------------|------------|
| 0-19 år           | 33,3% (7)  | 14,3% (3)  | 0,0% (0)  | 52,4% (11)   | 0,0% (0)   | 100% (21)  |
| 20-29 år          | 21,6% (46) | 13,1% (28) | 5,2% (11) | 55,9% (119)  | 4,2% (9)   | 100% (213) |
| 30-39 år          | 25,5% (36) | 19,9% (28) | 2,1% (3)  | 48,2% (68)   | 4,3% (6)   | 100% (141) |
| 40-49 år          | 21,6% (21) | 21,6% (21) | 4,1% (4)  | 49,5% (38)   | 3,1% (3)   | 100% (97)  |
| 50 år eller äldre | 25,7% (18) | 5,7% (4)   | 10,0% (7) | 50,0% (35)   | 8,6% (6)   | 100% (70)  |

\* Frekvensfördelningar med andelen (antal) av respektive åldersgrupp.

Sett till inkomstgrupper och frågan om investeringar vid olika tidshorisonter såg resultatet ut enligt diagram 17. Störst andel av respondenterna hade en inkomst mellan 20 000 till 29 999 SEK, där majoriteten inom denna inkomstgrupp valde att behålla samma portfölj. Bland de som valde att minska risken, det vill säga byta portfölj till en portfölj som innefattade lägre risk, var majoriteten av samtliga respondenter i inkomstgrupp mellan 20 000 till 29 999 SEK. När en tittar till andelen av respektive inkomstgrupp var de i inkomstgrupper mellan 30 000 SEK

eller mer som var mest benägna att välja lägre risk, vilket kan ses i tabell X. Bland de som valde att öka risken när tidshorisonten gick från 10 år till 1 år, var majoriteten av respondenterna i inkomstgrupp 20 000 till 29 999 SEK. Det var endast två respondenter bland de högre inkomstgrupper som valde att öka risken.

**Diagram 17:** Andel som valde att ändra eller behålla sin portfölj fördelat på inkomst



\* Respondenternas val av portfölj vid en 10 års tidshorisont för att sedan ändras till en 1 årsperiod. Totalt antal respondenter som hade en inkomst mellan 0-19.999 SEK var 102 st, 20.000-29.999 SEK var 200 st, 30.000-39.999 SEK var 113 st, 40.000-49.999 SEK var 52 st och 50.000 SEK eller mer var 75 st. Totalt antal svar var 542.

Tabell 14 visar frekvenser inom respektive inkomstgrupp. Bland annat visar tabellen att det var 18,5 procent (37 st) av de respondenter som har en inkomst mellan 20 000 till 29 999 SEK, som valde att ändra från portfölj B till A. Denna åldersgrupp var även de som var minst benägna att minska risken och valde istället att behålla samma portfölj. Den inkomstgrupp som var mest benägen att minska risken var de två högre, det vill säga respondenter med en inkomst på 40 000 SEK eller mer. Bland de respondenter som valde att öka risken i portföljen var respondenterna med en inkomst mellan 0 till 39 999 SEK. Störst andel var respondenter mellan 20 000 till 29 999 SEK där 6,5 procent (13 st) valde att byta till en mer riskfylld portfölj.

**Tabell 14:** Frekvenser till diagram 17

|                      | B till A   | C till B   | C till A | Behöll samma | Ökade risk | Totalt       |
|----------------------|------------|------------|----------|--------------|------------|--------------|
| 0-19 999 SEK         | 25,5% (26) | 14,7% (15) | 4,9% (5) | 51,0% (52)   | 3,9% (4)   | 100,0% (102) |
| 20 000-29 999 SEK    | 18,5% (37) | 12,5% (25) | 1,5% (3) | 61,0% (122)  | 6,5% (13)  | 100,0% (200) |
| 30 000-39 999 SEK    | 27,4% (31) | 15,0% (17) | 6,2% (7) | 46,9% (53)   | 4,4% (5)   | 100,0% (113) |
| 40 000-49 999 SEK    | 26,9% (14) | 25,0% (13) | 7,7% (4) | 38,5% (20)   | 1,9% (1)   | 100,0% (52)  |
| 50 000 SEK eller mer | 26,7% (20) | 22,7% (17) | 4,0% (3) | 45,3% (34)   | 1,3% (1)   | 100,0% (75)  |

\* Frekvensfördelningar med andelen (antal) av respektive inkomstgrupp.

## 6. Analys

---

*I detta avsnitt studerar författarna resultaten som tagits fram och sätter dessa i relation till den teoretiska referensramen för att kunna ge en analys kring empirin. De fyra olika respondentgrupperna från resultatavsnittet kommer att analyseras var för sig för att sedan kunna presentera extremfall och göra jämförelser. Varje kontrollvariabel kommer att presenteras med ett Chi-två-test för att redogöra för eventuella samband.*

---

### 6.1 Statistisk Analys

I fråga 5 fick respondenterna besvara hur de själva anser sig vara riskbenägna. De fick skatta sin egen riskbenägenhet på en skala 1 till 6 där 1 var mycket låg risk och 6 var mycket hög risk. Resultatet fördelat mellan kön är även visat i tabell 5. I följande Chi-två-test ställdes en nollhypotes om att det inte fanns någon skillnad i ansedd riskbenägenhet mellan könen samt mothypotesen var att det fanns skillnad. Resultatet, som även är sammanställt i tabell 15, visade att Chi-två-värdet på 101,65 överstiger det kritiska värdet på 11,07. Detta innebär att det föreligger en statistisk signifikans i frågan om riskbenägenhet och det antal som observerats ligger utanför det området för att acceptera nollhypotesen. Författarna kan därmed förkasta nollhypotesen och acceptera den alternativa hypotesen som menar på att det finns en skillnad i ansedd riskbenägenhet mellan kön.

Resultatet kunde även visa att den största avvikelserna mellan det observerade antalet och det förväntade antalet ligger hos kvinnor. Bland annat hade studien ett förväntat antal på 106 kvinnor som skulle ange mellan 1 till 3 i enkäten medan det observerade värdet var 156 kvinnor. Detta resultat var liknande med testet som gjorde på föregående fråga, som kan ses i sin helhet i bilaga 4. Flera kvinnor tenderar att anse sig själva ha en låg riskbenägenhet än det förväntade antalet, medan män anser sig ha högre än det förväntade antalet.

**Tabell 15:** Chi-två test för ansedd riskbenägenhet\*

| $H_0$ | Det föreligger ingen skillnad i ansedd riskbenägenhet i investeringar mellan kön |       |                     |       |       |                     |
|-------|--|-------|---------------------|-------|-------|---------------------|
| $H_1$ | Det föreligger en skillnad i ansedd riskbenägenhet i investeringar mellan kön    |       |                     |       |       |                     |
|       | Kvinnor  |       |                     | Män   |       |                     |
| Svar  | $O_i$  | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$ | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ |
| 1     | 34   | 18    | 14,22               | 13    | 29    | 8,33                |
| 2     | 60   | 34    | 19,88               | 26    | 52    | 13                  |
| 3     | 62   | 54    | 1,19                | 75    | 83    | 0,77                |
| 4     | 43   | 65    | 7,45                | 122   | 100   | 4,84                |
| 5     | 7  | 27    | 14,81               | 63    | 43    | 9,30                |
| 6     | 6  | 14    | 4,57                | 31    | 23    | 2,78                |
| Summa | 212  | 212   | 62,12               | 330   | 330   | 39,52               |

\* Chi-två test ger ett utfall på 101,65 och är testat på en 5% signifikansnivå ( $\alpha = 0,05$ ) med kritiska värdet 11,07 (se bilaga 3). Antal frihetsgrader är  $(6-1) \cdot (2-1) = 5$  och testet är ensidigt. P-värdet är 0,0000.

I fråga 6 ställs respondenten inför ett alternativ där respondenten antingen kan ta en garanterad avkastning eller välja alternativet som innebär ett risksökande agerande. Resultatet är även sammanställt i diagram 5. Nollhypotesen som ställdes var att det inte föreligger någon skillnad i valet av alternativ A och B mellan kön. Detta innebär att enligt nollhypotesen förväntas studien att valet ska vara jämnt fördelat mellan kvinnor och män. Den alternativa hypotesen menar på att detta inte stämmer utan det finns skillnader mellan kön. Chi-två-testet som är sammanställt i tabell 16 visar på att Chi-två-värdet överstiger det kritiska värdet och därmed kan inte nollhypotesen accepteras. Sannolikheten att det är slumpen som ger denna signifikanta observation är 0,0004, vilket är p-värdet. Författarna kan alltså anta att det föreligger skillnader i valet av alternativ A och B mellan kön.

Testet kunde visa att studien förväntade 72 kvinnor vid valet att agera risksökande i detta scenario. Det observerade värdet var 91 kvinnor vilket innebär att fler kvinnor är förväntat agera mer risksökande. I alternativ B, som var det riskaverta beslutet, var det 121 kvinnor mot det förväntade antalet på 140. För män gäller motsatsen där fler än förväntat agerade riskavert.

**Tabell 16:** Chi-två test för val av alternativ A och B\*

|       |  |       |                     |       |       |                     |
|-------|--|-------|---------------------|-------|-------|---------------------|
| $H_0$ | Det föreligger ingen skillnad i valet av alternativ A och B mellan kön |       |                     |       |       |                     |
| $H_1$ | Det föreligger en skillnad i valet av alternativ A och B mellan kön    |       |                     |       |       |                     |
|       | Kvinnor  |       |                     | Män   |       |                     |
| Svar  | $O_i$  | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$ | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ |
| A     | 91   | 72    | 5,01                | 92    | 111   | 3,25                |
| B     | 121  | 140   | 2,58                | 238   | 219   | 1,65                |
| Summa | 212  | 212   | 7,59                | 330   | 330   | 4,90                |

\* Chi-två test ger ett utfall på 12,49 och är testat på en 5% signifikansnivå ( $\alpha = 0,05$ ) med kritiska värdet 3,84 (se bilaga 3). Antal frihetsgrader är  $(2-1) \cdot (2-1) = 1$  och testet är ensidigt. P-värdet är 0,0004.

Fråga 7 gav respondenten erbjudandet att tacka ja eller nej till en slantsingling. Där fanns det en 50 procentig sannolikhet till att vinna 1500 SEK samt 50 procentig sannolikhet till att förlora 1000 SEK. Frågan avser mäta riskbenägenhet hos respondenterna. Nollhypotesen som ställdes var att det inte skulle finnas någon skillnad mellan män och kvinnor i valet av att tacka ja eller nej. Tabell 17 visar att i detta fall gav testet ett Chi-två-värde på 1,25 vilket ligger inom den kritiska gränsen på 3,84. Detta innebär att det inte råder någon skillnad mellan män och kvinnor när det kommer till att tacka ja eller nej till erbjudandet. Därmed accepterar författarna nollhypotesen om att det inte finns någon skillnad i riskbenägenhet mellan kvinnor och män i denna fråga.

Testet kunde visa att det observerade antalet motsvarade det förväntade antal. Den största avvikelsern låg i de antal som svarade Ja bland kvinnor. Det förväntade antalet var 71 st medan det observerade värdet var 65 st.

**Tabell 17:** Chi-två test för erbjudandet att singla slant\*

|       |   |       |                     |       |       |                     |
|-------|---|-------|---------------------|-------|-------|---------------------|
| $H_0$ | Det föreligger ingen skillnad i valet att singla slant mellan kön |       |                     |       |       |                     |
| $H_1$ | Det föreligger en skillnad i valet att singla slant mellan kön    |       |                     |       |       |                     |
|       | Kvinnor   |       |                     | Män   |       |                     |
| Svar  | $O_i$   | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$ | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ |
| Ja    | 65  | 71    | 0,51                | 117   | 111   | 0,32                |
| Nej   | 147   | 141   | 0,26                | 213   | 219   | 0,16                |
| Summa | 212   | 212   | 0,76                | 330   | 330   | 0,49                |

\* Chi-två test ger ett utfall på 1,25 och är testat på en 5% signifikansnivå ( $\alpha = 0,05$ ) med kritiska värdet 3,84 (se bilaga 3). Antal frihetsgrader är  $(2-1) \cdot (2-1) = 1$  och testet är ensidigt. P-värdet är 0,2633.

I fråga 8 ställdes respondenten inför ett val av en portfölj, givet en tidsperiod. Respondenten hade en tidshorisont på 10 år och fick välja mellan portfölj A, B och C. Portfölj A hade den lägsta variansen medan portfölj C hade den högsta. Nollhypotesen var att det inte råder någon skillnad mellan kön i valet av portfölj, givet en 10-årsperiod. Mothypotesen är ställd som att det råder en skillnad mellan kvinnor och män samt deras val av portfölj. Chi-två-testet gav ett värde på 13,01 vilket överstiger det kritiska värdet på 5,99. Detta innebär att författarna bör förkasta nollhypotesen och acceptera mothypotesen. Det råder alltså en skillnad mellan kvinnor och män, samt hur de väljer sina portföljer.

I tabell 18 finns resultatet från testet sammanställt. Vid valet av den säkra portföljen fanns inga större skillnader, då det observerade antalet motsvarade det förväntade antalet bland båda kön. Den större avvikelserna var i valet av den riskfyllda portföljen där det förväntade antalet var 51 kvinnor sett till att välja den riskfyllda portföljen medan 34 kvinnor faktiskt valde denna portfölj. Bland män var det förväntade antalet 80 st medan det observerade antalet var 93 st. Därmed ligger skillnaden i att fler män valde att agera mer riskfyllt givet en 10-årsperiod än kvinnor.

**Tabell 18:** Chi-två test för valet av portfölj A, B och C\*

| $H_0$ | Det föreligger ingen skillnad i valet av portfölj A, B och C mellan kön |       |                     |       |       |                     |  |
|-------|---|-------|---------------------|-------|-------|---------------------|--|
| $H_1$ | Det föreligger en skillnad i valet av portfölj A, B och C mellan kön    |       |                     |       |       |                     |  |
|       | Kvinnor   |       |                     | Män   |       |                     |  |
| Svar  | $O_i$   | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$ | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ |  |
| A     | 12  | 13    | 0,08                | 22    | 21    | 0,05                |  |
| B     | 166   | 147   | 2,19                | 211   | 229   | 1,41                |  |
| C     | 34  | 51    | 5,67                | 93    | 80    | 3,61                |  |
| Summa | 212   | 212   | 7,93                | 330   | 330   | 5,07                |  |

\* Chi-två test ger ett utfall på 13,01 och är testat på en 5% signifikansnivå ( $\alpha = 0,05$ ) med kritiska värdet 5,99 (se bilaga 3). Antal frihetsgrader är  $(3-1) \cdot (2-1) = 2$  och testet är ensidigt. P-värdet är 0,0015

I fråga 9 ställde författarna ett likadant scenario. Respondenten fick välja bland samma portföljer (A, B och C) men till en kortare tidshorisont. Här ändrades tiden från 10 år till 1 år för att se hur respondenternas attityd till risk eventuellt förändrades. Nollhypotesen är ställd som att det inte råder någon skillnad i valet av portfölj medan mothypotesen är att det finns skillnader. Testet fick ett Chi-två-värde på 9,62 som överstiger det kritiska värdet på 5,99, vilket kan ses i tabell 19. Därmed är det statistiskt signifikant på en femprocentig nivå och författarna

accepterar mothypotesen. Författarna kan därmed säga att även i denna fråga finns det skillnader mellan kön i valet av portfölj.

I resultatet ser en att den största avvikelsen låg i valet av en säker portfölj bland kvinnor. Det förväntade antalet var 68 kvinnor medan det faktiska antalet kvinnor som valde den säkra portföljen var 52 st. Hos männen gällde motsatsen då det förväntade antalet var 106 st medan det observerade antalet var 121 st. Detsamma gäller för den riskfyllda portföljen där fler antal kvinnor valde den riskfyllda än förväntat och färre män än förväntat.

**Tabell 19:** Chi-två test för valet av portfölj A, B och C\*

|       | Chi-två test för valet av portfölj A, B och C*                          |       |                     |       |       |                     |
|-------|---|-------|---------------------|-------|-------|---------------------|
| $H_0$ | Det föreligger ingen skillnad i valet av portfölj A, B och C mellan kön |       |                     |       |       |                     |
| $H_1$ | Det föreligger en skillnad i valet av portfölj A, B och C mellan kön    |       |                     |       |       |                     |
|       | Kvinnor   |       |                     | Män   |       |                     |
| Svar  | $O_i$   | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$ | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ |
| A     | 53  | 68    | 3,31                | 121   | 106   | 2,12                |
| B     | 140   | 130   | 0,77                | 192   | 202   | 0,50                |
| C     | 19  | 14    | 1,79                | 17    | 22    | 1,14                |
| Summa | 212   | 212   | 5,86                | 330   | 330   | 3,75                |

\* Chi-två test ger ett utfall på 9,62 och är testat på en 5% signifikansnivå ( $\alpha = 0,05$ ) med kritiska värdet 5,99 (se bilaga 3). Antal frihetsgrader är  $(3-1) \cdot (2-1) = 2$  och testet är ensidigt. P-värdet är 0,0082.

Den sista frågan var, likt fråga 6, ett scenario där respondenten ställdes inför ett beslut mellan två alternativ. Alternativ A motsvarar det mer risksökande alternativet medan B är det mer riskaverta. Nollhypotesen är att det inte råder någon skillnad mellan kön i valet, medan mothypotesen menar på att det finns skillnader. Resultatet i testet visar på att Chi-två-värdet på 11,52 överstiger det kritiska värdet på 3,84. Därmed accepteras mothypotesen och det är statistiskt visat att det finns skillnader mellan kön i valet av alternativ A och B.

Det intressanta i denna undersökning är valet att agera riskavert, som sammanställts i tabell 20. Testet visar på att det förväntade antalet på 56 kvinnor översteg det observerade antalet på 39 kvinnor. Motsatsen gällde för män där det förväntade antalet understeg det observerade värdet. I följande fråga visade alltså kvinnor upp lägre riskaversion än män.



**Tabell 20:** Chi-två test för valet av alternativ A och B\*

| $H_0$ | Det föreligger ingen skillnad i valet av alternativ A och B mellan kön |       |                     |       |       |                     |
|-------|--|-------|---------------------|-------|-------|---------------------|
| $H_1$ | Det föreligger en skillnad i valet av alternativ A och B mellan kön    |       |                     |       |       |                     |
|       | Kvinnor  |       |                     | Män   |       |                     |
| Svar  | $O_i$  | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$ | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ |
| A     | 173  | 156   | 1,85                | 226   | 243   | 1,19                |
| B     | 39   | 56    | 5,16                | 104   | 87    | 3,32                |
| Summa | 212  | 212   | 7,01                | 330   | 330   | 4,51                |

\* Chi-två test ger ett utfall på 11,52 och är testat på en 5% signifikansnivå ( $\alpha = 0,05$ ) med kritiska värdet 3,84 (se bilaga 3). Antal frihetsgrader är  $(2-1) \cdot (2-1) = 1$  och testet är ensidigt. P-värdet är 0,0007.

Samtliga ovan tester är gjorda utifrån enskilda frågor och inte frågor som är kombinerade med varandra. Det är dock intressant att genomföra hypotesprövning på frågor som är relaterade till varandra och se om det råder någon skillnad mellan män och kvinnor i dessa frågor. Fråga 6 och fråga 10 är kopplade till varandra och kan därmed urskilja olika riskgrupper, vilket presenterats i resultatet. I följande test har författarna ställt nollhypotesen att det inte råder någon skillnad i riskbenägenhet, givet riskgrupper, mellan kön. Detta innebär att kön inte påverkar vilken riskgrupp respondenterna tillhör. Testet, som är sammanställt i tabell 21, visar på att det finns skillnader mellan kön i riskbenägenhet, givet dessa riskgrupper.

Den största avvikelserna är antalet kvinnor som observerades i Grupp 2. Det förväntade antalet kvinnor som valde alternativ A i både fråga 6 och 10 var 71 st medan det observerade antalet var 111. Detta innebär att kvinnorna uppvisade högre riskbenägenhet än män i dessa frågor. Det är även intressant att se till antalet män, där det förväntade antalet män som agerade risksökande var 111 st medan det faktiska antalet var 71 st.

**Tabell 21:** Chi-två test för valet av alternativ A och B\*

|         |   |       |                     |       |       |                     |
|---------|---|-------|---------------------|-------|-------|---------------------|
| $H_0$   | Det föreligger ingen skillnad i riskbenägenhet, givet riskgrupper, mellan kön |       |                     |       |       |                     |
| $H_1$   | Det föreligger en skillnad i riskbenägenhet, givet riskgrupper, mellan kön    |       |                     |       |       |                     |
|         | Kvinnor   |       |                     | Män   |       |                     |
| Grupp   | $O_i$   | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$ | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ |
| Grupp 1 | 62  | 85    | 10,13               | 155   | 132   | 3,96                |
| Grupp 2 | 111   | 71    | 22,26               | 71    | 111   | 14,0                |
| Grupp 3 | 29  | 44    | 5,01                | 83    | 68    | 3,22                |
| Grupp 4 | 10  | 12    | 0,37                | 21    | 19    | 0,24                |
| Summa   | 212   | 212   | 33,81               | 330   | 330   | 21,72               |

\* Chi-två test ger ett utfall på 55,53 och är testat på en 5% signifikansnivå ( $\alpha = 0,05$ ) med kritiska värdet 7,81 (se bilaga 3). Antal frihetsgrader är  $(4-1) \cdot (2-1) = 3$  och testet är ensidigt. P-värdet är 0,0000.

I testet för att se om ålder kan utgöra en skillnad i riskbenägenhet har författarna tittat på hur respondenter i olika åldrar fattar sina beslut enligt riskgrupperna 1 till 4. Likt tidigare test har de en nollhypotes som är ställd att det inte råder någon skillnad i riskbenägenhet, baserat på riskgrupp, mellan åldrar. Mothypotesen innebär att det finns skillnader mellan ålder. Testet, som är sammanställt i tabell 22, visar på att Chi-två-värdet understiger det kritiska värdet på 21,03 och därmed accepteras nollhypotesen. Resultatet är inte signifikant och därmed råder inga skillnader i riskbenägenhet mellan åldrar.

Den största avvikelserna finns i Grupp 1 samt de som är 50 år eller äldre. Det förväntade antalet var 28 st medan det observerade antalet var 21 st.

**Tabell 22:** Chi-två test för valet av alternativ A och B\*

|         |   |       |                     |          |       |                     |          |       |                     |          |       |                     |                   |       |                     |
|---------|---|-------|---------------------|----------|-------|---------------------|----------|-------|---------------------|----------|-------|---------------------|-------------------|-------|---------------------|
| $H_0$   | Det föreligger ingen skillnad i riskbenägenhet, givet riskgrupper, mellan ålder |       |                     |          |       |                     |          |       |                     |          |       |                     |                   |       |                     |
| $H_1$   | Det föreligger en skillnad i riskbenägenhet, givet riskgrupper, mellan ålder    |       |                     |          |       |                     |          |       |                     |          |       |                     |                   |       |                     |
|         | 0-19 år   |       |                     | 20-29 år |       |                     | 30-39 år |       |                     | 40-49 år |       |                     | 50 år eller äldre |       |                     |
| Grupp   | $O_i$   | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$    | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$    | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$    | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$             | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ |
| Grupp 1 | 8   | 8     | 0,02                | 90       | 85    | 0,26                | 59       | 56    | 0,12                | 39       | 39    | 0,00                | 21                | 28    | 1,76                |
| Grupp 2 | 5   | 7     | 0,60                | 75       | 72    | 0,17                | 42       | 47    | 0,60                | 32       | 33    | 0,01                | 28                | 24    | 0,86                |
| Grupp 3 | 5   | 4     | 0,10                | 40       | 44    | 0,37                | 32       | 29    | 0,28                | 18       | 20    | 0,21                | 17                | 14    | 0,44                |
| Grupp 4 | 3   | 1     | 2,69                | 8        | 12    | 1,44                | 8        | 8     | 0,00                | 8        | 6     | 1,08                | 4                 | 4     | 0,00                |
| Summa   | 21  | 21    | 3,41                | 213      | 213   | 2,23                | 141      | 141   | 1,00                | 97       | 97    | 1,30                | 70                | 70    | 3,06                |

\* Chi-två test ger ett utfall på 10,52 och är testat på en 5% signifikansnivå ( $\alpha= 0,05$ ) med kritiska värdet 21,03 (se bilaga 3). Antal frihetsgrader är  $(4-1)\cdot(5-1) = 12$  och testet är ensidigt. P-värdet är 0,5278.

Föregående test som genomfördes med ålder som kontrollvariabel och riskgrupper har även genomförts med inkomst som kontrollvariabel. Testet som visas nedan har en nollhypotes som menar att det inte råder någon skillnad i riskbenägenhet mellan inkomstgrupper. Mothypotesen menar på att det råder skillnader mellan inkomstgrupperna. Testet är sammanställt i tabell 23 och visar på att Chi-tvåvärdet på 5,81 understiger det kritiska värdet på 21,03. Därmed kan författarna anta att det inte råder några skillnader i riskbenägenhet givet åldersgrupper.

När en tittar på sammanställning ser en att den största avvikelserna var de som hade en inkomst på över 50 000 SEK och tillhörde Grupp 1. Det förväntade antalet var 30 st medan det observerade antalet var 36 st. Därmed observerade författarna fler respondenter i Grupp 1, än vad de förväntat oss. Motsatsen gällde i Grupp 2, där det förväntade antalet var 25 st medan det observerade antalet var 20 st.

**Tabell 23:** Chi-två test för valet av alternativ A och B\*

| $H_0$   |              | Det föreligger ingen skillnad i riskbenägenhet, givet riskgrupper, mellan inkomst |                     |               |       |                     |               |       |                     |               |       |                     |                      |       |                     |  |
|---------|--------------|---|---------------------|---------------|-------|---------------------|---------------|-------|---------------------|---------------|-------|---------------------|----------------------|-------|---------------------|--|
| $H_1$   |              | Det föreligger en skillnad i riskbenägenhet, givet riskgrupper, mellan inkomst    |                     |               |       |                     |               |       |                     |               |       |                     |                      |       |                     |  |
| Grupp   | 0-19 000 SEK |   |                     | 20-29 000 SEK |       |                     | 30-39 000 SEK |       |                     | 40-49 000 SEK |       |                     | 50 000 SEK eller mer |       |                     |  |
|         | $O_i$        | $E_i$   | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$         | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$         | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$         | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$                | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ |  |
| Grupp 1 | 39           | 41  | 0,09                | 73            | 80    | 0,62                | 46            | 45    | 0,01                | 23            | 21    | 0,23                | 36                   | 30    | 1,19                |  |
| Grupp 2 | 35           | 34  | 0,02                | 74            | 67    | 0,70                | 38            | 38    | 0,00                | 15            | 17    | 0,35                | 20                   | 25    | 1,07                |  |
| Grupp 3 | 24           | 21  | 0,41                | 40            | 41    | 0,04                | 2             | 23    | 0,01                | 11            | 11    | 0,01                | 14                   | 15    | 0,14                |  |
| Grupp 4 | 4            | 6   | 0,58                | 13            | 11    | 0,32                | 6             | 6     | 0,03                | 3             | 3     | 0,00                | 5                    | 4     | 0,12                |  |
| Summa   | 102          | 102   | 1,08                | 200           | 200   | 1,58                | 113           | 113   | 0,05                | 52            | 52    | 0,58                | 75                   | 75    | 2,52                |  |

\* Chi-två test ger ett utfall på 5,81 och är testat på en 5% signifikansnivå ( $\alpha= 0,05$ ) med kritiska värdet 21,03 (se bilaga 3). Antal frihetsgrader är  $(4-1)\cdot(5-1) = 12$  och testet är ensidigt. P-värdet är 0,9254.

## 6.2 Analys av Resultat

### 6.2.1 Analys av Grupp 1

Den första gruppen som författarna har valt att analysera är Grupp 1. Detta är de som har accepterat den garanterade avkastningen men sökt sig till risk vid en potentiell förlust. Detta agerande är i enlighet med prospektteorin som presenterades av Kahneman och Tversky (1979). Kahneman och Tversky menade på att individen värdesätter en förlust högre än en vinst, givet samma magnitud.

För att kunna applicera prospektteorin i studien har författarna skapat två olika scenarion för respondenterna att ta ställning till.

Resultatet visade att 40 procent (217 st) av respondenterna agerade enligt prospektteorin. Författarna ansåg det därför intressant att se vad dessa respondenter har gemensamt i övriga frågor och på sådant vis hitta eventuella samband. 71,4 procent (155 st) av de 217 respondenterna som agerade enligt prospektteorin var män, andelen kvinnor var därmed 28,6 procent (62 st). Dwyer, Gilkeson och List (2002) menar dock att kön i sig nödvändigtvis inte behöver förklara olika investeringsbeslut. Därför är det intressant att titta på hur respondenterna svarat på andra frågor som berör riskbenägenhet och därmed eventuellt kunna se skillnader i deras investeringsbeslut.

I frågorna om vilken investeringsportfölj som respondenterna hade valt givet två tidshorisonter på tio respektive ett år fann studien att majoriteten, 53 procent (117 st) hade valt att behålla samma portfölj vid de två olika tidshorisonterna. Deras riskbenägenhet förändrades alltså inte givet tidsaspekten. 3,7 procent (8 st) valde att söka mer risk när tidshorisonten blev kortare och resterande 42,4 procent (92 st) sökte sig till högre risk. Något som inte undersökts tidigare av Dwyer, Gilkeson och List (2002), men som Olsen (1997) menar är nödvändigt, är tidshorisonten och att den bör påverka individens riskbenägenhet.

### 6.2.2 Analys av Grupp 2

Grupp 2 är de risksökande respondenterna som i båda investeringsalternativen valde att söka risk istället för att ta en garanterad avkastning eller förlust. Kahneman och Tversky (1979) menar att individer generellt anses vara riskaverta, vilket respondenterna i denna grupp alltså motbevisar.

Niederle och Vesterlund (2007) hittade i sin studie att kvinnor agerade mer riskavert än män i ett ekonomiskt experiment. Därför är det intressant att titta på hur könsfördelningen i Grupp 2 såg ut bland studiens respondenter. Det visade sig att majoriteten 60,9 procent (111 st) av de totala 182 respondenterna i Grupp 2 var kvinnor, vilket strider emot Niederle och Vesterlunds resultat.

Givet studiens empiriska fynd om att majoriteten av kvinnorna i denna studie visade sig vara risksökande, och därmed sa emot tidigare studier, fanns ett intresse att undersöka denna grupp mer omfattande. Något som var gemensamt mellan Respondent 2 och 3, vilka båda tillhörde Grupp 2, var hur de agerade samt resonerade i fråga sex. Båda valde att agera risksökande då de inte hade något att förlora, givet att deras referenspunkt var de 10 000 SEK som tilldelades i frågan. Även i fråga tio, som innefattade en garanterad förlust eller att agera risksökande,

valde båda att söka risk. Båda överensstämde i deras resonemang gällande att det kändes sämre att acceptera en garanterad förlust. Detta stämmer överens med vad Kahneman och Tversky (1979) syftade på i deras teori om att förluster värdesätts högre än vinster, och därmed agerar en hellre risksökande.

Det är även av intresse att se hur de risksökande respondenterna, oavsett kön, svarade på de andra frågorna som är relaterade till riskbenägenhet. Bland de som är i Grupp 2 och hade valt att söka risk vid båda investeringsscenarion är det intressant att se på hur de agerade på valet av portfölj vid olika tidshorisonter. Olsen (1997) frågade professionella förvaltare hur de hade agerat på lång- respektive kort sikt givet tre olika portföljer med olika riskprofil. Det visade sig att vid lång tidshorisont tog förvaltarna hög risk och vid kort tidshorisont tog de låg risk. För Grupp 2 i denna studie visade det sig 40,7 procent faktiskt valde att byta till en portfölj som skulle innebära mindre risk på kort sikt. Vad författarna fann intressant var dock att 12,6 procent (23 st) av dessa 182 respondenter i Grupp 2 istället valde att aktivt öka risken i deras portföljval eller behålla den mest riskfyllda portföljen.

I denna fråga var det endast Respondent 2 (Helena Wallin) av intervjuobjekten som valde att öka risken när tidshorisonten förändrades. Respondenten kände att hon hade mindre tid till att generera avkastning och därmed välja en portfölj som hade högre högsta och genomsnittliga årsavkastning. Till skillnad mot Olsen (1997) agerar Respondenten istället mer risksökande när tiden förkortas, medan Olsen fann att flera förvaltare sänkte risken när tidshorisonten gick från 10 till 1 år.

Genom att följa upp dessa 23 respondenter som aktivt ökat risken i enkätsvaren, kan det kartläggas vilka som är de mest risksökande i denna studie. Den sista frågan som mäter riskbenägenhet är erbjudandet om att singla slant. Av de 23 kvarvarande respondenterna visade det sig att 12 stycken tackade ja till att singla slant. Därmed uppvisade de den högsta riskbenägenheten i samtliga frågor som avser mäta just detta.

Av dessa tolv respondenter som har (i) valt de två riskfyllda investeringsalternativen, (ii) behållit eller bytt portfölj till den med hög risk, (iii) tackat ja till att singla slant och därmed visat upp högst riskbenägenhet var hela 75 procent (9 st) kvinnor och 25 procent (3 st) män. Detta strider helt emot vad Niederle och Vesterlund (2007) fann i deras studie som menar att kvinnor agerar mer riskavert än män.

Ser en till kontrollvariablerna hos dessa tolv respondenter uppvisar männen både genomsnittlig riskbenägenhet och ansedd kunskap på 4,7. Samtidigt är

motsvarande siffror hos kvinnorna 2,8 i riskbenägenhet och 2,9 i kunskap. Vad som är gemensamt för både män och kvinnor är att 92 procent (11 st) av respondenterna har en månadsinkomst mellan 0 till 29 999 SEK. Att denna inkomstgrupp visat sig ta högst risk i studien och dessutom tillhör extremfallen av de risktagande respondenterna finner författarna förvånande. Detta resultat säger att den större delen av kvinnorna i denna studie uppvisar riskaversion när de svarar på enkätens frågor, men agerar inte därefter i sina investeringsbeslut. Studien avser att i en senare del jämföra dessa extremt risksökande respondenter med eventuella respondenter som visar på extrem risksaversion.

Vid intervjufrågan om inkomst menade både Respondent 2 och 3 att detta är en viktig faktor att ta hänsyn till. Båda respondenterna resonerade kring att en högre inkomst kan öka riskbenägenheten hos en, då förlusterna inte känns av lika mycket. Detta antagande är motsatsen till vad extremfallen uppvisat, men överensstämmer med författarnas förväntningar. Sett till ålder var majoriteten av dessa 12 extremt risksökande respondenter mellan 20 till 29 år. Respondent 2 förde ett resonemang i intervjun om att unga agerar mer risksökande än individer som närmar sig pensionsålder. Detta anser hon ha sin förklaring i att de som närmar sig pension är medvetna om att de behöver sina pengar inom en snar framtid och därmed inte är lika villiga att ta risker.

### 6.2.3 Analys av Grupp 3

I kontrast mot Grupp 2 som är risksökande är respondenterna i Grupp 3 riskaverta i båda investeringsbeslut, vilket innebär att de tar den garanterade avkastningen men också väljer den garanterade förlusten. Kahneman och Tversky (1979) menar att individer i sådana scenarion bör ta den garanterade avkastningen men välja det risksökande alternativet vid en potentiell förlust. Denna känslomässiga aspekt sett till olika utfall illustreras även med den S-formade värdefunktionen. Det visar sig dock i denna studien att det finns respondenter som väljer att agera med riskaversion både vid potentiella vinster och förluster.

Av dessa 112 riskaverta respondenter är det 54,4 procent (61 st) som dessutom har agerat riskavert i valet av portfölj när tidshorizonten ändrades från 10 till 1 år. Detta betyder att de 61 respondenterna aktivt har behållit eller bytt portfölj till en med lägre risk. Det var även av intresse att undersöka hur många av dessa 61 respondenter som tackade nej till att singla slant och därmed uppvisade fortsatt riskaversion.

Totalt var det 77 procent (47 st) som tackade nej till att singla slant och därför utgör dessa 47 respondenter de mest riskaverta i denna studie, då de agerade

riskavert på samtliga frågor som berör riskbenägenhet. Könsfördelningen bland dessa respondenter visar på att 76,6 procent av (36 st) männen och 23,4 procent (11 st) av kvinnorna agerade på detta sätt.

Sett till respondenternas kontrollvariabler uppvisar männen en genomsnittlig riskbenägenhet på 3,2 och ansedd kunskap på 4,1. Samtidigt är motsvarande siffra hos kvinnorna 2,5 i riskbenägenhet och 2,2 i kunskap. Vad som är gemensamt för dessa män och kvinnor är att majoriteten är över 30 år, med 58 procent av männen och 55 procent av kvinnorna.

Givet de intervju svar som Respondent 4 gav kring frågan huruvida ålder påverkar riskbenägenheten går det att resonera kring det faktum att majoriteten av dessa riskaverta respondenter är över 30 år. Respondent 4 menade på att ju äldre en är, desto bättre konsekvenstänk. Respondent 1 menade även att en äldre investerare är mer medveten om risker på aktiemarknaden. Respondent 1, som tillhör Grupp 4, förde ett liknande resonemang där hon menade att risksökandet minskar ju närmare pensionsålder en når. Detta resonemang är i enlighet med det resultatet studien hittat. Samma resonemang fördes även av Respondent 3, som tillhör Grupp 2.

En annan gemensam nämnare är att majoriteten av männen, 52,8 procent, och majoriteten av kvinnorna, 64 procent, har en månadsinkomst under 30 000 SEK. Detta stämmer överens med flera av de resonemang som fördes av respondenterna som intervjuades. Respondent 4 menade på att han agerade mer risksökande när han arbetade och hade högre inkomst. Respondent 2 menade även på att en hög inkomst gör att en har råd att förlora mer.

#### 6.2.4 Jämförelse mellan extremfallen i Grupp 2 och Grupp 3

Som analysen ovan visar finns det extremfall i både Grupp 2 och Grupp 3. Dessa är de som visar sig vara mest risksökande samt de som visar på högst riskaversion. Genom att ha respondenter som visar sig vara motpolar till varandra finns det intresse att jämföra dessa givet de kontrollvariabler som de själva har angett.

I tabell 24 finns en sammanställning mellan respondenter som visar extremvärden i Grupp 2 och Grupp 3. Dessa är även fördelade mellan kön för tydligare översikt. I Grupp 2 var andelen som visade på extremt högt risksökande 6,6 procent medan den andel som visade extrem riskaversion i Grupp 3 bestod av 42 procent.

Extrem riskaversion är vanligare än extremt risksökande. Resultatet överensstämmer inte med de teorier som studien utgått ifrån. Detta då denna

studie visar på hur männen är mer riskaverta än kvinnorna, på samma sätt som kvinnorna är mer risksökande än männen. Andelen respondenter i Grupp 2 som uppvisade högt risksökande bestod till 75 procent av kvinnor, vilket författarna finner anmärkningsvärt detta som sagt strider mot studiens teoretiska referensram. Denna motsättning mot teorin bekräftas även av att majoriteten av männen i Grupp 3 uppvisar högst riskaversion.

Sett till respondenternas ansedda riskbenägenhet visar medelvärdet på att både män och kvinnor, bland de extremt risksökande i Grupp 2, har angivit en högre självupplevd riskbenägenhet jämfört med extremfallen i Grupp 3. Detta kan anses vara som förväntat, då respondenterna agerar enligt vad de själva anser att de borde. Anmärkningsvärt är dock att den ansedda riskbenägenheten hos kvinnorna bland extremfallen i de båda grupperna inte signifikant skiljer sig mellan varandra. Detta trots att de i praktiken agerat som extrema motpoler.

Gällande respondenternas ansedda kunskap finns ett samband i att de som anser sig kunna mer om investeringar även är villiga att ta högre risk och vice versa. Detta visar alltså på ett samband mellan kunskap och riskaversion bland extremfallen. Åldersfördelningen bland dessa extremfall visar hur respondenter mellan 20 till 39 år i Grupp 2 tenderar att söka mycket mer risk än vad de riskaverta respondenterna i Grupp 3, som är 30 år eller äldre, gör.

Den sista kontrollvariabeln kretsar kring respondenternas inkomstnivåer. Här visar resultatet att majoriteten av extremfallen i Grupp 2, som söker sig till det största risktagandet, har en inkomst mellan 0 till 29 999 SEK. En kan anse att ett högt risktagande har ett samband med hög inkomstnivå, vilket leder till att detta resultat kan ses som ologiskt. Extremfallen i Grupp 3 visade på samma inkomstnivå, 0 till 29 999 SEK. Detta tycks dock gå mer i enlighet med deras riskaverta agerande i stort och författarna finner det därför mer logiskt.



**Tabell 24: Jämförelse mellan extremfallen i Grupp 2 och Grupp 3**

|                         | Extremvärden i Grupp 2 |                   | Extremvärden i Grupp 3 |                   |
|-------------------------|------------------------|-------------------|------------------------|-------------------|
|                         | Män                    | Kvinnor           | Män                    | Kvinnor           |
| Andel extremvärden*     | 6,6% (12)              |                   | 42,0% (47)             |                   |
| Könsfördelning          | 25,0% (3)              | 75,0% (9)         | 76,6% (36)             | 23,4% (11)        |
| Ansedd riskbenägenhet** | 4,7                    | 2,8               | 3,2                    | 2,5               |
| Ansedd kunskap**        | 4,7                    | 2,9               | 4,1                    | 2,2               |
| Vanligast åldersgrupp   | 20 till 39 år          | 20 till 39 år     | 30 år eller äldre      | 30 år eller äldre |
| Vanligast inkomstgrupp  | 0 till 29 000 SEK      | 0 till 29 000 SEK | 0 till 29 000 SEK      | 0 till 29 000 SEK |

\* Andelen extremt risksökande respektive extremt riskaverta. Visar andel (antal). \*\* medelvärde givet en skala 1 till 6

### 6.2.5 Analys av Grupp 4

De tre grupper som diskuterats har uppvisat tydliga beteenden på riskaversion, risksökande eller val enligt prospektteorin. Det finns dock en grupp som gjort valet att söka risk när det kommer till en vinst men att ta den garanterade förlusten. Detta är motsatsen till vad Kahneman och Tversky (1979) menar, då de anser att individer bör värdesätta förluster högre än vinster och därmed söka sig till risk vid den potentiella förlusten. Detta är alltså en motsättning till tankarna om att individer generellt sett är riskaverta, då Kahneman och Tverskys studie alltså visar att risksökandet ökar vid scenarion som endast har negativa utfall.

Det är av intresse att titta på vad just denna grupp har gemensamt mellan varandra, samt om det finns någon variabel som kan förklara deras beteende. Andelen som representerar denna grupp, även kallad Grupp 4, var 5,7 procent (31 st), varav 21 var män och 11 var kvinnor. Medelvärdet av den ansedda riskbenägenheten bland respondenterna i Grupp 4 var 4,1 och ansedd kunskap var 3,7. Av dessa respondenter var 35,5 procent (11 st) under 30 år vilket innebär att majoriteten i Grupp 4 är äldre än 30 år.

Då det saknas tydliga samband mellan gemensamma faktorer hos respondenter i denna grupp är det av intresse att titta på kvalitativa data. En intervju genomfördes med Respondent 1, som representerar Grupp 1. Vid frågan hur respondenten resonerade kring fråga sex agerade hon intuitivt och lät girigheten styra risksökandet. Hon menade även på att det var magkänslan som styrde hennes beslut. På fråga 10 resonerade hon istället tvärtom och menade på att hon hellre tar den garanterade förlusten då hon får tillbaka 15 000 SEK istället för att riskera att få tillbaka 10 000 SEK. I frågan kring varför respondenten valde att

agera risksökande i fråga sex och riskavert i fråga 10 svarade hon att uttrycket börsnedgång hade stor betydelse.

### 6.3.6 Analys av tidshorisontens betydelse

När författarna tittade på hur respondenterna i enkätundersökningen ändrade sina investeringsbeslut, i förhållande till tid, såg de att majoriteten faktiskt väljer att behålla portföljen de valt när tidshorisonten ändrades från 10 år till 1 år. Olsen (1997) fann att de professionella förvaltarna valde portfölj C vid en tidsperiod på 10 år men sedan valde att ändra till portfölj B. Olsen fann alltså att tidshorisonten har en påverkan på förvaltarnas investeringsbeslut och förhållande till risk. Desto längre tidsperiod, desto högre benägenhet att ta risk. I studien valde 51,9 procent (281 st) att behålla sin portfölj, medan 43,7 procent (237 st) valde en portfölj som innebar mindre risk. Resterande 4,4 procent (24 st) väljer att höja sin risk. Enligt Olsen bör investerare vara mer benägna att ta risk vid en längre tidshorisont och att investerare bör agera mer riskavert vid kortare tidshorisonter. Vad resultatet visade var att tidsaspekten har betydelse för riskbeteendet, då 48,1 procent (237 st) väljer att ändra sitt investeringsbeslut.

När författarna ställde frågan till enkätrespondenterna, fick de först välja en portfölj utifrån en tidshorisont på 10 år, för att i nästkommande fråga välja bland samma portföljer utifrån en tidshorisont på 1 år. Majoriteten av männen valde att sänka sin riskbenägenhet och agerade riskavert medan majoriteten av kvinnorna valde att behålla sin portfölj och visade därmed inte upp förändrat investeringsbeslut. Därmed anser författarna att tidshorisonten har en påverkan på investeringsbeslut. Det som är intressant är dock att det är männen som väljer att agera riskavert, medan kvinnorna väljer att inte förändra sitt investeringsbeslut. Detta strider även emot de tidigare teorier (Niederle och Vesterlund 2007; Dwyer, Gilkeson och List 2002) om att kvinnor agerar mer riskavert.

Framförallt är det intressanta den andel som väljer att öka sin risk, då Olsen (1997) menar på att individer agerar mer riskavert när tiden är kortare. Vad författarna anser vara ännu mer intressant är att av dessa respondenter fanns 8 män och 16 kvinnor, vilket sammanställts i tabell 12. Tabellen visar på att 68,8 procent av dessa kvinnor även uppvisar hög riskbenägenhet på de resterande frågorna, och därmed tillhör Grupp 2, samtidigt som endast 12,5 procent av männen tillhör samma grupp.

För att hitta eventuella förklaringar till tidshorisonten och dess betydelse, ställdes en fråga till respondenterna som deltog i intervjun vad de ansåg påverkade riskbenägenhet. Respondent 1 menade på att tid hade en direkt effekt på hennes

riskbenägenhet då hon kände att tiden behöver vara mer än 10 år för att hon ska kunna agera mer riskabelt. I portföljfrågan valde hon att behålla samma portfölj vid 10 år och 1 år. Om tidshorisonten hade varit 30 år hade hon valt den riskabla portföljen. Respondent 3 menade dock att om tidshorisonten hade varit 30 år hade hon fortfarande valt portfölj B, vilket hon valde i båda portföljfrågorna givet en tidshorisont på 10 år och 1 år. Hon menade på att en inte kan veta vad som händer i världen och att det alltid föreligger en risk. Därmed var hon nöjd med de 2 procent i garanterad avkastning som portfölj B genererade.

Vad som även kan kopplas till tid, vilket Olsen (1997) inte berör, är ålder. Författarna frågade respondenterna hur de resonerade kring valen, givet deras ålder. Respondent 1 menar på att hon hade varit mer riskavert desto närmare pensionsålder hon kommer. Respondent 2 menade på att andra saker påverkar mer än ålder, men att en som är ung kan vara mer benägen att ta risk. Slutligen så resonerade Respondent 4 kring att ålder har en stor betydelse. Han menade att äldre tänker mer på risker, har mer erfarenhet av investeringar och kan därmed agera mer riskavert. Resultatet visar att Olsens (1997) resonemang kring att tidshorisonten är en viktig aspekt har betydelse. Det är dock kvinnorna som agerar risksökande i denna studie, vilket strider mot de teorier som pekar på att kvinnor är mer riskaverta.

## 7. Slutsats

---

*Under detta avsnitt presenterar författarna sina slutsatser utifrån analysen och besvarar studiens ursprungliga frågeställningar.*

---

Givet skiljaktigheterna i studiens kvantitativa och kvalitativa data kan författarna inte svara på huruvida ålder och inkomst faktiskt har en påverkan på riskbenägenheten. I intervjuerna svarade samtliga respondenter att ålder eller inkomst hade stark påverkan på deras riskbenägenhet och därmed deras investeringsbeslut. Studiens kvantitativa data visade däremot att varken ålder eller inkomst inte hade någon påverkan på småsparares riskbenägenhet. Den uppskattade riskbenägenheten och ansedda kunskapen kring investeringar hos respondenterna hade inte heller någon påverkan på deras investeringsbeslut.

Denna studie visade att majoriteten av kvinnorna agerar mer risksökande än männen, trots att kvinnorna upplever sig som riskaverta.

Majoriteten av männen i studien uppvisar högre riskaversion än kvinnorna, samtidigt som deras ansedda riskbenägenhet i samtliga riskgrupper är högre än kvinnornas. Detta tyder på att den uppskattade riskbenägenheten och det faktiska agerandet inte stämmer överens. Detta visar på att det föreligger skillnader i investeringsbeslut under risk mellan kvinnor och män.

### 7.1 Vidare Forskning

Studien visade att resultatet från enkätundersökningen inte finner att det råder någon påverkan i investeringbeslut, givet ålder och inkomst. Samtidigt talade intervjuerna emot detta och därför anser författarna att det är av intresse att använda kvalitativa metoder i större utsträckning. Detta kan vara intervjuer, observationer och experiment.

Trots att enkätundersökningen genererade stora mängder data, anser författarna att utformningen av denna hade kunnat vara mer tillåtande för öppna svar, istället för att ha slutna svarsalternativ. Detta kan bidra till fördjupning och ge ökad precision på data.

# Referenser

- Barberis, C., N. (2013). Thirty Years of Prospect Theory in Economics: A Review and Assessment. *The Journal of Economic Perspectives* 27 (1): 173-196.
- Benartzi, S. och Thaler, H., R. (1995). Myopic Loss Aversion and the Equity Premium Puzzle. *The Quarterly Journal of Economics* 110 (1): 73-92.
- Bethlehem, J. (2010). Selection Bias in Web Surveys. *International Statistical Review* 78 (2): 161-188
- Booij, S., A., van Praag, M.S., B. och van de Kuilen, G. (2010). A Parametric Analysis of Prospect Theory's Functionals for the General Population. *IZA Discussion Paper No. 4117*. <http://ftp.iza.org/dp4117.pdf>
- Boström, L-E. (2015). 10 sätt att göra bättre aktieaffärer genom att besegra dina hjärnspöken. *Veckans Affärer*.  
<https://www.va.se/nyheter/2015/04/07/10-satt-att-gora-battre-aktieaffarer-genom-att-besegra-dina-hjarnspoken/> (hämtad 2019-02-17)
- Bronner, F. och Kuijlen, T. (2007). The Live or Digital Interviewer - A Comparison Between CASI, CAPI and CATI with Respect to Differences in Response Behaviour. *The International Journal of Market Research* 49 (2): 167-190
- Bryman, A. och Bell, E. (2013). *Företagsekonomiska forskningsmetoder. 2., [rev.]* uppl. Stockholm: Liber
- Charness, G. och Gneezy, U. (2012). Strong Evidence for Gender Differences in Risk Taking. *Journal of Economic Behavior & Organization* 83 (1): 50-58
- Couper, P., M. (2000). Web Surveys: A Review of Issues and Approaches. *Public Opinion Quarterly* 64 (4): 464-494
- Creswell, W., J. (2013). *Qualitative Inquiry and Research Design: Choosing Among Five Approaches. 4. uppl.* Thousand Oaks: SAGE Publications
- Creswell, W., J. och Garrett, L., A. (2008). The "Movement" of Mixed Methods Research and the Role of Educators. *South African Journal of Education* 28 (3): 321-333
- Croson, R. och Gneezy, U. (2009). Gender Differences in Preferences. *Journal of Economic Literature* 47 (2): 448-474
- De Veaux, D., R., Velleman, F., P. och Bock, E., D. (2012). *Stats: Data and Models.* Boston: Pearson Education
- Denscombe, M. (2009). *Forskningshandboken: för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna. 2. uppl.* Lund: Studentlitteratur
- Denscombe, M. (2016). *Forskningshandboken: för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna. 3., rev. och uppdaterade uppl.* Lund: Studentlitteratur
- Denscombe, M. (2018). *Forskningshandboken: för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna. 4:e Uppl.* Lund: Studentlitteratur

- Dwyer, D., P., Gilkeson, H., J. och List, A., J. (2002). Gender Differences in Revealed Risk Taking: Evidence From Mutual Fund Investors. *The Economics Letters* 76 (2): 151-158
- Essex, C. och Smythe, E., W. (1999). Between Numbers and Notions: A Critique of Psychological Measurement. *Theory and Psychology* 9 (6): 739-767
- Fejes, A. och Thornberg, R. (2015). Handbok i kvalitativ analys. 2., utök. uppl. Stockholm: Liber
- Fowler, J., F. (2002). *Survey research methods*. 3. uppl. Thousand Oaks: SAGE
- Goyal, N. och Kumar, S. (2014). Behavioral Biases in Investment Decision Making - A Systematic Literature Review. *Qualitative Research in Financial Markets* 7 (1): 88-108.
- Hansson, O., S. (2005). Decision Theory: A Brief Introduction. Royal Institute of Technology (KTH), Stockholm
- Hernon, P. och Schwartz, C. (2009). Reliability and Validity. *The Library & Information Science Research* 31 (2): 73-74
- Howitt, D. och Cramer, D. (2017). Research Methods in Psychology. 5:e Uppl. New York: Pearson Education
- Jamshed, S. (2014). Qualitative Research Method - Interviewing and Observation. *Journal of Basic and Clinical Pharmacy* 5 (4): 87-88
- Johnson, R., B. och Onwuegbuzie, J., A. (2004). Mixed Methods Research: A Research Paradigm Whose Time Has Come. *Educational Researcher* 33 (7): 14-26
- Kahneman, D. och Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica* 47 (2): 263-292.
- Kahneman, D. (2018). Tänka Snabbt och Långsamt. 1. uppl. Stockholm: Månipocket
- Körner, S. och Wahlgren, L. (2015). *Statistiska Metoder*. 3. uppl. Lund: Studentlitteratur
- Kőszegi, B. och Rabin, M. (2006). A Model of Reference – Dependent Preferences. *Quarterly Journal of Economics* 121 (4): 1133 – 65.
- Kőszegi, B. och Rabin, M. (2007). Reference - Dependent Risk Attitudes. *American Economic Review* 97 (4): 1047–73.
- Leedy, P. och Ormrod, J. (2009). Practical Research: Planning and Design. 9:e Uppl. Harlow: Pearson Education
- Li, Y. och Liyan, Y. (2013). Prospect Theory, the Disposition Effect, and Asset Prices. *The Journal of Financial Economics* 107 (3): 715-739
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance* 7 (1): 77-91.
- McHugh, L., M. (2013). The Chi-square Test of Independence. *Biochemia Medica* 23 (2): 143-149
- Michell, J. (2000). Normal Science, Pathological Science and Psychometrics. *Theory and Psychology* 10 (5): 639-667

- Neuhauser, L., K. (2007). Survey research in finance. *International Journal of Managerial Finance* 3 (1):5-10
- Niederle, M. och Vesterlund, L. (2007). Do Women Shy Away from Competition? Do Men Compete Too Much? *The Quarterly Journal of Economics* 122 (3): 1067-1101:
- Olsen, A., R. (1998). Behavioral Finance and Its Implications for Stock-Price Volatility. *Financial Analyst Journal* 54 (2): 10-18.
- Olsen, A., R. (1997). Prospect Theory as an Explanation of Risky Choice by Professional Investors: Some Evidence. *The Review of Financial Economics* 6 (2): 225-232.
- Patel, R. och Davidson, B. (2011). *Forskningsmetodikens grunder: att planera, genomföra och rapportera en undersökning*. 4., [uppdaterade] uppl. Lund: Studentlitteratur
- Ritter, R., J. (2003). Behavioral Finance. *Pacific-Basin Finance Journal* 11 (2003): 429-437.
- Roll, R. (1977). A Critique of the Asset Pricing Theory's Tests Part I: On Past and Potential Testability of the Theory. *The Journal of Financial Economics* 4 (2): 129-176.
- Sarin, K., R. och Wieland, M., A. (2012). Gender Differences in Risk Aversion: A Theory of When and Why. SSRN Electronic Journal May 2012.
- SCB (2018). Aktieägarstatistik: Aktieägande i bolag noterade på svensk marknadsplats, juni 2018. Sveriges officiella statistik och statistiska meddelanden.  
[https://www.scb.se/contentassets/455726fd521e482e92dfc31e158c028c/fm02\\_01\\_2018h01\\_sm\\_fm20sm1802.pdf](https://www.scb.se/contentassets/455726fd521e482e92dfc31e158c028c/fm02_01_2018h01_sm_fm20sm1802.pdf) (2019-02-07)
- Schön, L. (2010). *Vår världes ekonomiska historia: Den industriella tiden*. 1. uppl. Stockholm: SNS förlag
- Shefrin, H. och Statman, M. (1985). The Disposition to Sell Winners Too Early and Ride Losers Too Long: Theory and Evidence. *The Journal of Finance* 40 (3): 777-790.
- Sireci, G., S. (1998). The Construct of Content Validity. *The Social Indicators Research* 45 (1-3): 83-117
- Strandberg, L. (2014). Säkra Investeringar i Orostider. *Svenska Dagbladet*.  
<https://www.svd.se/oroliga-tider-har-ska-du-placera-pengarna>
- Thaler, H., Richard. (2000). From Homo Economicus to Homo Sapiens. *The Journal of Economic Perspectives* 14 (1): 133-144.
- The Economist. (2017). When investors get stuck in the past. *The Economist*.  
<https://www.economist.com/buttonwoods-notebook/2017/10/10/when-investors-get-stuck-in-the-past> (hämtad 2019-02-17)
- Toomela, A. (2008). Variables in Psychology: A critique of Quantitative Psychology. *Integrative Psychological and Behavioral Science* 42 (3): 245-265

- Toomela, A. (2010). Quantitative Methods in Psychology: Inevitable and Useless. *Frontiers in Psychology* 1 (29): 1-14
- Tversky, A. och Kahneman, D. (1981). The Framing of Decisions and the Psychology of Choice. *Science* 211 (4481): 453-458
- Williams, C. (2007). Research Methods. *Journal of Business & Economic Research* 5 (3): 65-72
- Yilmaz, K. (2013). Comparison of Quantitative and Qualitative Research Traditions: Epistemological, Theoretical, and Methodological Differences. *European Journal of Education* 48 (2): 312-325
- Zetterdahl, E. (2015). Take a Risk - Social Interaction, Gender Identity, and the Role of Family Ties in Financial Decision-Making. Tillgänglig: <http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:808186/FULLTEXT02.pdf>



# Bilagor

## Bilaga 1: Enkätundersökning

(Tillgänglig: 2019-04-12 - 2019-04-26)

---

### 1. Vilket kön identifierar du dig som?

Man      Kvinna

---

### 2. Vad är din ålder?

0-19 år

20-29 år

30-39 år

40-49 år

50 år eller äldre

---

### 3. Inom vilket spann ligger din totala månadsinkomst innan skatt? (Inkl. kapitaltillskott som utdelningar etc.)

0 till 19 999 SEK

20 000 till 29 999 SEK

30 000 till 39 999 SEK

40 000 till 49 999 SEK

50 000 SEK eller mer

---

### 4. Hur stor kunskap anser du dig ha om investeringar i fonder och aktier? (Skala 1-6)

1 (Ingen eller väldigt låg kunskap)

2

3

4

5

6 (Mycket hög kunskap)

---

### 5. Hur benägen är du att ta risker vid investeringar? (Skala 1-6)

1 (Ingen eller väldigt låg kunskap)

2

3

4

5

6 (Mycket hög kunskap)

---

### 6. Du har 10 000 SEK att investera. Vilket av följande investeringsalternativ hade du valt?

A = 50% sannolikhet till 10 000 SEK avkastning utöver din grundinvestering och 50% sannolikhet att du enbart får tillbaka din grundinvestering.

B = Garanterat få 5 000 SEK i avkastning utöver din grundinvestering.

---

---

**7. Du erbjuds att singla slant med följande utfall. Hade du antagit erbjudandet?**

*Krona = Du vinner 1 500 SEK. Klave = Du förlorar 1 000 SEK.*

Ja

Nej

---

**8. Du ska genomföra en investering och behöver pengarna om TIO år. Vid varje alternativ finns investeringens högsta, lägsta och genomsnittliga årsavkastning angiven. Vilket investeringsalternativ hade du valt?**

A: Högst 8%, lägst 4% och genomsnittlig 6%

B: Högst 18%, lägst 2% och genomsnittlig 10%

C: Högst 54%, lägst -26% och genomsnittlig 14%

---

**9. Du ska genomföra en investering och behöver pengarna om ETT år. Vid varje alternativ finns investeringens högsta, lägsta och genomsnittliga årsavkastning angiven. Vilket investeringsalternativ hade du valt?**

A: Högst 8%, lägst 4% och genomsnittlig 6%

B: Högst 18%, lägst 2% och genomsnittlig 10%

C: Högst 54%, lägst -26% och genomsnittlig 14%

---

**10. Du har investerat 20 000 SEK i en aktie och en börsnedgång väntas komma. Vilket av följande alternativ hade du valt?**

A = 50% sannolikhet att 10 000 SEK går förlorat och 50% sannolikhet att du behåller hela investeringen.

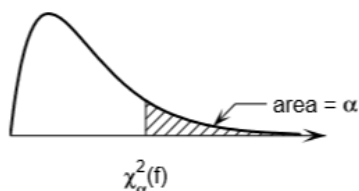
B = En garanterat förlust på 5 000 SEK

---

## Bilaga 2: Fördelningstabell för Chi-två-test

Tabell 4.  $\chi^2$ -fördelningen

$P(X > \chi^2_\alpha(f)) = \alpha$  där  $X \in \chi^2(f)$



| $f$ | $\alpha$ | 0.9995 | 0.999 | 0.995 | 0.99  | 0.975 | 0.95  | 0.05   | 0.025  | 0.01   | 0.005  | 0.001  | 0.0005 |
|-----|----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1   |          | 0.00   | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 3.84   | 5.02   | 6.63   | 7.88   | 10.83  | 12.12  |
| 2   |          | 0.00   | 0.00  | 0.01  | 0.02  | 0.05  | 0.10  | 5.99   | 7.38   | 9.21   | 10.60  | 13.82  | 15.20  |
| 3   |          | 0.02   | 0.02  | 0.07  | 0.11  | 0.22  | 0.35  | 7.81   | 9.35   | 11.34  | 12.84  | 16.27  | 17.73  |
| 4   |          | 0.06   | 0.09  | 0.21  | 0.30  | 0.48  | 0.71  | 9.49   | 11.14  | 13.28  | 14.86  | 18.47  | 20.00  |
| 5   |          | 0.16   | 0.21  | 0.41  | 0.55  | 0.83  | 1.15  | 11.07  | 12.83  | 15.09  | 16.75  | 20.52  | 22.11  |
| 6   |          | 0.30   | 0.38  | 0.68  | 0.87  | 1.24  | 1.64  | 12.59  | 14.45  | 16.81  | 18.55  | 22.46  | 24.10  |
| 7   |          | 0.48   | 0.60  | 0.99  | 1.24  | 1.69  | 2.17  | 14.07  | 16.01  | 18.48  | 20.28  | 24.32  | 26.02  |
| 8   |          | 0.71   | 0.86  | 1.34  | 1.65  | 2.18  | 2.73  | 15.51  | 17.53  | 20.09  | 21.95  | 26.12  | 27.87  |
| 9   |          | 0.97   | 1.15  | 1.73  | 2.09  | 2.70  | 3.33  | 16.92  | 19.02  | 21.67  | 23.59  | 27.88  | 29.67  |
| 10  |          | 1.26   | 1.48  | 2.16  | 2.56  | 3.25  | 3.94  | 18.31  | 20.48  | 23.21  | 25.19  | 29.59  | 31.42  |
| 11  |          | 1.59   | 1.83  | 2.60  | 3.05  | 3.82  | 4.57  | 19.68  | 21.92  | 24.72  | 26.76  | 31.26  | 33.14  |
| 12  |          | 1.93   | 2.21  | 3.07  | 3.57  | 4.40  | 5.23  | 21.03  | 23.34  | 26.22  | 28.30  | 32.91  | 34.82  |
| 13  |          | 2.31   | 2.62  | 3.57  | 4.11  | 5.01  | 5.89  | 22.36  | 24.74  | 27.69  | 29.82  | 34.53  | 36.48  |
| 14  |          | 2.70   | 3.04  | 4.07  | 4.66  | 5.63  | 6.57  | 23.68  | 26.12  | 29.14  | 31.32  | 36.12  | 38.11  |
| 15  |          | 3.11   | 3.48  | 4.60  | 5.23  | 6.26  | 7.26  | 25.00  | 27.49  | 30.58  | 32.80  | 37.70  | 39.72  |
| 16  |          | 3.54   | 3.94  | 5.14  | 5.81  | 6.91  | 7.96  | 26.30  | 28.85  | 32.00  | 34.27  | 39.25  | 41.31  |
| 17  |          | 3.98   | 4.42  | 5.70  | 6.41  | 7.56  | 8.67  | 27.59  | 30.19  | 33.41  | 35.72  | 40.79  | 42.88  |
| 18  |          | 4.44   | 4.90  | 6.26  | 7.01  | 8.23  | 9.39  | 28.87  | 31.53  | 34.81  | 37.16  | 42.31  | 44.43  |
| 19  |          | 4.91   | 5.41  | 6.84  | 7.63  | 8.91  | 10.12 | 30.14  | 32.85  | 36.19  | 38.58  | 43.82  | 45.97  |
| 20  |          | 5.40   | 5.92  | 7.43  | 8.26  | 9.59  | 10.85 | 31.41  | 34.17  | 37.57  | 40.00  | 45.31  | 47.50  |
| 21  |          | 5.90   | 6.45  | 8.03  | 8.90  | 10.28 | 11.59 | 32.67  | 35.48  | 38.93  | 41.40  | 46.80  | 49.01  |
| 22  |          | 6.40   | 6.98  | 8.64  | 9.54  | 10.98 | 12.34 | 33.92  | 36.78  | 40.29  | 42.80  | 48.27  | 50.51  |
| 23  |          | 6.92   | 7.53  | 9.26  | 10.20 | 11.69 | 13.09 | 35.17  | 38.08  | 41.64  | 44.18  | 49.73  | 52.00  |
| 24  |          | 7.45   | 8.08  | 9.89  | 10.86 | 12.40 | 13.85 | 36.42  | 39.36  | 42.98  | 45.56  | 51.18  | 53.48  |
| 25  |          | 7.99   | 8.65  | 10.52 | 11.52 | 13.12 | 14.61 | 37.65  | 40.65  | 44.31  | 46.93  | 52.62  | 54.95  |
| 26  |          | 8.54   | 9.22  | 11.16 | 12.20 | 13.84 | 15.38 | 38.89  | 41.92  | 45.64  | 48.29  | 54.05  | 56.41  |
| 27  |          | 9.09   | 9.80  | 11.81 | 12.88 | 14.57 | 16.15 | 40.11  | 43.19  | 46.96  | 49.64  | 55.48  | 57.86  |
| 28  |          | 9.66   | 10.39 | 12.46 | 13.56 | 15.31 | 16.93 | 41.34  | 44.46  | 48.28  | 50.99  | 56.89  | 59.30  |
| 29  |          | 10.23  | 10.99 | 13.12 | 14.26 | 16.05 | 17.71 | 42.56  | 45.72  | 49.59  | 52.34  | 58.30  | 60.73  |
| 30  |          | 10.80  | 11.59 | 13.79 | 14.95 | 16.79 | 18.49 | 43.77  | 46.98  | 50.89  | 53.67  | 59.70  | 62.16  |
| 40  |          | 16.91  | 17.92 | 20.71 | 22.16 | 24.43 | 26.51 | 55.76  | 59.34  | 63.69  | 66.77  | 73.40  | 76.09  |
| 50  |          | 23.46  | 24.67 | 27.99 | 29.71 | 32.36 | 34.76 | 67.50  | 71.42  | 76.15  | 79.49  | 86.66  | 89.56  |
| 60  |          | 30.34  | 31.74 | 35.53 | 37.48 | 40.48 | 43.19 | 79.08  | 83.30  | 88.38  | 91.95  | 99.61  | 102.69 |
| 70  |          | 37.47  | 39.04 | 43.28 | 45.44 | 48.76 | 51.74 | 90.53  | 95.02  | 100.43 | 104.21 | 112.32 | 115.58 |
| 80  |          | 44.79  | 46.52 | 51.17 | 53.54 | 57.15 | 60.39 | 101.88 | 106.63 | 112.33 | 116.32 | 124.84 | 128.26 |
| 90  |          | 52.28  | 54.16 | 59.20 | 61.75 | 65.65 | 69.13 | 113.15 | 118.14 | 124.12 | 128.30 | 137.21 | 140.78 |
| 100 |          | 59.90  | 61.92 | 67.33 | 70.06 | 74.22 | 77.93 | 124.34 | 129.56 | 135.81 | 140.17 | 149.45 | 153.17 |

## Bilaga 3: Tabeller för ålders- och inkomstgrupper

**Tabell 25:** Åldersfördelning mellan riskgrupper

| Ålder    | Grupp 1    | Grupp 2    | Grupp 3    | Grupp 4   | Totalt     |
|----------|------------|------------|------------|-----------|------------|
| 0-19 år  | 38,1% (8)  | 23,8% (5)  | 23,8% (5)  | 14,3% (3) | 100% (21)  |
| 20-29 år | 42,3% (90) | 35,2% (75) | 18,8% (40) | 3,8% (8)  | 100% (213) |
| 30-39 år | 41,8% (59) | 29,8% (42) | 22,7% (32) | 5,7% (8)  | 100% (141) |
| 40-49 år | 40,2% (39) | 33,0% (32) | 18,6% (18) | 8,2% (8)  | 100% (97)  |
| 50 år +  | 30,0% (21) | 40,0% (28) | 24,3% (17) | 5,7% (4)  | 100% (70)  |

**Tabell 26:** Åldersfördelning mellan riskgrupper och kön

| Ålder             | Grupp 1    |            | Grupp 2    |            | Grupp 3    |           | Grupp 4  |          | Totalt     |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------|----------|----------|------------|
|                   | Män        | Kvinnor    | Män        | Kvinnor    | Män        | Kvinnor   | Män      | Kvinnor  |            |
| 0-19 år           | 19% (4)    | 19% (4)    | 14,3% (3)  | 9,5% (2)   | 9,5% (2)   | 14,3% (3) | 9,5% (2) | 4,8% (1) | 100% (21)  |
| 20-29 år          | 32,4% (69) | 9,9% (21)  | 14,1% (30) | 16,4% (45) | 16,4% (35) | 2,3% (5)  | 2,3% (5) | 1,4% (3) | 100% (213) |
| 30-39 år          | 30,5% (43) | 11,3% (16) | 12,1% (17) | 16,3% (25) | 16,3% (23) | 6,4% (9)  | 3,5% (5) | 2,1% (3) | 100% (141) |
| 40-49 år          | 26,8% (26) | 13,4% (13) | 13,4% (13) | 11,3% (19) | 11,3% (11) | 7,2% (7)  | 6,2% (6) | 2,1% (2) | 100% (97)  |
| 50 år eller äldre | 18,6% (13) | 11,4% (8)  | 11,4% (8)  | 17,1% (20) | 17,1% (12) | 7,1% (5)  | 4,3% (3) | 1,4% (1) | 100% (70)  |

**Tabell 27:** Inkomstfördelning mellan riskgrupper

| Inkomst (SEK) | Grupp 1    | Grupp 2    | Grupp 3    | Grupp 4   | Totalt     |
|---------------|------------|------------|------------|-----------|------------|
| 0-19 000      | 38,2% (39) | 34,3% (35) | 23,5% (24) | 3,9% (24) | 100% (102) |
| 20-29 000     | 36,5% (73) | 37,0% (74) | 20,0% (40) | 6,5% (13) | 100% (200) |
| 30-39 000     | 40,7% (46) | 33,6% (38) | 20,4% (23) | 5,3% (6)  | 100% (113) |
| 40-49 000     | 44,2% (23) | 28,8% (15) | 21,2% (11) | 5,8% (3)  | 100% (52)  |
| 50 000        | 48,0% (36) | 26,7% (20) | 18,7% (14) | 6,7% (5)  | 100% (75)  |

**Tabell 28:** Inkomstfördelning mellan riskgrupper och kön

| Inkomst (SEK)    | Grupp 1    |            | Grupp 2    |            | Grupp 3    |           | Grupp 4  |          | Totalt       |
|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------|----------|----------|--------------|
|                  | Män        | Kvinnor    | Män        | Kvinnor    | Män        | Kvinnor   | Män      | Kvinnor  |              |
| 0-19 000         | 26,5% (27) | 11,8% (12) | 9,8% (10)  | 24,5% (25) | 18,6% (19) | 4,9% (5)  | 2,0% (2) | 2,0% (2) | 100,0% (102) |
| 20-29 000        | 19,5% (39) | 17,0% (34) | 8,5% (17)  | 28,5% (57) | 12,0% (24) | 8,0% (16) | 3,5% (7) | 3,0% (6) | 100,0% (200) |
| 30-39 000        | 34,5% (39) | 6,2% (7)   | 18,6% (21) | 15,0% (17) | 17,7% (20) | 2,7% (3)  | 4,4% (5) | 0,9% (1) | 100,0% (113) |
| 40-49 000        | 34,6% (18) | 9,6% (5)   | 17,3% (9)  | 11,5% (6)  | 15,4% (8)  | 5,8% (4)  | 5,8% (3) | 0,0% (0) | 100,0% (52)  |
| 50 000 eller mer | 42,7% (32) | 5,3% (4)   | 18,7% (14) | 8,0% (6)   | 16,0% (12) | 2,7% (2)  | 5,3% (4) | 1,3% (1) | 100,0% (75)  |

## Bilaga 4: Chi-två-test för ansedd kunskap

**Tabell 29:** Chi-två-test för ansedd kunskap\*

| $H_0$ | Det föreligger ingen skillnad i ansedd kunskap om investeringar mellan kön |
|-------|--|
| $H_1$ | Det föreligger en skillnad i ansedd kunskap om investeringar mellan kön    |

| Svar  | Kvinnor |       |                     | Män   |       |                     |
|-------|---------|-------|---------------------|-------|-------|---------------------|
|       | $O_i$   | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ | $O_i$ | $E_i$ | $(O_i - E_i)^2/E_i$ |
| 1     | 55      | 23    | 44,52               | 3     | 35    | 29,26               |
| 2     | 63      | 35    | 22,4                | 26    | 54    | 14,52               |
| 3     | 65      | 57    | 1,12                | 81    | 89    | 0,72                |
| 4     | 18      | 41    | 12,9                | 88    | 65    | 8,14                |
| 5     | 9       | 33    | 17,45               | 75    | 51    | 11,29               |
| 6     | 2       | 23    | 19,17               | 57    | 36    | 12,25               |
| Summa | 212     | 212   | 117,58              | 330   | 330   | 76,18               |

\* Chi-två test ger ett utfall på 193,75 och är testat på en 5% signifikansnivå ( $\alpha = 0,05$ ) med kritiska värdet 11,07 (se bilaga 3). Antal frihetsgrader är  $(6-1) \cdot (2-1) = 5$  och testet är ensidigt. P-värdet är 0,0000.

## Bilaga 5: Intervju Respondent 1

---

Intervju med **Sonja Tähti** vid Södertörns Högskola  
Datum: 2019-05-17, 11:40 - 12:05

---

### **Hur länge har du investerat i aktier och fonder?**

I fonder 3 år och aktier 2 år.

### **När du fick fylla i hur stor kunskap du anser dig ha om investeringar i fonder och aktier, hur resonerade du då?**

Jag har kunskap, men kanske inte bästa kunskapen, jag har inte koll på alla bolag och hur man väljer det bästa alternativet. Jag får ibland tips av vissa kompisar och använder mig av det ibland.

### **När du satte 3 av 6, vad tänkte du detta i förhållande till?**

- Alla investerare i Sverige. Jag är inte den bästa, det finns mycket att lära sig.

### **Om du hade satt det jämfört med vänner?**

- Då hade jag kanske satt högre. Kanske fyra?

### **Sen fick du svara på hur benägen du är att ta risker vid investeringar och svarade en tvåa. Hur resonerade du kring frågan?**

- Jag vill inte ta så mycket risker just nu, för det handlar om hur mycket pengar man har. Jag försöker ha lite pengar att leka med när jag handlar aktier men det är inga stora summor, jag vill inte göra stora förluster just nu. Men jag gillar nog mer risk när jag har mer pengar.

### **Så du är villig att ta mer risk om du har mer pengar?**

Ja, det är svårt nu när man är student. Nu har jag inte så mycket pengar, så om jag förlorar allt så känns det för stort just nu.

### **Givet hur benägen du är att ta risker. Tänkte du på att risk är att investera i riskfyllda bolag eller ha mycket pengar på aktiemarknaden?**

Både och. Och bolagen och deras avkastning tänkte jag på.

### **Den första frågan kopplat till riskbenägenheten handlade om att du hade 10 000 SEK att investera och vilket av de två investeringsalternativen du hade valt. Du svarade alternativ A där. Varför?**

Jag tänkte att jag var lite girig där. Det går lite upp och ner med risk, jag kan göra riskabla beslut ibland, men på den frågan så tänkte jag att jag skulle vilja ha det riskabla alternativet.

Exempelvis så när Swedbank gick ner så fick jag tips att köpa lite Swedbank, vilket kändes lite dumt – men jag gjorde lite pengar på det ändå. Men det var ganska riskabelt, för man visste att de skulle gå ner sen. Men jag köpte och hann sälja, just när de hunnit gå upp lite. Det var ett sånt dumt tips där jag valde att leka med lite pengar.

### **När du läste denna frågan, tänkte du då att du hade 10 000 SEK att investera, eller tog du hänsyn till ditt nuvarande förmögenhetstillstånd?**

Nej, jag tänkte bara att jag hade 10 000 SEK att investera.

**Vid nästa fråga blev du erbjuden att singla slant. Vid krona så hade du vunnit 1500 SEK och vid klave hade du förlorat 1000 SEK. Där valde du att tacka Nej. Varför?**

Ja, för att jag inte vill förlora pengar alls. Det var inte tillräckligt stora belopp att vinna.

**Hade du accepterat erbjudandet med något annat förlustbelopp?**

Fem hundra i förlust hade man kunnat ta, men inte tusen. Det vill man inte förlora.

**Om krona var vinst 1500 och klave 100, hade du antagit det?**

Det hade jag antagit!

**Om det istället var gjort så att du vinner 15 000 SEK men kan förlora 1000 SEK, hade du antagit det?**

Ja kanske. Det är stor risk egentligen, det är 50 procents sannolikhet. Jag hade varit mer benägen att acceptera första med förlust 100. Det är just när det blir över 1000 SEK i förlust som det känns för mycket just nu.

**I nästa fråga lekte vi med tidshorisonten, där du skulle genomföra en investering och behövde pengarna om tio år. I det första alternativet så valde du den säkra portföljen, den med lägst risk. Hur resonerade du när du valde den?**

Jag tänkte om jag skulle haft pensionsfonder och jag skulle ta ut pengarna om 30 år så skulle jag kunna ta den jätteriskabla, även om den kunde innebära mycket förluster. Men på tio år vill man ha relativt säker avkastning. Det var lite av en "mellanperiod" sett till antalet år.

**Sedan ändrade vi tidshorisonten till ett år, och du behöll den säkra portföljen.**

Ja, jag behöll den säkra portföljen.

**Känner du att tiden påverkar risk?**

Ja, det måste vara över 10 år för att jag ska agera riskabelt. Jag kanske skulle ha kunnat välja den riskabla på denna 10-års-fråga, men min magkänsla sa nej. Hade det varit 30 år hade jag valt den.

**Den sista frågan hade du redan investerat 20 000 SEK i en aktie och anar att en börsnedgång kommer. Vid alternativ A så var det 50 procents sannolikhet eller 50 procents sannolikhet att behålla hela investeringen. Alternativ B var en garanterat förlust på 5000 SEK. Där valde du den garanterade förlusten, hur resonerade du då?**

Jag tänkte att det är bättre med 15 000 än att jag förlorar 10 000 SEK. Jag får garanterat 15 000, så jag vill inte riskera det. Kommer en börsnedgång och man vet om det så vill man ha ut pengarna, även om man skulle ha gjort lite förlust. Hellre 5000 kronor förlust än 10 000.

**På Fråga 6 hade du ju 10 000 SEK att investera och kunde antingen få garanterat 15 000 SEK eller riskera att behålla dina 10 000, samtidigt som du har möjligheten att få 20 000 SEK. Så när det kom till att pengarna skulle växa så valde du att ta risk. Är det att det just att det handlade om en förlust i Fråga 10 som påverkade valet?**



Ja kanske, och att det var "börsnedgång" vilket gjorde att jag hade valt 5000 i säker förlust. Det är svårt att svara på. Jag gillar att tro på att det man väljer först är rätt, det magkänslan säger. Man kanske gör konstiga beslut vid olika scenarion.

**Det hade varit intressant att veta, om du utgår från ålder. Om vi säger att du varit mellan 40-49 år, tror du att din riskbenägenhet hade varit annorlunda?**  
Kanske. Hade jag varit äldre så är jag närmare min pensionsålder, då kanske jag skulle ha varit ännu mer riskavert för att det är närmare pensionen, och då vågar jag inte riskera pengar – man kanske dör imorgon.

**Om du hade varit 0-19 år?**

Då hade jag nog varit lite mer crazy och gjort lite mer galna investeringar. Tror jag. Jag önskar att jag hade börjat spara och investera tidigare.

**Upplever du att inkomst hade stor koppling till din risk?**

Ja precis, med större inkomst skulle jag satsa mer pengar, investera mer och ta mer risker. Det känns inte lika mycket om man förlorar 10 000 hit och dit då.

## Bilaga 6: Intervju Respondent 2

---

Intervju med **Helena Wallin** vid Södertörns Högskola  
Datum: 2019-05-17, 13:03 - 13:40

---

### **Hur länge du har investerat?**

Jag har investerat i snart 1,5 år.

### **Vad investerar du i?**

Mestadels i fonder och aktier. Aktier är huvudsakliga medan fonder är mer i pensionsspar.

### **På frågan om din egen kunskap satte du 3 av 6, hur resonerade du kring valet?**

Först tror jag att jag aldrig blir fullärd. Har hållit på i 1,5 år sporadiskt och det finns väldigt mycket kvar att lära.

### **Vad satte du dig i förhållande till?**

Till alla investerare i hela Sverige.

### **I efterföljande fråga satte du 3 av 6 på riskbenägenhet, hur resonerade du här?**

Jag ser mig själv som att jag försöker satsa, eller vill satsa, på de säkrare aktierna i förhållande till vad det finns för alternativ. Jag tycker inte att jag är speciellt risksökande men man måste våga ta lite risker. Framförallt inom investeringar.

### **Vad är en säker investering för dig?**

En aktie som inte är så konjunkturpåverkad men också är en nödvändighet, typ livsmedel och vatten.

### **I fråga 6 om avkastning valde du alternativ A, hur tänkte du här?**

Jag valde det första alternativet för att jag tänkte att jag aldrig kommer aldrig gå back på det första alternativet och därför känner jag mig mer trygg. Hade jag känt att jag kunde gått back så hade jag inte gjort det. Om alternativ A hade inneburit en förlust av något slag hade jag valt B istället. Jag förlorar inga pengar som jag inte har i detta fall, utan får tillbaka hela min investering i värsta fall.

### **När du läste denna frågan, tänkte du då att du hade 10 000 SEK att investera, eller tog du hänsyn till ditt nuvarande förmögenhetstillstånd?**

Jag tolkade det som att jag hade 10 000 att utgå ifrån.

### **I erbjudandet om att singla slant så tackade du nej, hur resonerade du?**

Som tidigare, jag vill inte förlora pengar. I alternativet innan fanns det ingen risk att förlora pengar.

### **I fråga 8, i valet av portfölj svarade du portfölj A på 10 års sikt. Hur resonerade du?**

Jag ansåg att portfölj A var låg risk och 10 år är en väldigt lång period. En sån portfölj skulle jag kunna ha i mitt pensionssparande då jag aldrig behöver oroa mig om att förlora pengar.

**I fråga 9, då tidshorisonten istället var 1 år så valde du portfölj B, hur resonerade du?**

Det stod mellan portfölj A och B då dessa var portföljerna jag inte kunde förlora pengar i. Eftersom den genomsnittliga avkastningen var högre på B och jag hade kort tid så valde jag den. Hade jag valt A så hade det tagit längre tid innan den kan generera samma avkastning som B.

**I sista frågan som var ett förlustscenario valde du alternativ A, hur tänkte du då?**

Jag ville inte garanterat förlora pengar och i alternativ A hade jag chansen att få behålla alla mina pengar. Även om jag vet om att det finns chans att förlora hälften med alternativ A, så tycker jag att den garanterade förlusten känns sämre.

**Hur mycket anser du att ålder påverkade ditt riskbeteende?**

Jag tänkte inte på det när jag svarade på enkäten. Sen kanske en som är 15 år kan ta mer risk. Jag tycker dock att det finns andra saker som påverkar min risk mer än ålder.

**Vilka andra faktorer tänker du på?**

Men typ inkomst är en sån faktor. Om jag hade haft högre lön så hade jag känt att jag kunnat investera mer och ha råd att förlora mer. Då kanske jag hade köpt aktier som var mer risky. Sen tänker jag att civilstånd kanske kan ha en stor betydelse. Jag tänker att om man har en man eller sambo som man delar inkomst med så känner jag att jag skulle kunna ta mer risk. Då har man liksom en back-up.

**Baserat på fråga 5, där du får ange din riskbenägenhet så valde du 3. Vad anser du att en 6 skulle varit?**

Om jag hade varit en sexa i riskbenägenhet hade jag lagt alla mina pengar på aktier och riskabla bolag, såsom oljebolag. Sen kanske man hade varit med i aktier som blir börsintroducerade. Man har inte så mycket information om bolaget. Jag tror även att kunskap är kopplat till risk. Jag tror att om du har mer kunskap så kan du ta mer risk.

## Bilaga 7: Intervju Respondent 3

---

Intervju med **Veera Matilainen** vid Södertörns Högskola  
Datum: 2019-05-20, 11:13 - 11:45

---

### **Hur länge har du sparat i aktier och fonder?**

Jag har sparat i 5 år i aktier och fonder

### **På frågan om din ansedda kunskap satte du 3 av 6. Hur resonerade du?**

Var det kunskap som jag har nu eller började? (Nu, reds. anm.). Jag tänker att det finns mycket som jag fortfarande inte fattar. Jag kan ändå lite grann. där nånstans mittemellan.

### **Sätter du i förhållande till, jämför du med vänner eller alla investerare?**

Alla. Bland kompisar hade jag valt mer. Jag tror jag vet mer än mina kompisar.

### **På frågan hur benägen du är till att ta risker vid investeringar svarade du 5 av 6. Hur resonerade du där?**

Jag tänker mycket intuitivt. Om jag skulle vara riskavert, om jag hela tiden skulle tänka att det var en stor risk att förlora mina pengar skulle jag troligtvis räkna mycket mer och vara mer medveten om hur mycket jag förlorar. Jag investerar mer om att det här kommer blir mkt stort. Därför är jag mer riskabel

### **Tycker du risk är att investera i riskabla bolag eller ha mycket pengar på aktiemarknaden?**

Mest att risk är bolagen. Jag vet inte hur mina aktier går. Börsen går alltid positivt flera år med 8 procent avkastning i genomsnitt, men man vet aldrig vilka företag det är som får snittet att gå upp. Det är den risken man tar.

### **I första investeringsalternativet som handlade om att få avkastning valde du alternativ A, berätta hur du tänkte i ditt val?**

Här tänkte jag att jag inte kan förlora något. I alternativ A kunde jag vinna mycket mer om jag tog risk eller inte vinna något, alltså inte förlora. Därför tog jag risk.

### **Tänkte du att de 10 000 SEK i frågan var det kapital du hade eller tog du hänsyn till ditt nuvarande förmögenhetstillstånd?**

Ja, endast det som stod i frågan.

### **Du fick ett erbjudande om att singla slant och tackade nej. Varför?**

Då fanns risken att förlora något och därför tackade jag nej.

### **Om du hade vunnit 1500 SEK på krona och förlorat 100 SEK på klave?**

Ja, då hade jag kanske tagit det. Det skulle jag nog.

### **Tycker du att förlustbeloppet var för stort i första erbjudandet?**

Ja, precis. 1000 SEK var för stort.

**Hur tänkte du kring valet av portfölj på 10 års sikt?**

Här tänkte jag också att jag inte kunde förlora något och därför valde jag portfölj B. Du får ändå avkastning, det var inte noll.

**När tidshorisonten ändrades från 10 till 1 år så valde du samma. Varför?**

Här resonerade jag likadant. Jag får något och kunde inte förlora något.

**Hade svaret påverkats, om frågan istället var ställd som 30 år?**

Jag hade hållit fast vid samma. Det är svårt att veta vad som händer i världen under en sån lång period. Om det blir en bankkris till exempel. I portfölj B vet jag att jag får en garanterad avkastning (2%).

**Sista frågan var att du redan hade 20 000 SEK investerat i en aktie och du hade två möjliga alternativ. Hur resonerade du här? (resp. svarade A)**

I Alternativ B var det garanterad förlust, vilket inte är bra. I det första alternativet fanns åtminstone en chans att inte förlora något, därför valde jag den.

**Vilka faktorer har stor koppling till risk?**

Jag tror att jag kan göra känslomässiga beslut. Om jag jobbar på ett börsnoterat företag så vill jag äga deras aktie bara för att det känns bra, även om det just nu inte går bra för företaget så har jag någon slags tro. Om jag var superriskavert så skulle jag inte göra sådana saker. Risker är den känslan.

Jag tror också att förhållandena man kommer ifrån är viktiga. Kommer du från en fattig bakgrund så tror jag att du är rädd för risk eftersom att allt vad du någon gång har tjänat är superviktigt för dig, så du tänker inte att "pengarna kommer och pengarna går". Du får ett annat förhållningssätt till pengar. Sen finns det väl de som är superrika och samtidigt supermedvetna vad de gör med pengarna, så att de är mer riskaverta än de med medelinkomst, men ja jag tror att inkomst påverkar, absolut.

## Bilaga 8: Intervju Respondent 4

---

Intervju med **Patrik Fick** vid Södertörns Högskola

Datum: 2019-05-20, 13:20 - 13:59

---

### **Hur länge har du investerat?**

Jag har investerat i ungefär 4 år i både aktier och fonder.

### **Vad investerar du främst i?**

Till en början när jag hade mer pengar investerade jag mer i aktier, men när jag började plugga och inte kunde lägga ner lika mycket pengar på sparande så gick jag ner till ett månadssparande i fonder istället.

### **På frågan om din ansedda kunskap satte du 3 av 6, hur resonerade du där?**

Jag såg det som ganska medel. Eftersom jag har hållit på i fyra år som inte är jättelång tid och jag har inte jobbat med det. Utan jag har gått utbildning med Unga Aktiesparare på sidan av min utbildning på Södertörn.

### **Vad jämförde du med när du satte 3 av 6?**

Folk i min närhet.

### **Hade svaret ändrats i jämförelse med investerare i hela Sverige?**

Jag skulle nog fortsatt anse mig vara en trea.

### **På frågan om din uppskattade riskbenägenhet i investeringar satte du 4 av 6, hur resonerade du då?**

Jag utgår från att jag tänker indexfonder som ett medel, men sen höll jag ju även på med enskilda aktier och har portföljer som riktar in sig på mindre förhoppningsbolag och utländskt ägande så jag ligger kanske lite högre än medel.

### **Vart ligger risken, små bolag eller i att ha pengar på aktiemarknaden?**

Största risken är väl att ha dem på aktiemarknaden. Sen är det klart att det är högre att lägga pengar i små bolag, men som helhet är väl aktiemarknaden risken.

### **I första investeringsalternativet som handlade om att få avkastning valde du alternativ B, berätta hur du tänkte i ditt val?**

Jag tänkte att det var högre risk i första alternativet och att jag hade en garanterat avkastning i andra valet, som var bra.

### **Tänkte du att de var de 10 000 som fanns att spela med eller tog du hänsyn till ditt nuvarande förmögenhetstillstånd?**

Om det är mina pengar, oavsett om jag precis har fått dem, så vill jag ju inte gambla bort dem. Jag kan ju försöka göra stor nytta med dem ändå. När jag svarade på frågan så förhöll jag mig till kapitalet jag hade, alltså de 10 000 som formulerades i frågan.

### **På erbjudandet om att singla slant tackade du nej, varför?**

Det var för att jag ansåg att det var för hög risk. Skillnaden var inte så stor på vinst och förlust, det var inte så mycket att vinna i förhållande till risken.

### **Om du hade förlorat 100 SEK istället för 1000 SEK?**

Då hade jag tackat ja.

**Om du hade vunnit 15 000 SEK men förlorat 1000 SEK?**

Ja, jag hade tackat ja till det också

**Hur tänkte du kring valet av portfölj på 10 års sikt?**

Portfölj C med sina -26% skrämmer lite. Men vet man att det är en väldigt lång period så hade jag nog tagit den riskfyllda. Men jag väljer Portfölj B för att jag inte kan förlora något där jämfört med i C.

**När vi ändrade tidshorisonten till 1 år så höll du kvar vid portfölj B. Varför?**

Det var antingen B eller A, men jag höll kvar vid B. Jag tänker att B har möjlighet till mer avkastning, samtidigt som dess lägsta värde fortfarande är på plus. Det är högre risk såklart, men fortfarande inget minus.

**På sista enkätfrågan hade du 20 000 SEK investerat i en aktie och fick därefter två val. Berätta hur du resonerade?**

Den var svår, men jag valde B. Alternativ A innebär 50% risk att det är 10 000 SEK jag förlorar, med stor sannolikhet. På alternativ B vet jag vilken summa jag förlorar, och det är för hög risk att kunna förlora det dubbla i alternativ A.

**Om du får tänka fritt kring faktorer som påverkar individers riskbenägenhet?**

Inkomst tror jag spelar roll. Men det beror ju på hur mycket pengar av ens totala tillgångar. Det är som för mig, jag investerade mer pengar när jag jobbade - nu håller jag mig till fonder.

Ålder spelar nog också in, man tänker nog efter lite mer när man är äldre, bättre konsekvenstänk. Dessutom har man kanske hunnit vara med i något börsras där man får se hur marknaden ser ut. Jag tror att äldre tar mindre risk än unga, men jag vet inte. Äldre personer vet ju vad risker på aktiemarknaden innebär.