

Södertörns högskola | Institutionen för Ekonomi och Företagande  
Kandidatuppsats 15 hp | Finansiering | HT 2015

# Inget vågat, inget vunnet

*En kvantitativ studie om skillnader i riskbenägenhet mellan män och kvinnor utifrån demografiska faktorer och geografiska områden*

Av: Jennifer Abdulahad och Lisa Nordling  
Handledare: Maria Smolander

## Abstract

**Problem:** This study aims to examine the factors that influence the individual's different choice of risk level. Demographic characteristics are the underlying factors being analyzed in the study with a special emphasis on geographic factors – this in order to analyze and explain the Swedish individual's approach to risk. Based on certified private advisers' perspective, the study will also examine their approach to manage individuals' risk.

**Purpose:** Studying the differences in risk aversion among individuals when making investment decisions, based on demographic factors and geographical areas.

**Theory:** The essay's theoretical framework deals with theories covering behavioral finance, the risk appetite development in individuals at a demographic and geographic way, and an overview of previous research on the subject.

**Method:** We conducted a quantitative study in which 340 respondents were asked to answer a survey. We also interviewed three certified counselors from three different banks in Sweden.

**Conclusions:** In line with behavioral finance theory, people are not rational when making investment decisions. The study concludes that people in big cities tend to be more risk-averse than people in smaller cities. Sex is shown to be a differentiating factor with men having a higher risk-aversion than women. A higher income and level of education leads to a higher risk attitude and marital status affects the risk appetite where a married person has a higher risk appetite than a person who is single. Age and education, showed to have no relationship to the level of risk.

**Keywords:** Investment behavior, risk-attitude, savings, gender differences

## Sammanfattning

**Problem:** Studien vill undersöka vilka faktorer som påverkar individens olika val av risknivå. Studien utgår från demografiska faktorer med en inriktning på större och mindre kommuner i Sverige för att undersöka synsätt på risk hos privatpersoner i Sverige, för att få en förklaring till val av riskbenägenhet. Utifrån certifierade rådgivares perspektiv, kommer studien även undersöka deras syn på riskhantering hos privatpersoner.

**Syfte:** Studera skillnader i riskbenägenhet hos individer vid investeringsbeslut utifrån demografiska faktorer och geografiska områden.

**Teori:** Uppsatsens teoretiska referensram behandlar teorier som beskriver behavioural finance, hur riskbenägenhet utvecklas hos individer på ett demografiskt och geografiskt sätt samt en översikt av tidigare forskning inom ämnet.

**Metod:** För att besvara syftet gjordes en kvantitativ studie där 340 respondenter fick besvara en enkätundersökning och dessutom genomfördes tre intervjuer med certifierade rådgivare på bank.

**Slutsatser:** I likhet med behavioural finance teorin, är människor inte rationella vid ett investeringsbeslut. Studiens slutsats är att människor i större kommuner har en tendens att vara mer riskbenägna än människor i mindre kommuner vid investeringsbeslut. Kön visar att män har en högre riskbenägenhet än kvinnor. En högre inkomst och kunskap leder till en högre riskattityd samt att civilstånd påverkar riskbenägenhet då gifta har en högre riskbenägenhet än en person som är singel. Ålder och utbildning, har i studien inte visat något samband till risknivå.

**Nyckelord:** Investeringsbeteende, riskattityd, sparande, könsskillnader

## Begreppsdefinition

### **Investering**

En investering tolkas enligt denna uppsats som en form av sparande i olika finansiella produkter, så som sparande på konto, aktier, fonder, fastigheter med mera.

### **Riskbenägenhet**

Riskbenägenhet visar hur villig en individ är att skapa ett mervärde på sin investering. Riskattityden delas upp i tre olika delar: Individer som tar risk, individer som undviker risk och individer som är riskneutrala.

### **Demografiska faktorer**

De utvalda demografiska faktorerna i denna uppsats är kön, ålder, inkomst, civilstånd och kunskap.

### **Geografiska områden**

Större och mindre kommuner i Sverige. Större kommuner definieras som en kommun med mer än 200 000 invånare och mindre kommuner definieras som en kommun med mindre än 200 000 invånare.

## Innehållsförteckning

Abstract .....	2
Sammanfattning .....	3
Begreppsdefinition .....	4
Innehållsförteckning .....	5
1. Inledning.....	7
1.1 Bakgrund .....	7
1.2 Problemdiskussion.....	8
1.3 Problemformulering.....	10
1.4 Frågeställningar .....	10
1.5 Syfte.....	10
1.6 Avgränsningar .....	10
1.7 Disposition.....	10
2. Teoretisk referensram.....	12
2.1 Investeringsbeteendeteorier.....	12
2.1.1 Prospect theory .....	12
2.1.2 Behavioral finance.....	12
2.3 Riskbenägenhet.....	13
2.3.1 Geografiska områden .....	14
2.3.2 Demografiska faktorer.....	14
3. Metod .....	19
3.1 Val av metod.....	19
3.2 Kvantitativ metod .....	19
3.3 Enkätens utformning.....	20
3.3.1 Pilotundersökning.....	20
3.4 Chi-två test.....	21
3.5 Kvalitativ metod .....	21
3.6 Utformning av intervju .....	21
3.8 Operationalisering .....	22
3.8.1 Kontrollvariabel .....	22
3.8.2 Oberoende variabel .....	22
3.8.3 Beroende variabel.....	22
3.9 Metodkritik.....	23
3.10 Bortfall .....	23
3.11 Källkritik .....	23
3.12 Validitet.....	24
3.13 Reliabilitet.....	24

4.	Empiri.....	25
4.1	Demografiska faktorer.....	25
4.1.1	Ålder.....	25
4.1.2	Civilstånd .....	25
4.1.3	Utbildning.....	26
4.1.4	Inkomst.....	27
4.1.5	Kunskap.....	29
4.2	Sparande .....	33
4.3	Riskattityd .....	34
4.4	Rationalitet .....	36
4.5	Intervju .....	36
5.	Analys.....	39
5.1	Behavioural finance.....	39
5.2	Riskbenägenhet .....	39
5.3	Sparande .....	40
5.4	Demografiska faktorer.....	41
5.4.1	Ålder.....	41
5.4.2	Civilstånd .....	42
5.4.3	Utbildning.....	42
5.4.4	Inkomst.....	43
5.4.5	Kunskap.....	44
6.	Slutsats & Diskussion.....	46
6.10	Slutsats .....	46
6.11	Avslutande diskussion .....	46
6.12	Förslag till framtida forskning .....	47
7.	Källförteckning.....	48
7.1	Tryckta källor.....	48
7.2	Elektroniska källor.....	50
	Intervjuer .....	51
8.	Bilaga .....	52
8.1	Bilaga 1 – Enkät .....	52
8.2	Bilaga 2 – Intervjufrågor .....	55

# 1. Inledning

*I detta avsnitt kommer författarna att presentera bakgrunden till problemet som studien avser att undersöka. Frågeställning och syfte kommer även introduceras.*

## 1.1 Bakgrund

Under senare år har världens finansiella marknader, utvecklats och förändrats radikalt. För knappt 100 år sedan var kvinnor fortfarande beroende av män för att ha en trygg ekonomi, vilket gjorde att de inte hade någon privatekonomi (Wikander, 2009). Framsteg i jämställdhet och teknologi möjliggör idag en helt annan finansmarknad än för 100 år sedan. Idag kan de flesta köpa aktier, fonder eller mer komplicerade finansiella produkter direkt i mobiltelefonen. På dagens finansmarknad är investeringsalternativen oändliga och utbudet av finansiella produkter många. Idag spelar det ingen roll om du är man eller kvinna, privatperson eller företagare, hög- eller låginkomsttagare, gammal eller ung. Investeringar har länge setts som en chans för människor att förbättra sin ekonomi både genom ett långsiktigt perspektiv samt ett kortsiktigt. Enligt Nationalencyklopedin (2015) kan en investering leda till en framtida vinst och ökat kapital. Alla investeringar innebär dock en finansiell risk. Risknivån speglar vilken typ av risk som privatpersonen är villig att ta för att något oväntat ska ske, mot att få en viss avkastning på sin investering (Nationalencyklopedin, 2015). Trots framtida ekonomisk osäkerhet och risker ser Keller och Siegrist (2006) en positiv trend under det senaste decenniet gällande investeringar på aktiemarknaden. Hur befolkningen investerar sina tillgångar har en större betydelse idag för samhället i stort, då livslängden på befolkningen ökar. Ju äldre populationen i ett land blir, desto mer minskar den arbetande befolkningen som ska försörja fler. Det leder till att osäkerheten för framtida sociala försäkringssystem stiger, då en mindre del av befolkningen arbetar vilket ökar den enskilda individens ekonomiska ansvar (Keller och Siegrist, 2006).

Dock har det under de senaste ekonomiska kriserna, studerats att personer med låga kunskaper om sina riskpreferenser och inom finansmarknaden, har haft en omedveten hög risk på deras tillgångar (Jappelli, 2010). Benjamin Franklin (1706-1790) sade: *"En investering i kunskap ger alltid den bästa räntan"*. Sparande har alltid varit en central del i ekonomin, oberoende ställning, men i dagens samhälle är det viktigare än någonsin att spara inför framtiden och att spara på rätt sätt utifrån individens risknivå och förutsättningar (Grable, 2013). Det är lättare för professionella investerare att hantera förändringar då ekonomiska kunskaper enligt Jappelli (2010) är en grund för att göra goda investeringar. Vanligtvis är professionella investerare anställda av olika finansiella institut och uppdaterar dagligen sin kunskap om investeringar. En privatperson klassas som icke-professionella investerare, då de anses inte arbeta med investeringar dagligen och inte ha särskild kunskap eller utbildning (Finansinspektionen, 2007). På den svenska finansmarknaden läggs idag större ansvar på finansiella rådgivare för att bedöma individens risktolerans i samband med investeringar och köp av olika finansiella produkter (Finansinspektionen, 2012). Grable (2013) påpekar vikten i att finansiella rådgivare har kunskap och hjälpmedel för att kunna bedöma en individs riskbenägenhet vid investerings-sammanhang. Individer vill ha en hög avkastning men att det många gånger inte överensstämmer med den risk individen vill ta (Grable, 2013). Detta gör att finansiella rådgivare har skyldighet att dokumentera individens risktolerans för att individen ska vara trygg med sina placeringar (Grable, 2013).

Investeringsbeteendet hos privatpersoner är ett utforskat område och det finns många studier som studerar olika faktorer påverkan på slutgiltiga investeringsbeslut. Majoriteten av studierna är överens om att individens riskbenägenhet är en avgörande faktor för ett

investeringsbeslut. Dock finns det ingen direkt förklaring till individers riskbenägenhet. Tidigare undersökningar för att hitta förklaring i riskbenägenhet, använder sig av olika demografiska faktorer för att hitta samband. Watson och McNaughton (2007) anser att de viktigaste faktorerna för en persons riskbenägenhet är kön, ålder, inkomst, civilstånd, utbildning och kunskap. En allmän slutsats är att kvinnor har en lägre riskbenägenhet än män (Barber & Odean, 2008; Croson & Gneezy, 2009; Charness & Gneezy, 2012; He, 2008; Burnes, 1999).

Idag ser det annorlunda ut världen över och det är betydligt mer jämställt mellan män och kvinnor ekonomiskt sätt (Wikander, 2009). Halko et al. (2012) har i sin studie undersökt finska kvinnor och män i deras finansiella risktagande. Deras utgångspunkt är att det inte bör skilja sig i riskbenägenhet mellan män och kvinnor i ett land som är så pass jämställt. Dock menar Halko et al. (2012) att de finner att män tar större finansiella risker än kvinnor även fast Finland rankas som det tredje mest jämställda landet i världen år 2015 (World Economic Forum, 2015). En liknande studie gällande finansiellt risktagande har Säve-Söderbergh (2012) gjort på svenska kvinnor och män. Genom att se individers innehav av premiepensionsmyndighetens fonder, kunde Säve-Söderbergh (2012) dra slutsatsen att den genomsnittliga risken för könen inte skilde sig åt i betydande utsträckning. Sverige rankas som det fjärde mest jämställda landet i världen 2015 av World Economic Forum (2015). Halko et al. (2012) och Säve-Söderbergh (2012) skilda resultat kan anses vara jämförbara och därför intressanta att studera vidare.

## 1.2 Problemdiskussion

Insikten om trygghet leder till att ekonomin har en viktig och stor roll i människors vardag (Bernhardt, 2013). En investering är en handling som en privatperson själv tar initiativ till, vilket gör att genomförandet av investeringen kan se olika ut från person till person. En investering är enligt denna uppsats tolkning en form av sparande i olika finansiella produkter, så som sparande på konto, aktier, fonder, fastigheter med mera. Enligt klassiska ekonomiska teorier antas individer agera rationellt, vilket De Bondt (2010) menar inte speglar verkligheten då det pågår irrationalitet i verkliga investeringsbeslut. Säve-Söderbergh (2012) och Halko et al. (2012) visar de oklarheter som fortfarande finns kring skillnader i riskbenägenhet mellan män och kvinnor. De studerar två geografiska områden och får skilda slutsatser, även fast både Sverige och Finland är bland de högst rankade länderna inom jämställdhet i världen. Harrison et al. (2007) har studerat riskattityden i Danmark och har delat upp respondenterna i geografiska områden för att få en representativ bild av landet. De finner att kunskap och ålder påverkar riskbenägenhet men inte kön. De tre studierna visar att mätning av riskbenägenhet mellan män och kvinnor är komplex. Rådgivare får i sin tur ett större ansvar att tyda och ha förståelse kring individens riskpreferenser. Enligt en undersökning av Länsförsäkringar (2014) anser 31 procent av de tillfrågade att de inte har det sparande som dem skulle vilja ha. Större andelen av dessa var kvinnor och yngre människor. Män har en tendens till att vara mer självsäkra i sina investeringsval på grund av att män anser sig ha en högre kunskapsnivå i investeringar än kvinnor (Barber & Odean, 2001). Benjamin Graham (1894-1976) sade: *“Invest only if you would be comfortable owning a stock even if you had no way of knowing its daily share price”*. Det blir då rådgivarens arbete att få individen att känna sig trygg i sin investering. Tryggheten uppstår genom att rådgivaren skaffar sig en bild av individens kunskap och förståelse kring investeringar, innan ett lämpligt råd om finansiell produkt och risk kan ges (Finansinspektionen, 2012).



Riskbenägenhet anses enligt Grable (2012) vara ett begrepp som påverkas av många faktorer. Tidigare studier har varierande uppfattningar om vilka faktorer som kan påverka riskbenägenhet. Skillnader i riskbenägenhet kan enligt Watson och McNaughton (2007) bero på olika demografiska faktorer, där de fann de mest inflytelserika som kön, ålder, inkomst, civilstånd och kunskap. Eftersom sparande är en viktig bit i en privatpersons ekonomi, är valet av risknivå avgörande för framtida avkastning och kapital (Grable, 2013). Tidigare forskning har studerat huruvida en persons civilstånd har någon effekt på beteendet vid investeringar. Bateman och Munro (2005) menar att det skiljer sig mellan civilstånd och risknivå. Gifta personer tenderar att ha en högre risknivå än singlar. Enligt Barber och Odean (2001) finns det i dagens samhälle en bild av att kvinnor har mindre kunskap om investeringar och har därför en lägre risknivå än män. Detta motiveras genom att män har en tendens till att vara mer självsäkra i sina investeringsval samtidigt som de förväntar sig en högre avkastning. Denna självsäkerhet menar författarna bygger på att män anser sig ha en högre kunskapsnivå i investeringar än kvinnor upplever sig ha. Det leder till att bilden förstärks och kvinnor kan anses ta sämre finansiella beslut på grund av att deras riskbenägenhet är lägre än män. Enligt Schubert et al. (1999) kan detta påverka kvinnor i arbetslivet då de kan uppfattas som sämre företagsledare på grund av deras egen riskbenägenhet. Det leder till att kvinnor anses ta lägre risker även i beslut som rör företagets finansiella poster. Statistik visar att kvinnor är underrepresenterade i svenska börsnoterade företag år 2014 och att män är dominerande. Män tar upp 95 procent av platserna som verkställande direktör och styrelseordförande och har även en andel på 74 procent av styrelseledamöter (SCB, 2015). Då kvinnor enligt Schubert et al. (1999) uppfattas vara sämre företagsledare än män, kan det leda till att de får lägre löner än män. Lön anses enligt Watson och McNaughton (2007) vara en viktig faktor i investeringsbeslutet, eftersom det bestämmer utrymmet privatpersonen har att göra investeringar med. En person med låg inkomst tenderar att göra investeringar med lägre risknivå, än en person som har en hög lön (Watson och McNaughton, 2007). Genomsnittliga lönen för år 2014, låg på 33 600 kr för män och för 29 200 kr för kvinnor. Skillnaden i löner motsvarar 13,2 procentenheter för hela arbetsmarknaden i Sverige (Medlingsinstitutet, 2015). Enligt Bernhardt (2013) har kvinnor lägre löner i många yrken och de tenderar även att ta ut mer föräldraledighet. Kvinnors disponibla inkomst att investera blir därmed lägre än män under livscykeln. Detta gör att deras förmögenhet under livet blir lägre än män (Bernhardt, 2013).

I dagens samhälle råder större ekonomisk självständighet över sin privatekonomi än förr, därför är det personliga ansvaret över sitt kapital större idag (Wikander, 2009). Av denna anledning är ämnet riskbenägenhet viktigare än någonsin att studera, för att individer ska få rätt råd för att göra goda investeringar inför framtidens osäkerhet. Utifrån tidigare studier avser denna undersökning att studera skillnader i riskbenägenhet mellan män och kvinnor utifrån teorin om behavioural finance, att individer inte är rationella i sina investeringsbeslut (De Bondt, 2010). I denna studie kommer kön, ålder, inkomst, utbildning, civilstånd och kunskap inkluderas, som tidigare forskning påvisat är viktiga demografiska faktorer gällande individens riskbenägenhet (Watson & McNaughton, 2007). Denna studie kommer i likhet med Halko et al. (2012) och Sæve-Söderbergh (2012) att studera om geografiska områden har en påverkan på riskbenägenhet. De geografiska områdena kommer delas in i större kommuner i Sverige, som är kommuner med mer än 200 000 invånare, och mindre kommuner i Sverige, som är kommuner med mindre än 200 000 invånare (Sveriges Kommun och Landsting, 2011). Studien avser att huvudsakligen kvantitativt konkretisera om det i likhet med tidigare studier kan konstateras att kvinnor har en lägre riskbenägenhet än män och om demografiska faktorer och geografiska områden har någon påverkan. Kön och de geografiska områdena delades in i fyra kategorier: män i större kommuner, män i mindre kommuner, kvinnor i större kommuner

samt kvinnor i mindre kommuner. Detta för att enkelt se fördelningen mellan kön och geografiska områden. För att få en djupare inblick i problematiken kring riskbenägenhet, kommer studien även innehålla kvalitativa intervjuer med rådgivare på några av Sveriges största banker. Därmed kommer studien bidra med utökad data gällande svenska män och kvinnors riskbenägenhet vid investeringssammanhang, som kan leda till betydelsefull information till rådgivare som de kan ta hänsyn till vid bedömning av en individs riskbenägenhet.

### 1.3 Problemformulering

Författarna ämnar att undersöka om teorin behavioural finance, att individer är irrationella vid investeringsbeslut, går att applicera på den svenska finansmarknaden. Studien vill undersöka vilka faktorer som påverkar individers olika val av risknivå. Studien utgår från tidigare forsknings demografiska faktorer med en inriktning på geografiska områden för att undersöka synsätt på risk hos privatpersoner i Sverige och för att få en förklaring till val av riskbenägenhet. Utifrån certifierade rådgivares perspektiv, kommer studien även undersöka deras syn på riskhantering hos privatpersoner.

### 1.4 Frågeställningar

- Är individer rationella vid ett investeringsbeslut?
- Hur skiljer sig individers riskbenägenhet mellan större och mindre kommuner?
- Hur påverkar demografiska faktorer (som kön, ålder, inkomst, utbildning, civilstånd och kunskap) en individs riskbenägenhet?

### 1.5 Syfte

Studera skillnader i riskbenägenhet hos individer vid investeringsbeslut utifrån demografiska faktorer och geografiska områden.

### 1.6 Avgränsningar

Denna studie undersöker populationen privatpersoner i Sverige. Undersökningen riktar sig till respondenter som är 20 år och uppåt. Respondenter under 20 år har inte tillfrågats på grund av att den låga åldern, inte förväntas ha inkomst eller arbete. Författarna är medvetna om att personer i olika åldersgrupper kommer investera sina tillgångar på olika sätt, dock är studien inte tillräckligt stor för att ha utrymme för att utesluta vissa åldrar. Därför görs endast begränsning på personer under 20 år. Valet av de demografiska faktorerna gjordes genom stöd av tidigare forskning och är kön, ålder, inkomst, civilstånd och kunskap. De geografiska områdena kommer delas in i större kommuner i Sverige, som är kommuner med mer än 200 000 invånare och mindre kommuner i Sverige, som är kommuner med mindre än 200 000 invånare. Totalt antal respondenter var i uppsatsen 340 personer.

### 1.7 Disposition

#### **Kapitel 1 - Inledning**

I detta kapitel presenteras studiens syfte och utgångspunkt. Relevant litteratur och forskning som berör ämnet kommer redovisas.

## **Kapitel 2 - Teori**

Under teoriavsnittet presenteras den litteratur och tidigare forskning som anses relevant för forskningen.

## **Kapitel 3 - Metod**

I detta kapitel redovisas vilken metod som tillämpats för studien. Tillvägagångssättet beskrivs och presenteras under olika rubriker.

## **Kapitel 4 - Empiri**

I detta kapitel redovisas forskningens insamlade empiri och dess resultat.

Enkätundersökningen som utgjordes i studien kommer att redovisas. Resultaten presenteras i form av ett Chi-2-test som visar samband mellan studiens valda variabler. Hypoteserna som används som verktyg för att besvara frågeställningen presenteras och besvaras i detta avsnitt. Data från intervjuerna kommer även att redovisas.

## **Kapitel 5 - Analys**

I det femte kapitlet kommer en analys av den insamlade data att presenteras. Resultat kopplas samman med den valda teorin för att analysera likheter och skillnader mellan empiri och tidigare forskning i ämnet.

## **Kapitel 6 – Diskussion & slutsats**

Det sista kapitlet presenterar en avslutande diskussion och slutsats av analysen. Författarna besvarar studiens syfte och frågeställningar. Förslag för framtida forskning ges även i detta kapitel.

## 2. Teoretisk referensram

*Detta kapitel kommer redovisa valda teorier för att undersöka studiens syfte och undersökningsfrågor. Teorierna kommer senare kopplas ihop med det empiriska materialet.*

### 2.1 Investeringsbeteendeteorier

#### 2.1.1 Prospect theory

Teorin ”Prospect-theory” kom till under slutet av 1970-talet av Kahneman och Tversky (1979). De utvecklade teorin till att grunda sig mer som en psykologisk, mer exakt, beskrivning av beslutsfattandet än den tidigare nyttoteorin. Teorin menar att en person värderar vinster och förluster på olika sätt och att investeringsbeslut som tas kommer bygga på hur en individ upplever vinst och förluster (Corter & Chen, 2006). Prospect Theory beskriver hur människan väljer det utfall med högsta värdet bland olika alternativ. Teorin indikerar att när utfallet leder till en säker vinst, är individen mer riskbenägen på grund av en positiv försäkran. Men när det leder till ett negativt utfall är individen mindre benägen att ta en risk. Teorin appliceras på risktagande inom investeringar, som visar att en individ är villig att ta en större risk om personen har erfarenhet av lyckosamma investeringar än de som haft negativa upplevelser (Kahneman & Tversky, 1979).

#### 2.1.2 Behavioral finance

Teorin uppdagades i början på 1980-talet av en grupp människor bestående av både ekonomer och psykologer, som en vidare utveckling av Prospect theory. Till skillnad från många klassiska ekonomiska teorier, som utgår från att investeraren är fullt rationell i sina investeringsval, menar behavioral finance-teorin att varje människa är unik. Därför blir det nästintill omöjligt att förutse det mänskliga beteendet och hur investerare agerar på marknader. Med hjälp av behavioral finance-teorin, kan investerarens rationalitet undersökas och eventuella brister i rationalitet förklaras (C. W. Lin, 2012). Teorin beskriver hur människan tänker och agerar när det kommer till att fatta ekonomiska beslut och processen kring själva beslutsfattandet. Den bygger på insikter från psykologi och sociologi där psykologiska teorier och beteendevariabler betraktas. Utifrån olika handlingar på finansmarknaden vill teorin styrka hur individen fattar beslut. Investeringsbeteendet har en utgångspunkt i begränsad rationalitet. De Bondt (2010) menar att det speglar verkligheten där irrationalitet föregår, till skillnad från traditionell ekonomi där individer antas vara rationella vid ett beslutsfattande.

Ariely (2008) menar att investerarna ska sluta se sig som rationella och istället erkänna att de inte kan veta allting. Förvirring och närsynthet anser Ariely vara typiska kognitiva brister hos investeraren. Han menar att investeraren måste erkänna att den inte är rationell eller utgår från en perfekt marknad. Många experiment har gjorts för att bevisa att människan inte är rationell. Allais paradox (Allais, 1953) visar hur en paradox kommer till när en teori och det sunda förnuftet inte överensstämmer med varandra. Allais ville visa att de klassiska ekonomiska teorierna utgår från att individen är rationell, men att människan inte stämmer överens med rationalitet. Utgångspunkten för paradoxen är ett experiment som Allais designade. Han utformade experimentet genom att visa den rationella nivån i beslutstagandet av svarsalternativ. Experimentet såg ut på följande sätt:

Välj mellan:

- A. 33 % chans att vinna 50 000 kr, 66 % chans att vinna 45 000 kr och 1 % chans att inte vinna någonting.

B. 100 % chans att vinna 45 000 kr.

Majoriteten av respondenterna valde alternativ B. Då fortsätter experimentet.

Välj mellan:

C. 33 % chans att vinna 50 000 kr, 67 % chans att inte vinna någonting alls.

D. 34 % chans att vinna 45 000 kr, 66 % att inte vinna någonting alls.

En stor del, 83 procent av respondenterna i Allais experiment, valde alternativ C. Detta trots att sannolikheten är större för alternativ D att inträffa. Därmed kunde Allais visa att majoriteten av respondenterna inte tog rationella beslut. I denna studie undersöktes rationaliteten hos urvalet i likhet med Allais paradox, för att genom experiment mäta om urvalet ansågs vara rationella vid ett investeringsomhång eller inte.

## 2.3 Riskbenägenhet

Riskbenägenhet är ett väl utforskat område och viktigt för att se beslutsprocessen i en investering. Enligt D. J Meyer och J. Meyer (2006) är mätningen av benägenheten att acceptera eller förkasta risk det som grundar investerarens riskattityd. Riskattityden visar hur villig en individ är att skapa ett mervärde på sin investering. Riskbenägenhet är ingenting bestämt under en individs livstid, utan ändras och utvecklas olika från person till person. Attityden kan ändras beroende på hur omvärlden ser ut och vilka personliga erfarenheter individen har gått igenom (D. J Meyer och J. Meyer, 2006). En person med en hög riskbenägenhet skulle placera sina pengar i aktier, där denne förväntar sig en högre avkastning, även fast det inkluderar risken att förlora pengarna. En person med låg riskbenägenhet skulle hellre placera sina pengar på ett bankkonto, med en lägre förväntad avkastning, men då till en lägre risk (D. J Meyer & J. Meyer, 2006). För att undersöka sambandet mellan investeringsalternativ mellan kvinnor och män med hänsyn till den geografiska faktorn formulerades denna hypotes:

- $H_0$ : *Det finns inget samband mellan geografisk plats och investeringsalternativ mellan män och kvinnor*
- $H_1$ : *Det finns ett samband mellan geografisk plats och investeringsalternativ mellan män och kvinnor*

Riskattityder hos investerare, formas enligt Camerer (2005) genom sannolikhetslära. Investerare väger in personliga erfarenheter, för att beräkna sannolikheten av vinst eller förlust i en investering. Individer får därför olika riskattityder beroende på deras tidigare erfarenheter, samt hur de ser på framtiden. Riskattityden delas upp i tre olika delar:

1. Individen som tar risk. Detta kan leda till irrationella beslut och tar investeringsbeslut genom sannolikhet eller låter sina känslor spela in. Individen som tar risk, får en positiv känsla av risk, kan vara i investeringar i aktier eller vid olika spel.
2. Individer som undviker risk är motsatsen till individen som vill ta risk. Individen som undviker risk har istället en negativ bild av risk och har i allmänhet en kritisk syn på framtiden. Denna person kan ha haft dåliga erfarenheter av investeringar med risk, som påverkar riskattityden negativt.
3. Individer som är riskneutrala, handlar enligt Camerer (2005) mest rationellt. Individen som är riskneutral investerar genom att beräkna framtida avkastningar och vinster som investeringen kan ge.

Enligt Camerer (2005) så styrs individen som tar risk (1) och individen som undviker risk (2), mer av känslor än individen som är riskneutral (3). Detta då både individ 1 och 2, har en

positiv eller negativ syn på framtiden. Denna syn delar inte individ 3, då den istället fokuserar på framtida vinst och avkastningar och tänker mer rationellt i sina investeringsbeslut.

### 2.3.1 Geografiska områden

Sveriges Kommun och Landsting (2011) har delat in Sveriges alla kommuner i olika kategorier. Denna studie utgick ifrån uppdelningen av kommuner enligt större kommuner och mindre kommuner. Större kommuner definieras Sveriges kommun och Landsting (2011) som en kommun med mer än 200 000 invånare, exempelvis Stockholm, Malmö och Göteborg. Mindre kommuner definieras som en kommun med mindre än 200 000 invånare, exempelvis Norrköping, Eskilstuna och Umeå. Harrison et al. (2007) har studerat riskattityden i Danmark och har delat upp respondenterna i geografiska områden för att få en representativ bild av landet. De har studerat 253 personer mellan åldrarna 19-75 år. Harrison et al. (2007) finner att riskattityden varierar kraftigt när det kommer till demografiska faktorer som ålder och utbildning. De finner dock ingen skillnad på riskbenägenhet när det kommer till variabeln kön. Fler tidigare studier som studerat geografiska områden och skillnader i riskbenägenhet är Halko et al. (2012) som i sin studie undersökt finska kvinnor och män i deras finansiella risktagande. Deras utgångspunkt är att det inte bör skilja sig i riskbenägenhet mellan män och kvinnor i Finland då landet klassas som det tredje mest jämställda landet i världen år 2015 (World Economic Forum, 2015). Dock finner Halko et al. (2012) att män tar större finansiella risker än kvinnor. I Sverige har Säve-Söderbergh (2012) gjort en liknande studie på svenska kvinnor och mäns riskbenägenhet. Genom att se individers innehav av premiepensionsmyndighetens fonder, kunde Säve-Söderbergh (2012) dra slutsatsen att den genomsnittliga risken för könen inte skilde sig åt i betydande utsträckning. Sverige rankas som det fjärde mest jämställda landet i världen 2015 av World Economic Forum (2015). Säve-Söderbergh (2012) och Halko et al. (2012) studerar två geografiska områden och får skilda slutsatser, även fast både Sverige och Finland är bland de högt rankade länderna inom jämställdhet i världen. De tre studierna visar att mätning av riskbenägenhet mellan män och kvinnor är komplex och att det fortfarande finns oklarheter kring skillnader i riskbenägenhet mellan män och kvinnor. Gällande risknivå, med samband till kön och geografiska faktorn, valdes denna hypotes:

- $H_0$ : *Det finns inget samband mellan geografisk plats och risknivå mellan män och kvinnor*
- $H_1$ : *Det finns ett samband mellan geografisk plats och risknivå mellan män och kvinnor*

### 2.3.2 Demografiska faktorer

Watson och McNaughton (2007) beskriver beslutsfattandet kring en investering som en individuell handling som ser olika ut från person till person. Beteendet kring hur ett beslut tas kan bero på flera aspekter. Watson och McNaughton (2007) hävdar att skillnader hos individer främst påverkas av demografiska faktorer och risknivån bestäms utifrån kön, ålder, inkomst, civilstånd och kunskap.

### 2.3.2.1 Kön

I en studie av Barber och Odean (2008) anses kön vara en faktor som skiljer beslutfattandet kring risknivå åt. Kvinnor och män beskrivs ha olika preferenser när det kommer till riskbenägenheten vid en investering. Detta menar behavioural finance teorin bero på att de traditionella antaganden om finansiell ekonomi där alla individer agerar rationellt, avviker från verkligheten. På den finansiella marknaden är överförtroende en avvikelse från rationalitet. Detta överförtroende anser Barber och Odean (2008) finnas hos män. Studien påvisar att förväntade vinster som överstiger transaktionskostnader gör män mer säkra än kvinnor att ta en risk. Detta tillsammans med att män har en tendens att överskatta precision i sin information och därmed även den förväntade vinsten (Barber & Odean, 2008). Skillnad i riskbenägenhet mellan män och kvinnor, stöds även av en studie som utförts av Croson och Gneezy (2009) som indikerar på att risktagande mellan män och kvinnor skiljer sig åt. De anser att ett starkt förtroende hos män är en av anledningarna till att män är villiga att ta högre finansiella risk. Att skillnader i kön har en påverkan på risktagandet och leder till att kvinnor gör mindre investeringar i riskfyllda tillgångar än män styrks även av Charness och Gneezy (2012). Genom tre olika studier som liknade spelet Jeopardy, visar He et al. (2008) att individer tar risker för att de drivs att uppnå vinster, där män är mer riskbenägna än kvinnor. Männerna drivs att skapa högre vinster i spelet medan kvinnorna risktagande är känsligare. Burnes et al. (1999) gjorde en meta-analys på 150 studier för att mäta riskbenägenheten mellan män och kvinnor. De kunde se att män generellt är mer risktagande än kvinnor. Hypoteserna för att mäta riskbenägenheten mellan män och kvinnor såg ut som sådan:

- $H_0$ : Kvinnor tenderar att inte vara mindre riskbenägna än män
- $H_1$ : Kvinnor tenderar att vara mindre riskbenägna än män

Även fast majoriteten av studierna visar en högre riskbenägenhet hos män, har Schubert (1999) motbevisat denna aspekt i sin studie. Schubert (1999) menar på att det inte finns en skillnad mellan män och kvinnors riskbenägenhet. Han motsätter sig antagandet om skillnader mellan könen, genom att indikera att män och kvinnor utifrån hans studie inte har någon skillnad i riskattityd och att kvinnor inte tar lägre finansiella beslut än männen. Schubert (1999) ifrågasätter om det är beslutsramen som påverkat andra studier. Han menar att det kan ha varit skillnader i manliga och kvinnliga riskattityder i tidigare studier beroende på när man har frågat respondenterna. Ytterligare forskning som motsätter sig att det är skillnad mellan könen är Säve-Söderbergh (2012). Studien visar att skillnaden mellan män och kvinnor är diffus och den största könsskillnaden i risktagande belys i större grupper där investerare är villiga att ta högre risker. I grupper där det var lägre risknivå fanns det ingen nämnbar skillnad. Riley och Chow (1992) stödjer detta med resultatet från sin studie som säger att det inte är en stor skillnad mellan kön utan att det är andra faktorer som inkomst som påverkar skillnaden i risknivå.

### 2.1.2.2 Ålder

Enligt Erb et al. (1997) kan åldern vara en faktor som påverkar en individs riskbenägenhet. Ju äldre en människa blir desto mindre riskbenägen blir denne. Detta motiverar Erb et al. (1997) i sin studie med att när en människa blir äldre så börjar den närma sig pensionen. Enligt Erb et al. (1997) upplevs pensionen genom att den säkra tillgången minskar samtidigt som den riskfyllda tillgången ökar och det gör att en investering upplevs som mer riskfyllt. Detta styrker Bakshi och Chen (1994) som konstaterar att åldern har en påverkan på en persons syn på risk. Unga människor tenderar till att ha en högre risktolerans och den minskar ju högre upp i ålder människor kommer.

Dock påvisar en studie av Yao et al. (2011) att en lägre risknivå förekommer hos äldre människor. Ju äldre en person blir desto större chans är det att personen har skaffat sig mer erfarenhet inom investeringar och det kan ses som en positiv aspekt för risktagande (Yao et al. 2011). Erfarenheter är något som kan bidra till att en individ är mer självsäker och vågar satsa på en högre risk för att personen i fråga har varit med om en liknande situation tidigare. En studie som gjord av Riley och Chow (1992) påvisar att när människor blir äldre så ökar den risk är man villig och ta, och i studien visade ett resultat att upp till 65 års ålder är det högre risknivå hos äldre människor. Men studien visade att efter 65 så sjunker risknivån. Från att en person går i pension menar Riley och Chow (1992) att människor blir mindre riskbenägna på grund av behovet att ha en finansiell säkerhet när de inte arbetar längre. Gällande ålder i koppling till generationer, har nedan hypotes valts:

- $H_0$ : Unga personer tenderar inte att ha en högre risknivå än äldre personer
- $H_1$ : Unga personer tenderar att ha en högre risknivå än äldre personer

### 2.3.2.3 Civilstånd

Bateman och Munro (2005) avser att mäta riskbenägenheten i hushåll. Varje dag tas många viktiga ekonomiska beslut av hushåll, vilket gör att hushållets riskattityd är intressant att studera. Studien riktar sig till par om två individer som är över 21 år och bor tillsammans med sin partner i minst ett år. Det deltog 76 par i experimentet, som gick ut på att först göra experimentet individuellt och sedan tillsammans som ett par. Bateman och Munro (2005) finner att beslutstagande som par, har högre riskbenägenhet än risker man är villig att ta individuellt. Det är vanligare idag än förr att båda partnerna i ett hushåll arbetar. En trend har uppstått att kvinnor tjänar mer än sina män. Gällande civilstånd, med samband till riskbenägenhet, valdes denna hypotes:

- $H_0$ : Singlar tenderar inte att vara mindre riskbenägna
- $H_1$ : Singlar tenderar att vara mindre riskbenägna

### 2.3.2.4 Utbildning

Seun (2015) undersöker om det finns ett samband mellan utbildning och riskbenägenhet. Detta genom att undersöka den brittiska skolreformen från 1972 som ökade den obligatoriska skolgången från 15 år till 16 år. Studien visar att ett år av tillagd studietid, har haft en positiv effekt på riskbenägenheten. Seun (2015) drar slutsatsen att utbildning kan öka riskbenägenheten.

För att se hur riskbenägenheten påverkar högre utbildningar, har De Paola och Gioia (2012) undersökt om valet av ämnesområde i universitetsutbildningar har samband med vilken riskattityd individer har. Studien använder sig av data från 3755 förstaårs studenter på ett italienskt universitet. Studenter med lägre riskbenägenhet kommer välja ämnen som teknik, naturkunskap och estetiska ämnen. De Paola och Gioia (2012) spekulerar kring att studenterna tar hänsyn till sannolikheten att de kommer ta examen och framtida arbetsmöjligheter. Studien spekulerar i att studenter som väljer mer utmanande områden som exempelvis ingenjör, gör detta för det finns stora arbetsmöjligheter och att tjäna höga löner. Nedan formulerades en hypotes gällande utbildning med koppling till risknivå:

- $H_0$ : Det finns inget samband mellan högre utbildning och hög risknivå.
- $H_1$ : Det finns ett samband mellan högre utbildning och hög risknivå.



### 2.3.2.5 Inkomst

Lön anses vara en viktig faktor i investeringsbeslutet, eftersom det bestämmer utrymmet privatpersoner har att göra investeringar med. En person med låg inkomst tenderar att göra investeringar med lägre risknivå, än en person som har en hög lön (Watson och McNaughton, 2007). Enligt Bernhardt (2013) har kvinnor lägre löner i många yrken och de tenderar även att ta ut mer föräldraledighet. Genomsnittliga lönen för år 2014, låg på 33 600 kr för män och för 29 200 kr för kvinnor. Skillnaden i löner motsvarar 13,2 procentenheter för hela arbetsmarknaden i Sverige (Medlingsinstitutet, 2015). Kvinnors disponibla inkomst att investera blir därmed lägre än män under livscykeln. Detta gör att deras förmögenhet under livet blir lägre än män (Bernhardt, 2013). För att undersöka om män har högre lön än kvinnor formulerades hypotesen:

- $H_0$ : Män tenderar inte att ha högre lön än kvinnor
- $H_1$ : Män tenderar att ha högre lön än kvinnor

Brown et al. (2006) undersöker sambandet mellan riskbenägenhet och inkomstskillnader samt skillnaderna mellan fasta löner, provisionslöner och löner för egenföretagare. Studiens urval är 13 675 arbetande individer mellan 18-65 år, där 64 procent har fasta löne-avtal och endast 9 procent har egenföretagar-avtal. Studien visar att sannolikheten för en högre riskbenägenhet ökar för de som har en fast lön, de finner en positiv korrelation mellan riskbeteendet och inkomstssäkerheten. Hypoteserna för inkomst med koppling till risknivå formulerades som sådan:

- $H_0$ : Högre lön tenderar inte att leda till en högre risknivå
- $H_1$ : Högre lön tenderar att leda till en högre risknivå

### 2.3.2.6 Kunskap

Det har gjorts undersökningar för att se om olika mängd kunskap om finansmarknaden bland individer kan ha effekt på hur de resonerar kring investeringar. Att vara insatt och ha information om ett ämne leder ofta till en fördel när det kommer till beslut. Det skapar en säkerhet och förtroende som gör att individer vågar chansa. Besitter man inte denna mängd kunskap är det troligt att man som individ blir väldigt osäker och inte vet hur man ska agera. Abreu och Mendes (2012) förklarar att så är fallet. Beroende på hur mycket kunskap om finansmarknaden en person besitter kommer det att påverka hur den tar beslut kring investeringar. Studien påvisar att ett stort innehav av information leder både till att individen gör fler investeringar samt till en högre risk och Peress (2004) påpekar att människor som besitter lite kunskap och information är mindre riskbenägna i investeringar. Hypotesen för kunskapsnivå och risknivå formulerades som sådan:

- $H_0$ : Det finns inget samband mellan mer kunskap och högre risknivå
- $H_1$ : Det finns ett samband mellan mer kunskap och högre risknivå

I en studie av Barber och Odean (2008) ansågs kvinnor ha lägre kunskap om investeringar än män. Kvinnor som ansåg sig ha en god kunskap låg på 47 procent och siffran motsvarades av 62 procent hos män. Gällande uppskattning av kunskap med samband till kön, har hypotesen nedan formulerats:

- $H_0$ : Män tenderar inte att uppskatta sin kunskapsnivå högre än kvinnor
- $H_1$ : Män tenderar att uppskatta sin kunskapsnivå högre än kvinnor

Män har en tendens till att vara mer självsäkra i sina investeringsval på grund av att män anser sig ha en högre kunskapsnivå i investeringar än kvinnor (Barber & Odean, 2001). Detta

motiveras genom att män har en tendens till att vara mer självsäkra i sina investeringsval på grund av att de förväntar sig en högre avkastning. För att mäta självsäkerhet vid ett investeringsbeslut, formulerades följande hypoteser:

- $H_0$ : *Män tenderar att inte ha större självsäkerhet än kvinnor när de fattar ett investeringsbeslut*
- $H_1$ : *Män tenderar att ha större självsäkerhet än kvinnor när de fattar ett investeringsbeslut*

Då det uppfattades finnas en skillnad i riskbenägenhet mellan män och kvinnor anses kunskap vara en bakomliggande betydelse för hur människor tar beslut. Det är därför intressant att mäta om det finns skillnader i kunskapsnivå mellan kön. Hypotesen för kunskap med koppling till kön formulerades som sådan:

- $H_0$ : *Män tenderar att inte ha mer kunskap än kvinnor*
- $H_1$ : *Män tenderar att ha mer kunskap än kvinnor*

### 3. Metod

*I detta avsnitt redovisas den valda metoden för studien. Författarna kommer visa tillvägagångssättet för insamling av data.*

#### 3.1 Val av metod

Det finns flera forskningsmetoder för att undersöka ett syfte. I denna studie har det förekommit en användning av metodtriangulering då författarna har valt att kombinera olika metoder för att behandla problemet. Den kvantitativa metoden, som enligt Denscombe (2009) används för att analysera data i form av siffror och för att utforska samband mellan delar i data, har varit grunden för denna studie. Den kvalitativa metoden är inriktad på att tolka en situation och öka förståelsen för olika processer. Kvalitativa metoden förekommer i uppsatsen via intervjuer med öppna svar. Detta för att få en uppfattning om människors handlingar och en djupare förståelse för problemet samt för att förstärka och komplettera resultaten från den kvantitativa undersökningen (Holme & Solvang 1997). Metodtriangulering kan användas som en försäkran att missförstånd inte uppstår hos respondenterna. Genom metodvalet ökar tilltron på resultat då begreppen mäts på flera sätt och detta bidrar till att validiteten ökar (Denscombe, 2009). Genomförandet av studien baseras på tidigare forskning och teorier kring ämnet, för att studera området närmare. Forskningsdesignen är därför utformat utifrån ett deduktivt synsätt och en hypotetisk deduktion för att tolka det empiriska resultatet (Merton, 1967).

Empirin samlades in i två delar. En enkätstudie utformades för att via den kvantitativa metoden samla in primär data. Resultaten från denna undersökning stärktes med hjälp av en kvalitativ metod där ett antal intervjuer genomfördes för att förstärka synen utifrån de resultat som framkommit från den kvantitativa undersökningen. I denna studie gjordes det ett medvetet val att utforma enkäten innan intervjuerna utfördes. Detta motiveras genom att författarna ville få en bild av hur människor uppfattade sin egen riskbenägenhet och om det fanns något som indikerade på att det fanns en skillnad mellan män, kvinnor och geografiska områden. Utifrån resultaten från den kvantitativa undersökningen kunde frågor till intervjuerna fastställas för att jämföra om den bilden som respondenterna gav stämde överens med bilden från ett annat håll, det vill säga från rådgivare. De två metoderna kombinerades i denna studie för att komplettera varandra (Holme & Solvang 1997).

#### 3.2 Kvantitativ metod

En kvantitativ metod är en forskningsmetod som analyserar kvantifierbar data, siffror och nummer, för att få fram ett resultat. Genom detta resultat kan forskaren analysera statistik och utifrån resultatet dra en slutsats om en population (Holme & Solvang 1997). Genom att ta hänsyn till studiens syfte så har ett medvetet val tagits att kvantitativ forskningsmetod bör användas, då studien vill tillhandahålla en stor mängd observationer. Detta för att ge ett underlag till undersökningen och för att kunna dra eventuella slutsatser för studiens population. Fördelar med kvantitativ metod är att stora mängder data kan analyseras relativt snabbt och ge en överskådlig bild av slutsatsen (Denscombe, 2009). Enligt Denscombe (2009) kan användningen av olika statistiska metoder i den kvantitativa delen, öka trovärdigheten för studiens resultat. Nackdelar med den kvantitativa forskningsmetoden kan enligt Denscombe (2009) vara kvalitén i data. Om utformningen av frågorna inte speglar syftet på studien, blir kvalitén ifrågasatt.

Kvantitativ metod behandlar ofta enkäter och i denna studie genomfördes en enkätstudie. Enkäten utformades med slutna frågor med förutbestämda svarsalternativ. Fördelarna med att ha slutna frågor är att det är lättare att besvara frågorna för respondenterna samt underlättar att sammanställa svaren. En nackdel med slutna frågor är att respondenten kan missuppfatta eller tolka en fråga fel, samt att svarsalternativ som speglar respondenternas åsikt fattas (Denscombe, 2009). Enkäten utformades därför med tydliga frågor, för att frågorna inte skulle tolkas på fel sätt. Det lämnades ett öppet svarsalternativ på frågor där respondenten kunde skriva ett eget svar om inget av ovanstående alternativen passade dem.

Urvalet för enkäten togs utifrån ett bekvämlighetsurval (Denscombe, 2009). Populationen i undersökningen var privatpersoner i Sverige och urvalet var spridda i kommuner runt om i Sverige. Enkäten delades ut vid två tillfällen i Stockholmsområdet och även ett tillfälle i Norrköping, då författarna valde att ställa sig och dela ut enkäten i en större och mindre kommun. För att nå ut till ytterligare kommuner, skickades enkäten ut via mejl till den del av populationen som var tillgängliga för författarna och de uppmanades att i sin tur skicka vidare enkäten. Genom detta blev urvalet en bred spridning av populationen.

### 3.3 Enkätens utformning

Enkäten bestod av 16 frågor. Enkätens första frågor 1,2, 4, 5 och 6 gick igenom de demografiska faktorerna som var kön, ålder, utbildning, civilstånd och inkomst (Watson och McNaughton, 2007). Fråga 3 visade vilken stad som respondenten var bosatt i för att kunna mäta den geografiska spridningen. Därefter följde frågorna 7 och 8 som handlade om respondentens sparande. Fråga 9 och 10 ville mäta respondentens kunskapsnivå och huvudsakliga källan till kunskapen. Fråga 11 ville undersöka till vem som respondenten vände sig till för få finansiella råd, vid ett investeringsbeslut. Fråga 12-14 ville visa en bild av respondentens riskattityd och slutligen fråga 15 och 16 ville mäta respondentens rationalitet enligt Allais paradox (Allais, 1953). Dessa frågor utformades och valdes ut för att författarna ville få en bild av privatpersoners riskattityd. Enkäten utformades i Google Forms, som är en tjänst för att konstruera enkäter via olika mallar. En demografisk faktor som uteslöts från studien är investerarens placeringshorisont för investeringen. Denna faktor valdes medvetet bort för att kunna lägga större vikt på de andra faktorerna och ansågs inte vara relevant för studiens syfte och frågeställningar.

Enkäten bestod endast av slutna frågor med undantag för öppna frågor vid ålder och alternativet "annat" (Denscombe, 2009). Detta för att minimera risken för bortfall och egna tolkningar. Enkäten var det huvudsakliga data som undersöktes i studien, vilket gjorde att författarna ansåg att minimum antalet respondenter borde vara 300 personer. Detta var för att få tillräckligt med data att undersöka och dra slutsatser ifrån (Denscombe, 2009). Antalet respondenter uppgick till 340 personer.

#### 3.3.1 Pilotundersökning

En pilotundersökning genomfördes innan enkäten delas ut, för att få en uppfattning om hur respondenter såg på enkätens frågor. Pilotundersökningen skickades via mejl till tio privatpersoner. Detta för att ta bort eventuella frågetecken som kunde uppstå vid besvarande av enkäten. Pilotundersökningen såg till att utformningen av enkäten skett på effektivt sätt för att minska risken för bortfall och missuppfattningar (Glock, 1988). Genomförandet av en pilotundersökning gav författarna en överblick och respons från respondenterna. Resultatet från pilotundersökningen blev att en av enkätens frågor omformulerades och förtydligades.

När den riktiga enkäten genomfördes, hade inte författarna någon chans att ändra och förbättra frågorna och det var därför viktigt att pilotstudien genomfördes innan enkäten delades ut till populationen.

### 3.4 Chi-två test

Denna studie använde sig av analysmetoden chi-två test. Författarna antog att hela observationen var normalfördelad då en normalfördelad variabel antas ha ett värde som ligger nära medelvärdet och är sällan värden som har stor avvikelse (Lind, Marchal & Wathen, 2015). Chi två test är en form av hypotesprövning och valdes av författarna i denna undersökning för att mäta om det fanns samband mellan de valda variablerna. Chi-två testet vägledde författarna att kunna se om det hypotetiska resultaten i undersökningen kunde bekräftas eller förkastas. Signifikansnivån valdes på 5 procent. Om chi-två testets signifikansnivå ligger under 0,05, innebär det att testresultatet inte beror på slumpen och att det är 95 procent sannolikhet enligt (Olsson & Sörensen, 2011). Signifikansnivån är sannolikheten att författarna felaktigt kommer förkasta  $H_0$ , vilket kallas typ 1 fel. Det finns även risk att begå fel genom att hålla kvar vid  $H_0$  fast den är felaktig, vilket kallas typ 2 fel.

Författarna utgick från (Lind, Marchal & Wathen, 2015) vid genomförandet av chi-två testet:

1. Formulera hypoteserna
2. Räkna ut det förväntade värdet  $E = radsumma * \frac{Kolumnsumma}{Totalsumma}$
3. Beräkna frihetsgrader  $(radsumma - 1) * (kolumnsumma - 1)$
4. Beräkna test variabelns summa  $\chi^2 = \sum \left[ \frac{(fo - fe)^2}{fe} \right]$
5. Beräkna det kritiska värdet "Table: Chi-Square Probabilities" (James Jones, 2015)
6. Bestäm signifikansnivå, författarna väljer en signifikans på 5 procent.
7. Undersök om  $H_0$  ska förkastas eller inte. Om test variabeln är större än kritiska värdet förkastas.  $H_0$  förkastas om kritiska värdet är mindre än test variabeln och om p-värdet är mindre än signifikansnivån 0,05.

### 3.5 Kvalitativ metod

Kvalitativ metod är inriktad på att tolka en situation och öka förståelsen för olika processer. Det förekommer ofta intervjuer med öppna svar för att få en uppfattning om människors handlingar och en djupare förståelse för problemet (Holme & Solvang 1997). För att få en ökad och djupare förståelse om hur individer tänker vid risktagande och olika risknivåer genomfördes det intervjuer i denna studie med flera rådgivare. Den kvalitativa metodens syfte var att öka informationsvärdet och ge en mer omfattande uppfattning av det som studerades (Holme & Solvang 1997).

Då studien undersökte privatpersoners syn på riskbenägenhet ville författarna även undersöka hur rådgivare såg på privatpersoners riskbenägenhet. Rådgivarna valdes ut från de största bankerna i Sverige genom bekvämlighetsurval. Författarna hade ingen personlig relation till respondenterna men valdes utifrån personer som fanns tillgängliga.

### 3.6 Utformning av intervju

För att få en djupare bild av privatpersoners riskattityd, intervjuade författarna tre privatrådgivare från några av Sveriges största banker. Frågorna rörde bland annat vilken

risknivå som rådgivarna uppfattar att kvinnor och män har, samt vilket kön som rådgivarna upplever ha mest kunskap. Frågorna i intervjun bestod av öppna frågor med strukturerad karaktär (Denscombe, 2009), då det gav privatrådgivaren utrymme att uttömmande beskriva sin uppfattning. Valet av strukturerad intervju gjordes då författarna ansåg det vara det mest rättvisa tillvägagångssättet för att behandla alla kandidater lika. Författarnas avsikt var att alla kandidater skulle få samma frågor för att senare kunna jämföra svaren. Intervjuerna skedde via mejl på grund av de olika geografiska platserna.

De utvalda privatrådgivarna var:

Arkadi Malke, Handelsbanken i Linköping

Jörgen Smolle, Handelsbanken i Mora

Jenny Johansson, Swedbank i Nordmaling

## 3.8 Operationalisering

### 3.8.1 Kontrollvariabel

I denna studie tolkades det empiriska resultatet med hjälp av kontrollvariabeln kön och geografi. Kontrollvariabeln kön valdes utifrån tidigare forskning av Watson och McNaughton (2007) som menar att demografiska faktorer som kön, ålder, inkomst, civilstånd och kunskap påverkar investerares riskbenägenhet vid ett investeringsbeslut. Geografi undersöktes i studien som ny kontrollvariabel jämt mot andra liknande studier, för att få en förståelse kring hur män och kvinnor från olika geografiska områden såg på risk och sparande. De geografiska områdena begränsades till större kommuner och mindre kommuner. Kontrollvariablerna delades in i fyra kategorier: män i större kommuner, män i mindre kommuner, kvinnor i större kommuner samt kvinnor i mindre kommuner. Detta för att enkelt se fördelningen mellan kön och geografiska områden.

### 3.8.2 Oberoende variabel

Oberoende variablerna är externa variabler och är till för att se hur de påverkar de beroende variablerna som utgör det centrala i studien. De oberoende variablerna var kunskap, inkomst, ålder, civilstånd och utbildning. Enkätfrågorna i studien valdes ut från tidigare forskning för att i denna studie studera och undersöka utfallet av svarsfrekvensen hos män och kvinnor. De oberoende variablerna tenderar att ha en viktig roll i individers val av riskbenägenhet och valdes därför av författarna för vidare undersökning i studien. Av teoretiska antaganden av de oberoende variablerna undersökte författarna dem hos kvinnor och män och drog sedan en slutsats som kopplades till riskattityd.

### 3.8.3 Beroende variabel

De beroende variablerna är det centrala i processen kring riskbenägenhet. Studien undersökte hur de beroende variablerna påverkades av de externa oberoende variablerna. De beroende variablerna var sparande, riskattityd, och rationalitet. Sparande är en grundläggande faktor för att undersöka en individs riskbenägenhet. I enkäten undersöktes sparande för att få fram hur mycket individen sparar per månad och vilka sparmetoder som individen använder. Olika sparmetoder har olika risknivåer, vilket gör att individernas val i sitt sparande kan reflektera den personliga riskattityden. Riskattityd är den centrala faktorn i studien samt för att undersöka investeringsbeslut. Tidigare forskning menar att män är mer riskfyllda i sina investeringar därför undersöktes detta i enkäten samt i intervjuerna med rådgivarna för att få en förklaring kring individers riskbenägenhet. Rationalitet i investeringsbeslutet behandlar

behavioural finance teorin, där tidigare studier visar att individer inte agerar rationellt i investeringssammanhang. I studien undersöktes detta genom ett experiment utifrån tidigare studier, för att se om urvalet ansågs vara rationell.

### 3.9 Metodkritik

En del kritik kan riktas till uppsatsen när det kommer till hur metoden genomfördes. Enkätundersökningen som var grunden för den empiriska data, kan kritiseras hur den förbereddes och utfördes. Kritik kan riktas mot utformningen av fråga 11 "du ärver en större summa pengar..." på grund av den aspekten att ärva en summa pengar kan få människor att vilja handla annorlunda än vad de hade gjort med exempelvis egentjänade pengar. I efterhand uppstod denna fundering om formuleringen med ärvda pengar kunde påverka hur respondenterna tänkte.

Det kan riktas kritik mot att antalet respondenter var relativt lågt och att det hade önskats en bättre spridning kring åldrarna, samt få fler äldre personer för att kunna ställa empirin mot Riley och Chow (1992) tidigare forskning som menar att äldre personer blir mindre riskbenägna. Antalet respondenter gjorde att vid sammanställning av chi-två testet saknades personer för att få till kriterierna för fem stycken på varje alternativ i två frågor vilket gjorde att några alternativ behövdes slås ihop och kunde inte stå som eget alternativ. Ännu en fråga där det blev för några respondenter var i utbildning, där mindre än fem respondenter valde grundskola. Det gjorde att denna variabel fick uteslutas från chi-2 testet. Författarna kunde därför endast ha med gymnasial utbildning och högskoleutbildning som utbildningsalternativ. I enkäten kunde författarna kritisera att utformningen av fråga 9, som var den enda frågan som handlade om sparande. Där fick respondenten välja vilka investeringsalternativ den hade, men frågan var inte utformad på så vis att författarna fick reda på vilken risknivå som sparandet innehöll. Exempelvis kan investeringsalternativet "fonder" vara av hög och låg risk och kan i efterhand påpekas för det hade förtydligat risknivåer hos människor och varit av intresse att se i chi-2 test. Dock går det inte att ställa frågor som täcker alla aspekter, men författarna önskar att denna aspekt hade inkluderats. Svaren i fråga 9 kunde därför inte anses vara entydiga eller helt rättvisa.

### 3.10 Bortfall

Författarna ville även använda sig av fyra intervjuer som stöd åt studien men fick endast svar från tre av de tillfrågade respondenterna. På grund av uteslutande svar från en privatrådgivare i Stockholm kunde intervjuerna inte fullt ut jämföras mellan kommunerna i Sverige. I enkätinsamlingen hade studien tre bortfall, då två personer inte hade svarat på hela enkäten och en person inte uppnådde ålderskraven för studien.

### 3.11 Källkritik

Källorna som använts i uppsatsen är den empiri som hämtas från enkätundersökningen, intervjuerna med rådgivarna, litteratur och vetenskapliga artiklar.

Intervjuerna med rådgivarna valdes efter rekommendationer av kollegor och familj. Dessa tre personer rekommenderades då de ansågs ha kunskap och erfarenhet i rådgivartjänsten och har arbetat med privataffärer i många år. Författarna ansåg att rådgivarna hade en hög kunskap inom ämnesområdet och därför var deras svar av hög trovärdighet. Författarna är medvetna om att en fråga i intervjun var subjektiv, vilket författarna har tagit hänsyn till i analysen och

diskussionen. Trots formuleringen på frågan upplevde författarna att det inte hade någon betydelse för rådgivarna, då alla gav liknande svar med egna reflektioner och upplevelser.

Litteraturen och vetenskapliga artiklarna som uppsatsen tagit del av, ansåg tillförlitliga då de är hämtade från flera källor som är oberoende varandra. De vetenskapliga artiklarna har diskuterat och nått fram till liknande information. Av den tidigare forskningen i ämnet gjordes enkätundersökningen, som samlade in data från respondenter runt om i Sverige. Respondenterna i enkätundersökningen valdes inte ut via ett slumpmässigt urval, vilket gör att undersökningen inte går att generalisera över en större population. Dock anser författarna att den empiriska data som hämtats från enkätundersökningen är av värde, då den visat liknande resultat som tidigare forskning fått fram.

### 3.12 Validitet

Validitet är ett mått som används för att se om studien i verkligheten mäter det forskaren vill mäta, det som anses vara relevant i sammanhanget (Denscombe, 2009). Studien påvisar inte alla befintliga faktorer som påverkar riskbenägenheten utan utvalda faktorer. Utifrån tidigare forskning skapades hypoteser för att kunna mäta syftet. En enkätundersökning genomfördes med valda variabler för att ge svar på dessa hypoteser. Utifrån enkätundersökningens resultat fastställdes frågor som användes till intervjuerna utifrån vad som ansågs vara intressant. Författarna valde att utforma upplägget på detta vis för att få fram den mest relevanta kvalitativa data. Resultatet från enkätundersökningen visade vad som var intressant att fråga rådgivarna om som komplement till enkätundersökningen. Genom detta upplägg förstärktes validiteten för studien. Den stärks ytterligare genom att undersökningen är noga beskriven och möjliggör att andra forskare kan utforma samma studie vid ett annat tillfälle. Enkäten och intervjuerna finns i bilagor och är tydligt beskrivna.

### 3.13 Reliabilitet

Begreppet reliabilitet används vanligtvis vid forskningsmetoder där insamling av kvantitativ data förekommer. Reliabilitet betyder tillförlitlighet och indikerar på hur pålitlig en undersökning är. Begreppet speglar hur tillförlitlig de insamlade data är och hur pass resultatet skulle bli detsamma om studien skulle upprepas vid ett nytt tillfälle (Denscombe, 2009). En viktig aspekt för att uppnå hög reliabilitet är att alla respondenter får exakt likadana frågor ställda till sig. Detta kunde uppnås i studien då enkäten genomfördes via Google Docs över internet som resulterade i att möjligheten att ändra något i enkäten efter att den skickats ut försvann. Vid intervjuerna ställdes det även samma frågor till alla privatrådgivare. För att ytterligare öka reliabiliteten valdes det ut flera offentliga platser för insamling av data, utöver internet, för att få en så bred spridning geografiskt som möjligt. Undersökningens tillförlitlighet gällande respondenterna skulle kunna vara missvisande till en viss del. Möjligheten finns att respondenterna kan ha svarat på enkäten efter hur de skulle vilja agera i en situation till skillnad från hur de faktiskt handlar. Denna aspekt kan även appliceras på de tillfrågade respondenterna vid intervjuerna då chansen finns att de har uppfattat frågorna på ett annorlunda sätt än vad som var tänkt. Reliabiliteten kan däremot stärkas då respondenterna fick tid på sig att svara på frågorna och kunna tänka efter ordentligt. Den förstärks ytterligare då författarna inte var närvarande vid den insamlade mängden data via internet och kunde på så vis inte påverka respondenterna med sin närvaro. Dock kan inte studien generaliseras över hela populationen, då urvalet inte varit slumpmässigt. Detta gör att reliabiliteten kan sjunka.



## 4. Empiri

I detta kapitel redovisas insamlad empiri och dess resultat. Enkätundersökningen kommer att redovisas genom statistisk tolkning och i form av Chi-2-test som visar samband mellan studiens valda variabler. Hypoteser används som verktyg för att besvara studiens frågeställningar, presenteras och besvaras i detta avsnitt. Författarna har även intervjuat rådgivare och deras svar kommer även redovisas som ett komplement till statistiken.

### 4.1 Demografiska faktorer

Demografiska faktorer som ålder, civilstånd, utbildning, inkomst och kunskap är de oberoende variablerna som studien valde att undersöka i enkätundersökningen. De oberoende variablerna slogs samman med kontrollvariablerna kön och geografiska områden för att få en bild av hur de påverkat respondenterna. Kontrollvariablerna delades in i fyra kategorier: män i större kommuner, män i mindre kommuner, kvinnor i större kommuner samt kvinnor i mindre kommuner. Detta för att enkelt se fördelningen mellan kön och geografiska områden.

#### 4.1.1 Ålder

Författarna undersökte skillnader kring ålder i fråga 2 i enkäten (se bilaga 1), för att se hur stor spridningen i ålder var mellan respondenterna. Medelåldern på män i större kommuner var personer födda 1986 samtidigt som män i mindre kommuner var personer födda 1983. Medelåldern på kvinnor i större kommuner var personer födda 1985 och kvinnor i mindre kommuner var personer födda 1979. Då studien hade en relativt låg medelålder valde författarna att studera om unga har en högre risknivå jämfört med de äldre personerna i studien. Hypoteserna som formulerades var:

- $H_0$ : Unga personer tenderar inte att ha en högre risknivå än äldre personer
- $H_1$ : Unga personer tenderar att ha en högre risknivå än äldre personer

Chi två test valdes för att se om resultatet var signifikant eller gick att säkerställa statistiskt. Författarna fick resultat enligt tabell 4.1.1.1 nedan.

Tabell 4.1.1.1 Chi två test resultat "Ålder"

Frihetsgrader	Signifikansnivå	Kritiskt värde	P-värde	Test variabel
6	0,05	12,59158724	0,912643	2,075313

Tabellen visar att  $H_0$  ska behållas, således att unga personer inte tenderar att ha en högre risknivå än äldre då test variabeln 2,075313 är mindre än kritiska värdet 12,59158724 och att p-värdet 0,912643 är större än signifikansnivån 0,05.

#### 4.1.2 Civilstånd

Studien fortsatte att undersöka respondenternas civilstånd i fråga 4 i enkäten (se bilaga 1). Författarna frågade respondenterna om de var singel, i ett förhållande, sambo eller gift. Den procentuella fördelningen av alla respondenter och deras civilstånd visas i tabell 4.1.2.1 nedan.

Tabell 4.1.2.1 Procentuellt resultat "Civilstånd"

Kön och geografi	Singel	Förhållande	Sambo	Gift	Total
Män i större kommuner	25	18	23	17	<b>83</b>
Procent	30%	22%	28%	20%	<b>100%</b>
Män i mindre kommuner	25	16	9	20	<b>70</b>
Procent	36%	23%	13%	29%	<b>100%</b>
Kvinna i större kommuner	28	23	26	18	<b>95</b>
Procent	29%	24%	27%	19%	<b>100%</b>
Kvinna i mindre kommuner	33	7	18	34	<b>92</b>
Procent	36%	8%	20%	37%	<b>100%</b>

Tabellen visar en jämn fördelning mellan respondenternas civilstånd. Dock visade det procentuella resultatet att män i större kommuner, män i mindre kommuner och kvinnor i större kommuner hade en betydligt större del singlar där det skiljde sig 10 procent mellan alternativet singel eller gift. Av de respondenter som var gifta valde 3,53 procent att de hade låg risk på sitt sparande, medan respondenter som var singel var samma siffra 4,41 procent. Av dessa data ville författarna undersöka risknivån mellan respondenternas civilstånd för att få svar på följande hypoteser:

- $H_0$ : Singlar tenderar inte att vara mindre riskbenägna
- $H_1$ : Singlar tenderar att vara mindre riskbenägna

För att se det statistiska resultatet gjordes ett chi två test som visas i tabell 4.1.2.2 nedan.

Tabell 4.1.2.2 Chi två test resultat "Civilstånd"

Frihetsgrader	Signifikansnivå	Kritiskt värde	P-värde	Test variabel
6	0,05	12,59158724	0,000000000120113	47,96439336

Resultatet visar att  $H_0$  ska förkastas då test variabeln 47,96439336 är större än kritiska värdet 12,59158724 samt att testets p-värde 0,000000000120113 är mindre än signifikansnivå 0,05. Singlar tenderar att vara mindre riskbenägna än övriga civilstånd.

### 4.1.3 Utbildning

För att vidare undersöka respondenternas utbildning, frågade författarna i enkätundersökningens 5:e frågade vilken som var den senaste utbildningen som personen påbörjat. Tabellen 4.1.3.1 nedan visade att majoriteten av de tillfrågade hade en högre utbildning då alla fyra kategorier hade flest påbörjade högskolestuderande.

Tabell 4.1.3.1 Procentuellt resultat "Utbildning"

Kön och geografi	Grundskola	Gymnasieskola	Högskola	Annat	Total
Man i större kommuner	1	22	56	4	83
Procent	1%	27%	67%	5%	100%
Man i mindre kommuner	0	20	49	1	70
Procent	0%	29%	70%	1%	100%
Kvinna i större kommuner	0	21	71	3	95
Procent	0%	22%	75%	3%	100%
Kvinna i mindre kommuner	2	19	65	6	92
Procent	2%	21%	71%	7%	100%

Författarna valde att fokusera på gymnasial utbildning och högskoleutbildning då en stor del av respondenterna valt dessa. Av de respondenter som valt högskola som senast påbörjade utbildning, hade 17,35 procent av valt en hög risknivå på sitt sparande. Av respondenter som påbörjat gymnasial utbildning hade 7,35 procent en hög riskattityd. Därför ville författarna undersöka följande hypoteser:

- $H_0$ : Det finns inget samband mellan högre utbildning och hög risknivå.
- $H_1$ : Det finns ett samband mellan högre utbildning och hög risknivå.

Tabell 4.1.3.2 Chi två test resultat "Utbildning"

Frihetsgrader	Signifikansnivå	Kritiskt värde	P-värde	Test variabel
2	0,05	5,99146455	0,238269232	2,867868822

Tabellen 4.1.3.2 visade att  $H_0$  ska behållas vilket tydde på att det inte finns ett samband mellan högre utbildning och en hög risknivå. Det kritiska värdet 5,99146455 är större än 2,867868822 samt att p-värdet är 0,238269232 är större än signifikansnivån 0,05.

#### 4.1.4 Inkomst

Fortsättningsvis frågade författarna efter respondenternas månadsinkomst innan skatt i fråga 4 i enkäten (se bilaga 1), för att se om eventuella löneskillnader fanns mellan populationen. Respondenten fick välja mellan olika löneintervall där fördelningen visas nedan i tabell 4.1.4.1.

Tabell 4.1.4.1 Procentuellt resultat "Inkomst"

Kön och geografi	0-15.000 kr	15.001-25.000 kr	25.001-35 000 kr	35.001-45 000 kr	45.001-55 000 kr	55.001-	Total
Man i större kommuner	24	9	19	13	7	11	83
Procent	29%	11%	23%	16%	8%	13%	100%
Man i mindre kommuner	23	13	17	11	3	3	70
Procent	33%	19%	24%	16%	4%	4%	100%
Kvinna i större kommuner	26	19	26	17	5	2	95
Procent	27%	20%	27%	18%	5%	2%	100%
Kvinna i mindre kommuner	26	35	22	6	3	0	92
Procent	28%	38%	24%	7%	3%	0%	100%

De procentuella resultaten av inkomstfördelningen gav intressant data, då män i större och mindre kommuner hade en viss tendens att ha högre löner än kvinnor i större kommuner och mindre kommuner. Det var endast 9 av kvinnor i mindre kommuner som hade en lön över 35 000 kr samtidigt som 31 av män i större kommuner hade löner över 35 000 kr. Författarna valde att göra ett chi-2 test för att se om resultatet är signifikant eller statistiskt säkerställt. Hypoteserna som formulerades var:

- $H_0$ : Män tenderar inte att ha högre lön än kvinnor
- $H_1$ : Män tenderar att ha högre lön än kvinnor

Tabell 4.1.4.2 visar det resultatet.

Tabell 4.1.4.2 Chi två test resultat "Inkomst 1"

Frihetsgrader	Signifikansnivå	Kritiskt värde	P-värde	Test variabel
9	0,05	16,91898	0,00025	31,42874

Enligt det statistiska resultatet kommer  $H_0$  att förkastas då det kritiska värdet 16,91898 är mindre än test variabeln 31,42874 samtidigt som p-värdet 0,00025 är mindre än signifikansnivån 0,05. Chi-2 testet visar att män tenderar att ha högre lön än kvinnor.

Författarna valde att vidare se om det fanns ett samband mellan inkomstnivå och risknivå. Av de respondenter med en lön över 35 000 kr hade 2,94 procent valt en låg risknivå på sitt sparande medan av de med en låg lön på noll till 15 000 kr var det 7,94 procent som valt en låg risk. Författarna valde att göra ännu ett chi-2 test för att statistiskt säkerställa det procentuella resultatet. Hypoteserna som utformades var:

- $H_0$ : Högre lön tenderar inte att leda till en högre risknivå
- $H_1$ : Högre lön tenderar att leda till en högre risknivå

Tabell 4.1.4.3 Chi två test resultat "Inkomst 2"

Frihetsgrader	Signifikansnivå	Kritiskt värde	P-värde	Test variabel
9	0,05	16,91898	0,000335	30,68274

Tabell 4.1.4.3 visar att  $H_0$  ska förkastas då det kritiska värdet 16,91898 är mindre än test variabeln 30,68274 och p-värdet 0,000335 är mindre än testets signifikansnivå 0,05. Det finns ett samband mellan inkomst och risknivå, en högre lön tenderar att leda till en högre risknivå.

#### 4.1.5 Kunskap

Fråga 8, 10 och 11 i enkäten (se bilaga 1), kretsade kring respondentens kunskap om investeringar. Fråga 8, som benämns som kunskapsfråga 1, fick respondenten uppskatta sin egen kunskap i fyra olika svarsalternativ där den procentuella fördelningen mellan kön och geografiska områden kan ses nedan i tabell 4.1.5.1.

Tabell 4.1.5.1 Procentuellt resultat "Kunskap 1"

Kön och geografi	Ingen kunskap	Lite kunskap	Medel kunskap	Mycket kunskap	Total
Män i större kommuner	8	19	34	22	83
Procent	10%	23%	41%	27%	100%
Män i mindre kommuner	6	19	31	14	70
Procent	9%	27%	44%	20%	100%
Kvinna i större kommuner	11	48	25	11	95
Procent	12%	51%	26%	12%	100%
Kvinna i mindre kommuner	15	43	27	7	92
Procent	16%	47%	29%	8%	100%

Män i större och mindre kommuner visade en tendens att uppskatta sin kunskapsnivå om investeringar mer än kvinnor i större och mindre kommuner, där 27 procent av män i stora kommuner och 20 procent av män i mindre kommuner hade valt att de har mycket kunskap. Kvinnor i mindre kommuner är endast 8 procent som hade valt att de har mycket kunskap. Av respondenterna var det 16 procent av kvinnor i mindre kommuner som hade valt alternativet "Ingen kunskap" medan denna siffra är 9 procent av männen i mindre kommuner. Hypoteser formulerades för att se hur statistiskt signifikant resultatet var:

- $H_0$ : Män tenderar inte att uppskatta sin kunskapsnivå högre än kvinnor
- $H_1$ : Män tenderar att uppskatta sin kunskapsnivå högre än kvinnor

Tabell 4.1.5.2 Chi två test resultat "Kunskap 1"

Frihetsgrader	Signifikansnivå	Kritiskt värde	P-värde	Test variabel
9	0,05	16,91898	0,000149	32,72077

Enligt tabell 4.1.4.2 visar chi-2 testet att  $H_0$  ska förkastas då kritiska värdet 16,91898 är mindre än test variabeln 32,72077 samtidigt som p-värdet 0,000149 är mindre än testets signifikansnivå 0,05. Män tenderar därför att uppskatta sin kunskapsnivå högre än kvinnor gör.

För att kunna mäta risknivån och kunskapsnivå, valde författarna att göra ännu ett chi-2 test för att få fram om en respondent med mer kunskap väljer en högre risknivå. Av respondenter med ingen kunskap eller lite kunskap var det 3 procent som valde hög risk, jämfört med 12 procent av de som uppskattade sig ha en medel kunskap eller mycket kunskap. Av de med liten kunskap eller ingen kunskap hade 18 procent valt en låg risk medan de med medel kunskap eller mycket kunskap hade 7 procent som valt en låg risk. Hypoteser formulerades:

- $H_0$ : Det finns inget samband mellan mer kunskap och högre risknivå
- $H_1$ : Det finns ett samband mellan mer kunskap och högre risknivå

Tabell 4.1.5.3 Chi två test resultat "Kunskap 1"

Frihetsgrader	Signifikansnivå	Kritiskt värde	P-värde	Test variabel
2	0,05	5,99146455	0,0000000010344	36,7737172

Enligt tabell 4.1.5.3 så finns det ett samband mellan mer kunskap och högre risknivå då  $H_0$  förkastas då 2 frihetsgrader ger ett kritiskt värde 5,99146455 som är mindre än test variabeln 36,7737172. P-värdet 0,0000000010344 är mindre än signifikansnivå 0,05.

Fråga 10 i enkäten (se bilaga 1), som benämns som kunskapsfråga 2, fick respondenten uppge var denne huvudsakligen hade fått sin kunskap ifrån utifrån fyra olika svarsalternativ. Detta för att se var män och kvinnor från olika geografiska platser hade fått kunskap ifrån och se om det fanns skillnader. Den procentuella fördelningen mellan kön och geografiska områden kan ses nedan i tabell 4.1.5.4.

Tabell 4.1.5.4 Procentuellt resultat "Kunskap 2"

Kön och geografi	Eget initiativ	Rådgivare på bank	Partner, vänner, familj	Utbildning	Total
Män i större kommuner	41	7	21	14	<b>83</b>
Procent	49%	8%	25%	17%	<b>100%</b>
Män i mindre kommuner	24	9	28	9	<b>70</b>
Procent	34%	13%	40%	13%	<b>100%</b>
Kvinna i större kommuner	20	12	46	14	<b>92</b>
Procent	22%	13%	50%	15%	<b>100%</b>
Kvinna i mindre kommuner	18	17	48	12	<b>95</b>
Procent	19%	18%	51%	13%	<b>100%</b>

Ur tabellen kan det urskiljas att män i större och mindre kommuner tar större initiativ själva än kvinnor i större och mindre kommuner gör. Kvinnor i mindre kommuner är störst procentuell andel i svarsalternativet "rådgivare på bank" och störst procentuell andel att ha fått sin kunskap ifrån "partner, vänner och familj". Det var därför intressant om män tenderar att ha mer kunskap än kvinnor då de utgår från egna kunskaper i större utsträckning.

Hypoteserna som formulerades var:

- $H_0$ : Män tenderar att inte ha mer kunskap än kvinnor
- $H_1$ : Män tenderar att ha mer kunskap än kvinnor

Tabell 4.1.5.5 Chi två test resultat "Kunskap 2"

Frihetsgrader	Signifikansnivå	Kritiskt värde	P-värde	Test variabel
9	0,05	16,91898	0,000656	28,96739

Män tenderar att ha mer kunskap än kvinnor enligt chi-2 testet, då  $H_0$  förkastas när kritiska värdet 16,91898 är mindre än test variabeln 28,96739 och p-värdet 0,000656 är mindre än signifikansnivån 0,05.

I fråga 11 i enkäten (se bilaga 1), som benämns som kunskapsfråga 3, fick respondenten vem denne skulle gå tillväga för att få information och kunskap om investeringsalternativ, utifrån tre olika svarsalternativ. Detta för att se var män och kvinnor från olika geografiska platser skulle vända sig i sökandet efter information och se om det fanns skillnader. Den procentuella fördelningen mellan kön och geografiska områden kan ses nedan i tabell 4.1.5.6.

Tabell 4.1.5.6 Procentuellt resultat "Kunskap 3"

Kön och geografi	Hör med rådgivare på bank	Läser på själv	Vänder sig till partner, familj, vänner	Total
Män i större kommuner	19	46	15	<b>80</b>
Procent	24%	58%	19%	<b>100%</b>
Män i mindre kommuner	23	27	20	<b>70</b>
Procent	33%	39%	29%	<b>100%</b>
Kvinna i större kommuner	34	21	40	<b>95</b>
Procent	36%	22%	42%	<b>100%</b>
Kvinna i mindre kommuner	46	15	31	<b>92</b>
Procent	50%	16%	34%	<b>100%</b>

Tabellen visar att män i större kommuner och mindre kommuner i mycket större utsträckning väljer att läsa på själva när de ska fatta ett investeringsbeslut än kvinnor i större och mindre kommuner gör. Av kvinnor i mindre kommuner väljer 50 % att höra med en rådgivare, där endast 24 % av män i större kommuner väljer att göra vända sig till en rådgivare. Kvinnor vänder sig till rådgivare eller partner, familj och vänner procentuellt mer än män gör. Det skulle därför vara intressant att statistiskt jämföra om män är mer säkra när de gör ett investeringsbeslut. Hypoteserna som formulerades till kunskapsfråga 3 var:

- $H_0$ : Män tenderar att inte ha större självsäkerhet än kvinnor när de fattar ett investeringsbeslut
- $H_1$ : Män tenderar att ha större självsäkerhet än kvinnor när de fattar ett investeringsbeslut

Det statistiska resultatet visas i tabell 4.1.5.7 nedan.

Tabell 4.1.5.7 Chi två test resultat "Kunskap 3"

Frihetsgrader	Signifikansnivå	Kritiskt värde	P-värde	Test variabel
6	0,05	12,59158724	0,0000000104695	43,23711599

Enligt chi-2 testet förkastas  $H_0$  när kritiska värdet 12,59158724 är mindre än test variabeln 43,23711599 och p-värdet 0,0000000104695 är mindre än signifikansnivån 0,05. Män tenderar då att ha större självsäkerhet än kvinnor när de fattar ett investeringsbeslut, då de söker egen kunskap själv.



## 4.2 Sparande

Sparande var en av de beroende variablerna som undersöktes i studien. I enkäten är det fråga 7 och 9 som berörde sparandet (se bilaga 1). I fråga 7 skulle respondenterna uppge hur mycket de sparade i månaden i kronor. Män i mindre kommuner sparade i genomsnitt cirka 4367 kr per månad medan män i större kommuner sparade i genomsnitt cirka 5382 kr per månad. Kvinnor i mindre kommuner sparade i genomsnitt cirka 2810 kr per månad och kvinnor i större kommuner sparade i genomsnitt cirka 3 739 kr per månad.

För att se hur respondenterna valde att spara sina pengar, handlade enkätens 9:e fråga om vilka investeringsalternativ som personen hade. Det gick att kryssa i flera olika alternativ. Av de svarsalternativ som fanns, valde författarna att välja ut bankkonto/sparkonto och aktier som de mest intressanta att undersöka. Nedan i tabell 4.2.1 kan det procentuella resultatet av investeringsalternativ mellan könen och geografisk plats utläsas.

Tabell 4.2.1 Procentuellt resultat "Sparande"

Kön och geografi	Sparar på bankkonto/sparkonto	Sparar i aktier	Total
Män i större kommuner	62	47	109
Procent	57%	43%	100%
Män i mindre kommuner	59	34	93
Procent	63%	37%	100%
Kvinna i större kommuner	92	31	123
Procent	75%	25%	100%
Kvinna i mindre kommuner	77	26	103
Procent	75%	25%	100%

Enligt den procentuella fördelningen så valde män i större kommuner och mindre kommuner aktier i större utsträckning än kvinnor i större och mindre kommuner gjorde. Av män i större kommuner är det 57 procent som sparar på bankkonto/sparkonto jämfört med kvinnor i större kommuner där siffran är 75 procent. Det finns en skillnad i hur män och kvinnor väljer att spara sina pengar, då män föredrar att spara i aktier jämfört med kvinnor som majoriteten valt bankkonto/sparkonto. Hypoteserna som formulerades var:

- $H_0$ : Det finns inget samband mellan geografisk plats och investeringsalternativ mellan män och kvinnor
- $H_1$ : Det finns ett samband mellan geografisk plats och investeringsalternativ mellan män och kvinnor

Det statistiska resultatet visas i tabell 4.2.2 nedan.

Tabell 4.2.2 Chi två test resultat "Sparande"

Frihetsgrader	Signifikansnivå	Kritiskt värde	P-värde	Test variabel
3	0,05	7,81472790	0,008117537	11,79550428

Tabell 4.1.2 förstärker de procentuella siffrorna då  $H_0$  förkastas och det finns då ett samband mellan geografisk plats och investeringsalternativ mellan män och kvinnor. Kritiska värdet 7,81472790 är mindre än test variabeln 11,79550428 samtidigt som p-värdet 0,008117537 är mindre än signifikansnivån 0.05.

### 4.3 Riskattityd

Riskattityd var en annan beroende variabel som undersöktes i studien och fanns med i enkäten på fråga 12 och 13 (se bilaga 1). I fråga 12, som benämns som "Riskattityd 1", skulle respondenten svara på vilken risknivå som den föredrog. Svartalternativen var låg risk, medel risk och hög risk. För att mäta eventuella skillnader mellan kön och geografisk plats, visar tabell 4.3.1 det procentuella resultatet.

Tabell 4.3.1 Procentuellt resultat "Riskattityd 1"

Kön och geografi	Låg risk	Medel risk	Hög risk	Total
Män i större kommuner	14	48	21	83
Procent	17%	58%	25%	100%
Män i mindre kommuner	14	39	17	70
Procent	20%	56%	24%	100%
Kvinna i större kommuner	24	61	10	95
Procent	25%	64%	11%	100%
Kvinna i mindre kommuner	31	55	6	92
Procent	34%	60%	7%	100%

Kvinnor i mindre kommuner var de som har störst procentuell andel på låg risk med 34 procent, jämfört med män i mindre kommuner där samma siffra är 20 procent. Män i större kommuner har den lägsta procentuella andelen på låg risk med 17 procent, men är den med högst procentuell andel på hög risk med 25 procent. Kvinnor i mindre och större kommuner är de med lägst vald risk medan män i större och mindre kommuner har högst vald risk.

Hypoteserna som formulerades var:

- $H_0$ : Det finns inget samband mellan geografisk plats och risknivå mellan män och kvinnor
- $H_1$ : Det finns ett samband mellan geografisk plats och risknivå mellan män och kvinnor

Tabell 4.3.2 visar det statistiska resultatet.

Tabell 4.3.2 Chi två test resultat "Riskattityd 1"

Frihetsgrader	Signifikansnivå	Kritiskt värde	P-värde	Test variabel
4	0,05	9,487729	0,001937	20,8683

Chi-2 testet visar att resultatet är statistiskt säkerställt då det finns ett samband mellan geografisk plats och risknivå mellan män och kvinnor eftersom  $H_0$  förkastas. Till 4 frihetsgrader är det kritiska värdet 9,487729 mindre än test variabeln 20,8683 och även p-värdet 0,001937 är mindre än signifikansnivån 0,05.

I fråga 13, som benämns som ”Riskattityd 2”, skulle respondenten svara vad de skulle göra om en aktie som de har börjar sjunka i värde efter köpet. Svartalternativen var att köpa fler aktier nu när det är billigare, säljer direkt när den sjunker i värde eller avvaktar för att se om den sjunker mer eller avtar. För att mäta eventuella skillnader mellan kön och geografisk plats, visar tabell 4.3.1 det procentuella resultatet.

**Tabell 4.3.3 Procentuellt resultat ”Riskattityd 2”**

Kön och geografi	Köper mer	Säljer direkt	Avvaktar	Total
Män i större kommuner	30	9	44	<b>83</b>
Procent	36%	11%	53%	<b>100%</b>
Män i mindre kommuner	17	7	46	<b>70</b>
Procent	24%	10%	66%	<b>100%</b>
Kvinna i större kommuner	13	12	70	<b>95</b>
Procent	14%	13%	74%	<b>100%</b>
Kvinna i mindre kommuner	12	10	70	<b>92</b>
Procent	13%	11%	76%	<b>100%</b>

Att köpa mer aktier anses vara riskfyllt, vilket gör att män i större kommuner är de mest riskfyllda med 36 procent av de tillfrågade som valde att köpa mer. Endast 13 procent av kvinnor i mindre kommuner och 14 procent av kvinnor i större kommuner, valde att köpa mer. Kvinnorna tenderar enligt det procentuella resultatet vara mindre riskbenägna än män. Hypoteserna som formulerades var:

- $H_0$ : Kvinnor tenderar att inte vara mindre riskbenägna än män
- $H_1$ : Kvinnor tenderar att vara mindre riskbenägna än män

Tabell 4.3.2 visar det statistiska resultatet.

**Tabell 4.3.4 Chi två test resultat ”Riskattityd 2”**

Frihetsgrader	Signifikansnivå	Kritiskt värde	P-värde	Test variabel
4	0,05	9,487729	0,004296	18,92259

Chi-2 testet visar att resultatet är statistiskt säkerställt eftersom  $H_0$  förkastas och kvinnor är då mindre riskbenägna än män. Till 4 frihetsgrader är det kritiska värdet 9,487729 mindre än test variabeln 18,92259 och även p-värdet 0,004296 är mindre än signifikansnivån 0,05.

## 4.4 Rationalitet

Rationalitet var en av de beroende variabeln som studien valde att undersöka och mättes genom Allias paradox och var frågorna i enkätstudien 15 och 16 (se bilaga 1). I fråga 15 fick respondenten välja alternativ A som är ”33 % chans att vinna 50 000 kr, 66 % chans att vinna 45 000 kr och 1 % chans att inte vinna någonting” eller B ”100 % chans att vinna 45 000 kr”. I fråga 16 fick respondenterna välja mellan alternativ C ”33 % chans att vinna 50 000 kr, 67 % chans att inte vinna någonting alls” eller D ” 34 % chans att vinna 45 000 kr, 66 % att inte vinna någonting alls”. Det procentuella resultatet redovisas i tabell 4.4.1 nedan.

Tabell 4.4.1 Procentuellt resultat ”Rationalitet”

Kön och geografi	A	B	Total	C	D	Total
Män i större kommuner	35	48	83	70	13	83
Procent	42%	58%	100%	84%	16%	100%
Män i mindre kommuner	23	47	70	50	20	70
Procent	33%	67%	100%	71%	29%	100%
Kvinna i större kommuner	24	71	95	62	33	95
Procent	25%	75%	100%	65%	35%	100%
Kvinna i mindre kommuner	30	62	92	56	36	92
Procent	33%	67%	100%	61%	39%	100%

Enligt Allais paradox, kommer majoriteten av de tillfrågade välja alternativ B då det är högst sannolikhet. I denna studie visade experimentet att majoriteten faktiskt valde alternativ B. Allais menar sedan att individer inte är rationella, för majoriteten kommer välja alternativ C som är mindre sannolikhet att vinna. De ska egentligen välja alternativ D för att visa rationalitet. Dock visade vår studie i likhet med Allais, att respondenterna inte var rationella då majoriteten valde alternativ C.

## 4.5 Intervju

För att få en djupare inblick i hur män och kvinnor tänker när det kommer till investeringar och risknivå valde författarna att höra hur rådgivare uppfattar situationen. Med detta ville författarna undersöka om det som respondenterna angav stämde överens med dem professionellas syn. Det gjordes två intervjuer med rådgivare från en av storbankerna i Sverige, Handelsbanken. Ytterligare en intervju genomfördes med en privatrådgivare på ännu en storbank i Sverige, Swedbank. Bankerna valdes utifrån synsättet att det skulle vara stora och välkända banker som arbetar mycket med privatrådgivning. Intervjuerna gjordes med Arkadi Malke som är privatrådgivare på Handelsbanken i Linköping och med Jörgen Smolle som är privatrådgivare på Handelsbanken i Mora. Den tredje intervjun gjordes med Jenny Johansson, privatrådgivare på Swedbank i Nordmaling. Då studien ämnade att undersöka om den geografiska aspekten påverkar ville författarna även se om det skilde sig något åt geografiskt vad gällande rådgivarnas åsikter.

Frågorna som ställdes grundade sig utifrån enkätundersökningens resultat. Från resultatet kunde ett samband mellan kvinnor och rådgivning ses vilket bidrog till att rådgivarna fick frågan om dem upplever om män och kvinnor söker lika mycket rådgivning. Både Arkadi Malke och Jörgen Smolle beskrev sina egna upplevelser som rådgivare med att kvinnor söker mer rådgivning på grund av att de upplevs vara osäkrare än män och vill genom rådgivning få bekräftelse att de gör rätt. ”Jag upplever det som att fler kvinnor vill ha en rådgivning då de underskattar sin kunskap och de upplevs mer osäkra inför ett viktigt ekonomiskt beslut. De vill gärna ha en rådgivning för att känna sig mer ”säkra” om sitt beslut” - Arkadi Malke. Privatrådgivaren Jenny Johansson uppgav däremot att hon upplevde män som mer rådgivningssökande. Hon upplever att det är fler män som investerar som leder till att de vill ha mer rådgivning.

Rådgivarna fick även frågan om de ser någon skillnad i vad kvinnor och män väljer att spara i för alternativ och Arkadi Malke i Linköping uppgav att han inte upplevt eller märkt av någon skillnad. Utan Malke sa sig uppleva att sparandet är beroende på den enskilde individen, att det inte går att skilja sig åt beroende på kön. Jörgen Smolle i Mora upplevde dock att kvinnor har en tendens till att vara noggrannare med pension och amortering än män. Även Jenny Johansson i Nordmaling upplevde att det fanns en skillnad. Hon upplevde att män väldigt sällan vill spara på ett sparkonto, utan sparar mer i aktier och fonder. Kvinnor däremot sparar mer på konto och amortering då de är mindre villiga att ta risker. Johansson hävdade även att kvinnor anser sig behöva ha ett större buffert-utrymme för oförutsedda händelser, exempelvis ifall de skulle bli av med jobbet och det skulle ta tid för dem att få ett nytt jobb. När det kommer till hur riskbenägenheten ser ut mellan könen indikerade Malke även här att han inte ser någon skillnad mellan hur män och kvinnor ser på risk utan återigen hävdade Malke att det handlar mer om individen i sig hur denne tar sig till risk än att könet ska spela någon roll. Smolle däremot tyckte sig se en större risktagning hos män än hos kvinnor. Detta menar Smolle med att män generellt tar större risker. Det kan bero på oförståelse, men även att i andra områden som exempelvis bilkörning tar män större risker och att det speglar av sig på investering och risk också. Även Johansson tyckte sig uppleva att män är mer riskbenägna än kvinnor. Hon upplevde att män har en större vilja att ta risk för deras kapitaltillväxt skull medan kvinnor är mer försiktiga och rädda att deras kapital ska minska i värde.

Vid frågan hur kunskap om investeringar mellan män och kvinnor upplevs utav dem som rådgivare svarade Smolle att kunskapen ser någorlunda likvärdig ut mellan könen och att han inte kunde se att det fanns en skillnad i kunskapsnivå. Detta instämde både Johansson och Malke på och sa även dem att kunskap om investeringar var lika mellan könen. Däremot påpekade både Smolle och Malke att trots detta underskattar kvinnor sin kompetens och inte har insikt om att de kan. Detta kan vid första anblicken uppfattas som att kvinnor har mindre kunskap. Båda menade även att män gärna överskattar sin kompetens, tillskillnad från kvinnor. ”Män tror sig ofta kunna mer än de faktiskt kan” - Jörgen Smolle. På följdfrågan hur de tror att personer skaffat sig sin kunskap svarade båda att kunskapen kommer från skola och böcker, samt internet. Genom att läsa sig till kunskap sa Smolle att han tror kvinnor gör samtidigt som män använder sig mer av ”learning by doing”, det vill säga genom erfarenhet och att göra investeringar. Johansson svarade att hon anser kunskapen komma från den bank personen tillhör och att intresset för sparande och investeringar föds ur långa vårdande kundrelationer.

Ett intresse fanns från författarnas sida att undersöka vad rådgivare gör för att kunden ska känna sig trygg i ett investeringssammanhang, för att se vad de kan erbjuda kunden som

rådgivare. Enligt Johansson låg grunden i trygghet i att kunden verkligen förstår den produkt som banken föreslår att kunden ska investera i. Hon menade också att kunden ska känna att den kan komma tillbaka med frågor eller om utfallet inte blev som kunden förväntade sig. Smolle svarade att han frågar kunden mycket för att samla så mycket information som möjligt för att kunna anpassa sig efter den enskilde kunden samt att han använder sig av befintliga hjälpmedel och detta på grund av att kunna visa kunden och på så sätt få den att förstå fullt ut, i samband med Johansson. ”Det viktigaste är att se till att inte kunden går därifrån med en klump i magen och inte förstått själva investeringen.” - Arkadi Malke. Malke menade med detta svar att han vill att kunden ska ha förstått vad den investerat i och att kunden ska lämna mötet med en bra känsla, på detta sätt har rådgivaren lyckats ge bra råd och hjälpt kunden. Utifrån tidigare forskning kunde författarna se att gifta personer har en tendens till att ha en högre risknivå än vad singlar har och detta undersöktes i enkätundersökningen på privatpersoner. Resultatet från enkäten gav stöd åt den tidigare forskningen och författarna var därför intresserade att se om rådgivarna delade denna uppfattning. Både Malke, Smolle och Johansson hävdade att de inte upplever en sådan skillnad och att det inte skiljer sig åt vid risknivå eller investering beroende på om personen är gift eller singel. Dock poängterade Smolle att han märkt en tendens till att skilda kvinnor är noga med sitt pensionssparande.

## 5. Analys

*I detta kapitel kommer en analys av det insamlade data att presenteras. Resultat kopplas samman med den valda teorin för att analysera likheter och skillnader mellan empiri och tidigare forskning i ämnet.*

### 5.1 Behavioural finance

Enligt teorin om behavioural finance så är inte människor rationella vid ett investeringsområde. Enligt resultatet från tolkningen av Allais (1953) experiment i enkätundersökningen, kunde studiens respondenter fastslås att inte vara rationella. Det var en majoritet av respondenterna som valde det alternativ där sannolikheten att vinna var lägst, vilket tyder på en irrationalitet. Enligt prospect theory kommer individen att värdera svarsalternativen och välja den med högst värde då individen upplever vinster och förluster på olika sätt (Kahneman & Tversky, 1979). I experimentet valde en majoritet alternativ C som har en lägre sannolikhet än alternativ D, vilket gör att individen bör ha värderat alternativ D högre än alternativ C för att vara rationella. Då en övervägande del av respondenterna visade sig vara irrationella, tenderar alternativ C att upplevas som ett högre värde för individen trots en lägre sannolikhet att vinna. Av alla respondenter kunde författarna utläsa att kvinnor var mer rationella än männen i undersökningen. Män i större kommuner var de som var minst rationella i experimentet.

Om det empiriska resultatet från respondenterna hade visat att individerna var rationella, hade ingen vidare undersökning varit av högre värde eftersom respondenterna då tenderar att agera rationellt på finansmarknaden. Då irrationaliteten i denna studie, speglade en verklighet i enlighet med behavioural finance, var det därför intressant att fortsätta studera vidare vad det var som påverkar individens irrationalitet. Enligt C. W. Lin (2012) kan investerarens rationalitet undersökas genom att se eventuella brister i rationalitet och vad det är som påverkar individen. Studien utgick därför från att undersöka demografiska faktorer och geografiska områden för att få en förklaring till riskbenägenhet hos respondenterna.

### 5.2 Riskbenägenhet

I likhet med tidigare studier av Halko et al. (2012) och Säve-Söderbergh (2012), utgick även författarna i denna studie från att det inte bör skilja sig i riskbenägenhet mellan män och kvinnor i ett jämställt land. Enligt teori av Camerer (2005) får en person som vill ta risk, en positiv känsla av risk medan en person som inte vill ta risk har en negativ känsla kring risktagande. Denna teori undersöktes i enkäten då respondenterna fick ange sin upplevda risknivå då intresset att undersöka vilken kategori som var mest eller minst riskbenägen var stort. Kvinnor i mindre kommuner hade lägst risknivå medan män i större kommuner var de med högst risknivå. Studien kunde därför styrka att det fanns ett samband mellan geografisk plats och risknivå mellan män och kvinnor. En reflektion kring vad det statistiska resultatet visade var att Säve-Söderbergh (2012) drog slutsatsen att risk inte skiljer sig åt mellan könen i sin undersökning på den svenska marknaden. Dock visar Halko et al. (2012) att män tar större finansiella risker än kvinnor i Finland, i likhet med denna studie. De två skilda geografiska platserna mellan länderna Sverige och Finland, la grunden till denna uppsats för att se om det skiljde sig åt geografiskt i Sverige.

Av tidigare studier har författarna uppfattat en allmän slutsats - att kvinnor har en lägre riskbenägenhet än män (Barber & Odean, 2008; Croson & Gneezy, 2009; Charness &

Gneezy, 2012; He, 2008; Burnes, 1999). I likhet med tidigare forskning visade det statistiska resultatet från enkäten att kvinnor är mindre riskbenägna än män. I det procentuella resultatet visar kvinnor en lägre riskbenägenhet genom att en låg andel väljer att köpa mer aktier om aktiepriset sjunker. Män var dock mer riskfyllda då en högre andel valde att köpa mer. Prospect theory menar att personer som inte är riskbenägna kommer sälja aktien för att det upplevs som en förlust. De som är riskbenägna kommer hålla kvar eller köpa mer. Resultatet från enkäten visade just detta, fler kvinnor säljer aktier medan män köper mer, om aktiepriset skulle sjunka.

### 5.3 Sparande

För att kunna undersöka en individs riskbenägenhet är sparande en av de grundläggande faktorerna att först studera. Olika sparmetoder har olika risknivåer, vilket gör att individernas val i sitt sparande kan reflektera den personliga riskattityden. Enligt Grable (2013) är det viktigt att spara inför framtiden och att investeringsalternativ anpassas efter individens risknivå och förutsättningar. Ändå visar Länsförsäkringar (2014) i en undersökning att hela 31 procent av de tillfrågade inte hade det sparande som de önskade sig. Dagens finansmarknad erbjuder ett stort utbud av investeringsalternativ. D. J Meyer & J. Meyer (2006) menar att individer med hög riskbenägenhet placerar sina pengar i aktier, där denne förväntar sig en högre avkastning, då med risken att förlora pengarna. En person med låg riskbenägenhet skulle hellre placera sina pengar på ett bankkonto, med en lägre förväntad avkastning, men då till en lägre risk. Utifrån D. J Meyer & J. Meyer (2006) antagande om investeringsalternativ och risknivå, så valdes det i denna studie att jämföra aktier och bankkonto/sparkonto i förhållande till respondentens valda risknivå. Resultatet från enkätundersökningen visade att 75 procent av kvinnorna valde bankkonto medan samma siffra hos män i stora kommuner var 57 procent. Av andelen respondenter som sparade i aktier var män dominerande då 43 procent av män i stora kommuner sparade i aktier jämfört med 25 procent av kvinnor i stora kommuner. Av den statistiska uträkningen fanns ett samband mellan geografisk plats och investeringsalternativ mellan män och kvinnor. Om respondenten var bosatt i en stor kommun valde personen i större utsträckning aktier än bankkonto/sparkonto som investeringsalternativ. Detta tyder på en högre risknivå i större kommuner gällande valet av investeringsalternativ.

Enligt Grable (2013) vill individer ha en hög avkastning, men det stämmer i de flesta fall inte överens med den riskattityd individen har. Detta gör att rådgivare bör använda den kunskap och de hjälpmedel dem besitter för att kunna bedöma en individs riskbenägenhet i investeringssammanhang. Genom intervjuerna fick studien en inblick i hur rådgivarna upplever skillnader i investeringsalternativ mellan män och kvinnor utifrån tre olika geografiska områden. Trots de olika geografiska platserna rådgivarna arbetade i, upplevdes ingen skillnad i investeringsalternativ beroende på kön utan rådgivarna uppfattade sparandet olika, beroende på den enskilde individen. Rådgivarna upplevde att det var en viss typ av person som hade en viss typ av produkter. Rådgivarens arbete blir således att individen ska känna sig trygg i sin investering. För att individen ska känna sig trygg frågar rådgivaren kunden frågor, för att samla in så mycket information som möjligt om kundens riskbenägenhet och kunskaper om finansmarknaden. Rådgivarna uppgav att de samlar in informationen med hjälp av befintliga hjälpmedel. Det statistiska resultatet och rådgivarnas synvinkel har i detta avseende kring sparande, varit skilda. En spekulation kring de skilda meningarna kan vara att rådgivarna uppfattar att det är en viss typ av person som har vissa typer av produkter, vilket gör att de inte ser fördelningen i kön som studien valt att undersöka. Rådgivarna ser istället till den enskilda individen vid ett investeringssammanhang och inte till könet.



## 5.4 Demografiska faktorer

Riskbenägenhet anses enligt Grable (2012) vara ett begrepp som påverkas av många faktorer. Tidigare studier har varierande uppfattningar om vilka faktorer som kan påverka riskbenägenhet. Skillnader i riskbenägenhet kan enligt Watson och McNaughton (2007) bero på olika demografiska faktorer, där de fann de mest inflytelserika som kön, ålder, inkomst, civilstånd och kunskap.

### 5.4.1 Ålder

Spridningen i ålder mellan respondenterna, var förhållandevis låg i undersökningen. Dock blev medelåldern mellan de fyra kategorierna: män i större kommuner, män i mindre kommuner, kvinna i större kommuner och kvinna i mindre kommuner relativt lik varandra, vilket var positivt ur jämförelsesynpunkt. Medelåldern på män i större kommuner var personer födda 1986 samtidigt som män i mindre kommuner var personer födda 1983. Medelåldern på kvinnor i större kommuner var personer födda 1985 och kvinnor i mindre kommuner var personer födda 1979. Dock passade sig den låga åldern i studien den tidigare forskningen, då Bakshi och Chen (1994) menar att unga människor tenderar till att ha en högre risktolerans och den minskar ju högre upp i ålder människor kommer. Därför valde författarna att studera om unga har en högre risknivå jämfört med de äldre personerna i studien. Dock visade den statistiska uträkningen att  $H_0$  skulle behållas, således att unga personer inte tenderar att ha en högre risknivå än äldre. Författarna spekulerar kring att slutsatsen av den demografiska faktorns ålder, kan vara missvisande då studien hade en låg medelålder.

Författarna anser, trots slutsatsen, att ålder kan vara en avgörande faktor i en individs riskbenägenhet och att ju äldre en människa blir desto mindre riskbenägen blir denne. Författarna spekulerar i detta då tidigare forskning av Erb et al. (1997) menar att när en person blir äldre så närmar den sig pensionen och vill säkra upp sina tillgångar, vilket gör att personen kommer välja en lägre risknivå för att investeringar kan upplevas som mer riskfyllt. Detta gör att författarna ansåg att åldern kan ha en påverkan på en persons syn på risk, även fast slutsatsen i studien visade motsatsen. Författarna hade önskat ha en större spridning i ålder för att undersöka riskbenägenheten mellan olika åldersgrupper. Författarna reflekterar kring ju äldre en person blir desto större chans är det att personen har skaffat sig mer erfarenhet inom investeringar. Det kan ses som en positiv aspekt för risktagande. Erfarenheter är något som kan bidra till att en individ är mer självsäker och vågar satsa på en högre risk för att personen i fråga har varit med om en liknande situation tidigare. Dock tror författarna att personer blir mindre riskbenägna när dem närmar sig pensionen, för att personen vill säkra upp sina tillgångar. Därför tror författarna att ålder spelar roll i val av risknivå, då en person som närmar sig pensionen inte vill förlora sitt kapital på grund av för hög risknivå. En studie som gjord av Riley och Chow (1992) påvisar att när människor blir äldre så ökar den risk är man villig och ta, och i studien visade ett resultat att upp till 65 års ålder är det högre risknivå hos äldre människor. Men studien visade att efter 65 så sjunker risknivån. Från att en person går i pension menar Riley och Chow (1992) att människor blir mindre riskbenägna på grund av behovet att ha en finansiell säkerhet när de inte arbetar längre. Denna intressanta aspekt skulle författarna velat ha med i studien att jämföra en åldersgrupp nära 65 år och en målgrupp som är över 65 år och se eventuella skillnader i deras riskbenägenhet.

## 5.4.2 Civilstånd

Varje dag tas viktiga ekonomiska beslut av hushåll, vilket gjorde att hushållets riskattityd var en intressant demografisk faktor att studera. Bateman och Munro (2005) avsåg att mäta riskbenägenheten i hushåll resulterade i att ekonomiska beslutstaganden som par, hade högre riskbenägenhet än risker man var villig att ta individuellt. Författarna frågade därför respondenterna om deras civilstånd och jämförde det sedan med individens valda riskbenägenhet. Det procentuella resultatet visade att män i större kommuner, män i mindre kommuner och kvinnor i större kommuner hade en betydligt större del singlar där det skiljde sig 10 procent mellan alternativet singel eller gift. Kvinnor och män i mindre kommuner hade en större andel gifta än kvinnor och män i större kommuner. Av det procentuella resultatet, fick författarna också fram intressant data kring civilstånd och riskbenägenhet. Av de respondenter som var gifta valde 3,53 procent att de hade låg risk på sitt sparande, medan respondenter som var singel var samma siffra 4,41 procent. Författarna reflekterade kring varför dessa skillnader i civilstånd och riskbenägenhet kan uppstå. En tanke var att individer kan känna ekonomisk trygghet av att dela ett hushåll med en annan person, då paret kan dela på kostnader och andra utgifter. Tanken medförde att författarna ansåg att den ekonomiska säkerheten inte var lika hög hos en person som är singel, då den endast har sin egen inkomst att lita på, medan ett par förmodligen har två inkomster. Detta medförde en spekulation kring att par kunde ha en högre riskbenägenhet på sitt sparande, då de gemensamt delar på hushållets inkomster och utgifter. Ett chi-två test gjordes för att se om det procentuella resultatet kunde statistiskt säkerställas. Utifrån tidigare forskning har gifta personer en tendens till att ha en högre risknivå än vad singlar har och även i denna studie blev slutsatsen av statistiska undersökningen att singlar tenderar att vara mindre riskbenägna än övriga civilstånd.

Resultatet från enkäten gav stöd åt den tidigare forskningen och författarna var därför intresserade att se om rådgivarna delade denna uppfattning. Alla tre rådgivare var överens om att de inte upplever en skillnad mellan civilstånd och att det inte skiljer sig åt vid risknivå eller investering beroende på om personen är gift eller singel. Dock poängterade Jörgen Smolle att han märkt en tendens till att skilda kvinnor är noga med sitt pensionssparande. Varför rådgivarnas syn på civilstånd och riskbenägenhet inte överensstämde med resultatet i denna studie och tidigare forskning i ämnet, tror författarna beror på att rådgivarna själva hävdar att de fokuserar mycket på individen i sig och inte civilstånd och märker på grund av det ingen skillnad. Författarna tror att om rådgivarna i ett investeringssammanhang skulle möta ett gift par skulle rådgivaren förmodligen se paret som två enskilda individer och bedöma risken utifrån den aspekten. Detta grundar spekulationerna kring det skilda resultatet mellan rådgivarnas syn och enkätens resultat. Författarna tror att rådgivarna ser mer till individen än om personen är gift eller singel. Dock har denna studie har tittat på faktorn civilstånd, vilket inte rådgivarna tar hänsyn till i verkligheten, vid bedömning av risknivå. Författarna tror att om rådgivarna hade tittat på faktorn civilstånd när de har möte med personer som är gifta eller singlar, hade en skillnad i riskbenägenhet kunnat urskiljas. Dock uppger rådgivarna att de inte upplever en skillnad mellan civilstånd, vilket författarna anser är för de inte har den aspekten i åtanke när de sitter i möte med par eller singlar.

## 5.4.3 Utbildning

Utbildning var en intressant aspekt att undersöka, då författarna ansåg att utbildning kan bidra till allmänbildning samt bidra till mer kännedom om omvärlden, vilket kan påverka riskbenägenheten. En överraskande stor del av respondenterna hade påbörjat en utbildning i

likhet med högskolenivå, närmare 71 procent av alla respondenter. Av män i större kommuner hade 67 procent en påbörjad högskoleutbildning, av män i mindre kommuner hade 70 procent en påbörjad högskoleutbildning. Av kvinnor i större kommuner hade 75 procent en påbörjad högskoleutbildning, av kvinnor i mindre kommuner hade 71 procent en påbörjad högskoleutbildning. Det procentuella resultatet visade knappt någon skillnad mellan kön och geografiskt område mellan påbörjad utbildning. I alla kategorier var det snarlikt samma siffra, vilket gav författarna en bild av att det inte skiljde sig åt vilket kön du har eller var du bor, gällande utbildningsaspekten i denna undersökning. Detta visade att undersökningens respondenter var relativt högt utbildade och kan vara till fördel i undersökningens resultat kring riskbenägenheten.

Seeun (2015) menar att det finns ett samband mellan utbildning och riskbenägenhet. Studien visar att endast ett år av tillagd studietid gav en positiv effekt på risknivån. För att undersöka om det går att se ett samband i denna undersökning, valde författarna att fokusera på gymnasial utbildning och högskoleutbildning, då endast ett år ska ge resultat på risknivån. Det procentuella resultatet visade en tydlig skillnad mellan utbildning och risknivå. Hela 17 procent av respondenterna med påbörjad högskoleutbildning valde en hög risknivå jämförelsevis med 7 procent av respondenterna som uppgett gymnasial utbildning som senast påbörjad. Dock utfördes ett chi-två test för att se om det gick att statistiskt säkerställa detta påstående. Till författarnas överraskning visade testet att det inte fanns ett samband mellan högre utbildning och en hög risknivå. Således var respondenternas höga utbildning i denna undersökning inte till fördel i val av riskbenägenhet. Författarna spekulerar i om det finns någon ytterligare bakomliggande faktor när det kommer till utbildning som avgör. En spekulation är att val av ämnesområde har större betydelse än utbildningens längd. De Paola och Gioia (2012) studerade skillnader i val av ämnesområde i universitetsutbildningar och vilken koppling det har med individens riskattityd. En intressant aspekt från studien är att studenter med lägre riskbenägenhet valde ämnen som teknik, naturkunskap och estetiska ämnen. Denna aspekt togs inte med i undersökningen men som författarna tror efter att ha sett resultatet kunde haft en betydande roll då studiens resultat inte visade något samband mellan högre utbildning och hög risknivå.

#### 5.4.4 Inkomst

Inkomsten är det som bestämmer utrymmet för privatpersonen att göra investeringar med. Sverige är ett av de mest jämställda länderna i världen, dock finns det ännu löneskillnader på arbetsmarknaden. Under 2014 var löneskillnaderna för hela arbetsmarknaden i Sverige på mer än 13 procent och män har statistiskt sätt högre löner än kvinnor (Medlingsinstitutet, 2015). Även i denna undersökning kunde författarna utläsa i chi-två testet att män tenderar att ha högre löner än kvinnor och främst var det män i stora kommuner som hade betydligt bättre lön än kvinnor i mindre kommuner. Det var endast 9 av kvinnorna i mindre kommuner som hade en lön över 35 000 kr, jämförelsevis med 31 av män i större kommuner som hade en lön över 35 000 kr. Då författarna konstaterade att det förekommer löneskillnader mellan män och kvinnor i undersökningen, valde författarna att även jämföra hur mycket respondenterna sparade per månad. Frågan som var menad att koppla till sparande, ansåg författarna vara intressant att även koppla till inkomst. Då Bernhardt (2013) menar att kvinnor har lägre löner och tar ut mer föräldraledighet, även får en lägre disponibel inkomst under livstiden att investera med. Män i större kommuner hade i genomsnitt ett månadssparande på cirka 5 382 kr per månad medan män i mindre kommuner sparade i genomsnitt cirka 4 367 kr per månad. Kvinnor i större kommuner sparade i genomsnitt cirka 3 739 kr per månad och kvinnor i mindre kommuner uppgav att de sparade i genomsnitt cirka 2 810 kr per månad. Frågan var

inte tänkt att studeras på detta sätt, men gav intresseväckande spekulationer. Då män tenderade att ha en högre inkomst, kunde de spara mer. Det leder att Bernhardt (2013) påstående om att kvinnors förmögenhet blir lägre under livscykeln än män kan stämma, då kvinnor sparade betydligt mindre än män i denna undersökning. Författarna spekulerade i att denna upptäckt i undersökningen kan vara av slumpen, men fann det ändå intressant att spekulera i då det är en markant skillnad i lön och sparande mellan män och kvinnor.

En person med lägre inkomst tenderar att göra investeringar med en lägre risknivå (Watson och McNaughton, 2007). Det kan vara på grund av att en person med låg inkomst inte vågar riskera lika mycket pengar som en person med hög inkomst, då utrymmet för att våga riskera pengar sannolikt är större för en person med hög inkomst än en person med låg lön. Av de respondenter med en lön över 35 000 kr hade 2,94 procent valt en låg risknivå på sitt sparande medan av de med en låg lön på noll till 15 000 kr var det 7,94 procent som valt en låg risk. Författarna valde därför att vidare se om det fanns ett samband mellan inkomstnivå och risknivå och slutsatsen blev att en högre lön tenderar att leda till en högre risknivå. Dock har författarna spekulerat i om det kan vara skillnader i risknivå och lön beroende på vilken typ av inkomst personen får. Enligt Brown et al (2006) är det mer sannolikt att du har en högre riskbenägenhet om du har fast lön. Därför skulle författarna önskat att undersöka vilken typ av inkomst och anställning som respondenten hade för att se samband mellan anställningstyp och risknivå.

#### 5.4.5 Kunskap

Författarna ansåg att den demografiska faktorn kunskap, var mycket intressant att studera för att se om olika mängder kunskap om finansmarknaden bland respondenterna kunde ha effekt på hur de resonerar kring investeringar. Författarna spekulerade i att det kan vara en fördel att vara insatt och ha information när det kommer till att fatta ett investeringsbeslut. Kunskapen kring finansmarknaden skapar en säkerhet och förtroende som gör att individer vågar chansa. Besitter individen inte denna mängd kunskap är det troligt att individen blir osäker och inte vet hur den ska agera på finansmarknaden. Abreu och Mendes (2012) förklarar att beroende på hur mycket kunskap om finansmarknaden en person besitter kommer det att påverka hur den tar beslut kring investeringar. Författarna började med att undersöka om det fanns ett samband mellan respondenternas kunskapsnivå och risknivå. Författarna kunde utläsa av respondenter med ingen kunskap eller lite kunskap var det 3 procent som valde hög risk, jämfört med 12 procent av de som uppskattade sig ha en medel kunskap eller mycket kunskap. Av de med liten kunskap eller ingen kunskap hade 18 procent valt en låg risk medan de med medel kunskap eller mycket kunskap hade 7 procent som valt en låg risk. Enligt det statistiska testet fanns det ett samband mellan mer kunskap och högre risknivå. Detta gjorde det intressant att vidare studera om det fanns skillnader i kunskap mellan kön och geografiska områden.

Då författarna uppfattade att det fanns en skillnad i riskbenägenhet mellan respondenterna ansågs kunskap vara en bakomliggande betydelse för hur människor tar beslut. Det var därför intressant att mäta om det fanns skillnader i kunskapsnivå mellan kön. Det statistiska resultatet visade att män tenderade att ha mer kunskap än kvinnor. Män i större och mindre kommuner tog större initiativ själva än kvinnor i större och mindre kommuner gjorde. Kvinnor i mindre kommuner var störst procentuell andel i svarsalternativet ”rådgivare på bank” och störst procentuell andel att ha fått sin kunskap ifrån ”partner, vänner och familj”. Rådgivarna ansåg att personer skaffat sig sin kunskap både genom böcker, skola samt internet. Genom att läsa sig till kunskap, det säger Jörgen Smolle att han tror kvinnor gör

samtidigt som män använder sig mer av "learning by doing", det vill säga genom erfarenhet och att göra investeringar. Jenny Johansson svarade att hon ansåg att kunskapen kommer från den bank personen tillhör och att intresset för sparande och investeringar föds ur långa vårdande kundrelationer.

Denna intressanta slutsats gjorde att författarna blev mer nyfikna på faktorn kunskap. Då Barber och Odean (2008) menar att män uppskattar att de har högre kunskap om investeringar än kvinnor, valde författarna att vidare studera skillnader i kunskap och kön. Kvinnor som ansåg sig ha en god kunskap låg på 47 procent och siffran motsvarades av 62 procent hos män. Män i större och mindre kommuner visade en tendens att uppskatta sin kunskapsnivå om investeringar mer än kvinnor i större och mindre kommuner, där 27 procent av män i stora kommuner och 20 procent av män i mindre kommuner hade valt att de har mycket kunskap. Av kvinnor i mindre kommuner var det endast 8 procent som hade valt att de hade mycket kunskap. Av respondenterna var det 16 procent av kvinnor i mindre kommuner som hade valt alternativet "Ingen kunskap" medan denna siffra är 9 procent av männen i mindre kommuner. Skillnaden i det procentuella resultatet kunde statistiskt säkerställas och män tenderade således att uppskatta sin kunskapsnivå högre än kvinnor. Författarna frågade rådgivarna för att få deras åsikt. Mot studiens resultat och tidigare forskning svarade Jörgen Smolle att kunskapen ser någorlunda likvärdig ut mellan könen och att han inte kunde se att det fanns en skillnad i kunskapsnivå. Detta instämde både Jenny Johansson och Arkadi Malke på och sa även dem att kunskap om investeringar är lika mellan könen.

På grund av att män uppskattar sin kunskap högre, kommer de även att vara mer självsäkra i sina investeringsval än kvinnor (Barber & Odean, 2001). Resultatet visade att män i större kommuner och mindre kommuner i mycket större utsträckning valde att läsa på själva när de skulle göra ett investeringsbeslut än kvinnor i större och mindre kommuner gjorde. Av kvinnor i mindre kommuner valde 50 procent att höra med en rådgivare, där endast 24 procent av män i stora kommuner valde att vända sig till en rådgivare. Enligt det statistiska resultatet är slutsatsen att män tenderar att ha större självsäkerhet än kvinnor när de fattar ett investeringsbeslut. Både Jörgen Smolle och Arkadi Malke påpekar att kvinnor underskattar sin kompetens och inte har insikt om att de kan. Detta kan vid första anblicken uppfattas som att kvinnor har mindre kunskap. Båda menar även att män gärna överskattar sin kompetens, till skillnad från kvinnor. "Män tror sig ofta kunna mer än de faktiskt kan" - Jörgen Smolle. Rådgivarnas synvinkel styrker både studiens resultat och tidigare forskning om att män tenderar att vara mer självsäkra.

## 6. Slutsats & Diskussion

*I det sista kapitlet presenteras slutsatser av analysen och avslutande diskussion. Författarna besvarar studiens syfte och frågeställningar. Förslag för framtida forskning ges även i detta kapitel.*

### 6.10 Slutsats

#### **Är individer rationella vid ett investeringsbeslut?**

Individer i denna undersökning har påvisat sig vara irrationella. I likhet med behavioural finance teorin, är människor inte rationella vid ett investeringsbeslut. Då människor är irrationella, väljer de olika investeringsalternativ och påverkas av olika faktorer. Hade människan varit rationell hade alla investerares beslut varit likadana.

#### **Hur skiljer sig individers riskbenägenhet mellan större och mindre kommuner?**

Människor i stora kommuner har en tendens att vara mer riskbenägna än människor i mindre kommuner vid investeringsbeslut. Människor i stora kommuner har uppgett sig ha högre inkomst, kunskap och utbildning vilket är faktorer som bidrar till att påverka riskbenägenheten.

#### **Hur påverkar demografiska faktorer (som kön, ålder, inkomst, utbildning, civilstånd och kunskap) en individs riskbenägenhet?**

Kön påverkar skillnader i riskbenägenhet och män tenderar att ha en högre riskbenägenhet än kvinnor. Faktorn inkomst påverkar även den riskattityden, då en högre inkomst leder till en högre riskbenägenhet. Det gör även faktorn kunskap, som visar att en högre kunskapsnivå kring investeringar leder till en högre risknivå i sina investeringsbeslut. Faktorn civilstånd har även den en påverkar på riskbenägenhet, då gifta har en högre riskbenägenhet än en person som är singel.

Faktorerna ålder och utbildning, har i studien inte visat något samband till risknivå. En yngre person har inte en högre risknivå än en äldre person och en högre utbildning leder inte till en högre risknivå.

### 6.11 Avslutande diskussion

Resultatet från studien visade att det fanns skillnader i riskbenägenhet mellan personer på den svenska marknaden. Undersökningen visade att det fanns skillnader i kön och att män var mer riskbenägna i sina investeringsbeslut än kvinnor, som tidigare forskning har visat. Dock anser författarna att den mest intressanta aspekten i denna studie, var att det skiljde sig åt geografiskt sätt mellan kommunerna. Personer i stora kommuner var mer riskbenägna än personer i mindre kommuner. Då studiens resultat, tidigare forskning och även rådgivarnas syn var enhetliga, tolkar författarna att studien har ett högt värde och trovärdighet. Författarnas förhoppningar är att studiens resultat kan bidra med utökad och betydelsefull information för privatpersoner och rådgivare som de kan ta hänsyn till vid bedömning av en individs riskbenägenhet. Dock är författarna medvetna om att studien inte går att generalisera över hela Sveriges befolkning, då författarna i metoden använt ett bekvämlighetsurval.

Kunskap var den demografiska faktorn som författarna var mest överraskade över dess effekt på riskbenägenheten. Män visade sig ha en betydligt högre kunskap än kvinnor, vilket var en av faktorerna som ledde till att män hade en högre riskbenägenhet än kvinnor. Det författarna

vill förmedla med uppsatsen är att alla individer ska utgå från sina egna förutsättningar i sitt sparande för att få den risknivå som passar dem bäst. Dock menar författarna att kunskap är den demografiska faktor som är av stor betydelse, då ökad kunskap kring investeringar, bidrar till positiva erfarenheter på finansmarknaden. Ett framtidsscenario som författarna skulle vilja eftersträva är att personer tidigt lär sig hur finansmarknaden fungerar, hur sparande går till och vad risknivå har för påverkan på sparandet. Då det finns en skillnad mellan män och kvinnors kunskap, önskar författarna att främst kvinnor får ökad kunskap kring investeringar. En ökad kunskap kring investeringar hos kvinnor anser författarna skulle leda till ett nytt resultat på denna studie.

## 6.12 Förslag till framtida forskning

Ett förslag till framtida forskning är att titta på en äldre åldersgrupp nära pension. Genom att ha en åldersgrupp nära 65 år och en åldersgrupp som är över 65 år och i likhet med Riley och Chow (1992) jämföra deras riskbenägenhet för att se eventuella skillnader.

Ytterligare ett förslag är att fokusera mer på inkomst och undersöka hur olika inkomster och anställningsformer påverkar respondentens risknivå.

## 7. Källförteckning

### 7.1 Trycka källor

- Abreu, M & Mendes, V (2012). Information, overconfidence and trading: Do the sources of information matter? *Journal of Economic Psychology*, Vol.33 (4), pp.868-881
- Allais, M (1953), *Le Comportement de Homme Rationnel devant le Risque: Critique des Postulats et Aximes de Ecole Americanie*, Vol. 21, No. 4, pp. 503-546
- Ariely, D (2008). *Predictably Irrational: The Hidden Forces That Shape Our Decisions*
- Bateman, I. & Munro, A. (2005). An Experiment on Risky Choice amongst Households, *The Economic Journal*. Vol. 115, No. 502, Conference Papers, pp. C176-C189
- Barber, B & Odean, T (2001). Boys Will be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 116, No. 1, pp. 261-292
- Brown, S. (2006), Risk preference and employment contract type, *Sessions, Journal of the Royal Statistical Society*, 169 pp. 849–863
- Byrnes, J, Miller, D, Schafer, W & Eisenberg, N (1999) Gender Differences in Risk Taking: A Meta-Analysis. *Psychological Bulletin*, Vol.125 (3), pp.367-383
- Camerer, C & Loewenstein (2005). Neuroeconomics: How Neuroscience can inform economics, *Journal of Economic Literature*, 2005, Vol.43 (1), pp.9-64
- Charness, G & Gneezy, U (2012) Strong Evidence for Gender Differences in Risk Taking, *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol.83(1), pp.50-58
- Corter, J & Chen, Y (2006). Do Investment Risk Tolerance Attitudes Predict Portfolio Risk? *Journal of Business and Psychology*. Vol. 20, No. 3 (Spring 2006), pp. 369-381
- Croson, R & Gneezy, U (2009). Gender Differences in Preferences. *Journal of Economic Literature*. Vol. 47, No. 2 (Jun., 2009), pp. 448-474
- C. W. Lin, T (2012). *A Behavioral Framework for Securities Risk*. Temple University - James E. Beasley School of Law.
- De Bondt, W (2012). *The behavioral revolution in finance*
- Denscombe, Martyn (2009). *Forskningshandboken - För småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*. Lund, Studentlitteratur AB. s. 218-219
- Denscombe, Martyn (2009). *Forskningshandboken - För småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*. Lund, Studentlitteratur AB. s. 327
- De Paola, M & Gioia, F (2012), Risk aversion and field of study choice: The role of individual ability. *Bulletin of Economic Research*, Vol.64, pp.s193-s209
- Erb, C et al. (1997). Demographics and International Investments, *Financial Analysts Journal*, Vol. 53, No. 4 (Jul. - Aug., 1997), pp. 14-28
- Grable, J. 2013. "Is Risk Tolerance Stable? The Role of Projection Bias", *Journal of Financial. Service Professionals*. vol. 67, no. 1, sid. 14-16.
- Glock, C.Y, 1988, *Reflections on doing survey research*, i J.J O’Gorman, *Surveying Social Life*, Wesleyan University Press



- Halko, M. L., Kaustia, M., Alanko, E., 2012. "The gender effect in risky asset holdings", *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 83, no. 1, sid. 66– 81.
- Harrison, G, Lau, M & Rutström, E (2007). Estimating Risk Attitudes in Denmark: A Field Experiment. *The Scandinavian Journal of Economics*. Vol. 109, No. 2, The Nobel Memorial Prize in Economics, pp. 341-368
- He, X, Inman, J & Mittal, V (2008). Gender Jeopardy in Financial Risk Taking. *Journal of Marketing Research*, Vol. 45, No. 4, pp. 414-424
- Holme, M. & Solvang, B (1997). *Forskningsmetodik – om kvalitativa och kvantitativa metoder*, Lund: Studentlitteratur AB
- Jappelli, T. 2010. "Economic Literacy: An international comparison", *The Economic Journal*, vol. 120, no. 548, sid. 429-451.
- Jung, S (2015) Does education affect risk aversion? Evidence from the British education reform. *Applied Economics*, Vol.47 (28), p.2924-2938
- Keller, C & Siegrist, M (2006). Investing in stocks: The influence of financial risk attitude and values-related money and stock market attitudes. *Journal of Economic Psychology*, Vol.27 (2), pp.285-303
- Kahneman, D & Tversky, A (1979) Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, Vol. 47, No. 2 (Mar., 1979), pp. 263-292
- Körner & Wahlgren (2006). *Statistisk dataanalys*.
- Lind, Marchal & Wathen (2015). *Statistical Techniques in Business & Economics*, s.219
- Lind, Marchal & Wathen (2015). *Statistical Techniques in Business & Economics*, s.318-322
- Lindbeck (1970). Paul Anthony Samuelson's Contribution to Economics. *The Swedish Journal of Economics*, Vol. 72, No. 4, pp. 342-354
- Merton, R.K (1967). *On Theoretical Sociology*. New York Free Press. s. 39.
- Meyer, D & Meyer, J (2006). Measuring Risk Aversion, *Foundations and Trends in Microeconomics*: Vol. 2: No. 2, pp 107-203
- Olsson, H. & Sörensen, S. (2011). *Forskningsprocessen: kvalitativa och kvantitativa perspektiv*.
- Riley Jr, W and Chow, K (1992). Asset Allocation and Individual Risk Aversion, *Financial Analysts Journal* Vol. 48, No. 6 (Nov. - Dec., 1992), pp. 32-37
- Sharpe, D, Yao, R & Wang, F (2011). Decomposing the age effect on risk tolerance. *Journal of Socio-Economics*, 2011, Vol.40 (6), pp.879-887
- Säve-Söderbergh (2012). Self-Directed Pensions: Gender, Risk and Portfolio Choices. *Scandinavian Journal of Economics*, Volume 114, Issue 3, pages 705–728
- Peress, J. (2004). Wealth, information acquisition, and portfolio choice. *Review of Financial Studies*, 17 (3), pp. 879-914
- Watson, J & McNaughton, M (2007). Gender Differences in Risk Aversion and Expected Retirement Benefits. *Financial Analysts Journal*. Vol. 63, No. 4 (Jul - Aug. 2007), pp. 52-62

## 7.2 Elektroniska källor

Bernhardtz, Lena, publicerad 2013-01-30 på SCB.

Tillgänglig: <<http://www.scb.se/sv/Hitta-statistik/Artiklar/Kvinnors-inkomster-slapar-efter-hela-livet/>> (Hämtad 2015-10-22)

Finansinspektionen kundkategori, s. 3, 23 april 2007.

Tillgänglig:

<[http://www.fi.se/upload/30\\_Regler/30\\_EU/40\\_Vardepapper/seminarie\\_070423/Kundhanteringen.ppt](http://www.fi.se/upload/30_Regler/30_EU/40_Vardepapper/seminarie_070423/Kundhanteringen.ppt)> (Hämtad 2015-10-22)

Finansinspektionen rådgivning, 24 juli 2012.

Tillgänglig:

<<http://www.fi.se/Folder-SE/Konsument/Fragor-och-svar/Spara/Investeringsradgivning1/>> (Hämtad 2015-11-19)

Jones, James (2015) Table: Chi-Square Probabilities

Tillgänglig: <<https://people.richland.edu/james/lecture/m170/tbl-chi.html>> (Hämtad 2015-12-01)

Medlingsinstitutet, löneskillnader män och kvinnor 2014. 2015.

Tillgänglig: <<http://www.mi.se/publicerat/loneskilnader-mellan-kvinnor-och-man/>> (Hämtad 2015-10-12)

Nationalencyklopedin, definition investering. Bo Sandelin, utan datum.

Tillgänglig: <<http://www.ne.se/uppslagsverk/encyklopedi/l%C3%A5ng/investering>> (Hämtad 2015-10-12)

Nationalencyklopedin, definition risk. Sven Erik Magnusson, utan datum.

Tillgänglig: <<http://www.ne.se/uppslagsverk/encyklopedi/l%C3%A5ng/risk>> (Hämtad 2015-10-12)

Konsumentverket, Rapport 2015:1 Långsiktigt sparande – viktigt men svårt. 2015

Tillgänglig: <<http://publikationer.konsumentverket.se/sv/publikationer/rapporter/rapport-2015-1-langsigtigt-sparande-viktigt-men-svart.html>>

(Hämtad 2015-11-19)

Statistiska Centralbyrån. Statistik om kvinnor och män i ledande positioner i Svenska börsföretag 2014. Senast uppdaterad 2015-06-04.

Tillgänglig: <<http://www.scb.se/sv/Hitta-statistik/Artiklar/Ojamn-fordelning-av-makten/>> (Hämtad 2015-10-22)

Statistiska Centralbyrån. Styrelser och ledning i börsföretag 2014. Senast uppdaterad 2015-06-04.

Tillgänglig: <<http://www.scb.se/sv/Hitta-statistik/Temaomraden/Jamstallldhet/Indikatorer/Jamn-fordelning-av-makt-och-inflytande/Representation-i-naringslivet/Styrelser-och-ledning-i-borsforetag-2012/>> (Hämtad 2015-10-22)

Wikander, Ulla - Kvinnor och arbete, professor i ekonomisk historia, Stockholm. Sidan uppdaterad: 2011-07-06.

Tillgänglig: <<http://www.ub.gu.se/kvinn/portaler/arbete/historik/>> (Hämtad 2015-10-22)

World Economic Forum årliga rapport (2015)

Tillgänglig: <<http://www3.weforum.org/docs/GGGR2015/cover.pdf>> (Hämtad 2015-11-19)

## Intervjuer

Arkadi Malke, privatrådgivare Handelsbanken, Linköping, 2015-12-04

Jörgen Smolle, privatrådgivare Handelsbanken, Mora, 2015-12-04

Jenny Johansson, privatrådgivare Swedbank, Nordmaling, 2015-12-17

## 8. Bilaga

### 8.1 Bilaga 1 – Enkät

#### Riskbenägenhet mellan män och kvinnor

Vi är två högskolestudenter på Södertörns Högskola som skriver vår kandidat-uppsats med inriktning finansiering. Vi vill undersöka om investeringsbeteendet skiljer sig åt mellan män och kvinnor.

Enkäten tar cirka 5 minuter att svara på och den är anonym. Dina svar betyder mycket för oss och används endast i förmån till denna undersökning.

Tack för att du svarar på vår enkät, det är till stor hjälp för oss!

**\* Required**

**Kön \***

- Man  
 Kvinna

**Vilket år är du född? \***

**Vilken stad är du bosatt i? \***

**Civilstånd \***

- Singel  
 Förhållande  
 Sambo  
 Gift

**Vad är din senaste påbörjade utbildning? \***

- Grundskoleutbildning  
 Gymnasieutbildning  
 Högskole/Universitetsutbildning  
 Other:

**Inkomst \***

Vad är din månadsinkomst innan skatt?

- 0-15 000 kr  
 15 001-25 000 kr  
 25 001-35 000 kr  
 35 001-45 000 kr  
 45 001-55 000 kr  
 55 001 kr -

**Hur stort belopp sparar du av din inkomst varje månad? \***

Gör en uppskattning av ditt månadssparande i kronor

**Hur mycket kunskap anser du dig ha om investeringar? \***

- Ingen kunskap alls
- Lite kunskap
- Medel kunskap
- Mycket kunskap

**Det finns flera olika investeringsalternativ, vilka har du? \***

(Går att välja mer än ett alternativ)

- Bankkonto/Sparkonto
- Aktier
- Fonder
- Pensionsspar
- Fastighet och bostadsrätt
- Other:

**Var har du huvudsakligen fått din kunskap ifrån? \***

- Utbildning
- Partner, familj, vänner
- Banktjänsteman
- Eget initiativ
- Other:

**Scenario 1. Du ärver en större summa pengar av en avlägsen släkting. Du väljer att investera dem. Hur går du tillväga för att få information om investeringsalternativ? \***

- Du vänder dig till partner, familj, vänner för råd
- Du hör med en rådgivare på bank för att få råd
- Du läser på själv för att hitta investeringsalternativ
- Other:

**Scenario 2: Du har nu hittat ett lämpligt investeringsalternativ och ska välja vilken risknivå du vill ha på investeringen. Vilken risknivå föredrar du? \***

- Jag föredrar att investera pengarna med låg risk, men med låg avkastning
- Jag föredrar att investera pengarna med medel risk, men med medel avkastning
- Jag föredrar att investera pengarna med hög risk, men med hög avkastning

**Hur tänker du kring placeringshorisonten? \***

- Jag föredrar att investera pengarna långsiktigt
- Jag föredrar att investera pengarna kortsiktigt
- Other:

**Scenario 3: Du har köpt en aktie som du ser börjar sjunka i värde efter köpet. Vad gör du? \***

- Du säljer aktien direkt när den sjunker i värde för att inte förlora det du investerat
- Du avvaktar att sälja för att se om den fortsätter sjunka eller om det avtar
- Du köper fler aktier, nu när den blivit billigare

**Vilket alternativ väljer du? \***

- 33 % chans att vinna 50 000 kr, 66 % chans att vinna 45 000 kr och 1 % chans att inte vinna någonting.
- 100 % chans att vinna 45 000 kr.

**Vilket alternativ väljer du? \***

- 33 % chans att vinna 50 000 kr, 67 % chans att inte vinna någonting alls.
- 34 % chans att vinna 45 000 kr, 66 % att inte vinna någonting alls.

## 8.2 Bilaga 2 – Intervjufrågor

# Till dig som arbetar som rådgivare

Vi är två högskolestudenter på Södertörns Högskola som skriver vår kandidat-uppsats med inriktning finansiering. Vi vill undersöka om investeringsbeteendet skiljer sig åt mellan män och kvinnor. Nedan följer frågor som rör privatpersoners investeringsbeteende utifrån bl.a. risknivå och kunskapsnivå. Tänk på att det inte finns något rätt eller fel svar, det är dina egna uppfattningar som rådgivare vi är intresserade av! Det tar cirka 15 minuter att svara på frågorna. Dina svar betyder mycket för oss och används endast i förmån till denna undersökning. Tack för att du svarar på våra frågor, det är till stor hjälp för oss!  
Hälsningar Jennifer Abdulahad och Lisa Nordling

Fråga 1. Upplever du som rådgivare att män och kvinnor vill ha lika mycket rådgivning?  
Finns det ett kön som vill ha mer rådgivning eller är det lika mycket män som kvinnor som söker sig till banken.

Fråga 2. Ser ni någon skillnad på vad män och kvinnor väljer att spara i för alternativ?  
T.ex. sparkonto, fonder, aktier, kapitalförsäkring, pension, amortering osv.

Fråga 3. Tidigare studier visar att män är mer riskbenägna i sina investeringar än kvinnor.  
Anser du att det finns ett visst kön som är mer positiv till risk i sina investeringar?  
Förklara gärna varför du tror det eller inte.

Fråga 4. Hur upplever du män och kvinnors kunskap kring investeringar?

- Följdfråga 1. Tycker du att något av könen har mer kunskap?
- Följdfråga 2. Hur tror du att de har fått sin kunskap?

Fråga 5. Vad gör du för att kunden ska känna sig trygg i ett investeringssammanhang?  
Trygg = kunden förstår vad den får för produkt, vilken risknivå som produkten innebär osv.

Fråga 6. Upplever du som rådgivare att det finns skillnader i investeringsbeteendet om personen är gift/sambo eller singel?  
Upplever du t.ex. skillnader i vald risknivå eller typ av investering - beroende på om personen är gift/sambo eller singel.

Skriv ditt namn, arbetsplats och stad du arbetar i nedan:

Tack för din hjälp!