



PRIVATPERSONERS FINANSIELLA RISKTOLERANS VID AKTIEINVESTERING

En studie om vilka aspekter som påverkar

INDIVIDUALS' FINANCIAL RISK TOLERANCE WHEN INVESTING IN STOCKS

A study of affecting aspects

Examensarbete inom huvudområdet Företagsekonomi
Grundnivå, 15 Högskolepoäng
Vårtermin 2017

David Colliander Samuelsson
Henrik Ivarsson

Handledare: Fredrik Lundell
Examinator: Henrik Linderoth

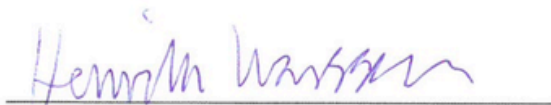
Privatpersoners finansiella risktolerans vid aktieinvestering

Examensrapport inlämnad av Henrik Ivarsson och David Colliander Samuelsson till Högskolan i Skövde, för Kandidatexamen (BSc) vid Institutionen för handel och företagande.

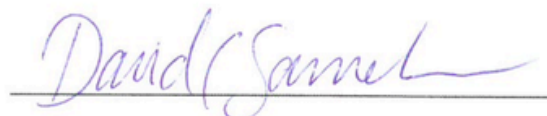
2017-06-16

Härmed intygas att allt material i denna rapport, vilket inte är vårt eget, har blivit tydligt identifierat och att inget material är inkluderat som tidigare använts för erhållande av annan examen.

Signerat:



Henrik Ivarsson



David Colliander Samuelsson

Förord

Först och främst skulle vi vilja rikta ett stort tack till Greger Karlsson, ordförande i Aktiespararna Skövde, för att du möjliggjorde genomförandet av vår studie. Vi skulle också vilja tacka Christina från Aktiespararna Västerås för den hjälp vi fick med distributionen av vår undersökning. Vi vill även tacka alla de privatpersoner som deltagit i vår undersökning. Avslutningsvis vill vi rikta ett stort tack till vår handledare Fredrik Lundell för ditt stora stöd samt din expertis under hela arbetets gång.

Tack!

Sammanfattning

De senaste årens ekonomiska utveckling i Sverige har lett till ett ökat finansiellt sparande i de svenska hushållen. Detta sparande har mestadels ökat på bankkonton med låga räntor då privatpersoner i allmänhet har ett mer försiktigt ställningstagande till aktie och börshandel. Anledningen till detta passiva ställningstagande tros bero på att beslut som gynnar mest ekonomiskt ofta utmanar känslan av att ha kontroll. Samtidigt påverkas ställningstagandet av den risktoleransnivå som en viss individ besitter. Följden av detta blir att privatpersoners risktolerans påverkar investeringsbeslutet och därmed även utvecklingen av aktiemarknaden.

Sparande och investering är två viktiga faktorer som påverkar en nations ekonomiska tillväxt vilket gör det viktigt att studera bakomliggande faktorer till vad som påverkar en privatperson när ett finansiellt beslut ska tas. När det pratas om risktolerans i vardagslivet har tidigare forskning delgett att det finns fyra olika aspekter som påverkar detta komplexa begrepp, nämligen den ekonomiska aspekten, fysiska aspekten, sociala aspekten och etiska aspekten. Då investeringsbeslut påverkas av den finansiella risktoleransen och risktoleransen i sin tur påverkas av de fyra aspekterna blir problemfrågan hur dessa aspekter påverkar en privatpersons finansiella risktolerans vid investering i aktier.

Syftet med denna studie har varit att förklara de fyra aspekterna för privatpersoners finansiella risktolerans vid aktieinvestering. Studien har genomförts med hjälp av en kvantitativ metod och deduktiv ansats. Den urvalsgrupp som studien vänt sig till är svenska aktieinvestorer och datainsamlingen har gjorts med hjälp av en enkätundersökning som besvarats av 232 personer. De bakomliggande faktorerna för de fyra aspekterna som har testats i studien är inkomst, kön, ålder, utbildning, civilstånd och etisk karaktär.

Studien visar att alla fyra aspekter tillsammans har sammantagen påverkan på privatpersoners finansiella risktolerans. Studien har även visat att alla de fyra aspekterna har en koppling till den finansiella risktoleransen, var och en för sig, genom de underliggande faktorerna inkomstnivå, kön, civilstånd och etisk karaktär.

Abstract

The economic development in Sweden in recent years has led to increased financial savings in Swedish households. Financial savings have mostly increased on bank accounts with low interest rates, since private individuals generally have a more cautious position on stocks and stock trading. The reason for this passive position is believed to be due to the fact that decisions that benefit most economically often challenge the feeling of being in control. At the same time, cautious position that a particular individual possess is affected by the risk-tolerance. As a consequence, the risk tolerance of private individuals affects the investment decision and hence the development of the stock market.

Savings and investment are two important factors that affect a nation's economic growth, which makes it important to study underlying factors to what affects an individual when making a financial decision. When talking about risk tolerance in everyday life, previous research has revealed that there are four different aspects that affect this complex concept, namely the economic aspect, physical aspect, social aspect and ethical aspect. As investment decisions are affected by financial risk tolerance and the four aspects in turn, affect risk tolerance, the issue becomes how these aspects affect a private investor's financial risk tolerance when investing in stocks.

The purpose of this study has been to explain the four aspects of a person's risk tolerance when investing in stocks. The study has been conducted using a quantitative method and deductive approach. The selection group that the study turned to is Swedish stock investors and the data collection has been done by a survey that was answered by 232 people. The underlying factors for the four aspects tested in the study are income, gender, age, education, marital status and ethical character.

The study shows that all four aspects together have a combined impact on private individuals' financial risk tolerance. The study has also shown that all the four aspects, each one separately, are linked to financial risk tolerance, by the underlying factors, income level, gender, marital status and ethical character.

Innehåll

| | |
|--|----|
| 1. Inledning..... | 8 |
| 1.1 Problembakgrund..... | 8 |
| 1.2 Problemdiskussion | 9 |
| 1.3 Problemformulering..... | 11 |
| 1.4 Syfte | 11 |
| 2. Referensram..... | 12 |
| 2.1 Risktolerans | 12 |
| 2.1.1 Finansiell Risktolerans | 12 |
| 2.1.2 Ett sätt att mäta finansiell risktolerans | 14 |
| 2.2 En fyrdimensionell tolkning av privatpersoners finansiella risktolerans..... | 15 |
| 2.2.1 Ekonomiska Aspekten | 15 |
| 2.2.2 Fysiska Aspekten | 16 |
| 2.2.3 Sociala Aspekten | 17 |
| 2.2.4 Etiska Aspekten | 19 |
| 2.2.5 Alla fyra aspekter tillsammans | 21 |
| 3. Metod..... | 22 |
| 3.1 Metodval | 22 |
| 3.2 Datainsamling..... | 22 |
| 3.3 Urval | 22 |
| 3.4 Enkätens uppbyggnad | 23 |
| 3.5 Analysmetod | 24 |
| 3.6 Trovärdighet..... | 25 |
| 3.6.1 Reliabilitet..... | 25 |
| 3.6.2 Validitet..... | 26 |
| 3.7 Etiska Reflektioner..... | 26 |
| 3.8 Litteratursökning | 26 |
| 4. Resultat & Diskussion..... | 28 |
| 4.1 Inkomst..... | 29 |
| 4.2 Kön | 31 |
| 4.3 Ålder | 33 |

| | |
|--|----|
| 4.4 Utbildning..... | 35 |
| 4.5 Civilstånd | 37 |
| 4.6 Etiska Aspekten | 39 |
| 4.7 Sluthypotes..... | 42 |
| 5. Slutsats och Implikationer | 45 |
| 5.1 Studiens bidrag..... | 46 |
| 5.2 Vidare forskning | 47 |
| 5.3 Reflektioner | 47 |
| 6. Referenslista..... | 48 |
| 7. Bilagor | 52 |
| 7.1 Enkät..... | 52 |
| 7.2 Poängsättning Tretton Modellen | 57 |
| 7.3 Individuella reflektioner | 58 |

1. Inledning

I första kapitlet introduceras uppsatsens ämne, problembakgrund och problemdiskussion för att i slutet av kapitlet mynna ut i en avsmalnad problemformulering samt vad uppsatsen syftar till att bidra med.

1.1 Problembakgrund

De svenska hushållens finansiella sparande har under de senaste tio åren ökat (SCB, 2016). Tuvhag (2016) skriver att det ökade sparandet tros bero på att den ekonomiska utvecklingen i Sverige har gynnat hela samhället vilket har lett till att fler hushåll har kunnat bygga upp ett sparande. En annan faktor tros också vara förändringar i arbetsmarknaden då det blir vanligare med anställning i bemanningsföretag och genom visstidsanställningar vilket i sin tur leder till en större variation i inkomsten som gör att flera personer har ett högre behov av en buffert. Varför detta sparande mestadels har ökat på bankkonton med låga räntor beror på att privatpersoner i allmänhet har ett mer försiktigt ställningstagande till aktie och börshandel (Tuvhag, 2016). Tillsammans kan dessa faktorer förklara varför sparandet har ökat samt varför det mestadels har ökat på bankkonton med låga räntor samtidigt som den svenska aktieförmögenheten nästintill avstannat i utveckling (SCB, 2016).

Investeringar och sparande är två viktiga faktorer som påverkar en nations ekonomiska tillväxt (Sowmaya & Panchanatham, 2016). Att ha sitt finansiella sparande placerat på ett vanligt bankkonto med låg eller obefintlig ränta kan vara smart om kapitalet ska användas inom en snar framtid men om kapitalet inte avses användas inom den närmsta framtiden finns det andra alternativa sparformer som är betydligt bättre. Att det finns många placeringsalternativ på svensk marknadsplats, råder det ingen tvekan om då antalet noterade bolag förra året var det högsta någonsin (SCB, 2016). Möjligheten att spara och investera uppkommer alltså först då det bildas ett överskott av likviditet för en privatperson, och vad denne sedan väljer att placera sitt kapital bestäms genom personens inställning till risk (Sowmaya & Panchanatham, 2016).

Vad är då risk? Sjöström (2014) skriver:

“Risk är möjligheten att något man väljer göra leder till en oönskad effekt. Risk handlar alltså både om sannolikheten att något oönskat händer och konsekvensen av att händelsen inträffar” (s.130).

I finansiella sammanhang pratas det ofta om risker som uppkommer vid investering i aktier, då avkastningen antingen kan bli bättre eller sämre än förväntat. Många privatpersoner har mål som är orealistiska och underutvecklade. De vill nå en hög avkastning men är inte villiga att ta några risker. Anledningen till varför privatpersoner inte investerar mer frenetiskt i aktier tros därför bero på att ett beslut som gynnar mest ekonomiskt ofta utmanar känslan av att ha kontroll. Detta leder till att en person nöjer sig med en liten avkastning för att undvika att utsätta sig för beslut som innebär osäkerhet men som kan leda till en högre avkastning (Callan & Johnson, 2002). Följden av detta blir att privatpersoners risktolerans påverkar investeringsbeslut och därmed även utvecklingen av aktiemarknaden (Sowmaya & Panchanatham, 2016).

Med detta i åtanke är det intressant att gå djupare in på vad som kan påverka en privatpersons ställningstagande för aktie och börshandel och på så sätt möjligen få en förklaring till vilka faktorer det är som påverkar risktoleransen.

1.2 Problemdiskussion

Eftersom investeringsbeslutet påverkas av privatpersoners risktolerans, bör detta även innebära att det som påverkar risktoleransen även påverkar investeringsbeslutet. Callan och Johnson (2002) refererar till Jackson, Hourany och Vidmar (1972) som i sin klassiska modell bevisat att risktoleransen hos en individ påverkas av fyra olika aspekter, nämligen den ekonomiska aspekten, den fysiska aspekten, den sociala aspekten och den etiska aspekten.



Figur 1. Egenillustrerad modell för att visa kopplingen mellan Jackson et al. (1972) klassiska fyrdimensions modell till ett investeringsbeslut.

Sett till den finansiella risktoleransen har tidigare studier testat underliggande faktorer i tre av dessa fyra aspekter och kommit fram till att det finns underliggande faktorer inom dessa tre aspekter som på något sätt påverkar privatpersoners finansiella risktolerans. De tre aspekterna

som det främst har forskats kring är den ekonomiska aspekten, fysiska aspekten och sociala aspekten.

I den ekonomiska aspekten görs kopplingen mellan finansiell risktolerans och hur mycket inkomst en privatperson har. Heena (2015) är en av flera forskare som kunnat se samband mellan att en högre inkomst resulterar till en högre risktolerans.

I den fysiska aspekten har det forskats mycket om de två underliggande faktorerna kön och ålder som visat sig påverka. Vid finansiell risktolerans kopplat till kön tyder den mesta forskningen på samma sak, att kvinnor är mindre risktoleranta än män (Chavali & Mohanraj, 2016). I den forskning där finansiell risktolerans kopplas till ålder är forskare mer oense om resultaten eftersom de pekar åt olika håll med en övertvikt på att unga har högre risktolerans som bland annat Faff, Hallahan och McKenzie (2009) visar på i sin forskning.

I den sociala aspekten har forskning visat att de underliggande faktorerna som påverkar den finansiella risktoleransen är utbildning och civilstånd. Grable (2000) kunde visa på att de med högre utbildning visade sig vara mer risktoleranta men det finns även inom detta område forskning som tyder på annat och ger en oklar bild hur det egentligen ligger till. Grables (2000) forskning om risktolerans kopplat till civilstånd går emot den mesta andra forskning och visade på att de som lever i relationer är mer risktoleranta än de som lever ensamma.

Även om det finns mycket forskning på dessa tre aspekter sedan tidigare kan det vara intressant att undersöka dessa aspekter vidare genom fler studier då forskningen inte kan anses vara helt överens på någon av de nämnda faktorerna under varje aspekt.

När det istället kommer till den etiska aspekten är bilden mycket mer oklar då det inte finns mycket forskning kring just etik som är kopplat till finansiell risktolerans, men det finns närliggande forskning. Den närliggande forskningen förklarar varför det blir viktigare för en privatperson som investerar i aktier att investeringsbeslutet stämmer överens med dennes etiska karaktär (Lewis & Juravle, 2010).

I denna studie har vi som mål att fånga upp alla de fyra olika aspekter för att kunna koppla dessa till privatpersoners finansiella risktolerans.

1.3 Problemformulering

Problemdiskussionen ovan har mynnat ut i följande problemformulering:

Hur påverkar de ekonomiska, fysiska, sociala och etiska aspekterna en privatpersons finansiella risktolerans när det kommer till investering i aktier?

1.4 Syfte

Uppsatsens huvudsakliga syfte är att analysera den ekonomiska aspekten, fysiska aspekten, sociala aspekten och etiska aspekten för privatpersoners finansiella risktolerans vid aktieinvestering.

Det specifika bidraget i uppsatsen blir att inkludera den etiska aspekten i den finansiella risktoleransen då denna aspekt inte inkluderats i tidigare forskning. Studien syftar även till att endast inrikta sig på svenska aktieinvestorer.

2. Referensram

I kapitlet som följer kommer först olika ekonomiska begrepp att definieras och beskrivas för att få en inblick i området kring risker vid aktieinvestering. Vidare kommer tidigare forskning att presenteras för att sedan ge upphov till sju olika hypoteser som senare kommer att testas.

2.1 Risktolerans

Risiktolerans är ett centralt begrepp i denna uppsats och det är därmed viktigt att förstå innebörden och betydelsen av begreppet. Risktolerans beskrivs av Callan och Johnson (2002) som den risknivå en individ är villig att acceptera. Vad för risknivå som individen väljer att acceptera speglas bland annat av dennes personliga mål, övertygelser, värderingar och överlappas med känslor av självkänsla och kontroll.

Eftersom begreppet risktolerans är mycket komplext så har det också lämnats för flera olika nivåer av tolkning (Callan & Johnson, 2002). Något som dock är säkert är att risktoleransen är en avgörande faktor som har stor påverkan på finansiella beslut (Chavali & Mohanraj, 2016).

2.1.1 Finansiell Risktolerans

När man pratar om den finansiella risktoleransen syftar man ofta till en placerares inställning till risk, vilket kan definieras som den osäkerhet eller instabilitet som en investerare är villig att acceptera när ett finansiellt beslut ska tas (Heena, 2015). Genom att gå tillbaka och titta på äldre finansiella beslut kan vanligtvis ett mönster ses i investeringsbesluten som säger något om den finansiella risktoleransen hos olika personer. Forskare har funnit att det finns specifika variabler som generellt kan associeras med vilken grad av finansiell risktolerans en viss privatperson besitter. Exempel på dessa variabler är skuldsättningsgrad samt förhållandet mellan högrisk och lågrisk investeringar i aktieportföljen (Cordell, 2001).

Det finns många olika åsikter kring vad det är egentligen är som påverkar den finansiella risktoleransen. Venter, Michayluk och Davey (2012) undersökte förändringen av den finansiella risktoleransen under en femårsperiod och kunde endast urskilja minimal skillnad mellan åren. Detta resultat stödjer teorin om att den finansiella risktoleransen är genetisk och knappt fluktuerar någonting under livets gång.

Det finns dock en del forskning som helt dementerar teorin om att den finansiella risktoleransen endast påverkas av gener då det finns andra faktorer som också spelar in (Calvet & Sodini, 2014). Callan och Johnson (2002) menar bland annat att den finansiella risktoleransen är en attityd som balanseras upp av flera olika komponenter. Några av dessa

komponenter har bland annat redogjorts i ramverket RiskPACK av Cordell (2001) där PACK står för propensity, attitude, capacity och knowledge, vilket på svenska översätts till benägenhet, attityd, kapacitet och kunskap.

Riskbenägenhet

Garvey (2010) refererar till Sitkin och Weingart (1995) som definierar riskbenägenhet som en individs beslut att ta eller undvika risker i finansiella sammanhang i verkligheten.

Riskbenägenhet är en framväxande egenskap vilket betyder att den kan förändras över tid beroende på vilka erfarenheter individen tidigare fått erfara. För att mäta den riskbenägenhet är det nödvändigt att ställa många olika slags frågor och att integrera svaren (Grable & Lytton, 1999).

Riskattityd

Riskattityd är det som flest personer relaterar till när de hör ordet risktolerans. Riskattityd är individens villighet att utsätta sig för monetär risk. Det är viktigt att komma ihåg att denna attityd kan förändras med tiden. Familjesituation, arbetssituation samt vänner och släktingars erfarenheter är faktorer som på olika sätt kan förändra attityden till risk. Det kan exempelvis vara så att en vän har goda erfarenheter av en riskfylld investering som gör att modet till att ta en viss risk ökar (Cordell, 2001). Olika förklaringar har förts fram till olika individers riskattityd, det kan till exempel vara olika personlighetsdrag, speciellt en benägenhet att tolerera ångest eller söka spänning (Cortner & Chen, 2006).

Riskkapacitet

Riskkapacitet är individens finansiella förmåga att utsätta sig för risk och definieras som hur mycket risk en investerare kan och bör ta om denne vill nå sina investeringsmål. Denna förmåga påverkas bland annat av vilken inkomst och ålder investeraren har (Cavezzali & Rigoni, 2012). Är individen yngre leder detta oftast till en högre riskkapacitet eftersom det finns längre tid att reda ut eventuella osäkerheter i de olika investeringarna som gjorts (Cordell, 2001) men bara för att individen är yngre behöver det inte betyda att riskkapaciteten är högre även om man tidigare sett ett samband (Cavezzali & Rigoni, 2012).

Riskkunskap

Riskkunskap är individens förståelse av risk och handel med aktier. Individer som förstår vilken risk som finns med att ta ett visst beslut tenderar till att göra mer välgrundade ekonomiska beslut som överensstämmer med individens mål. Finns det kunskap så finns det

en större förståelse för vilka eventuella vinster eller förluster som kan ske med en viss investering. Kunskap förebygger också panik när marknaden inte rör sig i den riktning som investeraren strävar efter (Cordell, 2001).

2.1.2 Ett sätt att mäta finansiell risktolerans

Tretton Modellen

Grable och Lytton (1999) forskade kring sätt att mäta risktolerans och ansåg inte att tidigare metoder var tillräckligt lämpliga för att mäta en persons risktolerans utan utvecklade istället ett eget instrument för att på ett bättre sätt kunna mäta den finansiella risktoleransen.

De jobbade utefter en process som Babbie (1983) tagit fram för att användas som ett ramverk vid utveckling och testande av instrument. Från början togs 100 stycken olika bedömningspunkter fram för att därefter hela tiden skalas ner genom att först ta bort de bedömningspunkter som inte direkt kunde kopplas till den finansiella risktoleransen. Sedan såg forskarna till att det var fokus på att ha med saker som har med investeringsrisker och spelrisker att göra.

Efter detta urval återstod 50 stycken bedömningspunkter som de utförde en pilotstudie på. Alla dessa bedömningspunkter sattes i korrelation med varandra och hypotesen gick ut på att om en respondent var högt riskbenägen på en punkt skulle respondenten även vara det på en annan punkt.

De punkter som var inkonsekventa i korrelation med varandra valdes bort tillsammans med de punkter som var för lika varandra i korrelation för att undvika dubletter. I slutändan återstod 20 stycken bedömningspunkter för att bedöma de olika dimensionerna för en persons finansiella risktolerans. Dessa 20 frågor testades sedan på över 1000 personer för att se hur bra de gick att använda och det resulterade i att 13 av dessa frågor ansågs vara bra bedömningspunkter för att mäta den finansiella risktoleransen.

2.2 En fyrdimensionell tolkning av privatpersoners finansiella risktolerans

I tidig forskning inom risktoleransområdet hävdades det att risktolerans var något som rent generellt var av psykologisk benägenhet. Trots detta kunde inga konstanta samband hittas. Forskare började istället se risktolerans som något multidimensionellt och teorin testades av Jackson et al. (1972) som kunde presentera en fyrdimensionell tolkning av risktoleransen med fördelarna att den först och främst inte var sakspecifik samt att den även kunde tillämpas i flera olika sammanhang. Denna fyrdimensionella tolkning innehåller fyra aspekter, nämligen den ekonomiska aspekten, fysiska aspekten, sociala aspekten och etiska aspekten. Nedan kommer tidigare forskning inom varje aspekt att presenteras som berör risktoleransen inom det valda problemområdet, nämligen i finansiella sammanhang.

2.2.1 Ekonomiska Aspekten

Inkomst

Inkomst är en av de ekonomiska aspekterna som flera studier har undersökt och sett på ett positivt samband mellan en privatpersons inkomst och finansiell risktolerans, alltså ju högre inkomst desto högre finansiell risktolerans (Gibson, Michayluk & Venter, 2013; Venter et al., 2012; Calvet & Sodini, 2014; Heena, 2015; Anbar & Eker, 2010; Grable, 2000). Heena (2015) visade dock i sin studie att när inkomsten når upp till en viss gräns så minskar den finansiella risktoleransen, alltså stegrar den inte linjärt när man kommer till de med högst inkomst.

En studie av Hallahan, Faff och McKenzie (2004) visade även att privatpersoner med hög inkomst hade högre finansiell risktolerans. Den finansiella risktoleransen behövde dock nödvändigtvis inte vara linjär och öka i samma takt som inkomsten. Venter et al. (2012) skriver att anledningen till varför inkomst och finansiell risktolerans har ett positivt samband kan bero på att personer med låg risktolerans möjligen söker sig till arbeten där anställningspositionen är mer trygg vilket också leder till lägre lön.

För att undersöka inkomstens påverkan på den finansiella risktoleransen har följande hypotes utformats:

H1: Det finns en skillnad i finansiell risktolerans mellan privatpersoner med olika inkomst.

2.2.2 Fysiska Aspekten

Sett till den fysiska aspekten är ålder och kön två av de bakomliggande faktorer kopplat till finansiell risktolerans som undersökts mest.

Kön

När det kommer till kön är forskningen mer eller mindre överens om att kvinnor har en lägre finansiell risktolerans än män (Chavali & Mohanraj, 2016; Anbar & Eker, 2010; Grable, 2000; Faff, 2008; Hallahan et al., 2004). Två, inom ämnet, framstående forskare Bajtelsmit och Bernasek (1996) undersökte risktagandet mellan män och kvinnor genom att gå igenom tidigare forskning inom området och sedan koppla detta till pensionssparandet. De kunde då komma fram till att kvinnor var mindre risktoleranta än män och riskerade att få mindre pension än männen på grund av deras lägre risktolerans. Den finansiella risktoleransen påverkar alltså inte bara den snara framtiden utan riskerar att påverka en människas finansiella situation livet ut. Eftersom kvinnor i genomsnitt lever längre än män så skulle kvinnor behöva ta lite högre risker för att ha möjlighet till högre avkastning på sitt pensionssparande (Yao & Hanna, 2005). För att besvara om det finns någon skillnad mellan kön har följande hypotes utformats:

H2: Det finns en skillnad i finansiell risktolerans mellan privatpersoner med olika kön.

Ålder

Vid finansiell risktolerans kopplat till åldern visar forskningen på olika saker även om de flesta studier kan se ett samband mellan minskad finansiell risktolerans kopplat till högre ålder (Faff et al., 2009; Fan & Xiao, 2006; Yao, Hanna & Lindamood, 2004). Gibson et al. (2013) skriver att anledningen till varför man som ung har högre finansiell risktolerans kan bero på att tidshorisonten för att återställa en eventuell förlust är längre.

Till skillnad från ovan nämnda forskningsresultat kom Grable, Lytton och O'Neill (2004) i sin undersökning fram till att åldern inte påverkade en privatpersons finansiella risktolerans. Detsamma gällde studien av Anbar och Eker (2010) som undersökte över 1000 studenters finansiella risktolerans men i detta fall skiljde inte åldern nämnvärt på undersökningsgruppen vilket gjorde att kopplingen mellan en stor variationsbredd på ålder och risktolerans inte kunde göras. Grable (2000) visar istället i sin undersökning på över 1000 universitetsanställda att äldre personer var mer finansiellt risktoleranta än yngre personer.

Faff (2008) kom i sin undersökning fram till att det var de yngre och äldre personerna som hade högst finansiell risktolerans medan den sjönk för mellanåldern. Heena (2015) kom fram till liknande slutsatser då de med lägst risktolerans visade sig vara personer mellan 25-45 år. Detta visar på att forskningen inte är helt entydig även om den mesta forskningen tyder på en minskad finansiell risktolerans ju äldre en person blir.

För att se skillnader mellan olika åldrar och finansiell risktolerans har följande hypotes utformats:

H3: Det finns en skillnad i finansiell risktolerans mellan privatpersoner med olika åldrar.

2.2.3 Sociala Aspekten

Utbildning

Grable (2000) kunde i sin studie visa på att de personerna med en högre utbildningsnivå var mer finansiellt risktoleranta än de med låg utbildningsnivå. Hallahan et al. (2004) kunde däremot inte se något samband mellan utbildning på de lägre utbildningsnivåerna utan det krävdes minst en avslutad högskoleexamen innan någon signifikans observerades.

Gilliam, Goetz och Hampton (2008) som i sin studie undersökte 110 gifta par kunde se på signifikans mellan utbildningsnivån och finansiell risktolerans där den ökade ju högre utbildningsnivå personerna hade. Värt att uppmärksamma här är att mannens risktolerans sjönk ju högre utbildningsnivå frun hade. En möjlig förklaring till detta är att mannen inte behöver ta lika stora risker om hushållet får in mer pengar. Heena (2015) kunde i sin studie till skillnad från de andra inte se ett samband mellan utbildningsnivå och finansiell risktolerans.

Om man istället tittar på den finansiella utbildningsnivån så finns det en hel del forskning om hur det påverkar den finansiella risktoleransen.

Grable (2000) kunde konstatera i sin studie att de respondenterna med en högre grad av finansiella kunskaper var mer risktoleranta än de med en lägre grad av kunskaper. Gibson et al. (2013) nämner dock att det finns tidigare forskning som utmanar utsikten om att finansiell kunskap har något samband med risktoleransen. De menar att trots att finansiell utbildning ses som det bästa träningsredskapet för lärdom om investeringar kommer det inte att förändra en individs riskpreferenser. Även här kan det konstateras att forskningen visar på olika saker. För att se om utbildningsnivån påverkar den finansiella risktoleransen har följande hypotes utformats:

H4: Det finns en skillnad i finansiell risktolerans mellan privatpersoner med olika utbildningsnivåer.

Civilstånd

Vid risktolerans kopplat till civilstånd visar studier på att de som lever i relationer är mindre finansiellt risktoleranta än de som lever ensamma (Hallahan et al., 2004; Faff et al., 2009). Varför singlar har högre finansiell risktolerans än en gift individ förklaras med den huvudsakliga anledningen att singlar inte har samma utsträckning av ansvarsområden som en gift individ har samt att en gift individ tenderar att ha ett större behov att skydda sina tillgångar (Gibson et al., 2013). Detta skydd av tillgångar är för konsumtion i framtiden på exempelvis barn och boende. Relaterat till det finns det även studier som påvisar ett negativt samband mellan finansiell risktolerans och antal anhöriga, det vill säga, att ju fler anhöriga en individ har desto lägre finansiell risktolerans har individen (Venter et al., 2012).

Yao och Hanna (2005) undersökte totalt 24 037 hushåll mellan åren 1983 och 2001 för att undersöka hur civilstånd spelade in för både kvinnor och män. Studien visade att singelmän hade högst finansiell risktolerans, därefter gifta män, därefter ogifta kvinnor och minst finansiell risktolerans hade gifta kvinnor. Det här visar på intressanta resultat då även gifta män hade högre finansiell risktolerans än ogifta kvinnor.

Grable (2000) undersökning kom fram till andra resultat och gick emot den mesta tidigare nämnd forskning och visade att en gift individ hade högre finansiell risktolerans än en individ som lever ensam, så även här visar forskningen på olika resultat även om det mesta tyder på att de som lever ensamma är mer risktoleranta. För att undersöka ifall civilstånd påverkar den finansiella risktoleransen har följande hypotes utformats:

H5: Det finns en skillnad i finansiell risktolerans mellan privatpersoner med olika civilstånd.

2.2.4 Etiska Aspekten

I dagens samhälle måste många olika problem tas itu med som handlar om vad som är bra eller dåligt, rätt eller fel och vad som är rättvist eller inte. Kärnan till alla dessa komplexa problem är ofta frågan om etik (Carlson & Kacmar, 1997).

Enligt Grenholm (2014) beskrivs etik som det filosofiska och teoretiska tänkandet över moralen. Moralens rymmer i sin tur den skilda uppfattningen om vad som är bra eller dåligt, rätt eller fel och grundas av det samhälle, kultur och traditioner som individen omges av och lever i (Stryhn, 2007). Alltså är etiken relaterad till det som bör göras, samtidigt som moralen är relaterad till själva handlingen. Etiken bidrar till att utmana traditioner genom det teoretiska och filosofiska tänkandet och är vägledande i onormala och oförutsedda situationer. Det är därmed viktigt att förstå att etiskt handlande inte är detsamma som att följa de godkända regler som finns utan det är individens förmåga att förstå en viss situations moraliska fråga och i sin tur handla på ett etiskt ansvarsfullt sätt. Hur personer väljer att handla beror på värden, grunder och motiv (Stryhn, 2007).

Kortfattat handlar den etiska aspekten i stort om att ta en risk för det som är rätt eller fel om omständigheter motiverar till det (Jackson et al., 1972).

Affärsverksamhet med olika moraliska betänkligheter

För de flesta är aktiemarknaden endast en plattform för investeringar utan massa funderingar kring vad deras investerade kapital faktiskt bidrar till. Samtidigt finns det investerare som investerar i så kallade syndaktier som alkohol, tobak och spelbolag eftersom de finner glädje i att driva vinst som ges genom dårskap av andra personer (Boatright, 2008). Det finns även de personer som inte enbart grundar sina investeringsbeslut på risk och förtjänst utan även utifrån moraliska grunder (Lewis & Juravle, 2010).

Etik och investering kan tyckas vara två termer som anses oförenliga med varandra men investerarens beteende i Europa visar på motsatsen då efterfrågan på etiska investeringar under de senaste åren har ökat. Detta betyder att investeringsbeslutet inte längre bara påverkas av finansiella överväganden utan även av moraliska överväganden (Hofmann, Meier-Pesti & Kirchler, 2007). Liknande slutsatser drog Lewis och Juravle (2010) i sin studie då de kunde se att ett växande antal personer även baserar sina investeringsbeslut utifrån moraliska grunder. Investerare skulle exempelvis undvika att investera i företag som förorenar naturen även om det skulle bli en lönsam investering rent ekonomiskt.

Det finns även individer som anser att personliga etiska värderingar är lika viktigt som P/E tal vid beslutet om en investering (Boatright, 2008).

Anledningen till varför etiska investeringar blir allt vanligare tros vara för investerare vill stödja företag som möter investerarens etiska värderingar (Hofmann et al., 2007). En studie av Webley, Lewis och Mackenzie (2001) kunde visa att den etiska investeraren generellt höll kvar vid den etiska investeringen som gjorts även om den presterade dåligt ur en ekonomisk synpunkt.

Hofmann et al. (2007) skriver att etiska investerare ofta är speciellt intresserade av miljöfrågor och arbetsrelationer och exempel på negativa etiska kriterier är produktion samt användning av kärnvapen och barnarbete. Icke etiska kriterier är även affärsverksamhet som inkluderar alkohol, tobak, negativ miljöpåverkan, dåliga anställningsförhållanden och militär verksamhet (Cowton, 2004). Boatright (2008) menar att dessa investerare vill säkerställa att deras pengar inte stödjer någon motbjudande affärsverksamhet.

För att undersöka ifall den etiska aspekten påverkar den finansiella risktoleransen har följande hypotes utformats:

H6: Det finns en skillnad i finansiell risktolerans mellan privatpersoner med olika åsikt om investering i affärsverksamhet med olika moraliska betänkligheter (tobak, vapen, dåliga arbetsförhållanden, barnarbete, negativ miljöpåverkan).

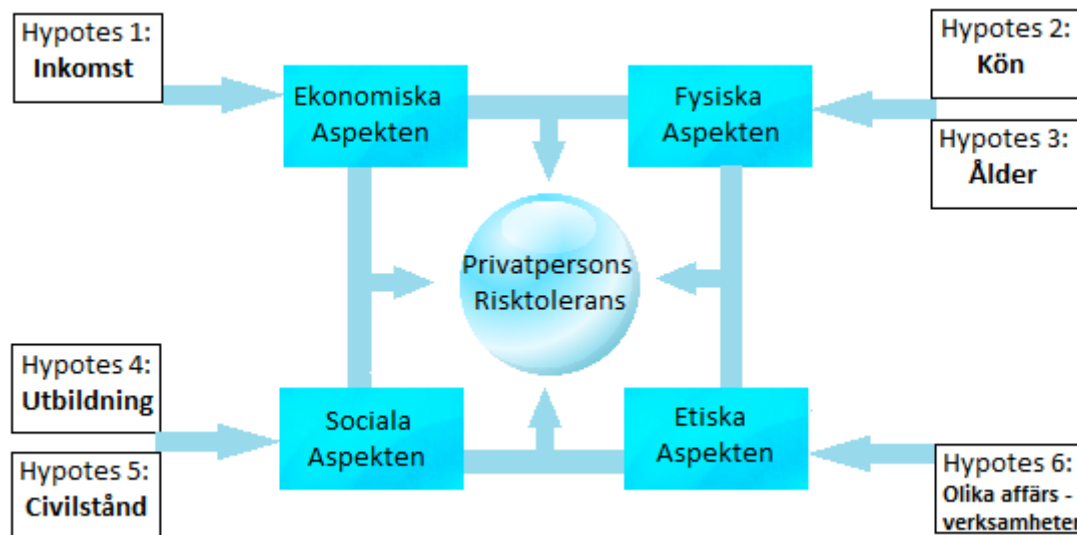
2.2.5 Alla fyra aspekter tillsammans

I tidigare nämnda hypoteser testas varje aspekt var för sig. Det finns dock tidigare forskning där det påvisats att två aspekter kombinerat med varandra påverkar en privatpersons finansiella risktolerans. Yao och Hanna (2005) har i sin studie undersökt hur civilstånd spelade in för kvinnor och mäns risktolerans. Studien visade att singelmän hade högst risktolerans, därefter gifta män, därefter ogifta kvinnor och minst risktolerans hade gifta kvinnor. De har alltså visat att den fysiska aspekten och sociala aspekten har sammantagen påverkan på risktoleransen.

Hallahan et al. (2004) kunde i deras studie påvisa ett starkt samband mellan inkomst och utbildning med en persons risktolerans. I detta fall har den ekonomiska aspekten och sociala aspekten sammantagen påverkan på risktoleransen.

För att undersöka ifall alla de fyra aspekterna tillsammans påverkar den finansiella risktoleransen har följande sluthypotes utformats:

H7: De ekonomiska, fysiska, sociala och etiska aspekterna har sammantagen påverkan på privatpersoners finansiella risktolerans.



Figur 2. En egenillustrerad modell av de sex första hypoteserna som tillsammans utgör sluthypotesen.

3. Metod

I metodkapitlet beskrivs tillvägagångssättet för uppsatsen genom att beskriva metodval, datainsamling, urvalsmetod samt analysmetod. Vidare beskrivs utformning av vald datainsamlingsprocess samt vikten av reliabilitet och validitet i studien.

3.1 Metodval

Studien har genomförts med hjälp av en deduktiv ansats eftersom de hypoteser som byggs upp är baserade på den existerande teori som finns presenterad i referensramen.

Tillvägagångssättet för att välja datainsamlingsmetod gjordes genom att följa Bryman och Bell (2013) råd att välja datainsamling genom att se på den existerande teori som finns samt på de hypoteser som ställts upp.

Eftersom vi behövde en stor mängd data för att kunna besvara frågeställningen i problemformuleringen samt att vi behövde förklara något och kunna generalisera har vi använt oss av en kvantitativ metod.

3.2 Datainsamling

Med hjälp av den teori som presenterats i den teoretiska referensramen har enkäter utformats och vi har på så sätt samlat in en stor mängd primärdata för att kunna falsifiera eller verifiera våra hypoteser för att i sin tur besvara frågeställningen i problemformuleringen. Vi har använt oss av en enkätstudie då den kan nå ut till ett stort antal individer på kort tid vilket har varit en förutsättning för studien då det behövdes stor mängd data för att kunna visa på olika samband (Grable & Lytton, 1999).

Enkätstudien har både varit webb-baserad och i pappersformat då vi har samlat in data på aktieträffar och på forum för aktieägare. Detta för att nå ut till så många som möjligt inom det tilltänkta urvalet. Tidigare forskning har även undersökt om det blir några skillnader ifall en enkät delas ut i pappersformat eller i webbformat och kunde inte se några skillnader på resultatet. Med detta i åtanke samt att en webb-baserad enkät både är mer kostnadseffektiv och mindre tidskrävande har en webb-baserad enkät använts till största del som metodval för att samla in data (Bryman & Bell, 2013).

3.3 Urval

Enligt SCB (2016) var det 13,2% av Sveriges befolkning från 18 år och uppåt som ägde aktier räknat juni 2016. Hela populationen att undersöka har då varit totalt drygt 1 miljon aktieägare. Detta är en stor population så vi har fokuserat på de som är aktiva och förhållandevis intresserade aktiesparare genom att främst rikta oss till aktiespararnas förening som i skrivande stund har cirka 71 000 medlemmar (Aktiespararna, 2017). Tanken har varit att vi

ska kunna generalisera resultatet utanför sig självt men eftersom populationen är så pass stor har det inte varit praktiskt möjligt att få svar från alla. För att undvika snedvridning av resultat och kunna generalisera resultaten utanför respondenterna behövde enkäten nå ut till en så stor grupp som möjligt. Eftersom målet var en så liten felmarginal som möjligt hade vi som målsättning att få in runt 200 stycken fullständiga enkäter. Utfallet blev lite bättre då undersökningen genererade totalt 236 svar, varav fyra stycken som var ofullständiga. Det ansågs vara en rimlig mängd sett till tid och storlek på uppsatsen samtidigt som det fortfarande gav tillräckligt med data för att kunna få fram ett resultat som går att diskutera utifrån och om möjligt dra slutsatser från.

Någon bortfallsanalys har inte kunnat göras då vår enkätundersökning till största del varit webbaserad. För att försöka minska bortfallet ställde vi dock in webbenkäten på så sätt att respondenten var tvungen att besvara varje fråga och på så sätt undvika att få tillbaka enkäter med ofullständiga svar.

Företaget Ipsos gör varje månad opinionsundersökning angående svenska folkets partisympatier för Dagens Nyheters räkning. Vid varje undersökning görs ett riksrepresentativt urval av ca 2000 personer som är svenska medborgare över 18 år vilket styrker vår siffra på 232 stycken fullständiga enkäter för vår egen population (Ipsos, u.å.).

För att få tag på svarande har vi dels gått på aktieträffmöten där vi fått in sammanlagt 80 stycken enkäter men även lagt ut enkäten i lokala Facebookgrupper där resterande svar har samlats in. Vi fick även tillåtelse att lägga ut enkäten i en grupp med enbart aktiesparande kvinnor där svarsfrekvensen var väldigt hög vilket förklarar vår ojämna fördelning mellan män och kvinnor i undersökningen.

Med tanke på tidsbrist och storlek på populationen på uppsatsen har ett klusterurval tillämpats (Bryman & Bell, 2013). Eftersom hela populationen att undersöka har varit geografiskt spridd har olika stadsgrupper av aktiesparare valts ut i landet. De som var medlemmar i de olika grupperna där och då när vi skickade ut vår enkät hade möjligheten att svara.

3.4 Enkätens uppbyggnad

Enkäten hade 23 frågor och har varit uppdelad i tre delar för att underlätta för respondenten och göra den mer överskådlig. Den första delen behandlade de demografiska och underliggande faktorerna inom den ekonomiska, sociala och fysiska aspekten. För att komma fram till de olika ekonomiska svarsalternativen i fråga 5 har nivåer för låg- och höginkomsttagare tagits fram där låginkomsttagare tjänade mellan ca 0 - 150 000 kr brutto

(SCB, 2015). Därefter användes samma spann på 150 000 kr för resterande alternativ där höginkomsttagare ansågs vara de som tjänade 450 000 kr eller mer om året då en brytpunkt fanns för att betala statlig inkomstskatt på 20 % (Skatteverket, 2016).

Den andra delen av enkäten behandlade den så kallade tretton modellen som Grable och Lytton (1999) tog fram för att mäta risktoleransen hos privatpersoner. De frågor som modellen innehåller avses mäta investeringsrisk, spekulativ risk, riskkomfort och erfarenheter. Varje fråga innehåller flera svarsalternativ där varje alternativ har en viss poäng. Totalt kunde respondenten få mellan 13-47 poäng där en högre totalsumma indikerar på en högre finansiell risktolerans. De tretton frågorna har av oss översatts och bearbetats från engelska till svenska för att passa våra svenska respondenter. Växelkursen som användes var 1 USD = 10 SEK då det blev lätta och relevanta värden att räkna med.

Den tredje delen av enkäten tog hänsyn till den etiska aspekten där fem frågor ställdes rörande privatpersoners etiska ställningstagande vid investeringar. Då vi inte kunde hitta några tidigare frågor för att mäta den etiska aspekten fick vi alltså skapa fem egna frågor grundade på den teori som fanns för den etiska aspekten. Anledningen till varför det blev fem frågor var för att tidigare forskning diskuterade mestadels om fem olika moraliska betänkligheter. Var och en av de fem etiska frågorna poängsattes mellan 1–5 där den sammanlagda summan för varje individ sedan räknades ut för att användas i diskussionen. Vi ansåg att 1-5 var en rimlig svarsskala på våra frågor. Totalpoängen kunde alltså bli mellan 5-25 poäng. För att kunna få ett perspektiv på hur etisk en viss person var grupperade vi in respondenterna i fyra grupper. Första gruppen innehöll respondenter med 5-9 poäng följt av 10-14 poäng, 15-19 poäng samt 20-25 poäng. Ju lägre sammanlagd etikpoäng en viss respondent hade, desto mer etisk sågs denne vara.

3.5 Analysmetod

Studien har avsett att mäta om det fanns någon statistisk skillnad mellan de olika variablerna. För att mäta detta har oberoende t-test, regressionsanalys och variansanalys använts. Totalt har sju stycken test gjorts, en för varje uppställd hypotes. När hypoteserna testades utgick vi från en signifikansnivå på 95 procent som innebär en slumpfelmarginal på endast fem procent. Anledningen till varför denna nivå valdes till studien är eftersom signifikansnivån enligt praxis brukar ligga runt 95–99 procent och fem procent anses vara en rimlig testnivå (Körner & Wahlgren, 2005).

För att analysera data och koppla de olika variablerna till den finansiella risktoleransen har först ett totalvärde på risktoleranspoängen för varje person räknats ut. Därefter har ett oberoende t-test eller regressionsanalys använts för att se skillnader på risktoleranspoängsmedelvärdet mellan två eller flera grupper. T-test användes för den underliggande faktorn kön då det bara är användbart när medelvärdet för två grupper skall jämföras vilket i detta fall var män och kvinnor. Vid flera grupper är det mer fördelaktigt att använda sig av regressionsanalys. Vidare har därför linjär regression använts för att testa hypoteserna. Detta för att se ifall det fanns ett samband mellan risktoleransen kopplat till de olika variablerna inkomst, ålder, civilstånd, utbildning och etik, var för sig.

När vi på sluthypotesen gjorde regressionsanalys testades även multikollinearitet, vilket enkelt uttryckt mäter i vilken utsträckning två eller flera av de oberoende variablerna är korrelerade med varandra. Genom att titta på toleransvärdet eller VIF-värdet (Variance Inflation Factor) som ingår i multikollineariteten går det att se i vilken grad de oberoende variablerna är korrelerade med varandra.

Efter att regressionsanalysen genomförts på sluthypotesen gjordes även ANOVA-analys som testar om alla medelvärden är lika. ANOVA står för Analysis of Variance vilket på svenska översätts till variansanalys. Vid signifikans skiljer sig medelvärdena mellan grupperna på ett sätt som inte beror på slumpen. Dessa analyser har tillsammans använts för att koppla ihop alla de olika variablerna och se om de sammantaget påverkade risktoleransen.

3.6 Trovärdighet

För att öka arbetets trovärdighet har vi tagit hänsyn till reliabilitet och validitet.

3.6.1 Reliabilitet

Reliabilitet handlar i stora drag om hur tillförlitliga resultaten från en undersökning är. Blir resultatet likadant om samma undersökning hade gjorts en gång till eller påverkades resultatet av slumpmässiga faktorer. I vår studie har vi främst tagit hänsyn till den interna reliabiliteten vilket behandlar mått vid flerdimensionella frågor, alltså när respondentens svar på frågor summeras ihop för att bilda en totalpoäng. Här gäller det att frågorna verkligen relaterar till varandra och inte mäter olika saker (Bryman & Bell, 2013). Detta är en viktig del i vår undersökning då vi har använts oss av flerdimensionella frågor för att mäta den finansiella risktoleransen och den etiska aspekten. För att testa om tretton modellen och de etiska frågorna är relaterade till samma mått har Cronbach's Alpha värde tagits fram som mäter just detta. I tidigare studier där detta värde tagits fram för tretton modellen har det hamnat mellan

0,7 till 0,75 vilket visar på en stark reliabilitet (Grable & Lytton, 1999; Grable & Lytton, 2003).

3.6.2 Validitet

Validitet handlar övergripande huruvida de slutsatser som framkommer i en undersökning hänger ihop eller inte. I vår studie har vi främst tagit hänsyn till den interna validiteten som har med kausalitet att göra, det vill säga, om hur olika faktorer påverkar varandra. Exempelvis om vi påstår att faktor A påverkar faktor B, hur säkra är vi på att detta verkligen stämmer och inte faktor B påverkas av någon annan faktor (Bryman & Bell, 2013). Detta har vi tagit hänsyn till i studien genom att granska multikollinearitet via toleransvärde och VIF-värde som mäter hur tillförlitlig vår regressionsmodell är samt att vi på sluthypotesen även har tagit fram ett R^2 värde som förklarar hur stor del av variationen i den beroende variabeln som kan förklaras av ändringar i de oberoende variablerna.

3.7 Etiska Reflektioner

Vi har i undersökningen tagit hänsyn till de etiska reflektionerna som finns i samband med en enkätstudie. Bryman och Bell (2013) skriver att de etiska reflektionerna att ta hänsyn till är frivillighet, konfidentialitet, integritet och anonymitet.

Frivillighet betyder att de personerna som deltar i studien kommer göra det på frivillig basis och syfte med den aktuella undersökningen kommer delges varje deltagare. I vår studie har vi alltså inte tvingat någon att delta, utan det har skett helt på eget initiativ.

Konfidentialitet menas med att uppgifterna som samlas in kommer behandlas med största möjliga konfidentialitet och förvaras så att obehöriga inte kommer åt dem. Detta har angetts på enkätens första sida. De enda som kommer behandla de uppgifter som samlats in är vi.

Integritet betyder att den personliga integriteten för deltagarna kommer att skyddas och ingen personlig information kommer spridas vidare.

Anonymitet innebär att personerna i undersökningen kommer att vara anonyma och uppgifterna som samlas in kommer endast användas för forskningsändamålet (Bryman & Bell, 2013). Vår enkät var helt anonym då inga namn eller personnummer samlades in.

3.8 Litteratursökning

Huvuddelen av all litteratur i arbetet består av artiklar som publicerats i vetenskapliga tidskrifter som har hittats genom sökningar på olika databaser. De vetenskapliga tidskrifterna som använts är olika ekonomiska och beteendevetande tidskrifter såsom Journal of Business

Ethics, The Journal of Behavioral Finance, Journal of Personal Finance och Financial Services Review. Urvalet av artiklar i tidskrifterna gjordes främst genom att se på relevans och hur många gånger de var citerade.

Sökord: financial risk tolerance, measuring risk tolerance, investor risk tolerance, risk taking behavior in investment, ethical risk tolerance, risk tolerance investments och ethical decision making

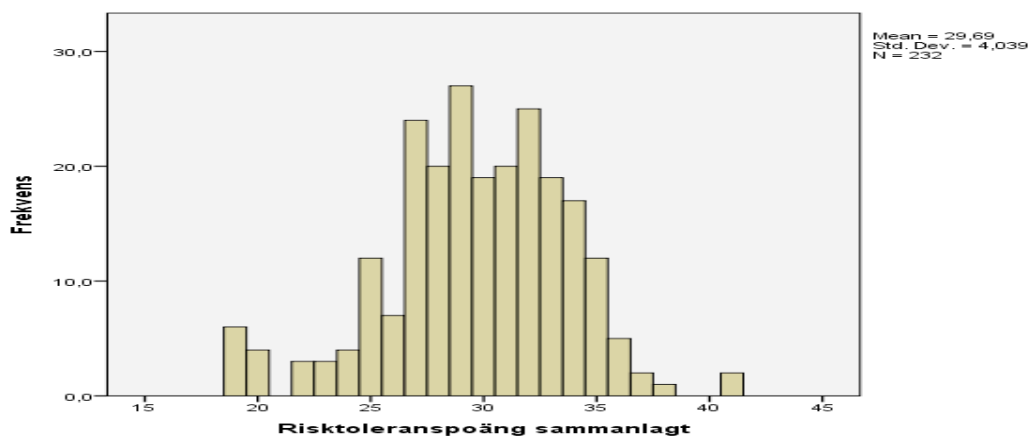
4. Resultat & Diskussion

I det fjärde kapitlet kommer det insamlade materialet att testas och analyseras för att hypoteserna ska kunna verifieras eller falsifieras. Resultaten kommer även att diskuteras och jämföras med tidigare studier för att likheter och skillnader ska kunna identifieras och diskuteras.

Risktoleranspoängen (RTP), är den sammanlagda poängsumman från de tretton frågorna i enkäten hämtade från Grable och Lytton (1999) så kallade tretton modellen. För att se hur tillförlitlig tretton modellen var har ett Cronbach's Alpha värde tagits fram. Tidigare studier har visat ett Cronbach's Alpha värde mellan 0,7- 0,75 för frågorna i tretton modellen vilket visar på en stark reliabilitet (Grable & Lytton 1999; Grable & Lytton 2003). Vårt eget värde på Cronbach's Alpha hamnade på 0,613 vilket är lite under tidigare nämnda studier. Detta skulle kunna bero på att våra respondenter alla var erfarna inom investering i aktier och på så sätt dras värdet ner som även Grable och Lytton (2003) såg som en bidragande orsak.

Från de svarande sträckte sig den sammanlagda poängsumman för tretton modellen från 13 till 47 där medelvärdet på RTP för alla de 232 respondenterna hamnade på 29,69 med en standardavvikelse på 4,039. Som en jämförelse med en annan studie hade Grable och Lytton (2003) en RTP på 28,83 och en standardavvikelse på 4,49 för sina 303 respondenter.

Resultaten mellan studierna ligger ganska nära varandra även om våra respondenter har en något högre rishtolerans. Studien av Grable och Lytton (2003) är gjord på aktieinnehavare i USA. En tänkbar förklaring till varför våra respondenter hade ett högre medelvärde på RTP kan ha att göra med att vi vänt oss till medlemmar i Aktiespararna där de flesta har ett stort intresse för aktier. Då ett par av frågorna för att mäta rishtoleransen är kopplade till intresse och erfarenhet av investering i aktier är detta också en tänkbar förklaring till varför vår studie fick ett högre medelvärde på RTP.



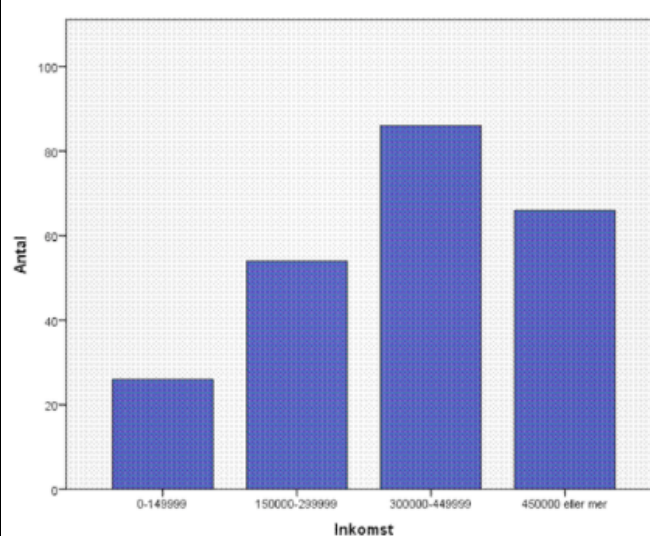
Figur 3. Figuren ovan visar resultatet av RTP för våra 232 respondenter.

4.1 Inkomst

H1: Det finns en skillnad i finansiell risktolerans mellan privatpersoner med olika inkomst

Av de 232 svarande var 26 personer låginkomsttagare, 66 personer höginkomsttagare och resterande 140 personer däremellan. Låginkomsttagare hade ett medelvärde på RTP på 28,12 och höginkomsttagare hade ett medelvärde på RTP på 31,08. Det finns alltså en stor och klar skillnad mellan dessa två grupper på 2,96 poäng. När det kommer till grupperna däremellan så kan vi se att den gruppen med en inkomst mellan 150 000–299 999 kr hade en högre RTP än gruppen som hade en inkomst på 300 000–449 999 kr. Skillnaden var dock endast 1,07 poäng.

| Inkomst | Medelvärde | Antal | Std. Avvikelse |
|------------------|--------------|------------|----------------|
| 0-149999 | 28,12 | 26 | 3,953 |
| 150000-299999 | 29,98 | 54 | 4,035 |
| 300000-449999 | 28,91 | 86 | 4,098 |
| 450000 eller mer | 31,08 | 66 | 3,592 |
| Totalt | 29,69 | 232 | 4,039 |



Tabell 1. Tabellen ovan beskriver medelvärdet i RTP kopplat till inkomstnivå

Figur 4. Figuren ovan visar antalet respondenter i varje inkomstgrupp.

Genom en regressionsanalys hamnar signifikansen för om risktoleransen har någon koppling med inkomsten på 0,008 vilket är klart under en signifikansnivå på 0,05. Följande resultat utgör stöd för att H1 verifieras, det vill säga, att det finns en skillnad i risktolerans kopplat till privatpersoner med olika inkomst. Ju längre bort t-värdet är från 0 desto mer signifikant är inkomstkoefficienten. För att inkomsten ska vara signifikant på 95 % nivån så krävs det att t-värdet ligger högre än 1,96 eller lägre än -1,96.

| Konstant | t-värde | Signifikans |
|----------|---------|-------------|
| Inkomst | 2,680 | 0,008 |

Tabell 2. Tabellen ovan beskriver t-värde och signifikans för konstanten inkomst.

Tidigare forskning har visat sig vara väldigt enig, det vill säga, att det finns ett positivt samband mellan inkomst och risktolerans. Resultatet i vår studie är inget undantag då signifikansen var stark.

Hallahan et al. (2004) kom i sin studie fram till att det fanns en koppling mellan inkomst och risktolerans men risktoleransen inte nödvändigtvis behövde öka linjärt med inkomsten. Det stämmer även bra in på vår egen studie då RTP för inkomstgruppen 150 000 – 299 999 SEK låg över RTP för inkomstgruppen 300 000 – 449 999 SEK. Den stora skillnaden i RTP var mellan låg och höginkomsttagare vilket skulle kunna betyda att det finns vissa trappsteg snarare än att risktoleransen följer en linjär bana. Det kan te sig ganska naturligt att en person med låg inkomst inte är beredd att ta lika höga ekonomiska risker som en person med hög inkomst där eventuella förluster inte påverkar personens totala finansiella situation i samma utsträckning som det kan göra för en person med låg inkomst.

Anledningen till den stora differensen i risktoleransmedelvärde mellan de två högsta inkomstgrupperna kan bero på att de personerna i den näst högsta inkomstgruppen väljer arbete efter anställningspositionens trygghet och också för lön därefter, trots att de kanske egentligen har utbildning eller arbetslivserfarenhet för att nå exempelvis en chefsposition. En chefsposition är dock ingen trygg anställningsposition och förklarar därför varför individer med lägre finansiell risktolerans inte ser chefspositionen som något alternativ. Venter et al. (2012) skriver i sin studie om liknande utfall och tar också upp vikten att ha en trygg anställningsposition för de individerna med lägre risktolerans.

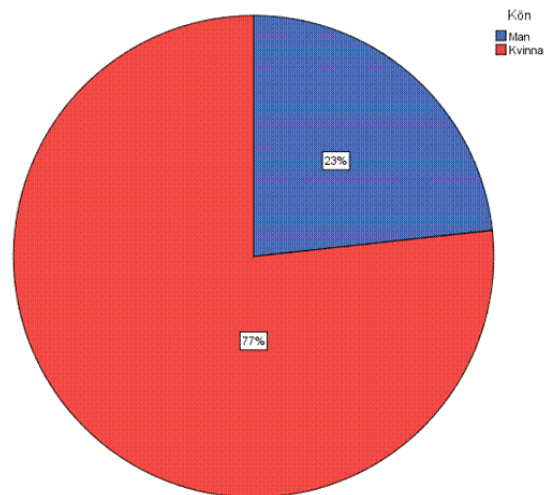
4.2 Kön

H2: Det finns en skillnad i finansiell risktolerans mellan privatpersoner med olika kön.

Av undersökningens 232 respondenter var 178 personer kvinnor och 54 personer män. Medelvärdet för kvinnornas RTP var 29,36 med en standardavvikelse på 3,962 medan männens RTP hade ett medelvärde på 30,76 med standardavvikelsen 4,139. Skillnaden mellan dessa två grupper RTP är alltså 1,4 poäng där männen hade ett högre medelvärde på RTP.

| Kön | Antal | Medelvärde | Std. Avvikelse |
|---------------|------------|--------------|----------------|
| Män | 54 | 30,76 | 4,139 |
| Kvinnor | 178 | 29,36 | 3,962 |
| Totalt | 232 | 29,69 | 4,039 |

Tabell 3. Tabellen ovan visar medelvärdet i RTP och standardavvikelse kopplat till kön.



Figur 5. Figuren ovan visar förhållandet mellan män och kvinnor i studien.

För att jämföra de två olika grupperna män och kvinnor, använde vi oss av ett oberoende t-test och fick då ett signifikansvärde på 0,025 vilket är under vår bestämda signifikansnivå 0,05. Detta leder till att H2 verifieras då resultatet tyder på att det finns en skillnad i risktolerans mellan privatpersoner med olika kön. Även här ser vi att t-värdet är långt ifrån noll och högre än 1,96 vilket tyder på att resultatet från studien är signifikant.

| Konstant | t-värde | Signifikans |
|----------|---------|-------------|
| Kön | 2,250 | 0,025 |

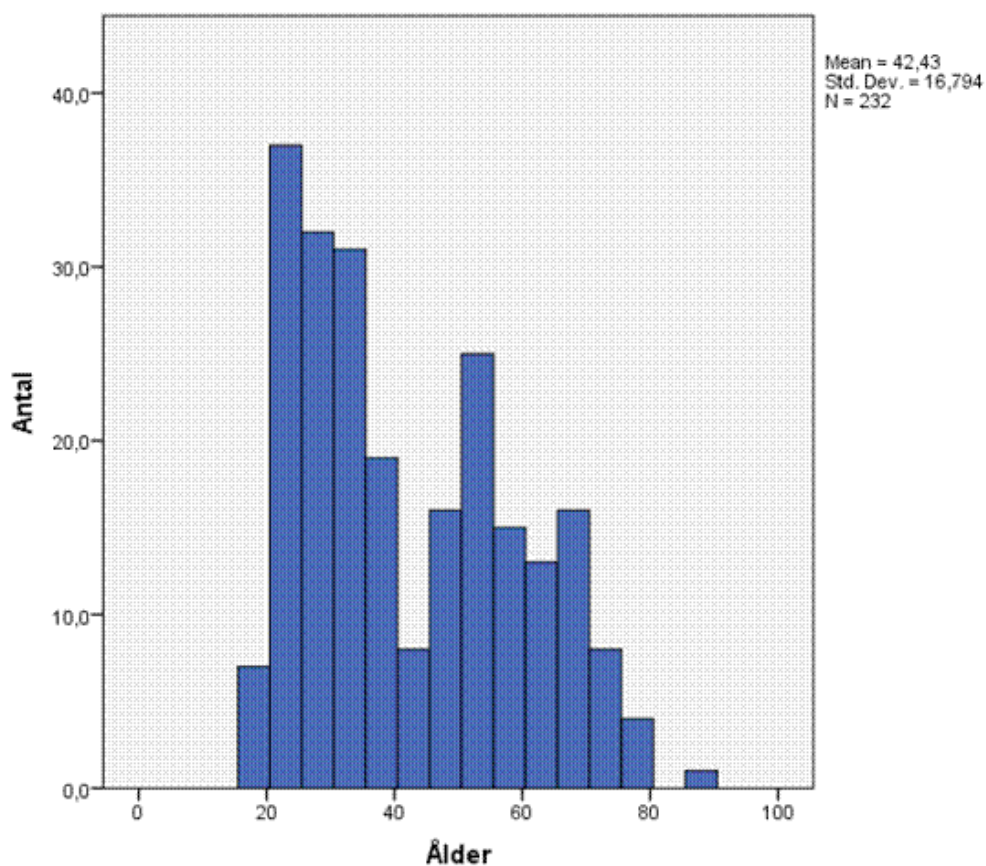
Tabell 4. Tabellen ovan beskriver t-värde och signifikans för konstanten kön.

När det kommer till kön stämmer vårt resultat överens med annan forskning som i stort sett är entydig, att män har en högre risktolerans än kvinnor. Detta resultat förvånade oss inte något nämnvärt men med tanke på den ojämna svarsfördelningen så kan det ju vara så att de männen som deltog i undersökningen kanske är väldigt risktoleranta vilket skulle kunna leda till att resultatet inte speglar verkligheten. Det hade varit önskvärt att ha jämn fördelning mellan könen av de svarande, men eftersom signifikansen understeg signifikansnivån och resultatet stämde överens med tidigare forskning så ser vi ändå resultatet som tillförlitligt.

4.3 Ålder

H3: Det finns en skillnad i finansiell risktolerans mellan privatpersoner med olika åldrar.

Av de 232 respondenter som deltog i studien var medelåldern på deltagarna 42,43 år med en standardavvikelse på 16 år. Det var en stor spridning i ålder bland respondenterna där den yngsta som deltog i studien var 18 år och den äldste 88 år.



Figur 6. Figuren ovan visar åldersfördelningen i undersökningen.

Genom en regressionsanalys på åldern kunde ingen koppling ses mellan ålder och risktolerans då signifikansen hamnade på 0,798. Detta leder till att H3 falsifieras då undersökningen tyder på att det inte finns någon skillnad i risktolerans mellan privatpersoner med olika åldrar då signifikansen överstiger den bestämda signifikansnivån 0,05.

| Konstant | t-värde | Signifikans |
|--------------------------|---------|-------------|
| Alla åldrar (Figur 6) | - 0,256 | 0,798 |
| Åldersgrupper (Tabell 6) | - 0,173 | 0,863 |

Tabell 5. Tabellen ovan beskriver t-värde och signifikans för konstanten ålder.

| Ålder | Antal | Medelvärde | Standardavvikelse |
|---------------|------------|--------------|-------------------|
| 18-27 år | 62 | 29,74 | 4,319 |
| 28-37 år | 58 | 29,59 | 3,439 |
| 38-47 år | 20 | 29,25 | 4,166 |
| 48-57 år | 41 | 30,29 | 3,757 |
| 58-67 år | 28 | 29,68 | 4,514 |
| 68-88 år | 23 | 29,09 | 4,690 |
| Totalt | 232 | 29,69 | 4,039 |

Tabell 6. Tabellen ovan visar medelvärdet i RTP och standardavvikelse kopplat till olika åldersgrupper

Tidigare forskning om ålder och risktolerans har varit väldigt oense kring huruvida det finns någon koppling eller inte.

Rent generellt kanske en yngre person antas ta större risker än en äldre person som några tidigare studier visat (Faff et al., 2009; Fan & Xiao, 2006; Yao, Hanna & Lindamood, 2004).

Om vi kollar på det resultat som vi fått då vi delat upp respondenterna i olika åldersgrupper kan vi se att resultatet stämmer överens med tidigare forskning av Heena (2015) som kunde se en nedåtgående risktolerans mellan åldrarna 25-45 år. I vårt fall kan vi se en minskad risktolerans i åldersspannet 28-47 år.

Åldersgruppen 68-88 år visar enligt resultatet på det lägsta medelvärdet för RTP. Detta skulle kunna förklaras genom att tidshorisonten för att återställa en eventuell förlust förmodligen är kortast för de i äldsta åldersspannet vilket Gibson et al. (2013) också nämner i sin studie.

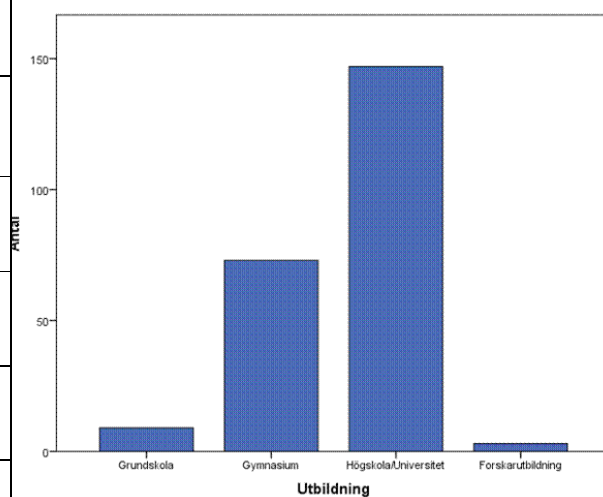
Möjliga orsaker till varför inte vår studie uppnådde någon signifikans mellan risktolerans och ålder kan vara att de som intresserar sig för aktier är i alla åldrar och då frågorna i enkäten hänger ihop med en privatpersons intresse och kunskap om aktier har inte personens ålder lika stor effekt. Vårt resultat får även medhåll från Grable et al. (2004) som inte heller kunde se någon skillnad mellan risktolerans kopplat till ålder.

4.4 Utbildning

H4: Det finns en skillnad i finansiell risktolerans mellan privatpersoner med olika utbildningsnivåer.

Av de 232 respondenter som deltog i studien hade majoriteten en avslutad utbildning på högskola eller universitet. Forskarutbildningsnivån hade en RTP på 30,33 medan resterande grupper hade ett medelvärde på RTP mellan 29 och 30 poäng.

| Utbildning | Medelvärde | Antal | Std. Avvikelse |
|----------------------|--------------|------------|----------------|
| Grundskola | 29,78 | 9 | 4,944 |
| Gymnasium | 29,21 | 73 | 4,941 |
| Högskola/Universitet | 29,90 | 147 | 3,488 |
| Forskarutbildning | 30,33 | 3 | 2,517 |
| Totalt | 29,69 | 232 | 4,039 |



Tabell 7. Tabellen ovan visar medelvärdet i RTP och standardavvikelse kopplat till utbildning.

Figur 7. Figuren ovan visar antalet respondenter i varje utbildningsgrupp.

Efter genomförd regressionsanalys på utbildning kunde ingen koppling mellan utbildning och risktolerans urskiljas då signifikansen visade på 0,325 vilket är över den bestämda signifikansnivån på 0,05. Resultatet leder till att H4 falsifieras då det inte finns någon skillnad i risktolerans mellan privatpersoner med olika utbildningsnivåer.

| Konstant | t-värde | Signifikans |
|------------|---------|-------------|
| Utbildning | 0,986 | 0,325 |

Tabell 8. Tabellen ovan beskriver t-värde och signifikans för konstanten utbildning.

Medelvärdena för samtliga grupper var väldigt nära varandra där de tre respondenter som hade en avslutad forskarutbildning hade högst RTP på 30,33. Detta innebär att det kan finnas ett mönster mellan utbildningsnivå och risktolerans vid en riktigt hög utbildningsgrad men för

att kunna fastställa något sådant skulle flera respondenter med en avslutad forskarutbildning behöva frågas. Detta vaga resultat i vår studie, det vill säga, att personer med forskarutbildning har en högre risktolerans än resterande utbildningsnivåer stämmer dock överens med den tidigare forskning som gjorts av Grable (2000) som i sin studie visade på att personer med hög utbildningsnivå var mer risktoleranta än de med låg utbildningsnivå.

Varför det inte finns någon väsentligt stor skillnad mellan de olika utbildningsnivåerna skulle kunna förklaras av den urvalsgrupp som vår studie vänt sig till. Studien av Grable (2000) kunde konstatera att respondenter med högre grad av ekonomisk kunskap var mer risktoleranta än de med låg kunskap. Eftersom målgruppen för studien är Aktiesparare bör detta betyda att åtminstone merparten av respondenterna dels har ett intresse men också kunskap inom det ekonomiska området då regelbundna träffar hålls där innehållet enbart är aktieinriktat. Det bör alltså finnas en god kunskap inom aktieinvestering bland respondenterna vilket gör att oavsett vilken utbildningsnivå personen har så tar de ekonomiska beslut med god insikt vilket kanske gör att den utbildningsnivån personen har i grunden inte spelar särskilt stor roll. Samtidigt finns det motstånd kring denna teori då Gibson et al. (2013) i sin studie skriver att finansiell utbildning inte kan förändra en individs riskpreferenser.

Det kan även diskuteras huruvida pålitligt risktoleranspoängen för grundskolenivån egentligen är, då antal respondenter endast uppgick till nio stycken. Eftersom resterande utbildningsnivåers RTP blev högre ju högre utbildningsnivå som förelåg så kan det ha blivit signifikans om grundskolenivåns RTP hade varit lägre. Resultatet hade då även stämt överens med tidigare studie som gjorts av Gilliam et al. (2008) som påvisade samband mellan risktolerans och utbildningsnivå.

Det kan diskuteras fram och tillbaka om resultatet skulle kunnat bli annorlunda eller inte. Det hade varit fördelaktigt med en jämn fördelning bland respondenterna mellan varje utbildningsnivå. Det vi kan utläsa i det resultatet som blev är att det inte tycks finnas något samband mellan utbildningsnivå och risktolerans sett till signifikansen då den alltså inte understeg signifikansnivån. Detta resultat stämmer överens med tidigare forskning som gjorts av Heena (2015) som i studie inte heller kunde se något samband mellan utbildningsnivå och risktolerans.

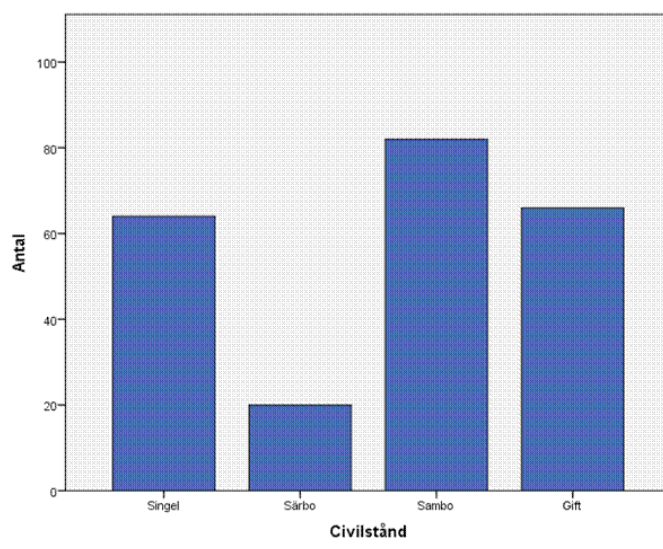
4.5 Civilstånd

H5: Det finns en skillnad i finansiell risktolerans mellan privatpersoner med olika civilstånd.

Svarsfördelningen i frågan om civilstånd var relativt jämn mellan alternativen singel, sambo och gift för respondenterna i undersökningen. Medelvärdet för RTP i de olika civilståndsgrupperna var likvärdiga med undantag från singelgruppen där medelvärdet var högst med 30,53 poäng vilket är lite drygt en poäng över de andra grupperna.

| Civilstånd | Medel-värde | Antal | Std. Avvikelse |
|---------------|--------------|------------|----------------|
| Singel | 30,53 | 64 | 3,338 |
| Särbo | 29,45 | 20 | 4,718 |
| Sambo | 29,34 | 82 | 3,894 |
| Gift | 29,36 | 66 | 4,559 |
| Totalt | 29,69 | 232 | 4,039 |

Tabell 9. Tabellen ovan visar medelvärdet i RTP och standardavvikelse kopplat till civilstånd.



Figur 8. Figuren ovan visar antalet respondenter i varje civilståndsgrupp.

En regressionsanalys kunde inte påvisa något samband mellan de olika civilståndsgrupperna då signifikansen hamnade på 0,081 vilket är högre än den bestämda signifikansnivån på 0,05. När vi däremot testade singlar mot resterande grupper med hjälp av ett t-test fick vi en signifikans på 0,049 vilket är lägre än den bestämda signifikansnivån. Detta tyder på att singlar har en högre risktolerans än de andra civilståndsgrupperna men H5 falsifieras ändå eftersom det inte finns skillnad i risktolerans mellan privatpersoner med olika civilstånd när alla grupper omfattades i regressionsanalysen.

| Konstant | t-värde | Signifikans |
|-----------------------------|---------|-------------|
| Civilstånd (Regression) | - 1,754 | 0,081 |
| Civilstånd (T-test, singel) | - 1,981 | 0,049 |

Tabell 10. Tabellen ovan beskriver t-värde och signifikans för konstanten civilstånd samt civilstånd då vi ställde singlar mot resterande grupper.

Medelvärde av RTP för civilgrupperna sambo och gift visade sig vara nästintill identiska då det endast skiljer 0,02 mellan de olika grupperna. Detta är intressant då båda dessa grupper består av personer som lever och bor tillsammans med någon annan. Anledningen till varför dessa civilståndsgrupper ligger lägre än de andra civilståndsgrupperna kan bero på ett flertal olika faktorer. Par som lever tillsammans kanske möjligtvis har barn vilket gör att angelägenheten för att ta risker inte passar så bra då de inte vill utmana sin ekonomiska stabilitet. En annan faktor kan vara att när personer lever i en relation så har de inte bara sig själv att tänka på utan även sin partner. Det kan också vara så att de har gemensam ekonomi vilket gör att ekonomiska beslut ska ske i bådars samförstånd vilket leder till att beslutsprocessen blir längre och mer komplicerad då det är två olika viljor som ska samtycka om ett visst ekonomiskt beslut. Resultatet som vår studie visar på när det kommer till civilståndsgrupper stämmer överens med viss tidigare forskning då man kunnat visa på att de som lever ensamma är mer risktoleranta än de som lever i relationer (Hallahan et al., 2004; Faff et al., 2009). Det kan även förklara varför RTP för civilståndsgruppen särbo ligger under RTP för civilståndsgruppen singel då de personer som är särbo inte bara kan tänka på sig själv även om de lever ensamma i sitt hushåll.

Yao och Hanna (2005) kunde i sin studie konstatera att singelmän hade högst risktolerans vilket inte är helt förvånande då vi i vår studie kunde påvisa att singlar har högre risktolerans än resterande grupper. Däremot att det är just singelmän är inget som vi analyserat men sett till hur risktoleransen skiljde sig mellan män och kvinnor så skulle även utfallet kunna vara detsamma i vår studie. Att det är just singlar som har högst risktolerans anses relevant då de personerna inte har någon annan att ta hänsyn till. Om de skulle drabbas av en stor förlust vid en investering så skulle det inte drabba någon mer än dem själva.

Tidigare studier som nämnts i referensramen är som sagt inte helt ense men majoriteten visade att singlar var de med högst risktolerans precis som vår undersökning tyder på. Att Grable (2000) i sin undersökning kom fram till att gifta par var mer finansiellt risktoleranta stämmer inte överens med vår studie. Det är dock ändå inte helt förvånande då vi i vår undersökning även kunde se att den ekonomiska aspekten påverkade den finansiella risktoleransen starkt där högre inkomst kunde kopplas till högre finansiell risktolerans. Ett gift par har möjligtvis en högre total inkomst då det är två personer som bidrar med inkomst till hushållet. Detta är den enda logiska förklaring som skulle kunna leda till att ett gift par är de med högst risktolerans.

4.6 Etiska Aspekten

H6: Det finns en skillnad i finansiell risktolerans mellan privatpersoner med olika åsikt om investering i affärsverksamhet med olika moraliska betänkligheter (tobak, vapen, dåliga arbetsförhållanden, barnarbete och negativ miljöpåverkan).

När det kommer reliabiliteten på de fem etiska frågorna fick vi ett Cronbach's Alpha värde på 0,842 vilket indikerar att frågorna mäter den etiska delen på ett mycket bra sätt.

För att kunna få ett perspektiv på hur medelvärdet på RTP förhåller sig gentemot respondenternas sammanlagda etikpoäng har vi grupperat den etiska totalpoängen i fyra olika grupper. Den översta gruppen innehöll 15 respondenter med ett medelvärde på RTP som var 30,73 med standardavvikelsen 3,218. Denna grupp sågs som mindre etisk då de hellre investerade i det alternativ som gav bäst avkastning och då inte tog hänsyn till vad deras kapital faktiskt bidrog till. Den nedersta gränsens grupp innehöll 137 respondenter vars medelvärde på RTP uppgick till 28,80 med standardavvikelsen 4,016. Dessa respondenter sågs som mer etiska då de ville stödja affärsverksamhet som inte inkluderade någon av de moraliska betänkligheterna som nämns i hypotesen ovan.

| Sammanlagd Etikpoäng | Antal | Medelvärde | Std. Avvikelse |
|----------------------|--------------|------------|----------------|
| 5-9 | 137 | 28,80 | 4,016 |
| 10-14 | 52 | 30,90 | 3,857 |
| 15-19 | 28 | 31,18 | 3,888 |
| 20-25 | 15 | 30,73 | 3,218 |
| Totalt | 29,69 | 232 | 4,039 |

Tabell 11. Tabellen ovan visar medelvärdet i RTP och standardavvikelse kopplat till affärsverksamhet med olika moraliska betänkligheter.

Regressionsanalysen kunde påvisa ett samband mellan risktolerans och affärsverksamhet med olika moraliska betänkligheter då signifikansen blev 0,001 vilket är klart under den bestämda signifikansnivån på 0,05. Resultatet gör att H6 verifieras. Detta tyder alltså på att det finns en

skillnad i risktolerans mellan privatpersoner med olika åsikt om investering i affärsverksamhet med olika moraliska betänkligheter.

| Konstant | t-värde | Signifikans |
|--|----------------|--------------------|
| Etik i form av affärsverksamhet med olika moraliska betänkligheter | 3,402 | 0,001 |

Tabell 12. Tabellen ovan beskriver t-värde och signifikans för den angivna konstanten.

Då det saknas tidigare studier där den etiska aspekten inkluderats i privatpersoners finansiella risktolerans så har vi endast närliggande forskning att jämföra våra resultat med. Först och främst så kunde resultaten från vår studie påvisa att privatpersoner med olika åsikt om investering i affärsverksamhet med olika moraliska betänkligheter har olika medelvärde på RTP, alltså finns det skillnad. De tre grupper med högre RTP och högre etikpoäng, vilket utgjorde 95 av de 232 svarande, påverkades alltså inte lika mycket av investeringsalternativets etiska karaktär. En möjlig förklaring till detta kan vara att dessa privatpersoner är mer fokuserade på att generera vinst på sitt satsade kapital. Det spelar alltså ingen roll vilken bransch ett visst investeringsalternativ verkar inom eftersom det är avkastningen som spelar roll. Resterande 137 respondenter med lägre RTP och lägre etikpoäng såg dock inte avkastningen som lika viktig om den kommer från en investering som har en dålig etisk karaktär. Närliggande studier har kommit fram till att det blir vanligare att investerare inte enbart grundar sina investeringsbeslut utifrån den risk och förtjänst som föreligger utan även från moraliska grunder (Lewis & Juravle, 2010; Hofmann et al., 2007). Detta stämmer överens med vår undersökning till en viss grad då mer än hälften av alla respondenter faktiskt bryr sig om vilken affärsverksamhet deras satsade kapital faktiskt stödjer. Boatright (2008) menar att vissa investerare vill säkerställa att deras pengar inte stödjer någon motbjudande affärsverksamhet vilket dessa 137 respondenter vill säkerställa.

Detta resultat är intressant i sig eftersom att de med lägre RTP tar en större risk när det kommer till den etiska aspekten än de med hög RTP, genom att exempelvis välja bort en säkrare investering eftersom den etiska karaktären inte stämmer överens med deras moraliska grunder. Samtidigt kan trovärdigheten till detta resultat diskuteras eftersom vi endast undersökt hur en investerare tror att denne skulle ha agerat vid en viss situation. Vi har alltså inte undersökt hur en investerare faktiskt agerar. Många personer kanske framställer sig själva

som en bättre medmänniska än vad de faktiskt är men våra förhoppningar är givetvis att respondenterna i studien har svarat så sanningsenligt som bara går med tanke på den hänsyn som tagits till de etiska reflektionerna i undersökningen.

En annan faktor som kan ha påverkat den etiska aspektens resultat är den ojämna svarsfördelningen mellan män och kvinnor. Medelvärde på total etikpoäng för alla de 54 män som deltog i studien uppgick till 12,54 jämfört med de 176 kvinnornas 9,35. Önskvärt hade som tidigare nämnts varit om det hade varit en jämnare svarsfördelning mellan män och kvinnor i studien. Detta resultat kan bero på det som studien antyder, att kvinnor är mer etiska än män, eller att de män som deltog i studien såg avkastningen som viktigare än att agera etiskt.

4.7 Sluthypotes

H7: De ekonomiska, fysiska, sociala och etiska aspekterna har sammantagen påverkan på privatpersoners finansiella risktolerans.

För att se om alla aspekter har en sammantagen verkan på privatpersoners risktolerans har alla de underliggande faktorerna till de olika aspekterna testats ihop genom en regressionsanalys för att besvara vår sluthypotes. För att se hur tillförlitlig regressionsanalysen är testas också multikollinearitet. För att regressionsmodellen skall vara tillförlitlig är ett högt toleransvärde önskvärt, där ett är maximum, och ett så lågt VIF-värde som möjligt, där ett är minimum. Sett till våra värden ligger toleransvärdet mellan 0,748 till 0,953 vilket är väldigt nära ett. VIF-värdet ligger från 1,049 till 1,337 vilket är väldigt låga värden som också ligger nära ett. Detta säger oss att de oberoende variablerna är korrelerade med varandra i låg utsträckning vilket leder till att regressionsmodellen blir väldigt tillförlitlig. Mindre korrelation mellan de oberoende variablerna betyder att varje koefficient påverkar risktoleransen utan påverkan från någon annan koefficient. Vid hög korrelation vet man inte vilken koefficient som påverkar den finansiella risktoleransen då de olika koefficienterna är för lika.

Vi kan se i tabellen nedan att signifikansen för inkomst och etik är de som håller sig under den bestämda signifikansnivån 0,05. Det som visar på starkast koppling är affärsverksamhet med olika moraliska betänkligheter följt av inkomst, civilstånd, kön, utbildning och ålder i fallande ordning.

| Koefficienter | | | | | | | |
|-----------------|--------------------------------|-------------|-------------------------------|----------|--------------|------------------------------|-------|
| Modell 1 | Ostandardiserade Koefficienter | | Standardiserade Koefficienter | t- värde | Signifikans. | Multikollinearitet Statistik | |
| | B | Standardfel | Beta | | | Tolerans | VIF |
| (Konstant) | 28,122 | 2,061 | | 13,642 | ,000 | | |
| Kön | -,887 | ,660 | -,093 | -1,344 | ,180 | ,832 | 1,202 |
| Ålder | -,001 | ,018 | -,005 | -,072 | ,943 | ,748 | 1,337 |
| Utbildning | ,298 | ,473 | ,043 | ,631 | ,529 | ,853 | 1,172 |
| Civilstånd | -,435 | ,224 | -,125 | -1,940 | ,054 | ,953 | 1,049 |
| Inkomst | ,708 | ,292 | ,170 | 2,424 | ,016 | ,810 | 1,234 |
| Etiska Aspekten | ,154 | ,054 | ,197 | 2,837 | ,005 | ,825 | 1,212 |

Tabell 13. Tabellen visar alla faktorerers sammantagna koppling på risktoleransen samt var för sig när de analyseras tillsammans. Det beroende variabeln är den sammanlagda risktoleransen.

När vi sedan gjorde en variansanalys på faktorerna inkomst, kön, ålder, utbildning, civilstånd och affärsverksamhet med olika moraliska betänkligheter visar detta en stark koppling på risktoleransen då signifikansen hamnar på 0,000. Detta betyder att H7 verifieras.

| Variansanalys ^a | | | | | | |
|--|---------------|--------------------|-----|-----------------------|-------|-------------------|
| Modell 1 | | Summa av kvadrater | df | Genomsnittlig kvadrat | F | Signifikans |
| 1 | Regression | 390,663 | 6 | 65,110 | 4,338 | ,000 ^b |
| | Resterande | 3377,368 | 225 | 15,011 | | |
| | Totalt | 3768,030 | 231 | | | |
| a. Beroende variabel: Risk sammanlagt | | | | | | |
| b. Prediktorer: (Konstanter) Etik, Civilstånd, Utbildning, Inkomst, Kön och Ålder. | | | | | | |

Tabell 14. Tabellen visar alla faktors sammantagna koppling på risktoleransen samt var för sig när de analyseras tillsammans. Det beroende variabeln är den sammanlagda risktoleransen.

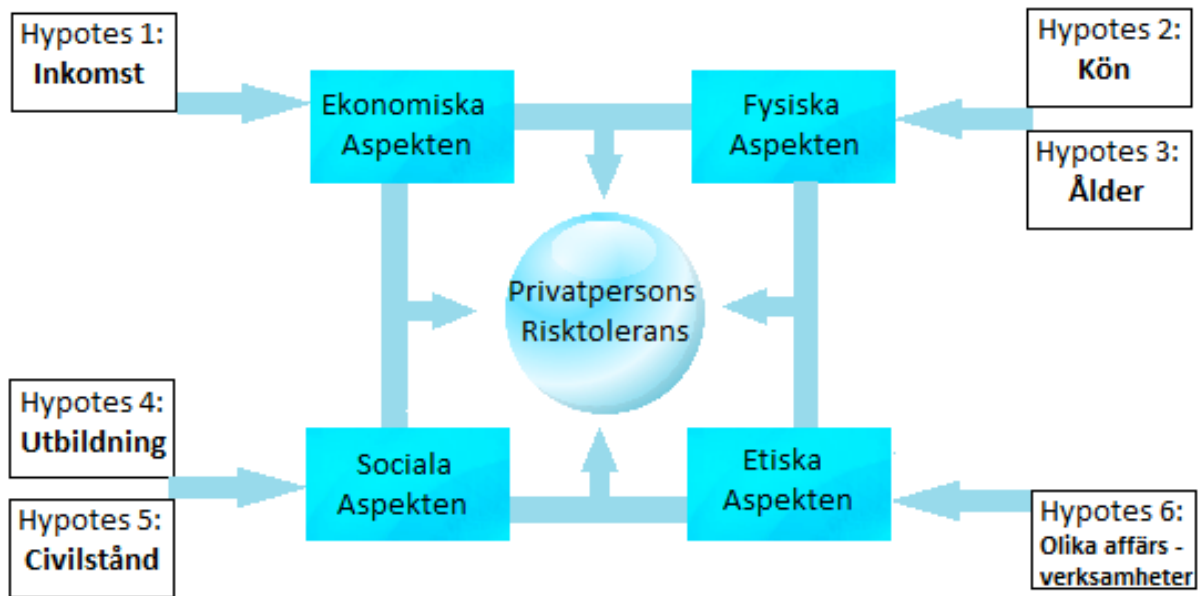
För sluthypotesen har även ett R^2 värde tagits fram. Detta värde hamnade på 0,104 vilket innebär att 10,4% av variationen i den beroende variabeln kan förklaras av förändringar i de oberoende variablerna. I detta fall så innebär det alltså att 10,4% av variationen i den finansiella risktoleransen kan förklaras av ändringar i de oberoende variablerna inkomst, kön, ålder, civilstånd, utbildning och affärsverksamhet av olika moraliska betänkligheter. En annan studie som testat risktolerans mot sociodemografiska faktorer har visat på R^2 värde runt 0,09 vilket är i nivå med vårt resultat (Anbar & Eker, 2010). Grable och Lytton (2003) skriver att R^2 värdet blir ganska lågt när risktoleransen undersöks just på grund av sin komplexitet vilket urskiljs i vår studie.

| Modell | R | R^2 | Justerad R^2 |
|--------|-------|-------|----------------|
| 1 | 0,322 | 0,104 | 0,080 |

Tabell 15. Tabellen visar R^2 värdet på alla faktors sammantagna påverkan på den finansiella risktoleransen

Detta resultat är väldigt intressant då vi inte kunnat hitta tidigare studier som flätar samman alla aspekter och visar på dess sammantagna påverkan på risktoleransen. Detta skulle kunna

göra så att forskningen i framtiden fokuserar mer på en helhetsbild om vad som påverkar en privatpersons finansiella risktolerans istället för att undersöka varje aspekt var för sig. Vår helhetsbild skulle kunna beskrivas av figur 2.



Figur 2. En egenillustrerad modell av vår sluthypotes som utgör en bra helhetsbild för vad som påverkar en privatpersoners finansiella risktolerans.

5. Slutsats och Implikationer

I detta kapitel kommer de slutsatser som kan dras av studien att presenteras. Uppsatsens bidrag samt vilka rekommendationer som finns till fortsatta studier kommer också att presenteras i detta kapitel.

Uppsatsens huvudsakliga syfte har varit att förklara den ekonomiska aspekten, fysiska aspekten, sociala aspekten och etiska aspekten för privatpersoners finansiella risktolerans vid aktieinvestering. Utifrån vår analys kan följande slutsatser dras:

Det föreligger ett starkt sammantaget samband mellan de fyra olika aspekterna och en privatpersons risktolerans vid aktieinvestering. Detta kunde urskiljas då de underliggande faktorerna inkomst, kön, ålder, utbildning, civilstånd och etisk karaktär som ingår i de fyra aspekterna visade på låg korrelation vilket betyder att varje faktor påverkar den finansiella risktoleransen utan påverkan av någon annan, vilket är en förutsättning för att sammantagen påverkan ska uppnås. Detta samband har i tidigare studier inte testats. Det skiljer sig däremot sett till varje aspekt var för sig.

En privatpersons finansiella risktolerans påverkas av den ekonomiska aspekten då den inkomstnivå en privatperson förfogar över har ett starkt samband med risktoleransen. Detta skulle kunna bero på att en privatperson med hög inkomst inte drabbas av en eventuell förlust i samma utsträckning som en person med låg inkomst gör.

Den finansiella risktoleransen behöver dock inte öka linjärt med inkomsten vilket också konstaterades av Heena (2015).

Den finansiella risktoleransen påverkas av den fysiska aspekten då kön har en stark påverkan på risktoleransen. Män tenderar till att ha en högre finansiell risktolerans än kvinnor. Samma slutsats har också dragits i studien av Anbar och Eker (2010) men i stort sett all tidigare forskning som testat kön har liknande slutsatser som vår studie. Den fysiska aspekten påverkas inte av vilken ålder privatpersonen har, samma slutsats som drogs av Grable et al. (2004). Detta tros bero på att det i studiens urvalsgrupp finns personer i alla åldrar som alla har samma intresse och kunskap om aktier.

Den sociala aspekten påverkar den finansiella risktoleransen då det civilstånd en privatperson innehar spelar in, om singlar och privatpersoner i förhållande jämförs. Lever en person ensam har denne en högre finansiell risktolerans än om personen befinner sig i ett förhållande. Samma slutsats drogs också i studien av Faff et al. (2009). Anledningen till detta är för att de

som lever i relationer inte är villiga att utmana sin ekonomiska stabilitet på samma sätt som någon som lever ensam. Den sociala aspekten påverkas dock inte av den utbildningsnivå som en viss privatperson har. Anledningen till detta tros ligga i att sambandet för denna underliggande faktor först syns då man jämför de allra högsta utbildningsnivåerna, det vill säga, högstskolenivå och uppåt.

Den etiska aspekten påverkar den finansiella risktoleransen då den åsikt en privatperson visar om moraliska betänkligheter har samband med vilken finansiell risktolerans privatpersonen besitter. En mindre etisk privatperson har högre risktolerans än en etisk privatperson. Detta för att investerare vill säkerställa att deras investerade kapital inte stödjer något som motsätter sig deras etiska karaktär. Fördelningen mellan kvinnor och män i studien skulle kunna vara en påverkande faktor till resultatets utgång för den etiska aspekten då det finns en signifikant skillnad mellan kvinnor och mäns etiska svar. Kvinnorna hade ett avsevärt lägre medelvärde i etikpoäng. Hade det varit en jämnare fördelning mellan könen skulle detta kunna leda till att den etiska aspekten inte hade fått lika stark signifikans.

5.1 Studiens bidrag

Uppsatsen teoretiska bidrag är att den ger en mer komplex bild av den finansiella risktoleransen än tidigare studier då alla aspekter vägts samman och visar på ett starkt samband. Uppsatsens specifika teoretiska bidrag till redan existerande forskning av exempelvis Chavali och Mohanraj (2016), Gibson et al. (2013) och Heena (2015) är att vår studie även inkluderar den etiska aspekten som påvisar att en investerings etiska karaktär påverkar en privatpersons finansiella risktolerans, åtminstone när investeringen berör moraliska betänkligheter i form av investering i vapen, tobak, dåliga arbetsförhållanden, barnarbete och negativ miljöpåverkan. De tidigare studierna har endast inkluderat de demografiska underliggande faktorerna till den ekonomiska-, fysiska- och sociala aspekten i sin forskning.

Uppsatsens praktiska bidrag är att öka förståelsen och medvetenheten för exempelvis ekonomiska rådgivare vad som påverkar och inte påverkar en privatpersons finansiella risktolerans. Vet en ekonomisk rådgivare vad som påverkar en viss privatpersons finansiella risktolerans kan utbudet av ekonomiska investeringsalternativ anpassas på ett bättre sätt. Studien kan även hjälpa börsnoterade företag att se att det faktiskt lönar sig att agera etiskt för att knyta till sig fler investerare även om detta etiska agerande sker på bekostnad av vinsten.

5.2 Vidare forskning

Då vår studie endast applicerats på svenska aktiesparare kan våra slutsatser också endast generaliseras utifrån samma grupp. Vi kan alltså inte prata som om vår slutsats gäller vem som helst. Ett förslag till vidare forskning är därför att bredda urvalet och titta på den svenska befolkningen i sin helhet. Det skulle även vara intressant att undersöka den finansiella risktoleransen för befolkningen i andra länder. Det kanske möjligtvis finns uppenbara skillnader och likheter i den finansiella risktoleransen mellan olika nationaliteter som skulle kunna förklaras på olika sätt.

En rekommendation till fortsatt studie är även att se hur enbart den etiska aspekten förhåller sig till privatpersoners finansiella risktolerans på ett bredare urval och även utanför Sveriges gränser. Det skulle även kunna studeras om den etiska aspekten skiljer sig något mellan olika nationaliteter.

En annan intressant fortsättning till denna studie är att se om den finansiella risktoleransen förändras något mellan år till år. Tidigare studie av Venter et al. (2013) gjordes i USA på en femårsperiod. Denna studie vore intressant att applicera på personer i Sverige.

En rekommendation till fortsatt studie är även att använda ett annat instrument än tretton modellen för att mäta en privatpersons risktolerans. Detta för att se om ett annat instrument ger ett helt annat resultat.

5.3 Reflektioner

Om nu den etiska aspekten är något som påverkar svenska aktieplacersares finansiella risktolerans betyder detta att svenska aktieplacersare inte enbart är ute efter att maximera sin avkastning utan att de också vill stödja en affärsverksamhet som stämmer överens med deras etiska karaktär. I ett större sammanhang skulle detta kunna ha betydelse för samhällets utveckling i stort om vår urvalsgrupp också representerar den övriga befolkningen i Sverige genom att företag som inte anses etiska, i längden kommer att pressas till att bli mer etiska. Detta gäller främst företag där moraliska betänkligheter i form av vapen, tobak, dåliga arbetsförhållanden, barnarbete och negativ miljöpåverkan råder.

6. Referenslista

- Aktiespararna. (2017). *Fakta om läsarna*. Hämtad 15 april, 2017, från http://www.aktiespararna.se/sajt/om-oss/Tidningen_Aktiespararen/Fakta-om-lasarna/
- Anbar, A. & Eker, M. (2010). An Empirical Investigation for Determining of the Relation Between Personal Financial Risk Tolerance and Demographic Characteristic, *Ege Academic Review*, 10, 503-523.
- Babbie, E. (1983). *The Practice of Social Research*. Belmont, CA: Wadsworth Publishing Company.
- Bajtelsmit, V. L. & Bernasek, A. (1996). Why Do Women Invest Differently Than Men? *Journal of Financial Counseling and Planning*, 7, 1-10.
- Boatright, R., J. (2008). *Ethics in Finance*. (2. uppl.) Singapore: Blackwell Publishing.
- Bryman, A. & Bell, E. (2013). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. (2., [rev.] uppl.) Stockholm: Liber.
- Callan, V. J. & Johnson, M. (2002). Some Guidelines for Financial Planners in Measuring and Advising Clients About Their Levels of Risk Tolerance. *Journal of Personal Finance*, 1, 31-44.
- Calvet, E. L. & Sodini, P. (2014). Twin Picks: Disentangling the Determinants of Risk-Taking in Household Portfolios. *The Journal of Finance*, 69, 867–906.
- Carlson, S., D. & Kacmar, M., K. (1997). Perceptions of Ethics Across Situations: A View Through Three Different Lenses. *Journal of Business Ethics*, 16, 147-160.
- Cavezzali, E. & Rigoni, U. (2012). Know Your Client! Investor Profile and Tailor-Made Asset Allocation Recommendations. *The Journal of Financial Research*, 1, 137-158.
- Chavali, K. & Mohanraj, M. P. (2016). Impact of Demographic Variables and Risk Tolerance on Investment Decisions: An Empirical Analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6, 169-175.

Cordell, M. D. (2001). RiskPACK: How to Evaluate Risk Tolerance. *Journal of Financial Planning*, 14, 36-41.

Corter, J.E. & Chen, YJ. (2006). Do Investment Risk Tolerance Attitudes Predict Portfolio Risk? *Journal of Business Psychology*, 20, 369.

Cowton, J. C. (2004). Managing financial performance at an ethical investment fund. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 17, 249-275. Doi: 10.1108/09513570410532447.

Faff, R. (2008). “On the Linkage between Financial Risk Tolerance and Risk Aversion”. *The Journal of Financial Research*, 1, 1-23.

Faff, R., Hallahan, T., & McKenzie, M. (2009). Nonlinear linkages between financial risk tolerance and demographic characteristics. *Applied Economics Letters*, 16, 1329–1332.

Fan, J. X. & Xiao, J. J. (2006). Cross-cultural differences in risk tolerance. A comparison between Chinese and Americans. *Journal of Personal Finance*, 5, 54–75.

Garvey, J. (2010) An investigation into risk propensity in bull and bear markets, *Journal of Risk Research*, 13, 789-804.

Gibson, R., Michayluk, D., & Venter, V. G. (2013). Financial risk tolerance: An analysis of unexplored factors. *Financial Services Review*, 22, 23-50.

Gilliam, E. J., Goetz, W. J., & Hampton, L. V. (2008). Spousal Differences in Financial Risk Tolerance. *Financial Counseling and Planning*, 19, 3-11.

Grable, J. E. (2000). “Financial Risk Tolerance and Additional Factors that Affect Risk Taking in Everyday Money Matters”. *Journal Of Business and Psychology*, 14, 25-63.

Grable, J. E. & Lytton, R. H. (1999). Financial risk tolerance revisited: the development of a risk assessment instrument. *Financial Services Review*, 8, 163–181.

Grable, J. E. & Lytton, R. H. (2003). The development of a risk assessment instrument: A follow up study. *Financial service review*, 12, 257-274.

Grable, J. E., Lytton, R. H., & O'Neill, B. (2004). Projection Bias and Financial Risk Tolerance. *Journal of Behavioral Finance*, 5, 142-147.

Grenholm, C. (2014). *Etiskt teori*. (1. uppl.) Lund: Studentlitteratur AB.

Hallahan, A. T., Faff, W. R. & McKenzie, D. M. (2004). An emperical investigation of personal financial risk tolerance. *Financial Services Review*, 13, 57-78.

Heena, T. (2015). Risk tolerance dependent on what? Demographics or personality type: Findings from an empirical research. *Journal of Marketing and Consumer Research*, 6, 48-56.

Hofmann, E., Meier-Pesti, K. & Kirchler, E. (2007). The decision progress for ethical investment. *Journal of Financial Service Marketing*, 12, 4-16. Doi: 10.1057/palgrave.fsm.4760057

Ipsos. (u.å.). *Opinionsundersökningar*. Hämtad 21 mars, 2017, från <http://ipsos.se/opinion>

Jackson, D. N., Hourany, L. & Vidmar, N. J. (1972). A four dimensional interpretation of risk taking. *Journal of Personality*, 40, 483-501. Doi:10.1111/j.1467-6494.1972.tb00075.x

Körner, S. & Wahlgren, L. (2015). *Statistisk Dataanalys*. (5:e uppl.) Lund: Studentlitteratur.

Lewis, A. & Juravle, C. (2010). Morals, Markets and Sustainable Investments: A Qualitative Study of 'Champions', *Journal of Business Ethics*, 93, 483-494.

Sjöström, E. (2014). *Hållbara Investeringar*. (1:a uppl.) Stockholm: Sanoma Utbildning.

Skatteverket. (2016). *Belopp och procent - inkomstår 2016*. Hämtad 20 mars, 2017, från <http://www.skatteverket.se/privat/skatter/beloppochprocent/2016.4.3810a01c150939e893f737e.html#h-BrytpunktforLontagare>

Sowmaya, K. R. & Panchanatham, N. (2016). Influence of Risk Tolerance on Economic Growth of A Country. *Journal of Internet Banking and Commerce*, 21, 1-8.

Statistiska Centralbyrån. (2016). *Aktieförmögenheten minskar*. Hämtad 31 Januari, 2017, från <http://www.scb.se/hitta-statistik/statistik-efter-amne/finansmarknad/aktieagarstatistik/aktieagarstatistik/pong/statistiknyhet/aktieagarstatistik-juni-2016/>

Statistiska Centralbyrån. (2016). *Hushållens låneökningstakt minskade*. Hämtad 2 Februari, 2017, från <http://www.scb.se/hitta-statistik/statistik-efter-amne/finansmarknad/finansrakenskaper/sparbarometern/pong/statistiknyhet/sparbarometern-3e-kvartalet-2016/>

Statistiska Centralbyrån. (2015). *Inkomster och skatter*. Hämtad 20 mars, 2017, från <http://www.scb.se/hitta-statistik/statistik-efter-amne/hushallens-ekonomi/inkomster-och-inkomstfordelning/inkomster-och-skatter/>

Stryhn, H. (2007). *Etik och Omvårdnad*. (1. uppl.) Lund: Studentlitteratur AB.

Tuvhag, E. (2016, 31, augusti). Svenskarnas ”extrema” misstag förvånar experter. *Svenska Dagbladet*. Hämtad från [<https://www.svd.se/svenskarnas-miss-sparar-miljarder-till-vardelos-ranta>]

Venter, V. G., Michayluk, D. & Davey, G. (2012). A longitudinal study of financial risk tolerance. *Journal of Economic Psychology*, 33, 794–800.

Webley, P., Lewis, A. & Mackenzie, C. (2001). ‘Commitment among ethical investors: An experimental approach’, *Journal of Economic Psychology*, 22, 27-42.

Yao, R. & Hanna, S. D. (2005). The Effect of Gender and Marital Status on Financial Risk Tolerance. *Journal of Personal Finance*, 4, 66–85.

Yao, R., Hanna, S. D., & Lindamood, S. (2004). Changes in financial risk tolerance, 1983–2001. *Financial Services Review*, 13, 249–266.

7. Bilagor

7.1 Enkät

Enkätundersökning – Privatpersoners risktolerans

Vi är två ekonomistudenter från Högskolan i Skövde som skriver vårt examensarbete om privatpersoners risktolerans vid investering i aktier. För att förstå hur ni resonerar kring detta har vi tagit fram en enkät som vi gärna ser att ni fyller i.

Enkäten består av tre delar (23 frågor) och beräknas ta runt fem minuter att besvara.

- ✓ Första delen behandlar demografiska och socioekonomiska frågor (5 frågor).
- ✓ Andra delen behandlar frågor som identifierar den finansiella risktoleransen hos dig som privatperson (13 frågor).
- ✓ Tredje delen behandlar etiska frågor (5 frågor).

Det insamlade materialet kommer att analyseras helt anonymt och konfidentiellt. Enkäten är frivillig att besvara och det finns ingen som helst möjlighet för oss eller läsaren till uppsatsen att se vem som har svarat vad.

Tack på förhand!

Om det är några oklarheter eller andra frågor, var snäll att kontakta:

David Samuelsson, e-mail adress: b14davsa@student.his.se

Henrik Ivarsson, e-mail adress: a14heniv@student.his.se

Del 1 – Demografiska & Socioekonomiska faktorer, kryssa eller fyll i det svar som bäst stämmer in på dig

1. Kön Man Kvinna
2. Ålder _____ År
3. Högsta avslutad utbildningsnivå
 Grundskola Gymnasium
 Högskola/Universitet Forskarutbildning
4. Relationsstatus
 Singel Särbo
 Sambo Gift
5. Din egen ungefärliga bruttointkomst per år, före skatt (inklusive CSN och diverse bidrag)
 0 - 149 999 SEK 150 000 - 299 999 SEK
 300 000 - 449 999 SEK 450 000 SEK eller mer

Del 2 – Bedömning av risktolerans, kryssa i det alternativ som bäst stämmer in på dig

6. Rent generellt, hur skulle din närmsta vän beskriva dig som risktagare?
a. En riktig ”gambler”
b. Villig att ta risker efter tillräcklig efterforskning
c. Försiktig
d. Undviker all risk
7. Du är med i ett TV program och får välja bland följande. Vilket alternativ skulle du ta?
a. 10 000 SEK i kontanter
b. 50% chans att vinna 50 000 SEK
c. 25% chans att vinna 100 000 SEK
d. 5% chans att vinna 1 000 000 SEK
8. Du har precis sparat ihop till en ”once in a lifetime” semester. Tre veckor före planet går får du sparken från jobbet. Vad gör du?
a. Avbokar semestern
b. Tar en mycket mer enkel/kortare semester
c. Åker på semestern som planerat, resonerar att du behöver tid för att förbereda dig att söka nytt jobb
d. Förlänger semestern, detta kan vara din sista chans att få åka i första klass

9. Om du oväntat får 200 000 SEK att investera, vad skulle du göra?
- Sätta in pengarna på ett bankkonto eller motsvarande
 - Investera dem i säkra högkvalitets obligationer eller obligationsfonder
 - Investera dem i aktier eller aktiefonder
10. Erfarenhetsmässigt, hur bekväm är du att investera i aktier eller aktiefonder?
- Inte alls bekväm
 - Någorlunda bekväm
 - Våldigt bekväm
11. När du tänker på ordet "risk" vilket av följande ord tänker du först på?
- Förlust
 - Osäkerhet
 - Möjlighet
 - Spänning
12. Några experter förutspår att priserna på "hårda tillgångar" som guld, ädelstenar, samlarobjekt, och fastigheter kommer att öka i värde; obligationer kan däremot falla i värde, dock tenderar experter att hålla med om att statsobligationer är relativt säkra. Majoriteten av dina investeringstillgångar är nu i statsobligationer med hög ränta. Vad skulle du göra?
- Behålla statsobligationerna
 - Sälja statsobligationerna, investera hälften av pengarna i räntesparkonton och resterande hälft i "hårda tillgångar"
 - Sälja statsobligationerna, investera allting i "hårda tillgångar"
 - Sälja statsobligationerna, investera allting i "hårda tillgångar", och låna extra pengar för att investera mera
13. Med bästa och värsta scenariot givet för de fyra investeringsmöjligheterna nedan, vilket skulle du föredra?
- 2000 SEK vinst i bästa fall; 0 SEK vinst/förlust i värsta fall
 - 8000 SEK vinst i bästa fall; 2000 SEK förlust i värsta fall
 - 26 000 SEK vinst i bästa fall; 8000 SEK förlust i värsta fall
 - 48 000 SEK vinst i bästa fall; 24 000 SEK förlust i värsta fall

14. Utöver vad du äger idag, har du möjlighet att vinna 10 000 SEK. Du blir ombedd att välja mellan:
- En säker vinst på 5000 SEK
 - 50% chans att vinna 10 000 SEK och 50% chans att inte vinna någonting
15. Utöver det du äger idag, har du möjlighet att vinna 20 000 SEK. Du blir ombedd att välja mellan:
- En säker förlust på 5000 SEK
 - 50% chans att förlora 10 000 SEK och 50% chans att inte förlora någonting
16. Anta att du ärver 1 000 000 SEK med förutsättning att du investerar ALLA pengar i ett av följande alternativ. Vilket hade du valt?
- Ett sparkonto eller liknande
 - En fond som innehåller aktier och obligationer
 - En portfolio innehållande 15 olika aktier
 - Råvaror som guld, silver och olja
17. Om du måste investera 200 000 SEK, vilket av följande alternativ finner du mest tilltalande?
- 60% i låg-risk investeringar, 30% i medium-risk investeringar, 10% i hög-risk investeringar
 - 30% i låg-risk investeringar, 40% i medium-risk investeringar, 30% i hög-risk investeringar
 - 10% i låg-risk investeringar, 40% i medium-risk investeringar, 50% i hög-risk investeringar
18. Din betrodda vän och granne, en erfaren geolog, sätter samman en grupp investerare för att finansiera en satsning för att exploatera en guldgruva. Satsningen kan återbetala 50 till 100 gånger investeringen om den lyckas. Om det misslyckas, är hela investeringen värdelös. Din vän uppskattar chansen att lyckas endast till 20%. Om du hade pengarna, hur mycket skulle du investera?
- Ingenting
 - En månadslön
 - Tre månadslöner
 - Sex månadslöner

Del 3 – Etisk aspekt vi risktolerans, ringa in det alternativ som bäst stämmer in på dig

19. Antag att företag A på 1 år ger 20 % vinst, företaget är verksamt inom kärnvapenindustrin. Företag B är ett företag som tillverkar möbler och ger på 1 år 10 % vinst. Hur troligt är det att du hade investerat i Företag A före företag B?

| | | | | |
|--------------------------|----------|----------|----------|------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Inte alls troligt | | | | Väldigt troligt |

20. Antag att företag A på 1 år ger 20 % vinst, företaget har dåliga lönevillkor och de anställda jobbar långa arbetsdagar jämfört med övriga företag inom branschen. Företag B har bra arbetsförhållanden sett till branschsnittet och ger på 1 år 10 % vinst. Hur troligt är det att du hade investerat i Företag A före företag B?

| | | | | |
|--------------------------|----------|----------|----------|------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Inte alls troligt | | | | Väldigt troligt |

21. Antag att Företag A på 1 år ger 20 % vinst, företaget använder sig av barnarbete i sin produktion. Företag B säljer dammsugare och ger på 1 år 10 % vinst. Hur troligt är det att du hade investerat i Företag A före företag B?

| | | | | |
|--------------------------|----------|----------|----------|------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Inte alls troligt | | | | Väldigt troligt |

22. Antag att Företag A på 1 år ger 20 % vinst, företaget tillverkar tobaksprodukter som är skadligt för hälsan. Företag B säljer mobiltelefoner och ger på 1 år 10 % vinst. Hur troligt är det att du hade investerat i Företag A före företag B?

| | | | | |
|--------------------------|----------|----------|----------|------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Inte alls troligt | | | | Väldigt troligt |

23. Antag att ett företag A på 1 år ger 20 % vinst, företaget har stora skadliga miljöutsläpp i sin produktionsprocess. Företag B säljer cyklar och ger på 1 år 10 % vinst. Hur troligt är det att du hade investerat i Företag A före företag B?

| | | | | |
|--------------------------|----------|----------|----------|------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Inte alls troligt | | | | Väldigt troligt |

Tack för din medverkan!

7.2 Poängsättning Tretton Modellen

Nedan presenteras hur risktoleranspoängen (RTP) räknades ut för de frågorna som baserades på tretton modellen.

Fråga 6. $a=4$; $b=3$; $c=2$; $d=1$

Fråga 7. $a=1$; $b=2$; $c=3$; $d=4$

Fråga 8. $a=1$; $b=2$; $c=3$; $d=4$

Max: 47

Fråga 9. $a=1$; $b=2$; $c=3$

Min: 13

Fråga 10. $a=1$; $b=2$; $c=3$

Fråga 11. $a=1$; $b=2$; $c=3$; $d=4$

Fråga 12. $a=1$; $b=2$; $c=3$; $d=4$

Fråga 13. $a=1$; $b=2$; $c=3$; $d=4$

Fråga 14. $a=1$; $b=3$

Fråga 15. $a=1$; $b=3$

Fråga 16. $a=1$; $b=2$; $c=3$; $d=4$

Fråga 17. $a=1$; $b=2$; $c=3$

Fråga 18. $a=1$; $b=2$; $c=3$; $d=4$

7.3 Individuella reflektioner

David Colliander Samuelsson:

Anledningen till varför vi valde att skriva ett arbete om risktolerans var för att det gavs som ämnesförslag på en av de inledande föreläsningarna till examensarbetet i företagsekonomi. Vi hade först lite tankar om att skriva något som hade med hållbarhet att göra men när vi insåg att vi inte var ensamma om det så bestämde vi oss för att istället kolla på privatpersoners risktolerans. När vi sedan började fördjupa oss i ämnet insåg vi att vi faktiskt kunde kombinera risktolerans med ett etiskt perspektiv och detta gjorde ämnesvalet solklart.

Samarbetet mellan mig och Henrik har fungerat väldigt bra, trots att vi inte kände varandra innan arbetets början. Vi båda har varit öppna för varandras förslag, vilket har lett till diskussioner som skapat nya perspektiv på olika saker och ting som i sin tur lett till ett bättre arbete i sin helhet. Arbetsfördelningen har även den fungerat bra. Vissa veckor har jag arbetat lite mindre och då har Henrik tagit ett större ansvar och andra veckor har det varit tvärt om. Om vi inte har haft möjlighet att skriva på veckodagar så har vi använt oss av annan ledig tid såsom helger för att inte hamna efter med arbetet.

Det finns många erfarenheter jag kommer att ta med mig från denna tid men det som utmärker sig mest är främst att vi under hela arbetets gång jobbat kontinuerligt och haft väldigt god självdisciplin. Skillnaden mellan examensarbetet och andra arbeten som gjorts under de tre åren på högskolan är att tankegången om sitt valda ämne inte slutar när man går hem för dagen utan den fortsätter. Ofta har man legat på kvällarna och funderat över olika saker som berör sitt valda ämne vilket i sig har varit något nytt som jag anser har varit utvecklande för mig som individ.

Henrik Ivarsson:

Examensarbetet har varit den mest krävande kursen under de tre åren på högskolan i Skövde men även den mest inspirerande och utvecklande kursen då vi har fått lägga upp och skriva en egen C-uppsats. Det tog lite tid att komma på exakt vilket ämne vi skulle skriva om men efter lite inspiration från föreläsningar kändes det som ett självklart val. Jag själv har börjat utveckla ett intresse för aktier och att då kunna koppla ihop ekonomi och aktier gjorde att arbetet hela tiden kändes roligt och intressant och gjorde det på så sätt lättare att skriva uppsatsen. Jag tycker själv även att det spännande att arbeta med siffror och kunna få fram resultat som är generaliserbart efter att ha testat en hypotes som är ett arbetssätt vi även haft i tidigare kurser. Detta gjorde att en kvantitativ uppsats var ett naturligt val för mig och passade bra in på det vi tänkt undersöka.

Jag upplever att jag har utvecklat både mitt akademiska skrivande och min självdisciplin då detta var ett måste för att få ihop en uppsats. Det har även varit utvecklande att arbeta mot deadlines vilket ibland har känts lite stressande men även nödvändigt för att ligga i fas med uppsatsen. En av de roligaste sakerna under processen var att gå på aktiemöte och träffa några av respondenterna som jag tror uppskattades från båda sidor.

Samarbetet med David har jag upplevt fungerat bra under hela skrivtiden då vi haft samma ambitionsnivå. Vi har hela tiden försökt ligga i fas med uppsatsen och skrivandet har fördelats jämt under hela skrivperioden. Har någon av oss inte kunnat skriva någon vecka har den andre skrivit lite mera och vice versa. Båda två har även jobbat vid sidan av uppsatsskrivandet i perioder vilket har gjort att vi istället fått jobba under kvällar och helger ibland men det har inte varit något problem då vi hela tiden har vetat vad som krävs av var och en för att få ihop en bra C-uppsats.

Examensarbetet har sammanfattningsvis varit den mest lärorika perioden under min studietid. Jag har fått en större förståelse för vetenskapliga arbeten samt hur det går att använda sig av vetenskapliga källor för att stärka ens egna argument och påståenden.