



Universitetet
i Stavanger

UIS BUSINESS SCHOOL

MASTER'S THESIS

STUDY PROGRAM:

Master of Science in Business Administration

THESIS IS WRITTEN IN THE FOLLOWING
SPECIALIZATION/SUBJECT:

Applied Finance

IS THE ASSIGNMENT CONFIDENTIAL?
(**NB!** Use the red form for confidential theses)
No

TITLE:

Norsk: Hva er årsakene til at det finnes investeringsforskjeller mellom kvinner og menn?

English: What are the causes of investment differences between women and men?

AUTHOR(S)

SUPERVISOR:

Kristoffer Wigestrands Eriksen

Candidate number:

3032

3098

Name:

Cathrine Joa

Emilie Sanden

FORORD

Denne oppgaven er skrevet innenfor spesialiseringen anvendt finans og markerer avslutningen på vår mastergrad i Økonomi og Administrasjon på Handelshøyskolen ved Universitetet i Stavanger, våren 2020. Masteroppgaven har gitt oss en lærerik og spennende vår.

Høsten 2019 hadde vi faget adferdsfinans, som vekket interesse for det psykologiske aspektet ved finansielle avgjørelser. I kombinasjon med vår lidenskap for økonomisk likestilling ønsket vi derfor å undersøke om det finnes investeringsforskjeller mellom kvinner og menn og om disse kan forklares på bakgrunn av aspektene innenfor adferdsfinans.

Vi ønsker å rette en stor takk til vår veileder Kristoffer Wigestrands Eriksen for sin tilgjengelighet, inspirasjon og gode råd. Til slutt ønsker vi å benytte anledningen til å takke alle som tok seg tid til å besvare vår undersøkelse, og som dermed ga oss grunnlag for å kunne besvare vår problemstilling.

Stavanger, 12. juni 2020

Cathrine Joa og Emilie Sanden

SAMMENDRAG

I hverdagen står vi alle overfor økonomiske avgjørelser. Bedre teknologi og mer komplekse finansielle markeder gjør at vi stadig må utvikle vår finansielle kunnskap. Tidligere internasjonale undersøkelser viser at Norge har kommet langt i utviklingen av den finansielle kunnskapen, men at det fremdeles er et stort skille mellom kvinner og menn. Det er også stor forskjell mellom hvordan kvinner og menn klassifiserer den kunnskapen de selv har (AksjeNorge, 2016). Vi ønsket derfor å undersøke hvor betydelig denne forskjellen var, ved å undersøke hvordan egen oppfatning av finansiell kunnskap påvirker økonomiske valg. Fra tidligere forskning er det også tydelig at menn og kvinner har ulike risikopreferanser (Krause, 2006). Dette ønsket vi også å inkludere i vår oppgave ved å se på hvordan risikopreferanser påvirker investeringsavgjørelser.

Tradisjonelle økonomiske teorier bygger på forutsetningen om at mennesket er rasjonelt og nyttemaksimerende, og sier noe om hvordan mennesket *bør* handle (Ackert & Deaves, 2016, s. 6). Dette tilsier at det ikke skal finnes forskjeller mellom kvinner og menn ved økonomiske avgjørelser. Nyere studier viser derimot at mennesket ikke alltid opptrer rasjonelt, og at de bryter med tidligere forutsetninger. Dette blir tydelig gjennom skifting av preferanser, overmot og tapsaversjon, som er noen av de grunnleggende elementene i prospektteori. Prospektteorien forsøker å forklare hvordan de psykologiske aspektene påvirker økonomiske valg, og sier noe om hvordan mennesket *faktisk* handler (Kahneman & Tversky, 1979, s. 274).

For å besvare vår problemstilling gjennomførte vi en elektronisk spørreundersøkelse. Analysegrunnlaget utgjorde et utvalg på 610 respondenter, hvorav 589 av disse var brukbare. Resultatene fra vår undersøkelse og analyser viste stor likhet med tidligere forskning. Studien viser at det finnes klare forskjeller mellom kjønnene når det kommer til investeringsadferd. Disse forskjellene kan forklares av ulik inntekt blant kjønnene, samt ulikt nivå av finansiell kunnskap, hvor mennene innehar mest kunnskap. Mennene har også større tro på den kunnskapen de innehar, som påvirker graden av overmot de utviser. I tillegg har de større risikovillighet. Dette fører til at mennene både investerer mer og hyppigere i finansielle instrumenter.

Innholdsfortegnelse

FORORD	II
SAMMENDRAG	III
1. INNLEDNING	1
1.1 Bakgrunn for oppgaven.....	2
1.2 Problemstilling	2
1.3 Oppgavens struktur.....	3
2. BAKGRUNNSINFORMASJON.....	5
2.1 Sparing.....	5
2.1.1 Ulike former for sparing	5
2.1.2 Sparevaner.....	7
2.2 Utdanning og lønnsinntekter.....	9
2.3 Finansiell kunnskap.....	11
3. TEORI.....	16
3.1 Finansiell risiko og usikkerhet.....	16
3.2 Beslutningsteori.....	19
3.3 Forventet nytteteori.....	19
3.3.1 Risikopreferanser i forventet nytteteori	20
3.3.2 Aksiomer i forventet nytteteori	22
3.3.3 Brudd på forventet nytteteori	22
3.4 Prospektteori.....	23
3.4.1 Verdifunksjonen.....	24
3.4.2 Beslutningsvektfunksjonen.....	25
3.4.3 Overmot.....	27
4. LITTERATUR.....	30
4.1 Risikoholdninger og kjønn.....	30
4.2 Overmot og kjønn	32
4.3 Finansiell kunnskap og kjønn.....	33
4.4 Oppfattet finansiell kunnskap.....	34
5. METODE	37
5.1 Valg av metode	37
5.2 Datainnsamling	38
5.2.1 Spørreundersøkelse og utforming	38
5.2.2 Utvalg.....	39
5.3 Evaluering av metoden	40
5.4 Regresjon	41

6. RESULTATER	44
6.1 <i>Deskriptiv statistikk</i>	44
6.2 <i>Analyse</i>	55
7. DISKUSJON	66
8. KONKLUSJON	70
KILDER	72
VEDLEGG	81
<i>Spørreundersøkelse</i>	81

Figurliste

Figur 2.1: Sparerate sesongjustert.....	8
Figur 2.2: Hvor viktig eller uviktig er følgende faktorer for ditt valg av aksjefond.....	9
Figur 2.3: Antall nordmenn som eier aksjer 2013-2019.....	9
Figur 2.4: Menn og kvinner 16 år og over med høyere utdanning.....	10
Figur 2.5: Andel sysselsatte kvinner og menn som jobber heltid og deltid.....	11
Figur 2.6: Finansiell kunnskap.....	12
Figur 2.7: Antall riktige på kunnskapsspørsmål.....	13
Figur 2.8: Finansiell kunnskap i deltagende land.....	14
Figur 2.9: Finansiell kunnskap mellom kjønn.....	15
Figur 3.1: Forholdet mellom risiko og avkastning.....	18
Figur 3.2: Risikoavers investor.....	21
Figur 3.3: Risikosøkende investor.....	21
Figur 3.4: Risikonøytral investor.....	22
Figur 3.5: Verdifunksjonen.....	25
Figur 3.6: Beslutningsvektfunksjonen.....	26
Figur 6.1: Ranger dine egne investeringsferdigheter ift. en gjennomsnittlig nordmann.....	48
Figur 6.2: Ranger din finansielle kunnskap på en skala fra 1 til 7.....	49
Figur 6.3: Hvor mye får hvert søsken hvis 1000 skal deles mellom fem søsken.....	50
Figur 6.4: Inflasjonens påvirkning på verdien av penger.....	50
Figur 6.5: Hvor mye blir 100 kr etter ett år med en rente på 2%.....	51
Figur 6.6: Hvor mye vil være på kontoen etter fem år, ved 2% rente.....	51
Figur 6.7: Det er som regel mulig å redusere risiko når man investerer i flere enkeltaksjer.....	52
Figur 6.8: En investering med høy avkastning har sannsynligvis også stor risiko.....	52
Figur 6.9: Plasser deg på en skala fra 1 til 7, for hvor mye risiko du er villig til å ta.....	53
Figur 6.10: Velg mellom lotteri og sikker utbetaling.....	54
Figur 6.11: Dersom du arver 500 000,-, hvor mye ville du investert i aksjer.....	55

Tabelliste

Tabell 6.1: Bakgrunnsinformasjon.....	45
Tabell 6.2: Hvor mye sparer du hver måned?	46
Tabell 6.3: Månedlig sparebeløp i finansielle instrumenter.....	47
Tabell 6.4: Hvilke av disse måtene har du spart på?	47
Tabell 6.5: Egen oppfatning av finansiell kunnskap.....	57
Tabell 6.6: Risikopreferanser.....	58
Tabell 6.7: Gjennomsnittlig sparing i finansielle instrumenter hver måned.....	59
Tabell 6.8: Har du spart i aksjer?	60
Tabell 6.9: Har du spart i indeksfond?	62
Tabell 6.10: Har du spart i aksjefond?	63
Tabell 6.11: Mann-Whitney u-test.....	65

1. INNLEDNING

I denne oppgaven ønsker vi å se på investeringsforkjeller mellom kvinner og menn, og hvordan forskjeller i finansiell kunnskap påvirker økonomiske valg. Vi vil også se nærmere på om økonomiske avgjørelser i stor grad blir påvirket av aktørenes egen oppfatning av deres finansielle kunnskap. Videre ønsker vi å undersøke hvordan risikopreferanser hos kvinner og menn kan føre til investeringsforskjeller.

Kvinner og menn blir stadig mer likestilte, men det er fortsatt et stort skille innen økonomisk likestilling i dagens samfunn. Det forventes mer av oss som individer når det kommer til økonomiske beslutninger, og kvinner blir stadig mer aktive i økonomien. Selv om Norge er et land med god total finansiell forståelse, finnes det fortsatt et stort gap mellom den finansielle kunnskapen hos kvinner og menn, hvor menn har høyest kunnskap. Dette gjenspeiles i måten kvinner og menn sparer på. Menn har en betydelig større andel penger spart i finansielle instrumenter, som gjør at de ofte får større avkastning på sparepengene sine. Det er gjennomført en rekke studier på temaet, som viser at kvinner har lavere finansiell kunnskap enn menn på samme alder. Blant annet gjennomførte Lusardi og Mitchell en slik undersøkelse, hvor det viser seg at eldre menn er de som innehar høyest finansiell kunnskap (Lusardi & Mitchell, 2014, s. 17). I 2015 gjennomførte også AksjeNorge en lignende undersøkelse for å kartlegge ulikhetene i finansiell kunnskap blant norske kvinner og menn. Også her ble det konkludert med at kvinner har lavere finansiell forståelse enn menn (AksjeNorge, 2016, s. 11).

Selv om mange velger å oppbevare sparepengene sine på sparekonto er de fleste klar over at langsiktig sparing i finansielle instrumenter ofte vil gi en høyere avkastning.

Risikoholdninger vil påvirke hvilken spareform man velger. Individenes risikopreferanser er påvirket av flere ulike faktorer, og det er store ulikheter i hvor mye risiko man tolererer.

Tidligere forskning viser at kvinner er mer risikoaverse enn menn, og at menn utviser større grad av overmot enn kvinner. I 2001 gjennomførte Barber og Odean en studie der de undersøkte hvordan overmot og kjønn påvirker investeringsavgjørelser. Resultatene fra undersøkelsen viste at menn er mer ovekonfidente enn kvinner. En person som er overkonfident vil overvurdere sin egen kunnskap, samt nøyaktigheten av den informasjonen

de innehar. En overkonfident investor vil som regel opptre mer risikosøkende enn en investor som ikke er overkonfident (Barber & Odean, 2001, s. 278-279).

1.1 Bakgrunn for oppgaven

Gjennom våre studieår har vi blitt mer oppmerksomme på at det finnes forskjeller i den finansielle deltakelsen blant kjønnene. Motivasjonen for oppgaven er derfor at vi ønsker at kvinner skal bli mer aktive i det finansielle markedet. Vi ønsker gjennom oppgaven å kartlegge hvorfor det finnes slike forskjeller, og håper at det kan bli lettere å oppnå økonomisk likestilling ved å tilegne disse problemene oppmerksomhet.

De første teoriene om menneskets økonomiske adferd bygget på antagelsen om at mennesker er rasjonelle og nyttemaksimerende (Ackert & Deaves, 2016, s. 6). I senere tid har man derimot åpnet opp for at mennesket ikke alltid handler på én bestemt måte, men kan ha skiftende preferanser. Mennesker kan dermed opptre som både risikoaverse og risikosøkende, avhengig av situasjonene de står overfor (Kahneman & Tversky, 1979). Vi ønsker å se på hvordan de psykologiske aspektene er med på å påvirke finansielle beslutninger.

1.2 Problemstilling

Formålet med oppgaven er å undersøke om det finnes investeringsforskjeller mellom kvinner og menn, og hvordan ulike faktorer som egen oppfatning av finansiell kunnskap og risikopreferanser er med på å påvirke disse forskjellene. På bakgrunn av dette har vi utarbeidet følgende problemstilling:

“Hva er årsakene til at det finnes investeringsforskjeller mellom kvinner og menn?”

For å gå dypere inn på dette har vi valgt å dele problemstillingen inn i to underspørsmål:

- *Har kvinner og menn ulik oppfatning av egen finansiell kunnskap, og hvordan påvirker egen oppfatning av finansiell kunnskap økonomiske valg?*
- *Finnes det forskjeller i risikopreferanser mellom kvinner og menn, og hvordan påvirker risikopreferansene investeringsavgjørelser?*

Hvor mye risiko man er villig til å ta, samt troen på egen finansiell kunnskap vil være avgjørende for individenes investeringsadferd. Vi skal også se på hvordan overmot spiller inn på finansielle avgjørelser. Disse temaene vil derfor ha en sentral rolle i vår oppgave.

For å kunne besvare problemstillingen gjennomfører vi en elektronisk spørreundersøkelse hvor vi innhenter data på blant annet individers finansielle kompetanse, samt risikopreferanser. Gjennom undersøkelsen vil individene blant annet bli presentert for ulike kunnskapsspørsmål og spurt om å klassifisere sin egen kunnskap. De blir også bedt om å klassifisere sin egen risikovillighet, samt stilt overfor ulike hypotetiske beslutningssituasjoner for å se hvor mye risiko de faktisk tar.

1.3 Oppgavens struktur

I oppgavens første kapittel ønsker vi å gi en innledning til oppgaven. Vi presenterer informasjonen som ligger til grunn for vår problemstilling. Oppgavens formål blir så lagt frem og problemstillingen blir presentert. Det blir også gitt en kort forklaring på hvordan vi ønsker å besvare problemstillingen.

I kapittel 2 presenterer vi først ulike former for sparing og typisk spareadferd for kvinner og menn i Norge. Vi ser også på kjønnsforskjellene i utdanning og lønn og hvordan dette kan medføre økonomiske forskjeller. Kapittelet avsluttes ved å presentere funn om finansiell kunnskap blant menn og kvinner.

I det tredje kapittelet tar vi for oss den teorien som blir brukt for å besvare oppgavens problemstilling. I dette kapittelet vil vi se på finansiell risiko og usikkerhet, samt presentere ulike beslutningsteorier, der hovedfokuset legges på forventet nytteteori og prospektteori.

Videre i kapittel 4 ser vi på tidligere forskning om kjønnes ulike risikopreferanser, overkonfidens, ulik finansiell kunnskap og hvordan deres oppfattede finansielle kunnskap er med på å påvirke finansielle avgjørelser.

Kapittel 5 omhandler metode. Vi vil da presentere ulike måter å innhente økonomisk informasjon. Før vi videre forklarer hvordan vi har innhentet våre data, vil vi presentere

spørreundersøkelsen, samt bakgrunnen for spørsmålene som inngår i denne. Til slutt vil vi presentere hvordan disse dataene skal analyseres.

Kapittel 6 tar for seg resultatene vi har fått fra vår spørreundersøkelse. Vi vil da presentere våre funn i figurer og diagrammer, for å få en mest mulig oversiktlig presentasjon av resultatene. Videre vil vi gjennomføre analyser for å se om funnene fra undersøkelsen er statistisk signifikante.

I kapittel 7 diskuterer vi funnene våre og hvordan de kan knyttes opp mot tidligere litteratur og teori. Vi forsøker også å besvare hypotesene som blir presentert i oppgaven.

Det siste kapitlet gir en kort oppsummering av oppgaven. Her vil hovedvekten ligge på resultatene og hva de kan fortelle oss. Vi vil til slutt presentere vårt svar på problemstillingen.

2. BAKGRUNNSINFORMASJON

I denne delen skal vi først se på sparing, hvor vi vil ta for oss hvilke alternativer som finnes innen sparing, samt hvordan sparevanene til kvinner og menn er i Norge. Vi tar også for oss lønns- og utdanningsforskjeller hos kvinner og menn, før vi til slutt ser på den finansielle kunnskapen i Norge. Vi ser her på en undersøkelse gjennomført av OECD, som tar for seg kunnskapsgapet mellom kvinner og menn i Norge. Både lønn, utdanning og den finansielle kunnskapen til individer vil være med på å påvirke de finansielle avgjørelsene som tas.

2.1 Sparing

Sparing er et begrep vi til daglig forholder oss til. Store norske leksikon definerer sparing som “den del av en enhets eller sektors disponible inntekt som ikke blir nyttet til forbruk” (Stoltz, 2014). På bakgrunn av dette kan man altså se på sparing som den delen av den disponible inntekten som ikke blir konsumert. Når man sparer vil det si at man må gi avkall på konsum i dag, for å oppnå konsum i fremtiden. Det er flere ulike motiver for sparing, for mange vil formålet være å skille opptjent inntekt fra forbruk. Nordmenn flest sparer totalt et sted mellom 1 000 til 1 999 kroner hver måned (Verdipapirfondenes forening, 2020).

2.1.1 Ulike former for sparing

Det finnes flere ulike typer sparing. I Norge er det mest normalt å bruke bankinnskudd som sparemåte. Sparing i bank gir lav risiko, som også gjenspeiles ved at det er forholdsvis lav avkastning. Sparing på innskuddskonto er en avtale mellom en kunde og banken, hvor man får mulighet til å sette inn og ta ut penger som man selv ønsker. Det finnes ulike typer innskuddskontoer, basert på hvordan pengene skal benyttes. Brukskonto er gjerne tilknyttet et kort og brukes til daglig. En høyrentekonto brukes som regel for de pengene man ønsker å spare, og har noe høyere rente enn en brukskonto. Det finnes også fastrentekonto, der pengene er bundet for en avtalt periode. En slik konto gir normalt høyere rente, men gjør det også vanskeligere å bruke pengene i dag. Den siste typen innskuddskonto er boligsparing for ungdom (BSU). Sparer man på en BSU-konto er pengene bundet til boligkjøp. Ved opprettelse av denne kontoen får man også skattefradrag for den oppsparte summen (Nyhus, 2019).

En annen form for sparing er investering i finansielle instrumenter. Ved sparing i det finansielle markedet kan man blant annet spare gjennom individuell pensjonssparing (IPS), aksjesparekonto eller en verdipapirkonto. En IPS-konto gir gode skattefordeler, men her er investeringen bundet til man fyller 62 år. Man investerer videre i fond eller andre finansielle instrumenter gjennom kontoen (Nyhus, 2019). Gjennom en aksjesparekonto kan enkeltpersoner kjøpe og selge finansielle instrumenter skattefritt. Gevinster vil dermed ikke skattlegges før det blir tatt ut av kontoen (Nyhus, 2020). Dersom man velger å investere gjennom en verdipapirkonto vil utbytte og gevinster beskattes løpende.

Det finnes flere ulike alternativer for sparing når det kommer til det finansielle markedet. De ulike typene investeringer vil ha ulik type risiko, og det vil også være variasjon i hvor mye avkastning de ulike alternativene typisk vil gi. Man kan investere i ulike typer fond, obligasjoner og aksjer. Investering i fond vil gi lavest risiko, mens investering i enkeltaksjer vil gi høyest risiko.

Verdipapirfondenes forening (VFF) klassifiserer et fond som «en kollektiv investering der mange sparere går sammen om å plassere pengene sine i verdipapirmarkedet.» (Verdipapirfondenes Forening, 2020). Det er med andre ord en kollektiv investering i aksjer eller rentepapirer. En profesjonell forvalter vil styre de ulike investeringene i fondet, slik at man får høyest mulig avkastning (Gårseth-Nesbakk, 2019).

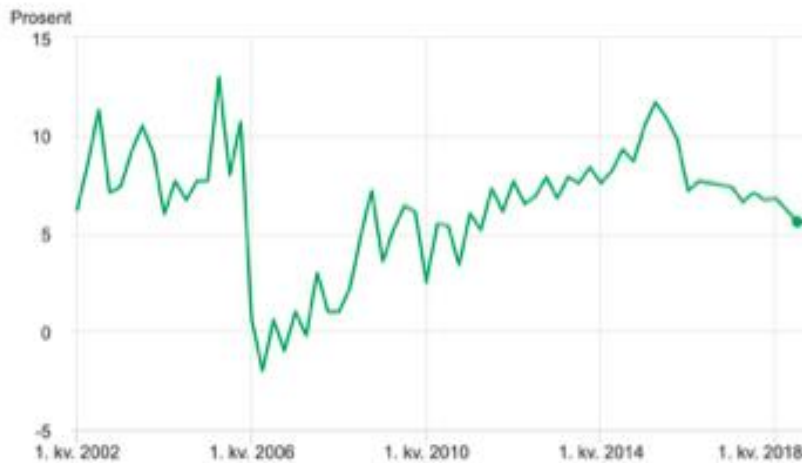
Det finnes flere ulike typer fondssparing. Disse alternativene vil ha ulik risiko og avkastning. Fondene med lavest risiko er obligasjonsfond, også kalt rentefond. Et obligasjonsfond er en sammensetning av flere obligasjoner, som vil si at man gir lån til flere bedrifter. Man kan også velge kombinasjonsfond, der det investeres i en sammensetning av obligasjoner og aksjer. I et kombinasjonsfond skal aksjeeksponeringen være lavere enn 80% (DNB, 2020). Videre kan man også investere i aksjefond, som er en sammensetning av flere ulike aksjer. Ved investering i fond drar man god nytte av diversifiseringseffekten, da dette er sammensetninger fra flere ulike selskaper. Et aksjefond skal ha investeringer i minimum 16 ulike selskaper, for å sikre diversifiseringseffekten (Nordnet, 2020). Ved investering i aksjefond har man flere ulike alternativer, deriblant indeksfond som vil følge en indeks sine opp og nedganger (DNB, 2020).

En annen form for finansiell sparing er kjøp av obligasjoner. En obligasjon er et rentebærende gjeldsbrev. Eieren av obligasjonen er långiver, mens utsteder av obligasjonen er låntaker. Ved kjøp av en obligasjon låner man dermed penger til det aktuelle selskapet, gjennom en kredittobligasjon, eller til staten, gjennom en statsobligasjon (Morningstar, 2013). Dette lånet vil man senere få tilbakebetalt med renter. En statsobligasjon har relativt lav risiko, men også en lav avkastning. Kredittobligasjoner vil ha en noe høyere risiko, men også mulighet for større avkastning. Den som er utsteder av obligasjonen forplikter seg til å tilbakebetale flere beløp løpende til eieren av obligasjonen, som avdrag på lånet (Visma, 2020). Investering i enkelt obligasjoner vil gi høyere risiko enn obligasjonsfond, da man går glipp av diversifiseringseffekten fra fondene, men det er også sannsynlighet for større avkastning.

Investering i enkeltaksjer er den investeringsmåten som gir høyest risiko. En aksje gir en eierandel i et aksjeselskap. Ved å kjøpe en aksje blir man medeier i det gitte selskapet og man eier en viss andel av selskapet, avhengig av hvor mange aksjer man holder. Hovedforskjellen på et aksjefond og en aksje er at ved investering i et aksjefond er det profesjonelle forhandlere som styrer investeringene, men ved investering i enkeltaksjer tar du disse avgjørelsene selv. Investering i enkeltaksjer krever derfor bedre finansiell kunnskap og kjennskap til selskapene. Sparing i enkeltaksjer vil normalt gi større risiko, men også mulighet for høyere avkastning (Nordea, 2020).

2.1.2 Sparevaner

Det viser seg at folks sparevaner endrer seg med alderen. Sparebeløp øker med alderen, og det er også slik at menn sparer mer enn kvinner. Med tall fra Statistisk Sentralbyrå (2018) ser man fra figur 2.1 at spareraten i Norge har sunket de siste årene. Statistisk Sentralbyrå (2014) definerer spareraten som “andelen disponibel inntekt korrigert for husholdningens sparing i pensjonsfond”. Det vil si at folk sparer mindre enn før, i forhold til inntekten i dagens samfunn.

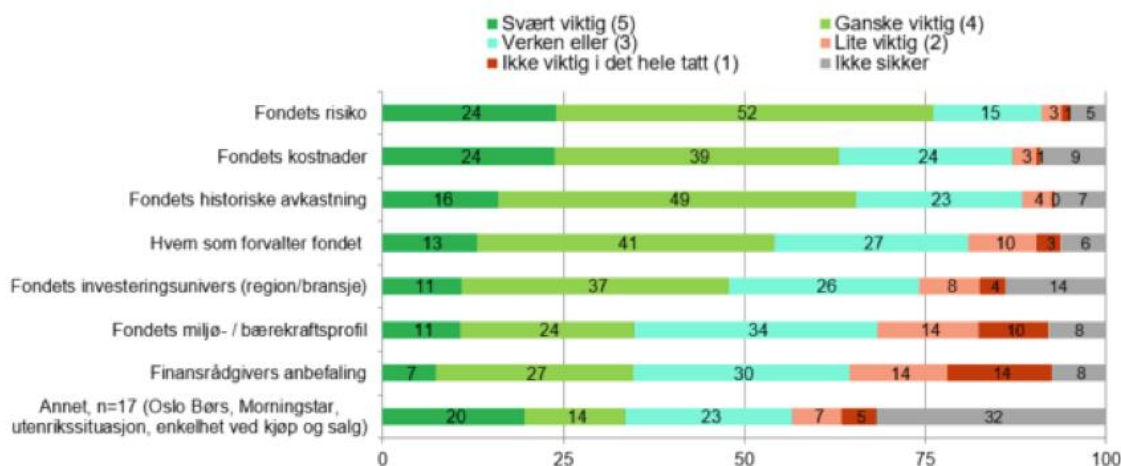


Figur 2.1: *Sparerate sesongjustert* (Statistisk Sentralbyrå, 2018).

I Norge er det mest vanlig å oppbevare sparepengene sine i banken. Hele 77% av folks sparepenger er plassert som bankinnskudd. Kun 16% av sparepengene spares i fond, og 6% spares i aksjer (Mortensen, 2018). Ved å bruke banken som sparegris har man lav risiko, men også lav avkastning. Har man en lengre sparehorisont vil det derfor lønne seg å plassere pengene sine i et finansielt instrument, hvor den potensielle avkastningen er høyere. Det har de siste årene vært en positiv utvikling i andelen som har spart i finansielle instrumenter. Rundt 1,5 millioner nordmenn har penger i aksjefond. Det har også vært en økning i beløpene som skytes inn i forhold til tidligere (Verdipapirfondenes forening, 2018).

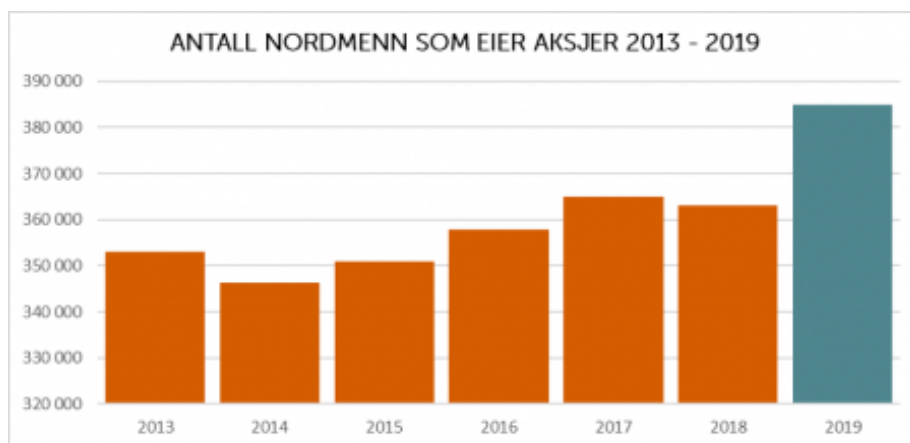
Andelen av befolkningen som investerer i fond har økt de siste seks årene, men det er fortsatt slik at det er menn som eier den største delen av fondene i Norge. Ved en undersøkelse gjort av Verdipapirfondenes Forening i 2018, så man at 41% av alle menn sparte i aksjefond, mens kun 31% av kvinnene gjorde det samme. Undersøkelsen viste også at det viktigste elementet for nordmenn ved valg av spareform er risiko, etterfulgt av fondets kostnader og historisk avkastning, som vi ser av figur 2.2 (Verdipapirfondenes forening, 2018). Noe annet som har vist seg å være avgjørende for om man velger å investere i finansielle instrumenter er inntekten man har. Jo høyere inntekt, jo mer penger plasserer man i fond.

Hvor viktig eller uviktig er følgende faktorer for ditt valg av aksjefond? (nytt i 2018)



Figur: 2.2 *Hvor viktig eller uviktig er følgende faktorer for ditt valg av aksjefond* (Verdipapirfondenes Forening, 2020).

I 2018 utgjorde de privateide aksjeverdiene på Oslo Børs om lag 92 milliarder. Det var totalt 356 964 private aksjonærer i markedet, hvor om lag 70% av disse aksjonærene var mannlige (Oslo børs, 2020). I tillegg var 80% av de private verdiene på Oslo Børs eid av menn. Fra figur 2.3 ser man at andelen nordmenn som eide aksjer økte betraktelig i 2019 (AksjeNorge, 2020).



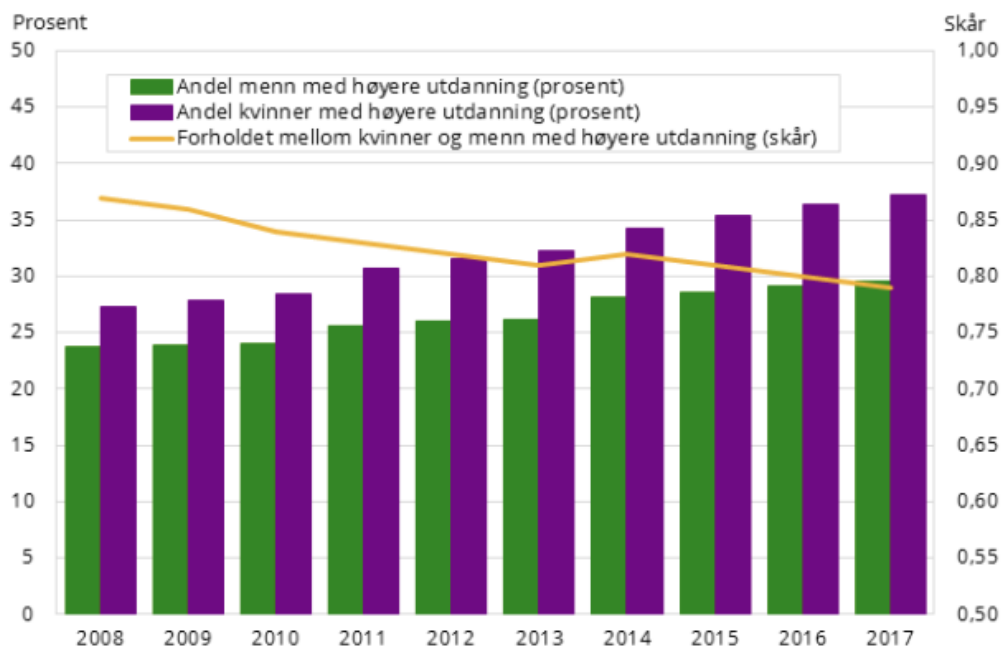
Figur 2.3: *Antall nordmenn som eier aksjer 2013-2019* (AksjeNorge, 2020).

2.2 Utdanning og lønnsinntekter

SSBs indikatorer for kjønnslikestilling viser at stadig flere tar høyere utdanning, både menn og kvinner. Derimot ser man at gapet mellom andelen kvinner og menn med høyere

utdanning blir større. Indikatoren som måler forholdet mellom kvinner og menn med høyere utdanning har hatt en tydelig, negativ endring fra 2008 til 2017, som kommer frem i figuren nedenfor. Kvinner utgjør 60% av de i høyere utdanning, og i 2017 var kvinnenenes utdanningsnivå høyere enn mennenes i alle kommunene i Norge.

Menn og kvinner 16 år og over med høyere utdanning, 2017



Figur 2.4: *Menn og kvinner 16 år og over med høyere utdanning* (Statistisk Sentralbyrå, 2020).

På tross av dette ser man fortsatt at arbeidsmarkedet er kjønnsdelt. I omsorgs- og undervisningsyrker dominerer kvinnene, mens mennene dominerer i bygge- og anleggsvirksomheten. Dette kommer også tydelig frem når vi ser på kjønnsfordelingen i offentlig og privat sektor. I 2018 var andelen kvinner i offentlig sektor så mye som 70,1% mens andelen kvinner i privat sektor bare var 36,8%.

Blant sysselsatte i Norge er det betydelige forskjeller når det kommer til deltidsjobbing. I 2018 var andelen sysselsatte kvinner som jobbet deltid 36,9% mens andel sysselsatte menn som jobbet deltid var 14,6%. En mulig forklaring på dette kan være at kvinner oftere velger å jobbe deltid for å kunne prioritere familie. Dette har så klart også betydning for lønnsinntekter.

Andel sysselsatte kvinner (15 - 74 år) som jobber heltid og deltid

Andel sysselsatte menn (15 - 74 år) som jobber heltid og deltid



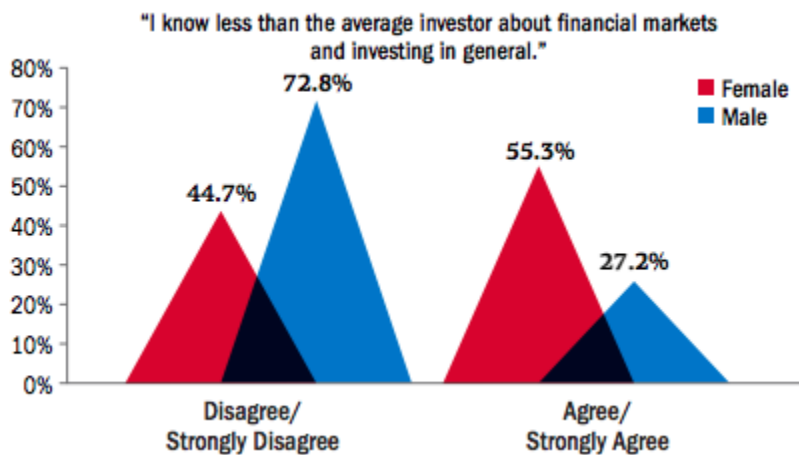
Figur 2.5: Andel sysselsatte kvinner og menn som jobber heltid og deltid (Statistisk Sentralbyrå, 2020).

Det finnes fortsatt forskjeller i lønn mellom kjønnene. Selv om forskjellene blir mindre, tjener menn i gjennomsnitt mer enn kvinner. Gjennomsnittlig månedslønn for kvinner i 2018 var 88,5% av gjennomsnittlig månedslønn for menn samme år. Lønnsforskjeller var å observere både i offentlig og privat sektor, men størst forskjeller var det i privat sektor. Dersom den historiske utviklingen består, vil ikke kvinner og menn ha lik lønn før i 2055 (Statistisk Sentralbyrå, 2020).

2.3 Finansiell kunnskap

God finansiell kunnskap er viktig for en god finansiell adferd. Jo høyere finansiell kunnskap man har, jo høyere er sannsynligheten for at man klarer å sette og følge finansielle mål og at man klarer å dekke sine daglige, så vel som uforutsette utgifter. Man ser også at personer med god kunnskap om økonomi har større sannsynlighet for å spare til pensjonisttilværelsen, og at de sjeldnere havner i økonomiske problemer. Finansiell kunnskap er en viktig komponent for å sammenligne finansielle tjenester og produkter og for å ta kloke, økonomiske valg. En grunnleggende finansiell forståelse kombinert med elementære tallferdigheter er avgjørende for å kunne håndtere og reagere på nyheter og forhold som kan påvirke ens økonomiske velvære. For at det finansielle markedet skal fungere mest mulig effektivt, er det viktig med opplyste aktører.

Det observeres at den forskjellen mellom menn og kvinner som har størst påvirkning på investeringsadferd er deres finansielle kunnskap. I en undersøkelse gjort av Merrill Lynch i 2012 og 2013, ble det observert at flere kvinner enn menn kategoriserte deres egen finansielle kunnskap som lav. Fra figur 2.6 ser man at mer enn halvparten av kvinnene som deltok i undersøkelsen mente at deres finansielle kunnskap var dårligere enn gjennomsnittet. I motsetning mente kun 27,2% av mennene det samme.

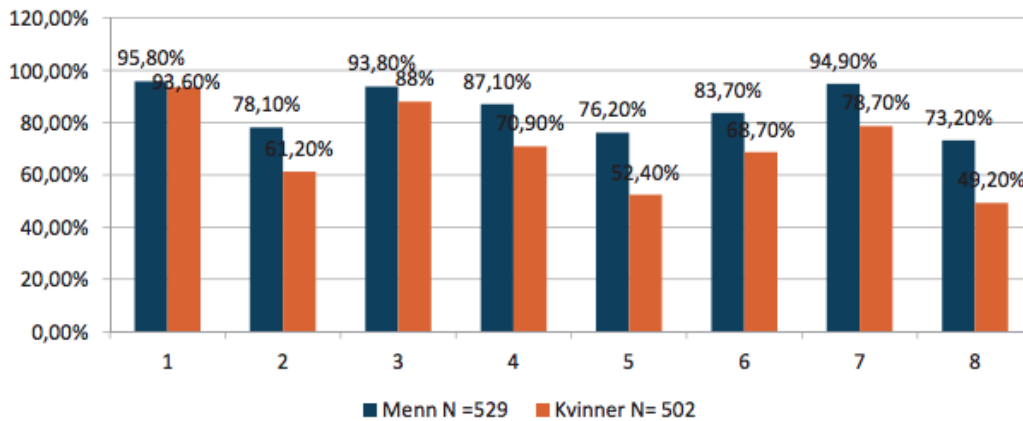


Figur 2.6: *Finansiell kunnskap* (Liersch, 2015, s. 2).

Ettersom spørsmålet ble stilt som en vurdering av egen kunnskap kontra en måling av faktisk kunnskap, kan man tolke dette på to måter. Man kan oppfatte det som at kvinner faktisk har lavere finansiell forståelse enn menn, eller som at kvinner ikke nødvendigvis kan mindre, men at de har mindre tro på sin egen kunnskap (Liersch, 2015, s. 2-3).

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) og International Network on Financial Education (INFE) startet i 2009 deres arbeid for å måle finansiell kompetanse i ulike land. De utviklet et spørreskjema og et støttende verktøysett som kunne benyttes på tvers av landegrensener slik at resultatene fra hvert land skulle være sammenlignbare. Flere av spørsmålene i spørreskjemaet var hentet fra allerede eksisterende undersøkelser, og ble godkjent av eksperter fra OECD/INFE. Spørreskjemaet ble i 2013 anerkjent av G20 og blir sett på som et viktig verktøy for å utvikle finansiell kunnskap. AksjeNorge gjennomførte i 2015 OECDs undersøkelse om finansiell kompetanse i Norge. Den finansielle kunnskapen til den norske befolkningen ble testet gjennom åtte ulike kunnskapsspørsmål. Disse spørsmålene måler generell kunnskap, men også personenes evne

til å ta til seg økonomisk informasjon og anvende dette til å løse problemer. Spørsmålene skal gi innblikk i respondentenes regneferdigheter, deres forståelse av inflasjon, renter og diversifisering, samt måle individenes forståelse av sammenhengen mellom risiko og avkastning. Ved noen av spørsmålene var det mulighet for åpne svar, mens andre spørsmål ble gitt med svaralternativer eller som utsagn. Nedenfor kan man se fordelingen av andel riktige svar mellom kvinner og menn i Norge (OECD, 2016, s. 15-21).



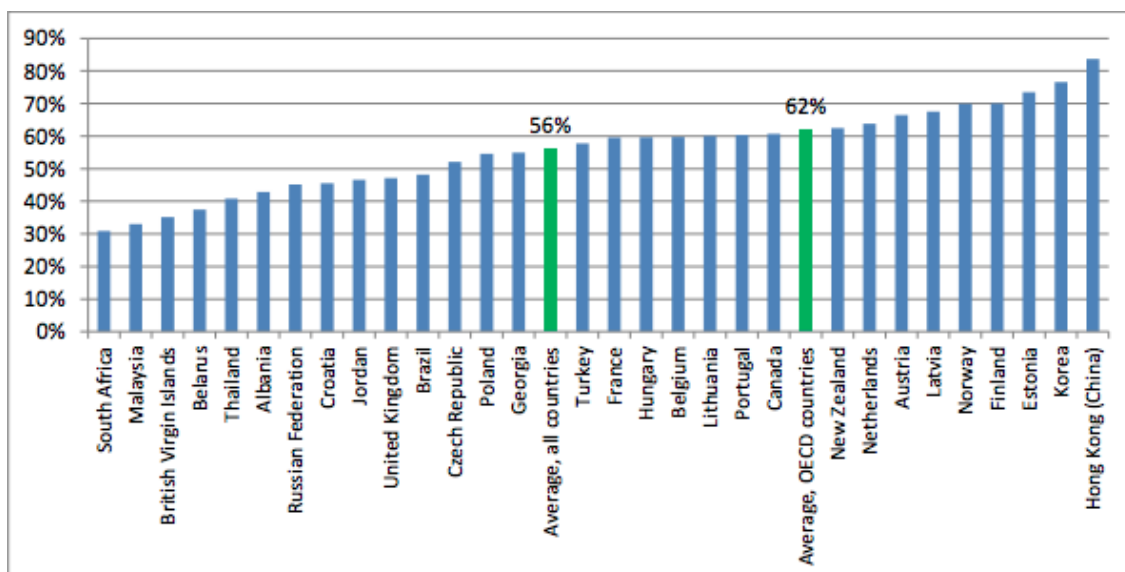
Note: Spørsmålene er: 1. Dele 1000 kr likt på 5 søsken, 2. Kjøpekraft etter ett år når inflasjon er 3,5%, 3. Rente når du låner bort 200 kr i en dag, og får igjen 200 neste dag, 4. Hva vokser 100 kr til på ett år når rente er 2%? 5. Hva vokser 100 kr til på 5 år når rente er 2%? 6. Høy inflasjon = rask økning levekostnader?, 7. Høy avkastning= høy risiko?, 8. Kan redusere risiko ved kjøp av flere ulike aksjer/fond

Figur 2.7: Antall rette på kunnskapsspørsmål (AksjeNorge, 2016, s. 11).

Gjennom undersøkelsen observerte man at det var signifikante forskjeller mellom kunnskapen til kvinner og menn, hvor andel menn som kunne svare riktig på kunnskapsspørsmålene var større enn andel kvinner. Det første spørsmålet var en enkel regneoppgave, og var det spørsmålet med høyest andel riktige besvarelser og lavest forskjell mellom kjønnene. Dette kan forklares av at nordmenn flest har gode regneferdigheter, uavhengig av kjønn. Derimot er kunnskapen om inflasjon noe begrenset, som kan sees ved spørsmål to og seks. Spørsmål tre til fem omhandler rente, hvor spørsmål fem tester respondentenes forståelse av rentes rente-effekt. Her ser vi at de fleste har en noenlunde god forståelse av renter i enkle sammenhenger og ved enkel renteregning, men at kunnskapen kommer til kort ved rentes rente-effekt, spesielt for kvinner. Fra spørsmål syv ser vi også at kvinner har dårligere forståelse av forholdet mellom avkastning og risiko. Det siste spørsmålet omhandlet diversifiseringseffekten og var det spørsmålet begge gruppene gjorde det dårligst på. Her kom forskjellene mellom menn og kvinner tydeligst frem.

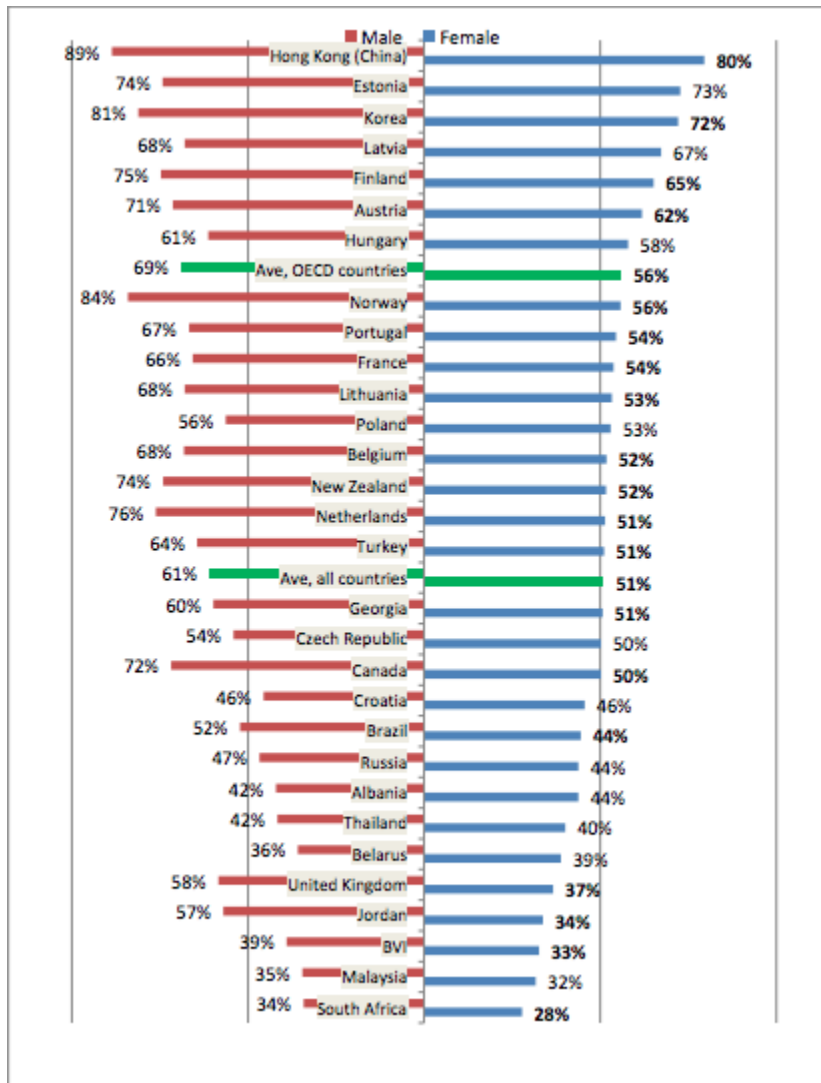
Forskjellene i andel riktige svar mellom kvinner og menn i undersøkelsen har to årsaker. Den ene årsaken er at det finnes forskjeller i kunnskap om finans og økonomi blant kvinner og menn i Norge. Den andre årsaken er at kvinnene som deltok i undersøkelsen hadde en tendens til å svare “vet ikke” eller å la være å svare på oppgaver, noe som dro ned andel riktige svar for kvinnene. Tendensen til å la være å svare indikerer at deltakerne hadde liten tiltro til deres egen kunnskap. Fra undersøkelsen kom det frem at kunnskapsgapet mellom kjønnene var størst for de under 30 år og at unge kvinner er de med lavest finansiell kompetanse i Norge (AksjeNorge, 2016, s. 11-12). Det kom også frem at om lag halvparten av deltakerne mente at deres egen økonomisk kunnskap var gjennomsnittlig, men at flere kategoriserte sin egen kunnskap som over-gjennomsnittlig, enn tilsvarende andel som mente at deres kunnskap var under-gjennomsnittlig. De norske deltakerne hadde med andre ord en tendens til å overvurdere sin egen finansielle kunnskap, eller eventuelt undervurdere befolkningens kunnskap. Eldre og menn mente i større grad enn yngre og kvinner at deres finansielle kunnskap var god (AksjeNorge, 2016, s.23).

Selv om det finnes forskjeller i finansiell kunnskap mellom kvinner og menn i Norge, skårer Norge bra på finansiell kunnskap i forhold til flere av landene som deltok i undersøkelsen. Av totalt 30 deltakende land var Norge blant de fem landene som hadde best resultat, som kommer frem av figur 2.8 (OECD, 2016, s. 26).



Figur 2.8: *Finansiell kunnskap i deltakende land* (OECD, 2016, s. 26).

Ser man på kunnskapsgapet mellom menn og kvinner i de deltagende landene ser man derimot at Norge ligger under gjennomsnittet mellom OECD landene. Dette tyder på at selv om den generelle kunnskapen i Norge er god, må den finansielle forståelsen blant norske kvinner økes (OECD, 2016, s. 32).



Figur 2.9: Finansiell kunnskap mellom kjønn (OECD, 2016, s. 32).

Disse kjønnsforskjellene er også synlige i flere av de andre deltagende landene.

Gjennomsnittlig kan 61% av de deltagende mennene svare korrekt på 5 eller flere av kunnskapsspørsmålene, men bare 51% av kvinnene som deltar svarer korrekt på 5 eller flere. I 19 av de 30 deltagende landene er forskjellen mellom andelen riktige svar mellom menn og kvinner statistisk signifikant (OECD, 2016, s. 31).

3. TEORI

I denne delen skal vi se på det teoretiske grunnlaget for oppgaven. Teorien vil gi en innføring i de grunnleggende kunnskapene som er nødvendig for å forstå denne artikkelen. Vi vil starte med å se på risiko og usikkerhet, før vi går videre inn på finansiell risiko. Videre skal vi se på hvordan ulike beslutningsteorier er med på å påvirke de finansielle beslutningene et individ står overfor, der vi vil se på både nytteteori og prospektteori. Dette er de to viktigste beslutningsteoriene i dagens samfunn. Vi vil ta for oss hvordan de ulike risikopreferansene påvirker valg i de ulike teoriene. Innen prospektteori vil vi også se på overmot og tapsaversjon, og hvordan dette er med på å påvirke finansielle avgjørelser. Teorien er viktig når vi skal presentere funnene vi får i undersøkelsen vi skal gjennomføre.

3.1 Finansiell risiko og usikkerhet

Ordet risiko blir i dagligtalen ofte brukt som et negativt ladet ord. Risiko har vært et kjent begrep over lengre tid, og ble allerede i 1711 definert av De Moivre. De Moivre definerer risiko som “tapet av enhver sum, som produktet av summen som er multiplisert med sannsynligheten til utfallet, risiko er dermed det forventede tapet” (Aven, 2014, s. 23). I nyere tid har risiko blitt definert av Oxford English Dictionary som å være utsatt for muligheten for tap, fare, skade og andre uheldige hendelser (Oxford English Dictionary, 2020). Alle individer er til daglig utsatt for avgjørelser som involverer risiko. Man er utsatt for risiko når man går over veien, kjører bil, og når man tar finansielle avgjørelser.

Det er viktig å skille mellom risiko og usikkerhet. Mens risiko er faren for tap er usikkerhet en beslutning der sannsynlighetsfordelingen til utfallene er ukjent (Fevang, 2001).

Beslutninger som inneholder usikkerhet er også ofte risikable beslutninger. Usikkerhet er en viktig del av det å investere i finansielle instrumenter. Det vil da være usikkerhet rundt hvor stor sannsynlighet det er for å oppnå gevinst, samt hvor mye gevinst man eventuelt vil oppnå. Denne usikkerheten fører til at en person som er redd for å ta risiko, vil være redd for å delta i det finansielle markedet. Usikkerheten rundt sannsynlighetsfordelingen for tap og gevinst ved investering i det finansielle markedet kan også være med på å forklare hvorfor beslutningstakeren investerer i få og kjente aksjer fremfor mange og ukjente aksjer.

Innenfor finans har ordet risiko en bredere betydning. Finansiell risiko kan defineres som sannsynligheten for at faktisk avkastning avviker fra forventet avkastning. Denne definisjonen åpner også opp for at risiko kan ha en positiv side, da avvik fra forventet avkastning også kan resultere i høyere avkastning. Man deler gjerne risiko inn i oppsiderisiko (positiv) og nedsiderisiko (negativ) (Damodaran, 2012, s. 58-59). Eksempelvis står en investor overfor finansiell risiko ved investering i en bedrift. Dette betyr at investoren står i fare for å tape det innskuddet han/hun har gjort i bedriften, men også at han/hun har muligheten til å tjene på investeringen sin. Begrepet finansiell risiko brukes om blant annet politisk risiko, verdifallrisiko og forvalterrisiko. Det er dermed flere ulike faktorer som vil være med på å påvirke hvor stor risiko en investor tar.

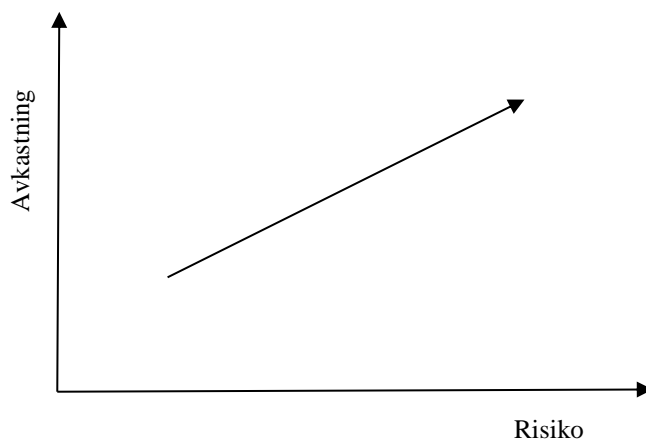
Risiko kan videre deles inn i diversifiserbar og ikke-diversifiserbar risiko. Sistnevnte kan også kalles markedsrisiko eller systematisk risiko. Diversifiserbar risiko er gjerne knyttet til et firma og man kan sikre seg mot denne typen risiko ved diversifisering. Det vil si at man investerer i flere ulike selskaper eller markeder, for å spre risikoen. Den systematiske risikoen vil man derimot ikke kunne diversifisere bort da hele markedet vil være utsatt for den. Det kan være risiko knyttet til politikk, renteendringer, inflasjon og andre makroøkonomiske faktorer (Damodaran, 2012, s. 62-63).

Man kan måle risiko på flere ulike måter, og to av de mest vanlige målene å bruke er beta og standardavvik. Betaen til en aksje måler hvor mye aksjen svinger i forhold til markedet og er en indikator på aksjens systematiske risiko. Betaen til markedet er 1 og en aksje med beta høyere (lavere) enn 1 vil være mer (mindre) volatil enn markedet. En aksje med høy beta kategoriseres vanligvis som risikabel, mens en lav beta indikerer at aksjen har lav risiko. Standardavvik er et mål på den estimerte avkastningens avvik fra gjennomsnittet når avkastningen nærmer seg en normal sannsynlighetsfordeling. Det er en statistisk beregning som gjerne brukes for å måle risikoen til en enkelt aksje. Et stort standardavvik indikerer at aksjen er volatil og dermed har høy risiko, mens et lite standardavvik indikerer lavere risiko (Hampton, 1989, s. 340).

En viktig komponent ved risiko er hvordan den henger sammen med avkastning. For at investorer skal være villig til å ta større risiko, må de også kompenseres for dette ved å få muligheten for større avkastning. Det er derimot viktig å merke seg at den høye avkastningen ikke er garantert, men kun en mulighet. Muligheten for tap vil alltid være til stede. Likevel

finnes det verdipapirer som har så lav risiko at de regnes som risikofrie. Statsobligasjoner er eksempler på slike verdipapirer. Da de blir klassifisert som risikofrie, bruker man ofte renten på mellomlange statsobligasjoner som indikator på risikofri rente. Om en investor er villig til å ta mye eller lite risiko avhenger av hans/hennes risikopreferanser. En risikoavers investor vil i de fleste tilfeller investere annerledes enn en risikosøkende investor.

Figuren under viser forholdet mellom risiko og avkastning og illustrerer hvordan økt risiko gir muligheten for økt avkastning.



Figur 3.1: *Forholdet mellom risiko og avkastning.*

Investorer med ulike risikopreferanser har også ulik sikkerhetsekivalent. Med sikkerhetsekivalent menes den størrelsen på en sikker utbetaling som beslutningstakeren vil velge fremfor å delta i et lotteri med mulighet for å motta en høyere, men usikker utbetaling i fremtiden. En risikoavers investor har en lavere sikkerhetsekivalent enn den forventede verdien av lotteriet. For en risikosøkende beslutningstaker er derimot sikkerhetsekivalentens verdi høyere enn den forventede verdien av lotteriet (Ackert & Deaves, 2016, s. 9)

Når en skal velge hvor mye risiko en er villig til å ta, bør man også ta hensyn til hvor lenge man har tenkt å holde investeringen. Ved kortere investeringshorisont kan det være en fordel å holde likvide verdipapirer med lav risiko. En investor med lengre investeringshorisont kan derimot dra fordel av å investere i verdipapirer med større risiko, da han/hun har tid til å bli med på både oppturer og nedturer i markedet. Da vil også investoren ha mulighet for høyere avkastning.

3.2 Beslutningsteori

Til daglig står et individ overfor flere ulike beslutningssituasjoner. Dette kan være små beslutninger som hvilke klær man skal ha på seg, eller større beslutning som vil ha større påvirkning i livet. En beslutning er et valg mellom flere alternativer, og er det endelige valget ved en beslutningsprosess. Ved en beslutning er det flere ulike faktorer som vil være med på å påvirke hvilke alternativer man velger. Det er derfor viktig å se på hvordan et individ vurderer disse beslutningene.

Beslutningsteori defineres som “de faktorene som virker inn på beslutningsprosessen hos individer eller sosiale systemer” (Tjora, 2018). Beslutningsteorien deles opp i normative teorier og deskriptive teorier. De normative teoriene baserer seg på hvordan en rasjonell beslutningstaker ville tatt avgjørelser. Dette er den klassiske tenkemåten innen økonomiske beslutninger. Den deskriptive teorien baserer seg mer på den faktiske adferden (Tjora, 2018). Det sentrale i beslutningsteori er hvordan man burde ta avgjørelser, og hvordan man faktisk tar avgjørelser.

Beslutningsteori er en viktig faktor når man skal ta avgjørelser som involverer risiko og usikkerhet. Risiko vil si at man står overfor en avgjørelse der man ikke vet utfallene med sikkerhet, men de følger en gitt sannsynlighet. Usikkerhet vil si at utfallene er usikre for beslutningstakeren. Et vanlig eksempel når det kommer til beslutninger under risiko og usikkerhet er preferanser ved lotterier. Dersom man følger den klassiske økonomien, der en beslutningstaker kun ser på nytten til de ulike utfallene, vil man kanskje velge annerledes enn om man ser på det gjennom prospektteori (Hens & Rieger, 2010, s. 15).

3.3 Forventet nytteteori

Forventet nytteteori ble utviklet for å definere rasjonell adferd når mennesket står overfor risiko. Forventet nytteteori, også kalt EUT, tar utgangspunkt i at alle aktører er rasjonelle i forhold til beslutninger. Det ble dermed utviklet en rekke antagelser om hvordan mennesket bør handle. Mennesket antas å være rasjonelt og nyttemaksimerende. Teorien tar for seg risiko når man vet sannsynligheten til de ulike utfallene (Ackert & Deaves, 2016, s. 6). Ved å tilegne utfallene verdier tar man valg på bakgrunn av det prospektet som gir høyest verdi. Slik vil valg i forventet nytteteori kun reflektere endelige utfall. I henhold til forventet

nytteteori vil alle individer handle rasjonelt og det vil dermed ikke være noen forskjell mellom kjønnene, gitt like risikopreferanser.

Nyttefunksjonen i forventet nytteteori er en funksjon av sannsynligheter og kan formuleres på følgende måte:

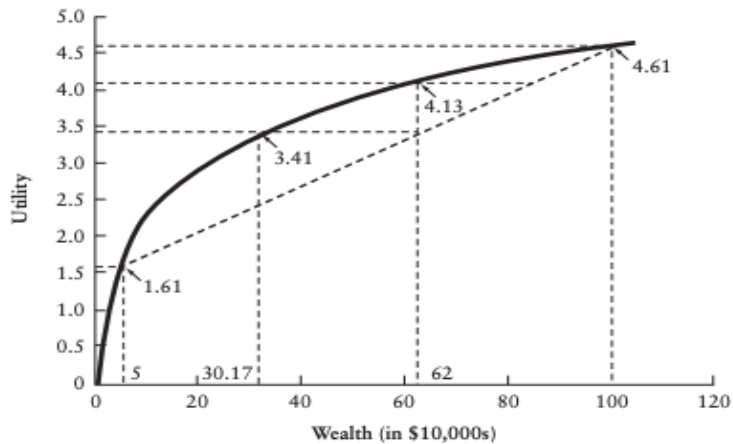
$$U(P) = \sum_i p_i u(x_i)$$

hvor $u(x_i)$ er nytten av utfall x_i , og p_i er sannsynligheten til utfall x_i (Ackert & Deaves, 2016, s. 7).

3.3.1 Risikopreferanser i forventet nytteteori

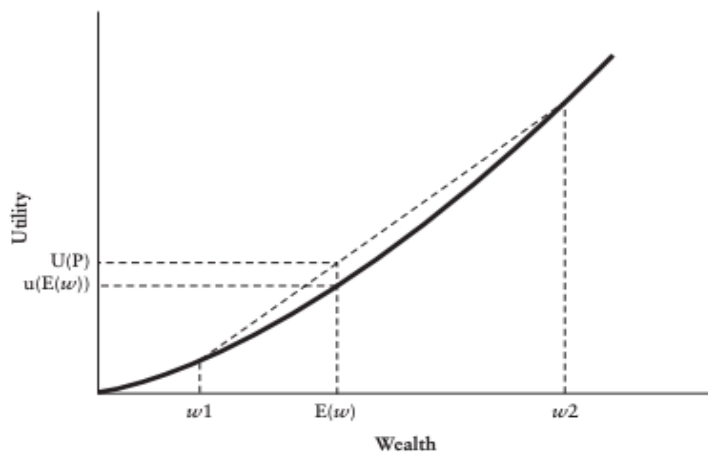
I forventet nytteteori skilles det mellom risikosøkende, risikoaverse og risikonøytrale investorer. Investorer kan ikke ha skiftende risikopreferanser, og vil normalt være risikoaverse. En investors risikopreferanser vil være avgjørende for de finansielle avgjørelsene som skal fattes, ettersom individer med ulike risikopreferanser vil ta ulike finansielle avgjørelser. En risikoavers investor foretrekker investeringer med liten eller ingen risiko, mens en risikosøkende investor vil påta seg flere risikable investeringer. På den andre siden vil en risikonøytral investor være upåvirket av risikoen, og vil kun påvirkes av den forventede nytten til utfallene. Hvor mye risiko en investor er villig til å ta vil være med på å påvirke avkastningen til investeringen, da en mer risikabel investering kan gi høyere avkastning.

For en risikoavers investor vil nyttefunksjonen være konkav, og denne personen vil få høyere nytte av å delta i investeringer med liten risiko. En person som opptrer som risikoavers vil foretrekke en liten, men sikker gevinst fremfor muligheten til en større, men usikker gevinst når den forventede nytteverdien til de to alternativene er like høy (Ackert & Deaves, 2016, s. 9). Nyttens av prospektet er dermed lavere enn den forventede nytten.



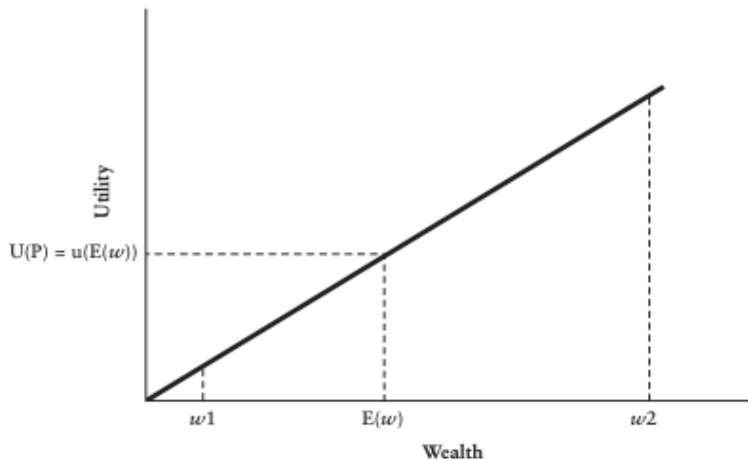
Figur 3.2: *Risikoavers investor* (Ackert & Deaves, 2016, s. 9).

Dersom en person opptrer som risikosøkende i forventet nytteteori vil nyttefunksjonen være konveks. En risikosøkende person vil derfor foretrekke et usikkert spill, fremfor en sikker gevinst med like høy nytteverdi (Ackert & Deaves, 2016, s. 10). Nytten til prospektet er her høyere enn den forventede verdien av sjansespillet.



Figur 3.3: *Risikosøkende investor* (Ackert & Deaves, 2016, s. 10).

For risikonøytrale investorer vil ikke risiko være en avgjørende faktor for de valgene som skal tas. De vil kun se på hvilke utfall som gir den største nytten, og ta avgjørelser på bakgrunn av dette (Ackert & Deaves, 2016, s. 10). En risikonøytral investor vil dermed være indifferent mellom et spill og en sikker gevinst med samme forventede nytteverdi (Ackert & Deaves, 2016, s. 11). For en risikonøytral investor vil nytten av prospektet være like stor som forventningsverdien.



Figur 3.4: *Risikonøytral investor* (Ackert & Deaves, 2016, s. 11).

3.3.2 Aksiomer i forventet nytteteori

Forventet nytteteori bygger på fire forutsetninger, kalt aksiomer. Aksiomene er fullstendighet, transitivitet, kontinuitet og uavhengighet. Fullstendighet kan forklares ved at en beslutningstaker som står overfor to prospekter alltid vil kunne rangere dem slik at han/hun foretrekker den ene fremfor den andre, eller er likegyldig mellom dem. Aksiomet antar at beslutningstakeren har veldefinerte preferanser. Det andre aksiomet, transitivitet, forutsetter at beslutningstakeren er konsistent i preferansene sine. Dersom aktøren foretrekker A fremfor B, og B fremfor C, vil han/hun også foretrekke A fremfor C (Nicholson & Snyder, 2008, s. 87). Kontinuitet antar at dersom beslutningstakeren foretrekker A fremfor B og B fremfor C, vil det finnes en sannsynlighet p som gjør at han/hun blir likegyldig i avgjørelsen mellom en sammensetning av A med sannsynlighet p og C med sannsynlighet $(1-p)$, eller B med sikkerhet. Det siste aksiomet, uavhengighet, forutsetter at en beslutningstaker vil forbli tro mot preferansene sine selv etter et nytt alternativ blir presentert. Dersom A er å foretrekke fremfor B, vil denne preferansen bestå selv etter beslutningstakeren får et alternativ C (Shafrin, 2007). Dersom alle aksiomene er oppfylt anses beslutningen å være rasjonell, som vil si at aktøren opptrer nyttemaksimerende. Det antas også at alle individer opptrer nyttemaksimerende ifølge EUT.

3.3.3 Brudd på forventet nytteteori

I senere tid har man derimot observert at individer ofte handler i strid med forventet nytteteori. Dette fenomenet kommer tydelig frem gjennom Allais paradokset, hvor individer blir bedt om å velge mellom prospekter. Dette ble presentert på følgende måte:

Valg 1

A: Du vinner 1 000 000 kr med sikkerhet

B: Du vinner 0 kr med 1% sannsynlighet, 1 000 000 kr med 89% sannsynlighet, eller 5 000 000 kr med 10% sannsynlighet

Valg 2

C: Du vinner 0 kr med 89% sannsynlighet, eller 1 000 000 kr med 11% sannsynlighet

D: Du vinner 0 kr med 90% sannsynlighet, eller 5 000 000 kr med 10 % sannsynlighet

I henhold til forventet nytteteori vil beslutningstakeren velge de prospektene som gir den høyeste nytten, som i dette tilfellet er B og D. Allais observerte derimot at individer flest velger A i det første tilfellet, og D i det andre, som tyder på at man skifter preferanser. Disse resultatene inspirerte Kahneman og Tversky i deres utledning av prospektteori (Forbes, 2009, s. 28).

3.4 Prospektteori

Prospektteori ble utviklet av Daniel Kahneman og Amos Tversky i 1979, og bygger på at forventet nytteteori ikke er tilstrekkelig til å forklare de valgene et individ tar i beslutningsprosessen. Prospektteorien ble utviklet for å forklare de ulike valgprosessene et menneske gjør, da det ble oppdaget at ikke alle følger forventet nytteteori, slik man før trodde. I motsetning til standard nytteteori som forklarer hvordan aktører *bør* handle, forklarer prospektteori hvordan aktører *faktisk* handler. Teorien tar hensyn til at alle individer opptrer forskjellig, og at man ikke alltid vil gjøre rasjonelle valg. Denne tenkemåten er grunnlaget for adferdsfinans, der de psykologiske aspektene er med på å påvirke de ulike valgene et individ tar. Når et prospekt skal verdsettes i henhold til prospektteori er dette avhengig av om utfallet vil gi gevinst eller tap relativt til referansepunktet man har. Det vil dermed være mulig at individer har ulike risikopreferanser, og handler ulikt. Dette åpner opp for at det kan være forskjeller mellom kvinner og menn når det kommer til valg under usikkerhet. I prospektteorien brukes en verdifunksjon istedenfor nyttefunksjonen som benyttes i forventet nytteteori.

3.4.1 Verdifunksjonen

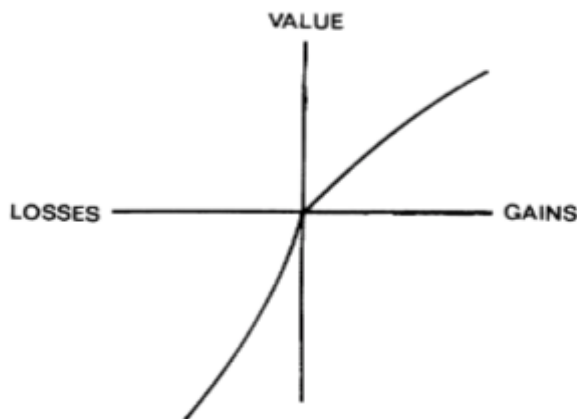
Verdifunksjonen evaluerer verdien av hvert prospekt. En viktig forskjell mellom prospektteori og forventet nytteteori er at man i prospektteori vektet utfall med en beslutningsvekt, π , som er en funksjon av sannsynligheten. Verdifunksjonen i prospektteori kan formuleres på følgende måte:

$$V(P) = \sum_i \pi(p_i)v(x_i)$$

hvor $v(x_i)$ er verdien av utfall x_i og $\pi(p_i)$ er beslutningsvekten assosiert med sannsynligheten p_i (Forbes, 2009, s. 166).

Verdifunksjonen deles inn i gevinstdomenet og tapsdomenet. I gevinstdomenet er funksjonen konkav, mens den er konveks i tapsdomenet. Det vil si at et individ vil være risikosøkende i tapsdomenet og risikoavers i gevinst domenet. Noe av det som skiller prospektteori fra forventet nytteteori er at man har et asymmetrisk syn på gevinst og tap, dette er på grunn av tapsaversjon.

Tapsaversjon vil si at tap smerter mer enn hva en tilsvarende gevinst gleder. Kahneman og Tversky fant ut at en person ikke var villig til å ta rettferdige utfordringer, der sannsynligheten for en gitt gevinst og tap er 50%. Undersøkelsen viste at dersom folk skulle være villig til å være med i en utfordring der det var 50/50 sjanse for å tape 100 kroner, ville de fleste kreve en gevinst på 200 kroner. Det vil si at de har en tapsaversjons-koeffisient på 2. De fleste har en tapsaversjons-koeffisient som ligger mellom 1,5 til 2,5 (Kahneman, 2012, s. 305). En av hovedgrunnene til at mennesker avstår fra å investere i finansielle instrumenter er på grunn av tapsaversjon. Et individs frykt for å tape penger fører til irrasjonell handling. Før en investering blir foretatt vil individer evaluere hvor stor risiko, samt hvor stort tap som eventuelt kan oppstå. På grunn av frykten for tap vil de kreve en større avkastning for å inngå i investeringer. Tapsaversjon fører til at kurven i verdifunksjonen er brattere i tapsdomenet enn hva den er i gevinstdomenet, som vist i figur 3.5.



Figur 3.5: Verdifunksjonen (Kahneman & Tversky, 1979, s. 18).

Når en avgjørelse skal tas er det avgjørende om alternativene fremstilles som gevinster eller tap. En person vil ifølge prospektteori ta ulike beslutninger dersom utfallet er presentert som et tap istedenfor som en gevinst. Det viser seg at en person som opptre som risikoavers når utfallet presenteres som en gevinst, kan opptre som risikosøkende når utfallet presenteres som tap (Ackert & Deaves, 2010, s. 38-39). Mennesker skifter da risikopreferanser basert på hvordan prospektene fremstilles, dette kalles framing.

Verdien av utfallene i verdifunksjonen beregnes ut ifra om det er tap eller gevinst, på følgende måte:

$$v(z) = \begin{cases} z^\alpha & \text{for } z \geq 0, 0 < \alpha < 1 \\ -\lambda(-z)^\beta & \text{for } z < 0, \lambda > 1, 0 < \beta < 1 \end{cases}$$

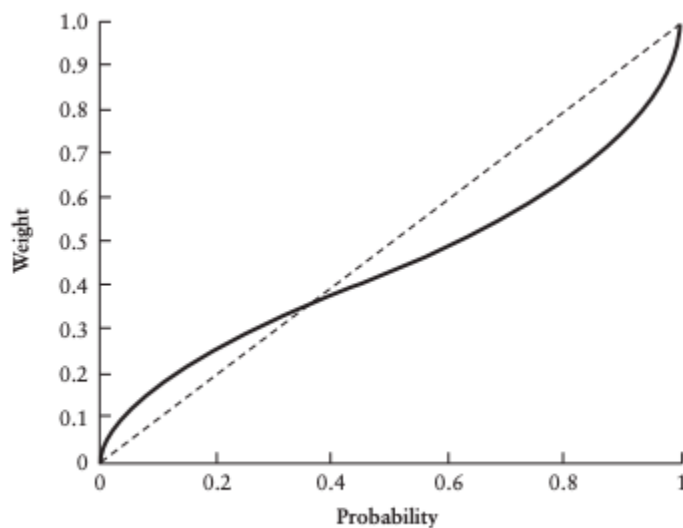
hvor λ er tapsaversjons koeffisienten.

3.4.2 Beslutningsvektfunksjonen

I prospektteori vil små sannsynligheter normalt overvektes, mens moderate sannsynligheter undervektes. Dette er fordi beslutningsvekten er en funksjon av sannsynligheter.

Beslutningsvektene er speilvendte for gevinstdomenet og tapsdomenet (Ackert and Deaves, 2010, s. 42-43). Dette kan forklare hvorfor en person som kjøper forsikring også velger å spille lotto. Den forventede verdien av å spille lotto er lavere enn prisen for å spille, og

personer som spiller lotto opptrer altså risikosøkende. På den andre siden velger vi også å kjøpe forsikring, der vi betaler for å få redusert risiko, og vi er dermed risikoaverse. Dette er noe av det som skiller prospektteori fra forventet nytteteori, der en person ikke kan opptre som både risikosøkende og risikoavers.



Figur 3.6: *Beslutningsvektfunksjonen* (Ackert and Deaves, 2010, s. 43).

Fra figuren ovenfor ser vi at grafen er brattest rundt 0 og 1. Dette er på grunn av sikkerhetseffekten og mulighetseffekten. Sikkerhetseffekten gjør at man verdsetter et sikkert utfall høyere enn et utfall som kun er mulig. Mulighetseffekten går ut på at man verdsetter en økning i sannsynlighet fra 0 - 5% mer enn en økning fra 5 - 10%, fordi noe går fra å være umulig til å bli mulig (Ackert and Deaves, 2010, s. 42-43).

Beslutningsvektfunksjonen beregnes ut ifra sannsynligheter (p). Beslutningsvektene vil variere fra person til person, og kan for eksempel se slik ut:

$$\pi(p) = \frac{p^{0,6}}{(p^{0,6} + (1 - p)^{0,6})^{1/0,6}}$$

Beslutningsvektene som benyttes i prospektteori er en funksjon av sannsynlighetene som benyttes i forventet nytteteori. Ved å benytte beslutningsvekter fremfor sannsynligheter kan man ta hensyn til de psykologiske aspektene ved beslutningene. Grunnen til at man benytter seg av beslutningsvekter og ikke sannsynligheter i prospektteorien er fordi individer ikke har

en rasjonell forståelse av sannsynligheter, og de vil dermed gi ulik beslutningsvekt til sannsynligheten.

Kahneman og Tversky har på bakgrunn av disse beslutningsvektene utarbeidet “the fourfold pattern of risk attitudes” som bygger på at man vanligvis er risikoavers i gevinstdomenet og risikosøkende i tapsdomenet. For veldig lave sannsynligheter skifter derimot risikopreferansene, og man vil opptre som risikosøkende i gevinstdomenet og risikoavers i tapsdomenet (Kahneman & Tversky, 1992, s.10-11). The four fold pattern of risk forklarer også hvorfor folk tar de valgene de gjør i Allais Paradokset, som omhandler hvordan et prospekt blir fremstilt. Framing-effekten og overvekting eller undervekting av sannsynligheter er to sentrale ideer innen prospektteori (Hens & Rieger, 2010, s. 56-58).

3.4.3 Overmot

Overmot defineres som overestimering av egen kunnskap. Det er en beslutningsskjevhet, som er med på å påvirke de avgjørelsene som tas når man investerer. Som regel fører overmot til en overdreven handel i finansielle instrumenter. Det er også slik at en person som har høy tro på seg selv og sine kunnskaper er mer villig til å ta risiko, og vil derfor delta mer aktivt i det finansielle markedet. Overmot kommer i flere ulike former som påvirker avgjørelser på ulike måter. Det kan være i form av feilkalibrering, som vil si at man tror den informasjonen man har er mer verdt enn hva den egentlig er. Andre former er bedre-enn-gjennomsnittseffekten, illusjonen av kontroll og overdreven optimisme (Ackert and Deaves, 2010, s. 106).

Feilkalibrering kan ofte føre til feil analyse av markedet. Man setter for stor tillit til ny informasjon, som fører til at man tror man kan lese markedet og vet hvilke aksjer som vil bli de mest attraktive. Investorer som er feilkalibrerte vil overvekte ny, positiv informasjon og ta til seg støy, noe som fører til at de ofte vil betale mer for en aksje enn hva den egentlig er verdt. De verdsetter da aksjen høyere enn den virkelige verdien, og prisene vil presses opp. Etterhvert vil prisene reverseres ned til virkelig verdi (Ackert and Deaves, 2010, 106-107).

Bedre-enn-gjennomsnitts effekten vil si at man overestimerer sine egne ferdigheter, og tror man gjør det bedre enn resten av befolkningen. En enkel måte å undersøke denne effekten på er å be individer evaluere sine egne kjøreferdigheter eller atletiske evner i forhold til andre. Det man oppdager er at flertallet vil evaluere seg selv som bedre enn gjennomsnittet i

forsamlingen. En årsak til dette kan være at det ikke finnes noen eksakt definisjon av spørsmålet. Folk vil da definere spørsmålet på den måten som gjør at de selv fremstår som best mulig. Bedre-enn-gjennomsnitts effekten observeres også i finansielle markeder (Ackert and Deaves, 2010, s. 110).

En annen form for overmot er illusjonen av kontroll. Illusjonen av kontroll vil si at man tror man har større kontroll over hendelser, enn hva man i realiteten har. I en undersøkelse ble studenter sendt inn i et rom to og to. Den ene studenten hadde fått i oppgave å enten spille en ordentlig og ryddig person, eller en slask. Studentene fikk utdelt hvert sitt kort og kunne vedde 25 cent per runde på om de hadde et kort som var høyere enn motstanderen sitt. Det viste seg at de som møtte en slask veddet mer enn de som møtte den ryddige og ordentlige personen, selv om det hele kun var et sjansespill (Ackert and Deaves, 2010, s. 111).

Overdreven optimisme er også en faktor som påvirker overmot. Overdreven optimisme er når man tror et utfall har høyere eller lavere sannsynlighet enn det i realiteten har. Eksempler på overdreven optimisme er at man tillegger utfall som å vinne i lotto urealistiske høye sannsynligheter, mens man tillegger utfall som å få en alvorlig sykdom urealistisk lave sannsynligheter (Ackert and Deaves, 2010, s. 111). Både overdreven optimisme og illusjonen av kontroll er med på å påvirke beslutningene man tar, som ofte kan føre til at man tar beslutninger på grunnlag av feil beregninger.

Overmot fører ofte til overdreven handel. Investorer tror den private informasjonen de sitter på er verdt mer enn hva den i realiteten er, som fører til at de tror de kan slå markedet. Det viser seg som regel at overdreven handelen fører til at investorene kommer dårligere ut enn hva de kunne gjort om de hadde handlet mindre. De kjøper ofte dagens vinnere, som blir morgendagens tapere (Forbes, 2009, s. 150). En rasjonell investor vil kun handle finansielle instrumenter dersom han/hun tror at gevinsten vil være større enn transaksjonskostnadene. En overkonfident investor legger for mye vekt på den private informasjonen, og kjøper dermed aksjer som har lavere, og i enkelte tilfeller også negativ nettoverdi (Barber & Odean, 2001, s. 278-279).

På den andre siden har man undermot. Undermot vil si at man har mindre tro på egen kunnskap, i forhold til hvor god kunnskapen faktisk er. En person som er underkonfident vil være skeptisk til å ta risikable investeringer, og velger derfor å avstå fra det finansielle

markedet. Hvor stor tro man har på egen finansiell kunnskap, uavhengig av den faktiske kunnskapen man har, vil være med på å påvirke om man ønsker å delta i det finansielle markedet. En person som er redd for å delta i det finansielle markedet er ofte preget av tapsaversjon, som nevnt tidligere i kapitlet. Tapsaversjonen fører til at en person avstår fra dette markedet, fordi de kan tape pengene som investeres. Dette tapet smerter mer enn hva avkastningen gleder, og de velger derfor å putte pengene på sparekonto istedenfor i finansielle instrumenter. Man ser dermed at selv om overkonfidens kan føre til overdreven handel, vil underkonfidens føre til for lite handel i det finansielle markedet (Erev, Wallsten & Budescu, 1994, s. 526).

4. LITTERATUR

Det er gjennomført en rekke ulike studier om hvordan risikoholdninger, overmot og finansiell kunnskap påvirker de finansielle beslutningene som skal tas. I denne delen skal vi ta for oss ulike studier som er gjort på disse temaene. I den første delen vil vi se på tidligere forskning om hvordan risikoholdninger er med på å påvirke finansielle avgjørelser. Videre ser vi på overmot og undermot, og hvordan finansiell kunnskap er med på å påvirke dette. Til slutt vil vi se på forskningen omkring hvordan egen oppfatning av finansiell kunnskap påvirker finansielle avgjørelser. For å avgrense denne delen, konsentrerer vi oss i hovedsak om tidligere forskning som tar for seg ulikhetene mellom kjønn og hvordan dette påvirker beslutningsprosessene deres.

4.1 Risikoholdninger og kjønn

Finansiell risikotoleranse er definert som “den maksimale graden av usikkerhet en person er villig til å akseptere når de skal ta finansielle avgjørelser” (Grable, 2000). Det er store forskjeller i individers holdninger til risiko. Når en kvinne står overfor et valg vil hun som regel velge alternativet som inneholder lavest mulig risiko, mens menn ofte vil velge alternativer som inneholder mer risiko. Dette kan tyde på at kvinner er mer risikoaverse enn menn (Krause, 2006, s 709). Det finnes en god del forskning på dette temaet, der det er gjort flere undersøkelser for å finne ut om det eksisterer forskjeller i risikopreferanser mellom kvinner og menn. Resultatene fra forskningen viser at kvinner er mer risikoaverse enn menn (Krause, 2006, s. 709-710).

Forskjellene i risikoholdninger mellom kjønnene eksisterer blant annet på grunn av emosjonelle variabler. Det viser seg at både kognitive vurderinger og emosjonelle reaksjoner påvirker valg når risiko er involvert, og ofte er det de emosjonelle reaksjonene som påvirker sterkest. En faktor som spiller inn ved beslutningstaking er sinnsstemningen til aktøren på beslutningstidspunktet. Da kvinner gjerne kjenner mer på følelser som frykt og nervøsitet knyttet til en avgjørelse, vil de ofte opptre mer risikoaverse. Selv om kvinner ofte velger de alternativene med lavest risiko, vil de opptre mer risikosøkende i enkelte situasjoner. Kvinner vil opptre som mindre risikoaverse dersom de skal ta valg hvor de har god kjennskap til alternativene (Krause, 2006, s. 709-710).

I 1996 gjennomførte Jianakopolis og Bernasek en undersøkelse for å finne ut om kvinner er mer risikoaverse enn menn. Undersøkelsen viste at single kvinner er de som er mest risikoaverse. På et spørsmål der deltakerne ble bedt om å evaluere sin egen risikovillighet, svarte 63% av de single kvinnene og 57% av de gifte kvinnene at de ikke ønsket noen finansiell risiko. For mennene var det kun 43% av de single og 41% av de gifte som avga samme svar. Ved en økning i formue, viste undersøkelsen også at single kvinner hadde en mindre økning i andelen av formuen som ble holdt i risikable eiendeler, enn single menn (Jianakopolis & Bernasek, 2007, s. 620-621). Det kom også frem at i motsetning til single menn og gifte par, vil single kvinner bli mer påvirket av hvor mange barn de har. Etterhvert som de får flere barn gjør de færre risikable investeringer (Jianakopolis & Bernasek, 2007, s. 630).

Samme år ble det også gjort undersøkelser av Bajtelsmit og VanDerhei, samt Hinz, McCarthy og Turner, for å se på hvordan kvinner og menn sparer til pensjon. Resultatene viser at kvinner sparer mer konservativt enn menn (Bajtelsmit & VanDerhei, 1996; Hinz, McCarthy & Turner, 1996). Dette har en signifikant betydning for hvor mye de får utbetalt i pensjon. Det kan føre til lavere nytteverdi for kvinnene, da de går glipp av potensiell avkastning ved å velge bort risiko (Jianakopolis & Bernasek, 2007, s. 630).

I en undersøkelse gjort av Sundén og Surette ble det stilt spørsmål om man foretrakk å investere mest i aksjer, obligasjoner eller en sammensetning av obligasjoner og aksjer. Resultatene i denne undersøkelsen viser at kjønn og sivilstatus har en tydelig påvirkning på risikoholdningene ved investeringer. Single kvinner har kun 40% av porteføljen deres i det finansielle markedet, mens single menn har 46% i finansielle instrumenter. Det finnes også klare forskjeller i hvilke finansielle instrumenter menn og kvinner investerer i. Mens kvinner har like mye aksjer som obligasjoner, har menn dobbelt så mye investert i aksjer, i forhold til obligasjoner (Eckel & Grossman, 2008, s. 11-12).

Det er flere grunner til disse forskjellene. Det kan blant annet være fordi kvinner har mindre kunnskap, eller fordi de har mindre tillit til sin egen kunnskap. En annen faktor som spiller inn på risikoholdningene er lønnsinntektene. De som har høyere lønn er mer villig til å ta finansiell risiko. Etersom kvinner ofte har lavere lønn enn menn vil dette føre til at mennene

har større anledning til å investere i finansielle instrumenter enn kvinner. Mennene vil dermed opptre mer risikosøkende enn kvinnene. Finansielle risikoholdninger er også avhengig av alder, utdanning, etnisitet og antall barn (Jianakopolis & Bernasek, 2007, s. 620).

I 2001 gjennomførte Eckel og Grossman en undersøkelse for å kartlegge om det er forskjell i risikoholdninger mellom kvinner og menn ved sjansespill. Det viser seg at kvinner er spesielt risikoaverse ved avgjørelser som kan føre til tap. Resultatene i undersøkelsen viste at kvinner valgte det risikofrie alternativet fire ganger så ofte som mennene. Mennene valgte det mest risikable alternativet tre ganger så ofte som kvinnene. Undersøkelsen viste også at både kvinnene og mennene antok at kvinnene ville opptre mest risikoavers (Eckel & Grossman, 2002, s. 290-295).

4.2 Overmot og kjønn

Overmot er med på å påvirke de finansielle beslutningene som tas i hverdagen. En person med mye overmot vil for eksempel investere mer i finansielle instrumenter enn en person med mindre overmot. Dette er dermed med på å påvirke hvor mye nytte en person vil få av investeringen sin.

I Barber og Odean's artikkel fra 2001 ble det gjennomført en undersøkelse der de ville teste om menn handlet mer enn kvinner, og om denne handelen gjorde at de tapte penger. Ved utførelsen av undersøkelsen delte de inn kvinner og menn hver for seg, for å se om kjønn var en av faktorene som spilte inn på hvor ofte man handlet. Eksperimentet ble gjort på over 37 000 husholdninger. Resultatene fra undersøkelsen viste at menn i snitt handlet 45% mer enn kvinner. Det kom også frem fra undersøkelsen at 48% av kvinnene mente at de hadde god erfaring med aksjemarkedet, mens hele 63% av mennene mente det samme (Barber & Odean, 2001, s. 270).

Det ble i denne undersøkelsen konkludert med at en av grunnene til at menn handlet hyppigere enn kvinner var på grunn av overmot. De som utviser høy grad av overmot tror at deres kunnskap er bedre enn andres, og de har gjerne overdreven tro på at de kan gjøre det bedre enn markedet. Dette fører til stor grad av handel. For en gitt periode hadde mennenes portefølje sunket mer i verdi enn kvinnenes portefølje, som en konsekvens av overdreven

handel. På grunn av den høye handelen hos mennene, endte de opp med lavere avkastning (Barber & Odean, 2001, s. 275). Både kvinnene og mennene som deltok i undersøkelsen fikk lavere forventet nytte ved utskiftning av startporteføljen sin. Dette var fordi de hadde en tendens til å kjøpe finansielle instrumenter som gjorde det dårligere enn de finansielle instrumentene de solgte. Dette kunne sees både blant menn og kvinner, men mennene hadde en tendens til å gjøre hyppigere kjøp og salg, og dermed tape mer (Barber & Odean, 2001, s. 277). De største forskjellene fant man mellom single menn og single kvinner, hvor single menn handlet mest. Gifte par handlet oftere enn single kvinner, men sjeldnere enn single menn, fordi de påvirket hverandres økonomiske beslutninger (Barber & Odean, 2001, s. 278-279).

Xia, Wang og Li undersøkte i 2013 hvordan overkonfidens og underkonfidens påvirket deltakelsen i det finansielle markedet. Konklusjonene deres bygger på en undersøkelse som er gjennomført av The China Center for Financial Research. Undersøkelsen viser at for en overkonfident person vil sannsynligheten for å delta i det finansielle markedet øke med 20%, mens sannsynligheten for å delta vil synke med 10% for en underkonfident person. Resultatene viste at en overkonfident person var like sannsynlig til å delta i det finansielle markedet som en med faktisk høy kunnskap om finansielle instrumenter. I motsetning til de overkonfidente individene har de underkonfidente individene større sannsynlighet for å oppnå gode investeringer, men de velger oftere å ikke delta i det finansielle markedet. De overkonfidente investorene gjør ofte investeringer som kan føre til tap (Xia, Wang og Li, 2013, s. 1244).

4.3 Finansiell kunnskap og kjønn

I 1998 undersøkte B. Douglas Bernheim den finansielle kunnskapen og beslutningstakingen til amerikanske husholdninger ved å benytte en undersøkelse gjennomført av Merrill Lynch, Inc. fra 1993. Han kom frem til at deltakerne i undersøkelsen generelt presterte dårlig på de økonomiske spørsmålene, med lav forståelse av rentes rente-effekt og finansielle instrumenter. Resultatene viste også tydelig at kvinner presterte dårligere enn menn (Bernheim, 1998, s. 45).

Flere forskere har undersøkt individers finansielle kunnskap, og kunnskapsgapet mellom kvinner og menn. I 2002 utførte Chen og Volpe en undersøkelse på studenter, hvor de undersøkte deres kunnskap om enkel finans, sparing og lån, forsikring og investering. Vedrørende spørsmål som var knyttet til enkle finansielle oppgaver gjorde mennene det bedre enn kvinnene på fem av ni spørsmål, mens kvinnene kun gjorde det bedre enn mennene på ett av spørsmålene. Ved spørsmål om sparing og lån gjorde også mennene det bedre enn kvinnene på fem av ni spørsmål. I den tredje delen av undersøkelse, som omhandlet forsikring, gjorde mennene det bedre enn kvinnene i fire av seks tilfeller. Fra undersøkelsen kom det frem at investering var det temaet både mennene og kvinnene gjorde det dårligst på, men også her gjorde mennene det bedre enn kvinnene. Ser man hele undersøkelsen under ett, gjorde mennene det bedre enn kvinnene på 22 av 36 spørsmål (Chen & Volpe, 2002, s 289-307).

Undersøkelser fra det svenske markedet viser at færre kvinner enn menn deltar i aksjemarkedet, noe Dreber og Almenberg tok for seg i sin undersøkelse fra 2015. De ville undersøke om disse forskjellene delvis kunne forklares av forskjeller i finansiell kunnskap. Dette ble gjort ved å studere den voksne befolkningens kunnskap i forhold til enkle finansielle oppgaver og mer avanserte, finansielle spørsmål. Resultatene fra undersøkelsen viste at kvinnene faktisk hadde lavere finansiell kunnskap enn menn, og at det derfor var mindre sannsynlig at kvinnene ville delta i det finansielle markedet (Dreber og Almenberg, 2015, s. 140-142).

Mahdavi og Horton (2014) undersøkte den finansielle kunnskapen til en rekke utplukkede kvinner ved et amerikansk universitet. De oppdaget at også blant de høyt utdannede kvinnene i undersøkelsen, var den finansielle kunnskapen relativt lav. Det ble på bakgrunn av dette stilt spørsmål ved om kvinner tar til seg finansiell kunnskap på en annen måte enn menn.

4.4 Oppfattet finansiell kunnskap

Ved å benytte seg av ulike kunnskapsspørsmål, har flere forskere undersøkt den finansielle kunnskapen til menn og kvinner for å si noe om deres finansielle adferd. Et interessant funn ved måling av finansiell kunnskap er at man kan observere at deltakernes oppfatning av deres egen kunnskap og deres faktiske kunnskap, ikke alltid går overens. Lusardi og Mitchell diskuterer dette fenomenet i deres artikkel fra 2014. Fra undersøkelser om folks finansielle

kunnskap, utført i USA og Tyskland, observerte de at selv om den faktiske finansielle forståelsen var lav, hadde deltakerne en tendens til å kategorisere sin egen finansielle kunnskap som høy.

Allgood og Walstad undersøkte i 2015 hvordan faktisk finansiell kunnskap og oppfattet finansiell kunnskap påvirket amerikanske husstander innenfor temaer som finansielle investeringer, lån, forsikring og finansiell rådgivning. For å undersøke den faktiske finansielle kunnskapen ble deltakerne i undersøkelsen stilt spørsmål om rentes rente, inflasjon, sammenhengen mellom obligasjonspriser og rentesatser, rente på korte- og lengre boliglån, og risikodiversifisering. I tillegg ble deltakerne bedt om å evaluere sin egen økonomiske kunnskap på en skala fra 1 til 7, hvor 1 var veldig lav og 7 var veldig høy.

I 2015 gjennomførte Asaad en lignende test om finansiell kunnskap og overmot, hvor hun brukte det samme målet på oppfattet økonomisk kunnskap. Hun kom frem til at gjennomsnittlig rangering kom på 5,15. Deltakerne i hennes undersøkelse ble også spurt om å klassifisere sin kunnskap i forhold til gjennomsnittet. Her var det kun 9,4% som klassifiserte sin kunnskap som lavere enn gjennomsnittet, 15,3% som klassifiserte sin kunnskap som gjennomsnittlig, mens hele 75,2% mente deres kunnskap var bedre enn gjennomsnittet.

Allgood, Walstad og Asaad kunne så kategorisere deltakerne i fire grupper; personer med høy faktisk- og høy oppfattet finansiell kunnskap (I), lav faktisk- og høy oppfattet finansiell kunnskap (II), høy faktisk- og lav oppfattet finansiell kunnskap (III) og lav faktisk- og lav oppfattet finansiell kunnskap (IV). I Asaads undersøkelse havnet omkring 28% innenfor gruppe (I), 10%, innenfor gruppe (II), 33% innenfor gruppe (III), og 20% innenfor gruppe (IV). Hvor høy tro deltakerne hadde på egen kunnskap var det mest avgjørende for om de ønsket å ta del i risikable investeringer. De som hadde lav faktisk kunnskap og høy tro på egen kunnskap, og dermed var overkonfidente, var de som deltok i flest risikable investeringer. De som derimot hadde liten tro på sin egen finansielle kunnskap, og dermed var preget av undermot, valgte å avstå fra de risikable investeringene. De ble derfor mindre aktive i det finansielle markedet (Asaad, 2015, s. 101-117).

Allgood og Walstad observerte at deltakere som hadde høy finansiell kunnskap og som også oppfattet sin egen finansielle kunnskap som høy, hadde 21% større sannsynlighet for å investere i finansielle instrumenter, enn de som hadde lav finansiell kunnskap og lav oppfattet

finansiell kunnskap. Det kom også frem at de hadde større sannsynlighet for å spare til pensjon og at de med større sannsynlighet ville spare gjennom aksjer og fond. Blant deltakerne med lav faktisk finansiell forståelse, (II) og (IV), hadde de med høy oppfattet finansiell forståelse større sannsynlighet for å investere i finansielle instrumenter. Tilsvarende adferd ble også observert blant de med høy faktisk finansiell forståelse. Resultatene fra undersøkelsen viste at oppfattet finansiell kunnskap var signifikant uavhengig av faktisk kunnskap. Blant annet kom det frem at deltakerne som falt inn under kategori (I) hadde 13% større sannsynlighet til å eie aksjer enn deltakerne i kategori (III) (Allgood & Walstad, 2015, s. 680-690).

Disse funnene støttes også av Hung, Parker og Yoong (2009). Deres forskning tyder på at oppfattet kunnskap kan ha stor påvirkningsgrad på ens økonomiske beslutninger. Personer med stor tro til egen finansiell kunnskap har større sannsynlighet for å spare til pensjonisttilværelsen, i tillegg til å investere mer aktivt. Det viser seg at å ha både høy faktisk finansiell kunnskap og oppfattet finansiell kunnskap øker sannsynligheten for å spare.

Det er også forskjeller mellom menn og kvinner ved oppfattet finansiell kunnskap. Gjennom sin undersøkelse observerte Anderson, Baker og Robinson (2017) at kvinnene som deltok hadde lavere tro på sin egen kunnskap, sammenlignet med mennene. Dette støtter opp under svarene fra en undersøkelse gjennomført av Hyde, Fennema og Ryan (1990) der de testet for kvinner og menns holdninger til sine egne matematiske evner. Resultatene her viste at kvinner hadde en mer negativ tro til sin egen kunnskap, enn hva mennene hadde. Det var også flere kvinner enn menn som opplevde matematisk angst.

Fra undersøkelsen gjennomført av Chen og Volpe (2002) viste resultatene at det er forskjeller i hvordan kvinner om menn klassifiserer sin egen finansielle kunnskap. 11% av mennene og 5% av kvinnene som deltok klassifiserte seg selv som “veldig kunnskapsrik”, mens 49% av mennene og 43% av kvinnene klassifiserte seg selv som “noenlunde kunnskapsrik”. De resterende deltakerne mente at de hadde manglende finansiell kunnskap, hvor 16% av kvinnene rangerte seg selv som “ikke kunnskapsrik”, mens kun 4% av mennene gjorde det samme. Forskjellene i vurderingen av deres egen finansielle kunnskap var statistisk signifikant. Selv om både kvinnene og mennene hadde noenlunde lav finansiell forståelse, med bare 50% riktig på kunnskapsspørsmålene, gjorde mennene det noe bedre enn kvinnene.

5. METODE

I denne delen skal vi redegjøre for og begrunne vårt valg av forskningsmetode for å besvare problemstillingen. Vi vil starte kapittelet med å beskrive hvilke data vi ønsker å innhente, samt det aktuelle utvalget. Vi vil videre presentere spørreundersøkelsen og designet av denne. Vi vil også diskutere troverdigheten til dataene som er innhentet, samt mulige feilkilder rundt innsamlingen av data. Avslutningsvis vil vi presentere gjennomførelsen av regresjonene og Mann-Whitney u-testene, og legge frem våre hypoteser.

5.1 Valg av metode

Målet med forskning er å kunne fremlegge gyldig og pålitelig kunnskap om virkeligheten. Metoden er, ifølge Jacobsen, strategien for hvordan en skal nå målet (Jacobsen, 2015, s. 15-16). Det skilles mellom kvantitativ og kvalitativ metode. Valg av metode vil være avhengig av problemstillingen. For å besvare vår problemstilling har vi valgt å benytte oss av en kvantitativ metode. Den kvantitative metoden krever god kjennskap til problemstilling og temaet fra før av, da spørsmålene er forhåndsbestemte. Kvantitativ metode har den fordelen at det egner seg godt til å besvare tidligere antagelser og hypoteser. Det har også den fordelen at det er standardisert, slik at det er enkelt å behandle videre. En kvantitativ tilnærming vil også gi presise svar på konkrete spørsmål, da det kan gi et relativt stort utvalg (Jacobsen, 2015, s. 134-135).

Datainnsamlingen skjer ved hjelp av en elektronisk spørreundersøkelse, da dette gir oss muligheten til å nå ut til flere og lar oss stille flere spørsmål. Valg av metode vil være avgjørende for gyldigheten og påliteligheten til den innsamlede dataen. Datainnsamlingen skjer i hovedsak gjennom en egenprodusert spørreundersøkelse. Dette er dermed innsamling av ny og egen data som benyttes til et konkret formål, kalt primærdata (Walliman, 2011, s. 175). De viktigste fordelene med å benytte seg av primærdata er at informasjonen er innhentet til å besvare problemstillingen, samt at kildene er originale (Jacobsen, 2015, s. 140). Metoden tillater oss å generalisere resultatet fra et stort utvalg og lar oss beskrive resultatet ved hjelp av tall. Dette gjør det mulig å analysere mønster i resultatene (Dalland, 2007, s. 83-84).

5.2 Datainnsamling

Datainnsamlingen spiller en sentral rolle i studiet, da god datainnsamling vil føre til konklusjoner som er relativt like virkeligheten. For å besvare vår problemstilling har vi valgt å benytte oss av en elektronisk spørreundersøkelse, som gjennomføres gjennom programmet Qualtrics.

5.2.1 Spørreundersøkelse og utforming

Vi har valgt å gjennomføre undersøkelsen på nett for å effektivisere prosessen slik at den blir minst mulig tidkrevende. En annen fordel med nettbasert spørreundersøkelse er at respondentene selv kan velge tid og sted for gjennomføring av undersøkelsen. Ulempen er at det kan være noe større sjanse for skjevhet i utvalget, da det er vanskelig å nå ut til personer fra hele landet, samt at vi har liten kontroll over hvem som besvarer undersøkelsen. Ved bruk av primærdata får man kilder som er originale og informasjon som er relevant for problemstillingen.

De fleste spørsmålene er begrenset til faste svar. Dette er fordi muligheten for åpne svar vil gi en større mengde data å prosessere, samt at det er større sannsynlighet for at respondenten velger å ikke besvare spørsmålene. Spørsmålene er formulert på en slik måte at det skal være enkelt å forstå for alle som ønsker å besvare undersøkelsen. Respondentene må besvare alle spørsmålene i undersøkelsen. Ufullstendige besvarelser blir ekskludert fra analysen.

Undersøkelsen består av totalt 26 spørsmål, og er delt opp i fire deler. Spørsmål 1 til 7 tar for seg bakgrunnsinformasjon, der deltakerne blant annet blir bedt om å oppgi kjønn, alder og utdanning. Videre gjelder spørsmål 8 til 15 spareadferden til respondentene. Spørsmål 16 til 23 handler om den finansielle kunnskapen til individene, der de i spørsmål 16 og 17 blir bedt om å evaluere sine egne investeringsferdigheter og sin egen finansielle kunnskap. Resterende spørsmål måler den faktiske finansielle kunnskapen til respondentene. På spørsmålene som skal måle respondentenes finansielle kunnskap valgte vi å legge inn alternativet “vet ikke”, slik at alle skal kunne gjennomføre undersøkelsen. Dette var også et grep vi tok for å begrense antall som svarte riktig kun på bakgrunn av gjetting. Spørsmål 24 til 26 omhandler respondentenes risikoholdninger.

I spørreundersøkelsen har vi valgt å hente inspirasjon til enkelte spørsmål fra tidligere forskning, mens andre spørsmål er laget for å kunne besvare vår problemstilling. På spørsmål 18 til 23 har vi hentet inspirasjon fra OECD (2016) for å kartlegge respondentenes finansielle kunnskap. Det første spørsmålet er en enkel regneoppgave som tester individets evne til å gjennomføre en grunnleggende beregning i en økonomisk sammenheng. Det neste spørsmålet tester respondentenes kjennskap til inflasjon, og hvordan dette påvirker kjøpekraften. Spørsmål 20 og 21 tester kunnskapen om rente, der spørsmål 20 er enkel renteregning, mens spørsmål 21 omhandler rentes rente-effekten. De to siste spørsmålene omhandler risiko, der spørsmål 22 tester deres kunnskap om risiko og diversifisering, mens spørsmål 23 måler kunnskapen om forholdet mellom risiko og avkastning (OECD, 2016, s. 20). Kunnskapsspørsmålene er valgt ut for å balansere spørsmålene slik at vi ikke har for krevende spørsmål, da det kan gjøre at enkelte ikke ønsker å avgi svar, men at vi samtidig har såpass krevende spørsmål at forskjellene i den finansielle kunnskapen blir tydelig. Videre ba vi respondentene klassifisere sin villighet til risiko i spørsmål 24. I spørsmål 25 har vi hentet inspirasjon fra Holt og Laurys lotteriekksperiment (2002) for å teste risikotakning. For det siste spørsmålet har vi hentet inspirasjon fra Groven og Reppen (2019). Etersom flere av disse spørsmålene har blitt benyttet ved tidligere forskning er det en fordel å benytte disse igjen da man har bevis på at de henter frem den informasjonen vi ønsker at den skal.

5.2.2 Utvalg

Spørreundersøkelsen ble lagt ut på ulike sosiale medier, samt sendt til venner, kolleger og bekjente via e-post. Vi ønsker å få et representativt utvalg av befolkningen i Norge slik at utvalget skal ligne populasjonen. Vi har så godt det lar seg gjøre prøvd å nå ut til folk som er i ulike aldre, og dermed ulike faser av livet. Som krav setter vi at alle respondenter må være minst 18 år. Respondenter under myndig alder blir ekskludert fra utvalget. Vi har valgt å sette laveste alder til 18 år, fordi det er først når man blir 18 år man har full kontroll over egen økonomi, og dermed alene tar valg om man ønsker å investere pengene sine eller ikke.

Etersom vi selv er studenter forventer vi å få en overvekt av studenter som besvarer undersøkelsen, da spesielt økonomistudenter. Dette vil kunne ha en påvirkning på de resultatene vi oppnår, og kan føre til skjevhet i forhold til hvordan realiteten er. På grunn av skjevhet i utvalget må vi være oppmerksom på at vårt datasett ikke er realistisk i forhold til virkeligheten.

5.3 Evaluering av metoden

Ved gjennomføring av studien kan man få flere ulike feilkilder. Ulike forskningsmetoder vil ha ulike styrker og svakheter, som sammen vil avgjøre forskningens totale pålitelighet. Slike feilkilder oppstår fordi vi kun benytter et gitt utvalg til å besvare undersøkelsen, det vil derfor kunne være skjevheter i forhold til den faktiske populasjonen. Ved å benytte elektronisk spørreundersøkelse vil det bli begrensning i utvalget, på den måten at det kun er de som benytter seg av elektroniske produkter som vil få mulighet til å besvare undersøkelsen (Jacobsen, 2018. s. 280).

For å sikre at vår undersøkelse er av god kvalitet er det viktig å undersøke funnenes reliabilitet og validitet. Hvor pålitelig resultatene fra undersøkelsen er, vil være avgjørende for hvor nøyaktig resultatene er i forhold til virkeligheten. Generelt sett vil en god undersøkelse inneholde pålitelig data, begrepsmessig gyldighet, intern gyldighet og ekstern gyldighet. Påliteligheten til dataene kan bli påvirket av faktorer som for eksempel ledende spørsmål og feiltolking av den innsamlede dataen. Begrepsmessig gyldighet vil si at undersøkelsen måler den informasjonen vi ønsker at den skal måle. Intern gyldighet vil si at de beslutningene som trekkes faktisk trekkes på bakgrunn av riktige data. Til slutt vil den eksterne gyldigheten vise om de resultatene vi kommer frem til også gjelder for en større gruppe enn utvalget fra undersøkelsen. Disse fire faktorene vil til sammen påvirke forskningens totale gyldighet (Jacobsen, 2018, s. 390-391).

Ved en elektronisk spørreundersøkelse er det slik at man ikke er i kontakt med respondentene underveis, som kan øke faren for uklarheter og misforståelser ved gjennomføring av undersøkelsen. Ettersom undersøkelsen legges ut på sosiale medier vil vi også ha liten kontroll over hvem som besvarer undersøkelsen, som kan ødelegge påliteligheten til undersøkelsen. Det kan også bli problematisk dersom respondentene ikke finner passende svaralternativer på spørsmålene, slik at de må angi andre alternativer. Ved gjennomføring av undersøkelsen har vi også liten kontroll over respondentene. Dette kan føre til at spørsmålene blir tolket ulikt, da respondentene har ulike assosiasjoner til forskjellige ord. Et annet problem som kan oppstå er at de besvarer undersøkelsen uten å lese spørsmålet, eller at de ikke tenker over spørsmålene før de besvarer. Dette kan komme av at kandidatene misforstår spørsmålene eller synes undersøkelsen er for tidkrevende. Vi har derfor valgt å legge vekt på

at spørsmålene skal være enkle å forstå, og ikke for tidkrevende for respondentene, slik at vi får mest mulig pålitelig data.

En fordel med å benytte seg av spørreundersøkelse for å innhente data er at man når ut til et større utvalg. Det vil også gjøre det lettere å nå ut til et mer variert utvalg, da elektroniske kanaler brukes for å innhente respondenter. Et større og mer variert utvalg vil gi et bedre bilde av hvordan investeringsforskjellene er i virkeligheten. Dette gir oss større mulighet til å finne flere mål både når det kommer til finansiell forståelse og risikopreferanser. En annen fordel med elektronisk spørreundersøkelse er at vi kan gi spørsmål på bakgrunn av hva kandidaten svarte i tidligere spørsmål, slik at kandidatene kun får spørsmål som er relevante for dem. Ved at undersøkelsen gjennomføres elektronisk vil kandidatene også oppleve større grad av anonymitet (Jacobsen, 2018. s. 278-279).

5.4 Regresjon

Vi ønsker i denne oppgaven å teste om det finnes investeringsforskjeller mellom kvinner og menn. Med utgangspunkt i problemstillingen ønsker vi å besvare to underspørsmål. Vi har derfor valgt å gjennomføre regresjoner for å se om det finnes forskjeller i kvinner og menns egen oppfatning av finansiell kunnskap og risikovillighet. Videre har vi sett på hvordan disse faktorene påvirker investeringsavgjørelser. Vi ønsker også å undersøke om det finnes andre faktorer som kan forklare de økonomiske valgene respondentene tar.

Tidligere forskning viser at det er forskjeller i troen på egen finansiell kunnskap mellom kvinner og menn. Dette undersøkte blant annet Anderson, Baker og Robinson i 2017 og Chen og Volpe i 2002. Resultatene fra deres undersøkelser viste at mennene hadde høyere tro på egen kunnskap enn kvinnene. Vi vil teste om dette også stemmer for vårt datasett, gjennom følgende hypotese:

Hypotese 1: *Har kvinner og menn ulik oppfatning av egen finansiell kunnskap?*

H₀: Kvinner og menn har lik oppfatning av egen finansiell kunnskap

H₁: Kvinner og menn har ulik oppfatning av egen finansiell kunnskap

På bakgrunn av resultatene fra Allgood og Walstads undersøkelse fra 2015, hvor de oppdaget at de som har høy oppfattet finansiell forståelse også har større sannsynlighet for å investere i finansielle instrumenter, ønsker vi å se om egen oppfatning av finansiell kunnskap påvirker økonomiske valg. Asaad (2015) har også gjennomført lignende undersøkelse, der hun oppdaget at de som har høyere tro på egen kunnskap er villig til å ta mer risiko. Vi har dermed utarbeidet hypotesen som følger:

Hypotese 2: *Påvirker egen oppfatning av finansiell kunnskap økonomiske valg?*

H₀: Egen oppfatning av finansiell kunnskap påvirker ikke økonomiske valg.

H₁: Egen oppfatning av finansiell kunnskap påvirker økonomiske valg.

Videre ønsket vi å se om det finnes forskjeller i risikopreferansene til kvinner og menn. Eckel og Grossmann gjennomførte i 2001 en undersøkelse der de fant ut at menn var mer villig til å ta risiko enn kvinner. For å undersøke dette skal vi teste følgende hypotese:

Hypotese 3: *Finnes det forskjeller i risikopreferanser mellom kvinner og menn?*

H₀: Det finnes ikke forskjeller i risikopreferansene mellom kvinner og menn.

H₁: Det finnes forskjeller i risikopreferansene mellom kvinner og menn.

Til slutt vil vi teste om risikopreferanser påvirker investeringsavgjørelser. Dette har vi grunn til å tro at de gjør på bakgrunn av tidligere forskning. Blant annet viser resultater fra Bajtelsmit og VanDerhei, samt Hinz, McCarthy og Turner at kvinner sparer mer konservativt enn menn til pensjon, på grunn av ulike risikopreferanser. Dette leder oss til vår siste hypotese, som kan formuleres på følgende måte:

Hypotese 4: *Påvirker risikopreferanser investeringsavgjørelser?*

H₀: Risikopreferanser påvirker ikke investeringsavgjørelser

H₁: Risikopreferanser påvirker investeringsavgjørelser

Ved å gjennomføre de planlagte regresjoner vil vi ut ifra resultatene våre kunne forkaste enten nullhypotesen eller alternativhypotesen, og dermed besvare underspørsmålene.

Etttersom vi har benyttet oss av en kvantitativ forskningsmetode vil vi benytte oss av det statistiske analyseprogrammet Stata. Dette benytter vi for å se om vi kan generalisere de

resultatene vi har fått i vår spørreundersøkelse, slik at det vil gjelde for en større populasjon. Vi kan undersøke dette ved å se om det finnes statistisk signifikante variabler som støtter opp under vår problemstilling. I regresjonen vil vi i hovedsak benytte oss av probit modeller og minste kvadraters metode (OLS). Probit modellen brukes ved binære resultater, hvor svarsansynlighetene har en standard normal kumulativ distribusjonsfordeling. OLS-modellen brukes for å estimere parameterne for en multippel lineær regresjonsmodell. Dette gjøres ved å se på summen av variansen mellom estimerte og faktiske verdier, hvor denne skal være minst mulig (Wooldridge, 2015, s. 577-578).

Regresjonsanalysene i Stata forutsetter normalfordeling i utvalget. Ettersom normalfordeling derimot er vanskelig å oppnå ved bruk av virkelige data, når utvalget er begrenset, er det derfor en mulighet for at vårt utvalg ikke er normalfordelt. Vi har på bakgrunn av dette valgt å gjennomføre Mann-Whitey u-tester, som er en ikke-parametrisk test. Hovedfokuset vårt vil være på resultatene fra regresjonsanalysene, mens Mann-Whitney u-testene vil være supplerende til disse (Mann & Whitney, 1947).

6. RESULTATER

I denne delen skal vi beskrive og analysere resultatene vi har fått fra undersøkelsen. Vi vil begynne med å legge frem den deskriptive statistikken, hvor vi vil presentere tall og diagrammer. Videre vil vi presentere resultatene fra regresjonsanalysene som har blitt gjennomført i Stata. Disse regresjonene vil være hjelpelige for å besvare underspørsmålene som ble presentert i innledningen. Vi vil også supplere med Mann-Whitney u-tester. Dette vil igjen være nyttig for å besvare problemstillingen.

6.1 Deskriptiv statistikk

Vi vil nå presentere tallene som er hentet inn fra undersøkelsen, og behandlet i Qualtrics og Microsoft Excel. Disse tallene vil gi en god og oversiktlig beskrivelse av respondentenes besvarelser. Det vil bli gitt en kort forklaring av alle funnene fra undersøkelsen.

Det ble totalt 610 besvarelser, hvorav 335 menn og 275 kvinner. Det tilsvarer 55% mannlige og 45% kvinnelige besvarelser, noe som kan anses som en god fordeling. Ved gjennomgang av resultatene ble vi derimot oppmerksomme på at enkelte av besvarelsene var ufullstendige, og de ble dermed ekskludert fra utvalget. Etter ekskludering av ufullstendige besvarelser, samt besvarelser fra personer under 18 år, satt vi igjen med totalt 589 besvarelser, hvorav 56% menn og 44% kvinner. Blant kvinnene som deltok på undersøkelsen hadde 34% utdanning innen økonomi og 27% arbeidserfaring innenfor økonomi. Av mennene hadde 40% økonomisk utdanning og 40% arbeidserfaring.

Alder	18 - 20	21 - 25	26 - 30	31 - 40	41 - 50	51 - 60	60+
Menn	9 %	31 %	18 %	24 %	11 %	6 %	1 %
Kvinner	3 %	39 %	15 %	19 %	15 %	6 %	2 %
Totalt	6 %	35 %	17 %	22 %	13 %	6 %	2 %

Jobbsituasjon	Fulltidsansatt	Deltidsansatt	Jobbsøker	Student	Uføre	Pensjonist	Annet
Menn	65 %	4 %	1 %	26 %	0 %	1 %	3 %
Kvinner	50 %	11 %	1 %	32 %	2 %	1 %	3 %
Totalt	58 %	7 %	1 %	29 %	1 %	1 %	3 %

Høyeste fullførte utdanning	Grunnskole	Videregående	Bachelorgrad	Mastergrad	Doktorgrad	Annet
Menn	4 %	36 %	35 %	20 %	2 %	4 %
Kvinner	1 %	30 %	46 %	20 %	2 %	1 %
Totalt	3 %	33 %	40 %	20 %	2 %	3 %

Årlig inntekt før skatt	0 - 300 000,-	300 001 - 400 000,-	400 001 - 500 000,-	500 001 - 600 000,-	600 001 - 700 000,-	Over 700 000,-
Menn	29 %	5 %	7 %	17 %	14 %	28 %
Kvinner	36 %	12 %	19 %	18 %	6 %	8 %
Totalt	32 %	8 %	13 %	18 %	11 %	19 %

Tabell 6.1: *Bakgrunnsinformasjon.*

Som det kommer frem fra tabell 6.1 er hovedvekten av respondentene i 20-årene. Ettersom den økonomiske situasjonen kan endres drastisk i alderen 18-30 år har vi valgt å dele dette aldersspennet inn i tre aldersgrupper. Flertallet av respondentene er fulltidsansatte, men det er også en stor andel studenter som har besvart undersøkelsen. Antall studenter kan ha sammenheng med at den største andelen av respondenter er i gruppen 21-25 år. Fra resultatene kommer det frem at omlag 50% av de som er studenter, har utdanning innen økonomi. Vi antar at økonomistudenter har god kunnskap innen økonomi, og det kan derfor påvirke slik at det ser ut som at de med lavere utdanning kan mer. Dette skaper også en skjevhet i resultatene, da det ikke er et tilfeldig utvalg.

Omlag en tredjedel av de besvarende har en årlig inntekt på opp til 300 000 kr før skatt. Som forventet, kan man derimot se forskjell i inntekten til kvinner og menn, der flere menn enn kvinner har de høyeste lønningene. Dette ser man spesielt på de som tjener 600 000 eller mer, hvor det stort sett er menn som oppgir denne inntekten. Man kan også se at det er en overvekt av kvinner som svarer at de tjener mellom 300 001 - 500 000. Når det kommer til fordelingen på de som tjener under 300 000 er det ganske likt mellom kvinner og menn, som kan ha sammenheng med at mange studenter har besvart undersøkelsen.

Gjennomsnittlig månedlig sparebeløp	Sparer ingenting	1 - 500,-	501 - 1 000,-	1 001 - 2 000,-	2 001 - 3 000,-	3 001 - 5 000,-
Menn	8 %	2 %	5 %	9 %	7 %	16 %
Kvinner	5 %	7 %	13 %	13 %	13 %	26 %
Totalt	6 %	4 %	8 %	11 %	10 %	20 %

	5 001 - 7 000,-	7 001 - 10 000,-	10 001 - 15 000,-	15 001 - 20 000,-	20 001 - 25 000,-	Menn enn 25 000,-
Menn	11 %	17 %	10 %	7 %	2 %	6 %
Kvinner	4 %	13 %	5 %	2 %	0 %	0 %
Totalt	8 %	15 %	8 %	5 %	1 %	3 %

Tabell 6.2: *Hvor mye sparer du hver måned?*

Det er store forskjeller på månedlig sparebeløp fra én respondent til en annen, og intervallene er derfor delt inn deretter. Det er dog tydelig at flesteparten av respondentene sparer mellom tre og fem tusen kroner gjennomsnittlig hver måned. Skiller man mellom kjønnene ser man at mennene sparer større beløp enn kvinnene. Det er spesielt stor overvekt av menn som sparer fra 5 001 og oppover. Blant respondentene som sparer mer enn 25 000 kr i måneden er det drastiske forskjeller mellom kjønnene, hvor 5,79% av mennene sparer mer enn 25 000 kr, mens bare 0,38% av kvinnene gjør det samme. At mennene sparer mer kan ha sammenheng med at de har de høyeste lønningene.

Før respondentene fikk spørsmål som omhandlet finansielle instrumenter ønsket vi å vite hvilke instrumenter de hadde hørt om på forhånd. Spørsmålet inneholdt en liste over ulike finansielle instrumenter, deriblant aksjer og ulike fondstyper, og respondentene ble spurt om å huke av ved de instrumentene de hadde hørt om. Her var det ikke store forskjeller blant kjønnene og det var tydelig at de fleste av disse instrumentene var noenlunde kjente for deltakerne. Videre ønsket vi å finne ut hvor mange av respondentene som sparer i finansielle instrumenter fast hver måned. Her kom det frem at 71% av mennene sparer månedlig i finansielle instrumenter, mens kun 47% av kvinnene gjør det samme. De som svarte ja på at de sparer i finansielle instrumenter fast hver måned, ble videre bedt om å oppgi hvor mye de sparer i snitt per måned.

Månedlig sparebeløp i finansielle instrumenter	1 - 500,-	501 - 1 000,-	1 001 - 2 000,-	2 001 - 3 000,-	3 001 - 4 000,-
Menn	8 %	7 %	17 %	13 %	6 %
Kvinner	12 %	22 %	21 %	6 %	11 %
Totalt	10 %	14 %	18 %	10 %	8 %

	4 001 - 5 000,-	5 001 - 7 000,-	7 001 - 10 000,-	10 001 - 15 000,-	Mer enn 15 000,-	Uvisst
Menn	15 %	7 %	10 %	7 %	7 %	2 %
Kvinner	9 %	5 %	8 %	2 %	1 %	4 %
Totalt	13 %	6 %	9 %	5 %	4 %	3 %

Tabell 6.3: *Månedlig sparebeløp i finansielle instrumenter.*

Det var stor variasjon i sparebeløpene respondentene oppga, men størstedelen av respondentene svarte at de sparer mellom 500 og 2 000 kr i måneden. Mens kvinnene dominerer for de laveste sparebeløpene, er det klart mennene som sparer mest. Videre ba vi respondentene oppgi hvilke av de finansielle produkter de før har benyttet seg av. Respondentene kunne huke av for om de hadde spart gjennom aksjer, indeksfond, aksjefond, obligasjonsfond, kombinasjonsfond eller ingen av måtene.

Har du spart penger på noen av disse måtene før	Aksjer	Indeksfond	Aksjefond	Obligasjonsfond	Kombinasjonsfond	Ingen av de nevnte
Menn	288	185	260	38	70	14
Kvinner	97	90	113	13	37	99
Totalt	385	275	373	51	107	113

Tabell 6.4: *Hvilke av disse måtene har du spart på?*

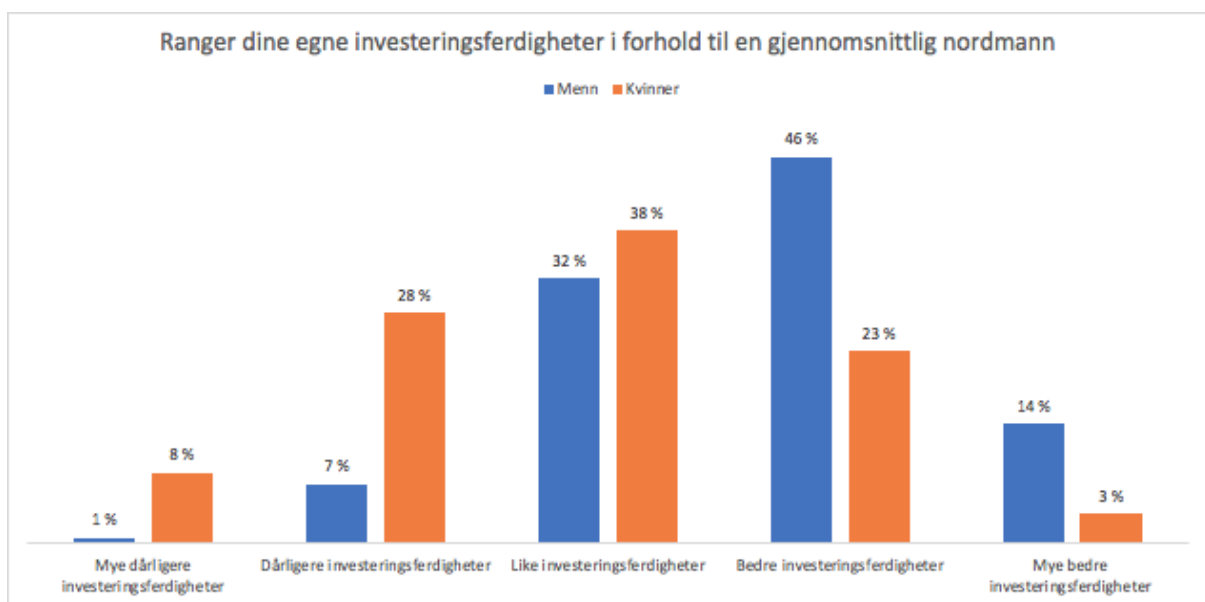
Fra resultatene ble det tydelig at flere menn enn kvinner hadde spart i finansielle instrumenter, og det var flest menn som huket av for at de hadde spart på alle de oppgitte måtene. Den største forskjellen ser vi derimot i andelen som har spart i aksjer. 288 av 328 menn opplyser at de har spart i aksjer, mens kun 97 av de 261 deltakende kvinnene har spart på denne måten. Kun 14 av mennene svarer at de ikke har spart i noen av de finansielle instrumentene, mens det for kvinnene er 99 som svarer det samme.

De som huket av for at de hadde spart i finansielle instrumenter ble så bedt om å oppgi de to viktigste faktorene ved sparing i finansielle instrumenter. Både kvinnene og mennene mener at avkastning er et av de viktigste aspektene ved investering i finansielle instrumenter, og blant kvinnene mener også 30% at sparing er en viktig faktor. Flere av respondentene som

besvarte spørsmålet med “annet” oppgir tidshorisont som en viktig faktor ved investering i finansielle instrumenter.

Vi ba de 113 respondentene som oppgav at de ikke hadde spart i noen av de finansielle instrumentene om å oppgi de to viktigste årsakene for det. Blant de responsene vi fikk ser vi at den største andelen av kvinnene oppgir at de viktigste årsakene til at de ikke investerer i finansielle instrumenter er fordi de selv mener de har for lite kunnskap om markedet og at de frykter tap. Blant de 14 mennene som ikke hadde spart i finansielle instrumenter blir årsakene “Lite kunnskap om markedet” og “Dårlig økonomi” oppgitt flest ganger. Vi ba dem videre om å oppgi to faktorer som vil få dem til å begynne å spare i finansielle instrumenter. Fra resultatene kommer det frem at de alternativene som er mest valgt av både kvinnene og mennene er “Bedre økonomi” og “Bedre kunnskap om markedet”. Blant dem som har huket av for “Annet” nevnes det blant annet at de ønsker å eie egen bolig før de begynner å spare i finansielle instrumenter.

Videre ba vi respondentene vurdere sine egne investeringsferdigheter i forhold til gjennomsnittet.

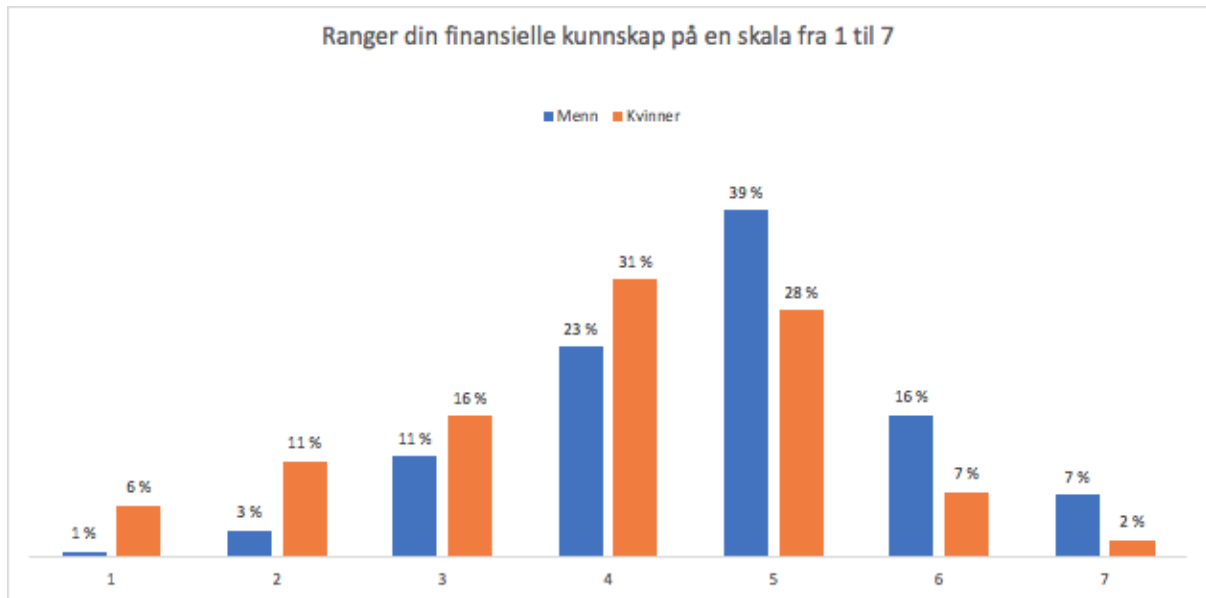


Figur 6.1: Ranger dine egne investeringsferdigheter ift. en gjennomsnittlig nordmann.

Flesteparten av respondentene mente de hadde like gode investeringsferdigheter som gjennomsnittet, det er dog forskjeller mellom kjønnene. En stor andel av kvinnene har svart at

de har dårligere investeringsferdigheter enn gjennomsnittet, hvorav 8% mener at de har mye dårligere. Den største andelen av mennene har oppgitt at de har bedre investeringsferdigheter enn gjennomsnittet, og hele 14% av mennene mener at de har mye bedre.

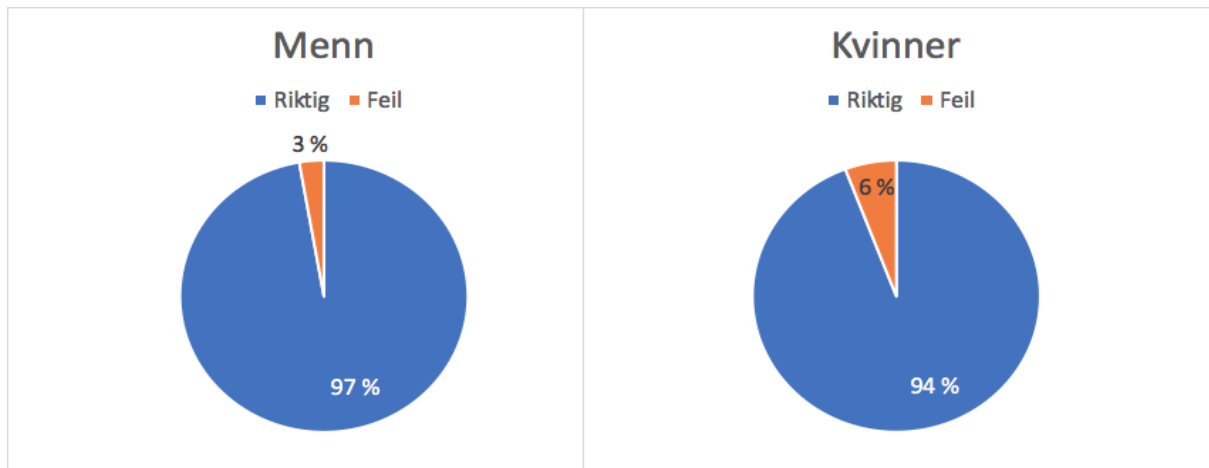
Vi ba også respondentene rangere sin finansielle kunnskap på en skala fra 1 til 7, der 1 er veldig dårlig, og 7 er veldig god.



Figur 6.2: Ranger din finansielle kunnskap på en skala fra 1 til 7.

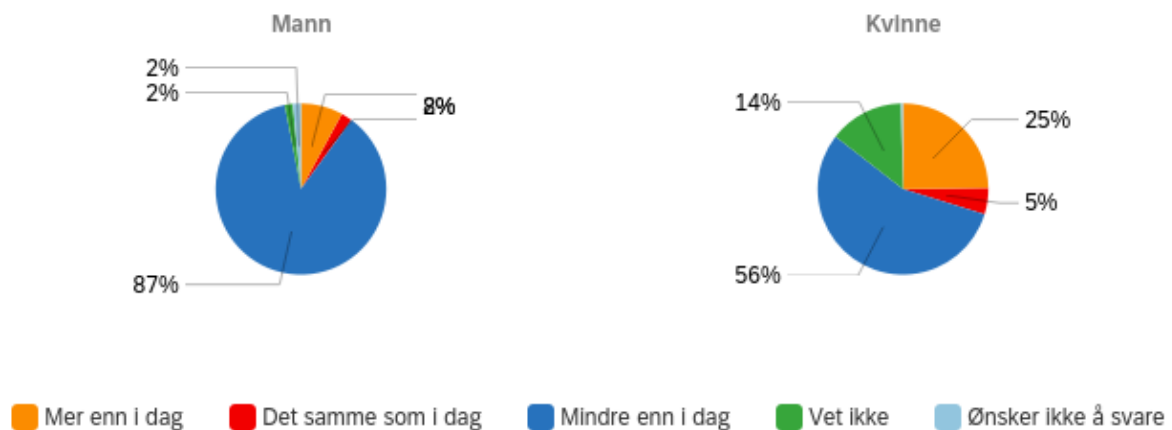
Som vi ser av figuren ovenfor har flertallet av respondentene rangert sin egen finansielle kunnskap på 4 og 5. Vi ser her at kvinnene har en tendens til å vurdere sine ferdigheter som dårligere enn det mennene gjør.

Videre stilte vi respondentene seks kunnskapsspørsmål, for å måle hvor mye finansiell kunnskap de faktisk har.



Figur 6.3: *Hvor mye får hvert søsken hvis 1000 skal deles mellom fem søsken.*

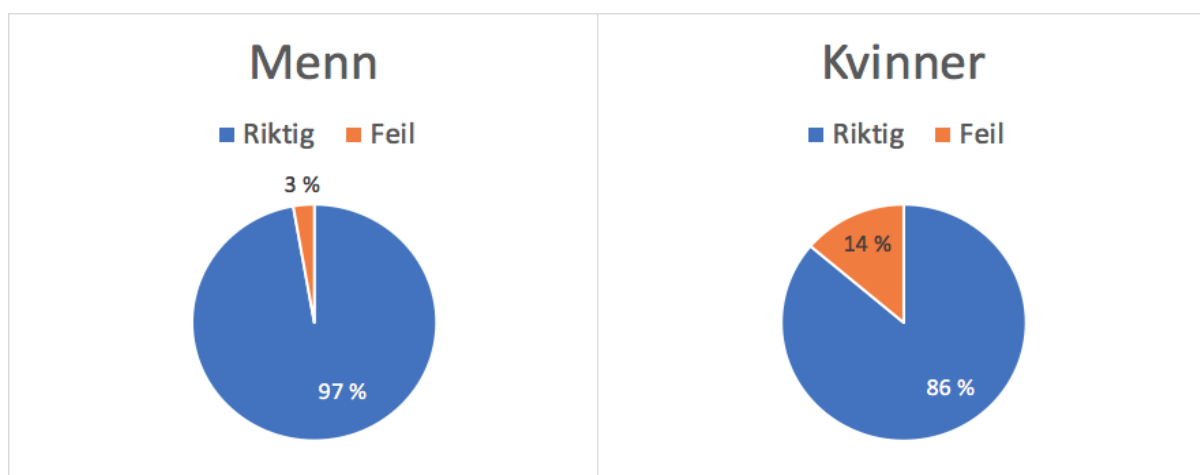
Det første kunnskapsspørsmålet var en enkel regneoppgave, med åpent svar. Respondentene skulle besvare hvor mye hvert søsken vil få dersom fem søsken får utbetalt 1000,- og dette skal deles likt mellom søsknene. Vi ser da at de fleste har besvart spørsmålet med riktig svar, som er 200,-. Ved dette spørsmålet gjorde mennene og kvinnene det relativt likt, men en noe større andel av mennene har besvart spørsmålet riktig.



Figur 6.4: *Inflasjonens påvirkning på verdien av penger*

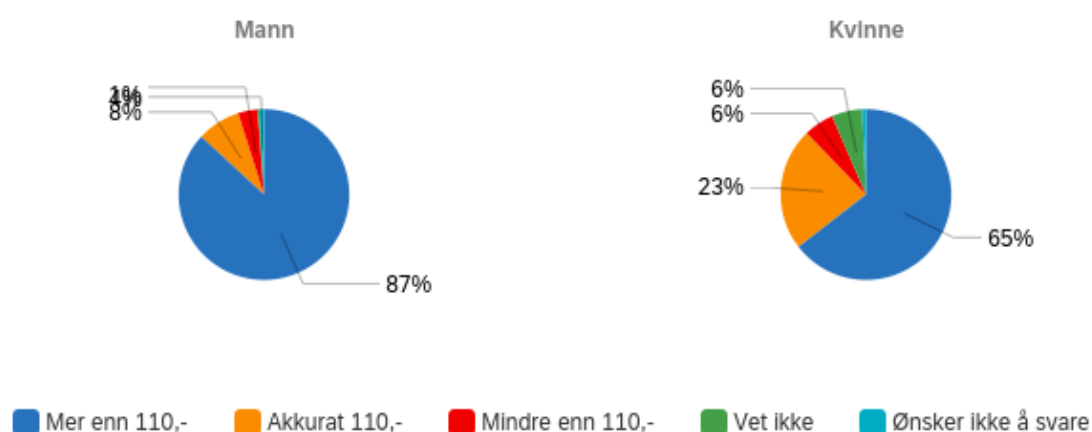
Det neste kunnskapsspørsmålet omhandler hvordan inflasjon påvirker verdien av penger. Det gikk ut på at de fem søsknene måtte vente ett år før de fikk utbetalt de 1000,-. Spørsmålet var da om pengene ville være verdt mer, det samme, eller mindre enn om de fikk pengene utbetalt i dag, ved en inflasjon på 3,5%. Vi ser da at flertallet svarte at pengene ville være mindre verdt enn om de fikk utbetalt pengene i dag. Vi ser likevel at det er flere av mennene

som besvarer spørsmålet riktig. Det er også en betydelig større andel kvinner enn menn som besvarer spørsmålet med “Vet ikke”.



Figur 6.5: *Hvor mye blir 100 kr etter ett år med en rente på 2%.*

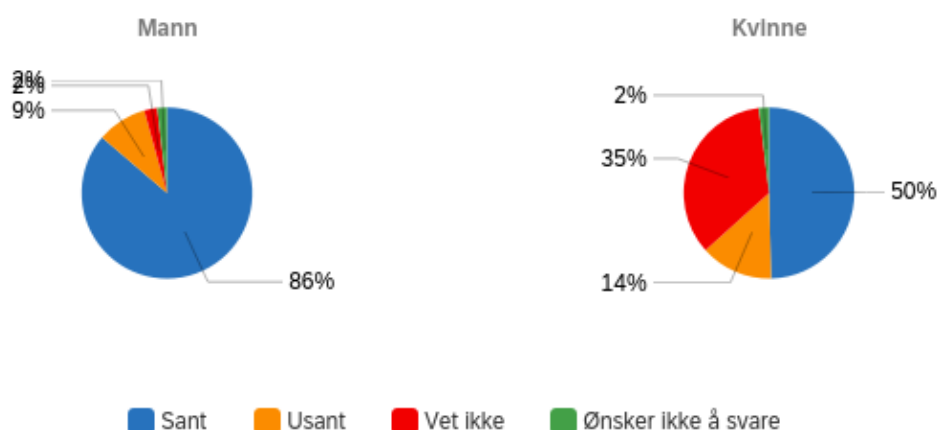
For å teste respondentenes evne til å regne med renter ba vi de oppgi hvor mye 100 kr vil bli etter ett år på en gebyr- og skattefri konto med garantert rente på 2%. Her måtte respondentene selv fylle inn svar. Flertallet av respondentene oppga at riktig svar var 102 kr, men en større andel av mennene klarte oppgaven.



Figur 6.6: *Hvor mye vil være på kontoen etter fem år, ved 2% rente.*

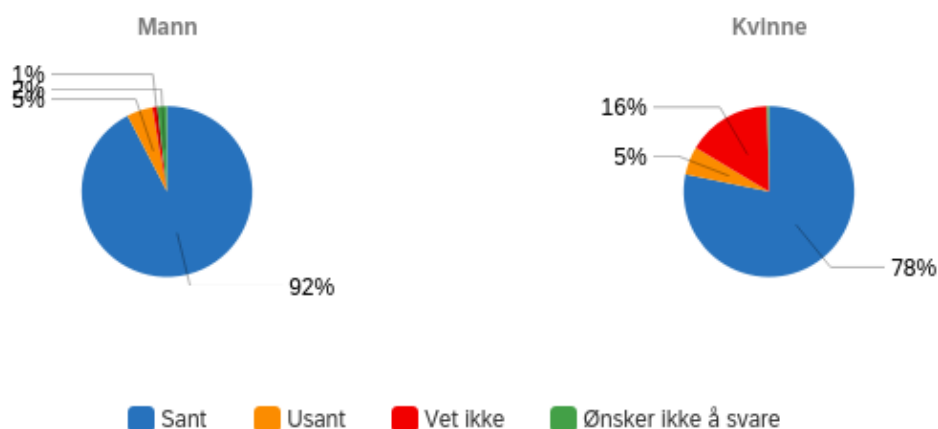
Kunnskapsspørsmål nummer 4 omhandler rentes rente. Spørsmålet gikk ut på at det ble satt inn 100,- på en gebyr- og skattefri konto. Pengene skulle stå på kontoen i fem år, med en sikker rente på 2%. Respondentene skulle da avgjøre om det ville være mer enn 110,-, akkurat 110,-, eller mindre enn 110,- på kontoen etter de fem årene. Flertallet har besvart at

de tror det er mer enn 110,- på kontoen. Vi ser at mange av kvinnene har besvart at de tror det vil være akkurat 110,- på kontoen som indikerer at de har mindre kunnskap om rentes rente-effekten. Det er også en større andel kvinner som har besvart spørsmålet med “Vet ikke”.



Figur 6.7: *Det er som regel mulig å redusere risiko når man investerer i flere enkeltaksjer.*

Det neste spørsmålet omhandler diversifisering. De skulle besvare om de trodde det var mulig å redusere risikoen i aksjemarkedet ved å investere i flere ulike enkeltaksjer. Hele 86% av mennene svarte at dette var sant, mens kun 50% av kvinnene svarte det samme. I tillegg var det en stor andel av kvinnene som avga svaret “Vet ikke”, som kan tyde på at de har for lite kunnskap om diversifiseringseffekten.

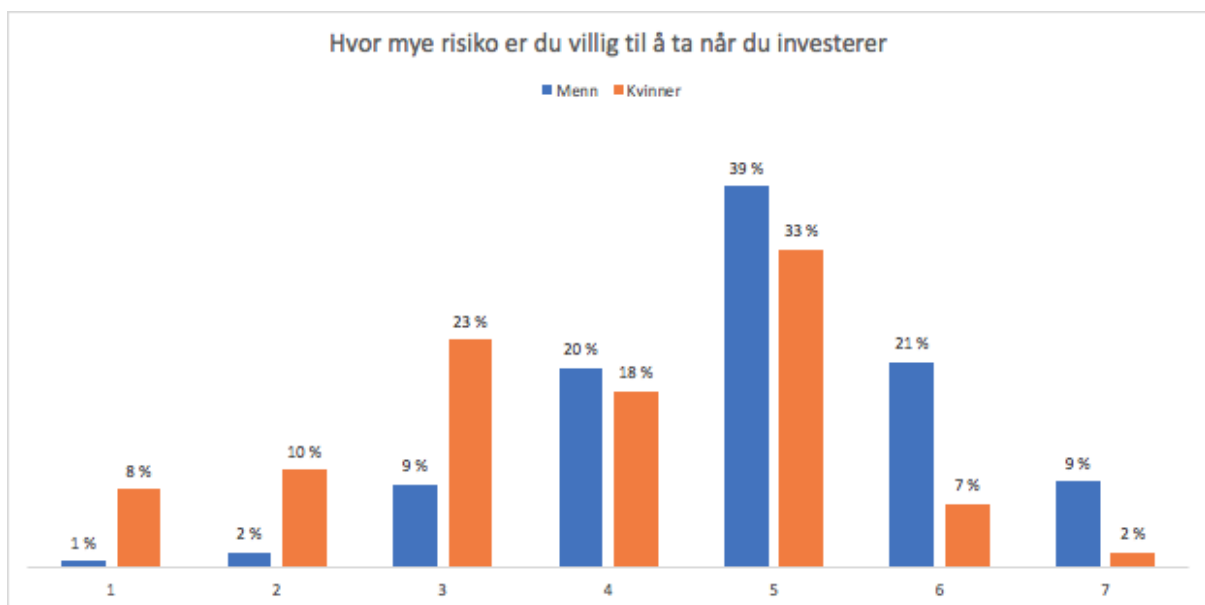


Figur 6.8: *En investering med høy avkastning har sannsynligvis også stor risiko.*

Det siste kunnskapsspørsmålet deltakerne ble stilt var om en investering med høy avkastning sannsynligvis også har høy risiko. De fleste respondentene svarte at dette er sant, men vi ser at blant kvinnene er det også her en del som har valgt å besvare spørsmålet med “Vet ikke”.

At flere kvinner enn menn har valgt å besvare kunnskapsspørsmålene med “Vet ikke” kan komme av at de faktisk har lavere finansiell kunnskap, eller at de har lavere tro på den kunnskapen de innehar. Trolig vil det være en kombinasjon av begge to, da vi tidligere også så at kvinnene klassifiserte sin kunnskap til å være dårligere enn hva mennene gjorde.

Respondentene ble så bedt om å evaluere hvor mye risiko de er villig til å ta på en skala fra 1 til 7, der 1 er veldig lite risiko, og 7 er veldig mye.

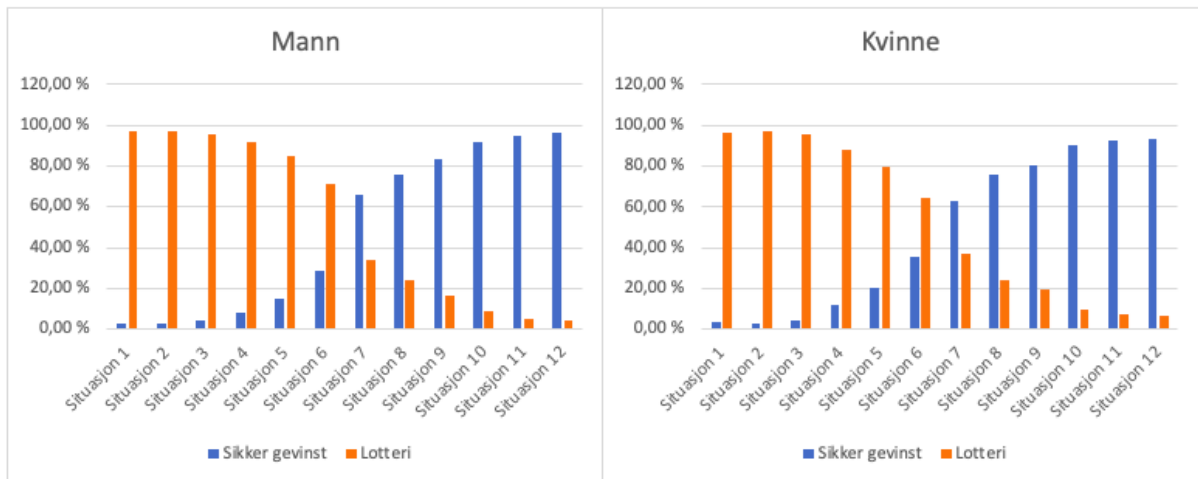


Figur 6.9: Plasser deg på en skala fra 1 til 7, for hvor mye risiko du er villig til å ta.

Vi ser at flesteparten av respondentene svarer 5. Det er forskjell mellom hvor mye risiko kvinner og menn mener de er villig til å ta, hvor kvinnene svarer at de vil ta mindre risiko enn mennene.

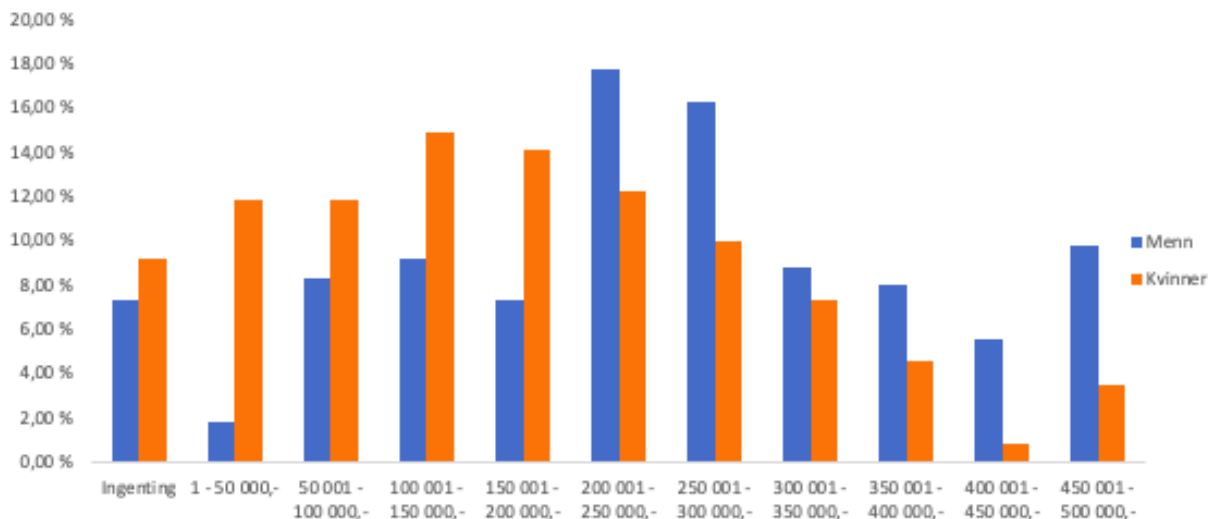
For å måle hvor mye risiko de faktisk tar ba vi respondentene om å velge mellom to alternativer i 12 ulike situasjoner. For hver situasjon kunne respondentene velge mellom et lotteri og en sikker utbetaling. Lotteriet var det samme hver gang; 50% sannsynlighet for å vinne 200 kr og 50% sannsynlighet for å ikke vinne noen ting. I den første situasjonen var

den sikre utbetalingen på 15 kr, og denne økte med tilsvarende beløp mellom hver situasjon slik at den sikre utbetalingen i den 12. og siste situasjonen var 180 kr. Verdien av lotteriet er sannsynligheten multiplisert med utbetalingen, og er 100 kr ved hver situasjon. En risikonøytral respondent vil derfor velge lotteriet frem til situasjon 7, hvor den sikre utbetalingen har en høyere verdi.



Figur 6.10: Velg mellom lotteri og sikker utbetaling.

Som forventet ser vi at de fleste skifter fra lotteriet til den sikre utbetalingen ved situasjon 7. Respondentene som skifter før dette kan anses å være risikoaverse, mens de som skifter etter dette kan anses som risikosøkende. Det som er overraskende er at en større andel kvinner enn menn fortsetter å velge lotteriet i situasjon 7 og utover. Derimot ser vi også at en stor andel kvinner er risikoaverse og velger den sikre utbetalingen selv når denne har lavere verdi enn lotteriet.



Figur 6.11: Dersom du arver 500 000,-, hvor mye ville du investert i aksjer.

Det siste spørsmålet de skulle besvare var hvor mye de ville investert i aksjer dersom de arvet 500 000,-. Dersom de valgte å investere pengene i aksjer var det 50% sannsynlighet for at beløpet doblet seg, og 50% sannsynlighet for at beløpet halverte seg. Det var her flere menn som opplyste at de ville satt inn fra 200 000,- og opp til 500 000,-, mens det var flere kvinner enn menn som ville investert de mindre beløpene, da spesielt fra 1,- til 50 000,-. Det kan dermed se ut som mennene er mer villig til å ta risiko.

6.2 Analyse

I denne delen presenterer vi analyser gjennomført i programmet Stata. For å teste om resultatene fra undersøkelsen er signifikante og for å teste hvordan variablene påvirker hverandre har vi gjennomført flere regresjonsanalyser. Disse vil videre hjelpe med å besvare vår problemstilling. I tillegg har vi gjennomført to Mann-Whitney u-tester som skal supplere for resultatene fra regresjonene. Vi vil først gi en innføring i hva de ulike variablene betyr.

Variabelen “Mann” er en dummy variabel hvor verdien 0 tilsvarer at det er en kvinne og verdien 1 tilsvarer mann. Videre er “Alder” en kategorisk variabel som rangerer fra 1 til 7, hvor 1 er laveste og 7 er høyeste aldersgruppe. Den laveste aldersgruppen er de som er 18 - 20 år, videre er gruppe 2 21 - 25 år, gruppe 3 er 26 - 30 år, gruppe 4 er 31 - 40 år, gruppe 5 er 41 - 50 år, gruppe 6 er 51 - 60 og den høyeste aldersgruppen er 60+. Det samme gjelder også for “Høyeste fullførte utdanning” som går fra 1 til 5. De som får verdi 1 har grunnskole som høyeste fullførte utdanning, for verdi 2 er det videregående som er høyeste fullførte

utdanning. Videre har de med verdi 3 fullført bachelorgrad, mens de som har fått verdi 4 har fullført mastergrad. Til slutt har de som har fullført doktorgrad fått verdi 5. Ettersom spørreundersøkelsen gav muligheten for å svare “Annet” under høyeste fullførte utdanning, har de respondentene som besvarte med dette fått verdien 6. Den årlige inntekten respondentene oppga ble også delt inn i kategorier hvor kategori 1 er laveste inntektsnivå og 7 er det høyeste. Det laveste inntektsnivået er 0 - 300 000,-, inntektsnivå 2 er 300 001 – 400 000,-. Inntektsnivå 3 er 400 001 – 500 000,-, mens inntektsnivå 4 er 500 001 – 600 000,-. Det neste inntektsnivået er 600 001- 700 000 og det høyeste inntektsnivået er de som tjener over 700 000,-.

Videre er både “Økonomiutdanning” og “Økonomi arbeidserfaring” dummyvariabler hvor den første variabelen har verdien 1 dersom respondenten har økonomisk utdanning og 0 hvis ikke, og den andre variabelene har verdien 1 ved arbeidserfaring innenfor økonomi og 0 hvis ikke. “Egen tro på investeringsferdigheter ift gjnsn” måler hvor gode investeringsferdigheter respondentene selv mener at de har i forhold til en gjennomsnittlig nordmann. Det er en kategorisk variabel som rangerer fra 1 til 5, hvor 1 er veldig dårlig og 5 er veldig god. “Egen oppfatning av finansiell kunnskap” måler hvor god finansiell kunnskap respondentene selv mener at de har og varierer fra 1 til 7, hvor 1 er veldig dårlig og 7 er veldig god. Videre er “Antall riktig på kunnskapsspørsmål” et mål på hvor mange riktig respondentene fikk på seks kunnskapsspørsmål. Verdien 0 vil dermed indikere at respondenten ikke kunne svare riktig på noen av spørsmålene, mens verdien 6 tilsvarer at respondenten har svart riktig på alle spørsmålene. “Risikovillighet” måler hvor mye risiko respondenten er villig til å ta. Den kategoriske variabelen går fra 1 til 7, hvor 1 er veldig lite og 7 er veldig mye. “Gjnsn. sparing i finansielle instrumenter” indikerer hvor mye respondentene gjennomsnittlig sparer i finansielle instrumenter hver måned. Som vi ser fra tabell 6.3 strekker variabelen seg fra 1 til 10, hvor 1 er laveste verdi og 10 er høyeste. Vi har inkludert kategorien «uvisst» da enkelte respondenter ikke selv var klar over hvor mye de sparte. Denne har fått verdi 11, og har færrest antall respondenter. “Aksjer”, “Indeksfond” og “Aksjefond” er alle dummyvariabler med verdi 1 dersom respondenten har spart på følgende måte, og 0 dersom han/hun ikke har det.

For å teste om kvinner og menn har ulik oppfatning av egen finansiell kunnskap har vi gjennomført følgende OLS regresjon, med egen oppfatning av finansiell kunnskap som den avhengige variabelen.

Egen oppfatning av finansiell kunnskap	Total		Menn		Kvinner	
	Koeffisient	P-verdi	Koeffisient	P-verdi	Koeffisient	P-verdi
Mann	0,266	0,014**	-	-	-	-
Alder	-0,010	0,788	0,057	0,292	-0,074	0,174
Høyeste fullførte utdanning	0,101	0,054*	0,060	0,358	0,172	0,058*
Årlig inntekt	0,031	0,351	0,033	0,430	0,003	0,959
Økonomiutdanning	0,595	0,000***	0,691	0,000***	0,477	0,004***
Økonomi arbeidserfaring	0,282	0,014**	0,154	0,307	0,472	0,008***
Antall riktige på kunnskapsspørsmål	0,107	0,016**	0,035	0,645	0,096	0,090*
Risikovillighet	0,268	0,000***	0,162	0,003***	0,372	0,000***
Konstantledd	1,823	0,000***	2,912	0,000***	1,541	0,000***
Modellen						
Justert R ²	0,325		0,144		0,403	
P-verdi	0,000***		0,000***		0,000***	
Antall observasjoner	589		328		261	

Merk: *, **, *** betyr at variabelen er signifikant ved henholdsvis 10%, 5% og 1% signifikansnivå.

Tabell 6.5: *Egen oppfatning av finansiell kunnskap.*

Vi ser at variabelen “Mann” er positiv og signifikant ved 5% signifikansnivå, som vil si at en mann klassifiserer sin egen kunnskap som bedre enn det en kvinne gjør. Utdanning er signifikant ved 10% og påvirker positivt. Personer med høyere utdanning vil dermed ha høyere oppfatning av egen finansiell kunnskap. Vi ser at både de som har økonomiutdanning og de som har arbeidserfaring innenfor økonomi har bedre tro på egen finansiell kunnskap. Den faktiske finansielle kunnskapen respondentene innehar blir målt fra antall riktige svar på kunnskapsspørsmålene. Kunnskapen vil påvirke i positiv forstand, hvor de med høyere faktisk kunnskap også vil ha høyere oppfatning av egen kunnskap. Økt risikovillighet øker også eget syn på finansiell kunnskap. Modellen er signifikant ved 1% signifikansnivå og har en justert R² på 0,325. 32,5% av variansen i den avhengige variabelen kan dermed forklares av de uavhengige variablene.

Kvinner med høyere utdanning vil ha en høyere tro på sin egen finansielle kunnskap. Både kvinner og menn blir positivt påvirket av om de har økonomiutdanning, men det er kun kvinnene som blir påvirket av om de har arbeidserfaring innen økonomi. Kvinnene mener også at de har bedre finansiell kunnskap dersom de har flere riktige svar på kunnskapsspørsmålene. De som er mer villig til å ta risiko klassifiserer også sin finansielle kunnskap til å være bedre. Begge modellene er statistisk signifikant ved 1% signifikansnivå, men modellen for kvinnene har bedre forklaringsgrad enn mennenes modell.

Hypotese 1 tester om kvinner og menn har ulik oppfatning av egen finansiell kunnskap. Nullhypotesen er at det ikke finnes forskjeller i hvordan de klassifiserer sin egen kunnskap. På bakgrunn av den gjennomførte regresjonsanalysen (Tabell 6.5) ser vi at variabelen “Mann” er signifikant og positiv, som tilsvarer at menn har bedre tro på sin egen kunnskap enn det kvinnene har. Dette tyder på at kvinner og menn har ulik oppfatning av egen finansiell kunnskap, og vi kan dermed forkaste nullhypotesen.

Videre ønsket vi å se om det finnes forskjeller mellom risikovilligheten til kvinner og menn. På bakgrunn av dette har vi gjennomført følgende OLS regresjon:

Risikovillighet	Total		Menn		Kvinner	
	Koeffisient	P-verdi	Koeffisient	P-verdi	Koeffisient	P-verdi
Mann	0,217	0,038**	-	-	-	-
Alder	-0,122	0,001***	-0,155	0,003***	-0,081	0,111
Høyeste fullførte utdanning	0,005	0,926	0,027	0,671	-0,055	0,513
Årlig inntekt	0,135	0,000***	0,139	0,001***	0,113	0,038**
Økonomiutdanning	-0,032	0,777	0,020	0,896	-0,120	0,441
Økonomi arbeidserfaring	-0,069	0,529	-0,101	0,487	-0,032	0,846
Egen tro på Investeringsferdigheter ift gjsn	0,296	0,000***	0,146	0,100*	0,446	0,000***
Egen oppfatning av finansiell kunnskap	0,117	0,010***	0,060	0,340	0,193	0,003***
Antall riktige på kunnskapsspørsmål	0,198	0,000***	0,196	0,006***	0,123	0,020**
Risikotakning	0,135	0,000***	0,110	0,000***	0,182	0,000***
Konstantledd	1,069	0,000***	2,300	0,000***	0,562	0,073*
Modellen						
Justert R ²	0,454		0,258		0,354	
P-verdi	0,000***		0,000***		0,000***	
Antall observasjoner	589		328		261	

Merk: *, **, *** betyr at variabelen er signifikant ved henholdsvis 10%, 5% og 1% signifikansnivå.

Tabell 6.6: *Risikopreferanser.*

Vi ser at en mann er villig til å ta mer risiko enn en kvinne, og det er også de yngste respondentene som har størst risikovillighet. Dersom man har høyere inntekt vil man være mer villig til å ta risiko. En person som mener at han/hun er bedre til å investere i forhold til gjennomsnittet, samt en som klassifiserer sin finansielle kunnskap som god vil også ha større risikovillighet. I tillegg ser vi også at flere riktige på kunnskapsspørsmålene vil påvirke i positiv forstand. Personer som faktisk tar mer risiko, oppgir også at de er villig til å ta mer risiko enn andre. Hele modellen har totalt en forklaringsgrad på 0,45, og er statistisk signifikant ved 1% signifikansnivå.

Dersom vi deler opp og ser på kvinner og menn hver for seg ser vi at for menn har alder en negativ påvirkning, mens inntekt har en positiv påvirkning. Det er også de mennene som tror

de har bedre investeringsferdigheter enn gjennomsnittet som er mer villig til å ta risiko. De som har flest riktige på kunnskapsspørsmålene samt de som faktisk tar mest risiko ved investeringsavgjørelser har også større risikovillighet. For kvinnene ser man en positiv påvirkning fra inntekt. De som oppgir at de har bedre investeringsferdigheter enn gjennomsnittet og som klassifiserer sin finansielle kunnskap som god er mer villig til å ta risiko. Vi ser også her at de kvinnene som har flest riktig på kunnskapsspørsmålene, samt faktisk tar mer risiko også oppgir at de er mer villig til å ta risiko. Begge modellene er statistisk signifikant for 1% signifikansnivå, men kvinnenens modell har en noe bedre forklaringsgrad enn mennenes.

Hypotese 3 tester om det finnes forskjeller i risikopreferanser mellom kvinner og menn. Ut ifra tabell 6.6 ser vi at variabelen “Mann” har positiv koeffisient og er signifikant ved 5%. Dette tilsier at menn er mer villig til å ta risiko enn kvinner. Det viser seg dermed at det faktisk finnes forskjeller i risikopreferansene til kvinner og menn, og på bakgrunn av dette kan vi forkaste nullhypotesen.

For å teste hvordan ulike variabler påvirker hvor mye respondentene sparer i finansielle instrumenter har vi gjennomført følgende OLS regresjon:

Gjns. månedlig sparing i finansielle instrumenter	Total		Menn		Kvinner	
	Koeffisient	P-verdi	Koeffisient	P-verdi	Koeffisient	P-verdi
Mann	0,502	0,094*	-	-	-	-
Alder	-0,097	0,379	-0,234	0,114	0,082	0,611
Høyeste fullførte utdanning	-0,224	0,140	-0,156	0,407	-0,482	0,099*
Årlig inntekt	0,579	0,000***	0,561	0,000***	0,681	0,000***
Økonomiutdanning	-0,444	0,165	-0,679	0,134	-0,333	0,449
Økonomi arbeidserfaring	-0,069	0,826	0,251	0,548	-0,418	0,373
Egen tro på investeringsferdigheter ift gjns	0,412	0,033**	0,441	0,081*	0,308	0,338
Egen oppfatning av finansiell kunnskap	0,185	0,182	0,308	0,082*	-0,035	0,877
Antall riktige på kunnskapsspørsmål	0,183	0,190	0,253	0,227	0,163	0,374
Risikovillighet	0,184	0,148	0,135	0,389	0,311	0,181
Konstantledd	-0,823	0,397	-0,884	0,555	-0,062	0,963
Modellen						
Justert R ²	0,238		0,175		0,265	
P-verdi	0,000***		0,000***		0,000***	
Antall observasjoner	354		233		121	

Merk: *, **, *** betyr at variabelen er signifikant ved henholdsvis 10%, 5% og 1% signifikansnivå.

Tabell 6.7: *Gjennomsnittlig sparing i finansielle instrumenter hver måned.*

Fra den totale regresjonen ser vi at menn gjennomsnittlig sparer mer enn kvinner i finansielle instrumenter hver måned, ettersom variabelen “Mann” er positiv og signifikant ved 10% signifikansnivå. Inntekt vil også påvirke positivt, og er signifikant ved 1% signifikansnivå.

Variabelen “Egen tro på investeringsferdigheter ift gjsn” tester hvor gode investeringsferdigheter respondentene mener at de har i forhold til en gjennomsnittlig nordmann. Ved 5% signifikansnivå kan man tyde fra regresjonen at en person med høyere tro på egne investeringsferdigheter i forhold til gjennomsnittet, vil spare et høyere beløp i finansielle instrumenter hver måned. Den totale regresjonen er signifikant ved 1% signifikansnivå og har en justert R² på 0,238, som vil si at 23,8% av variansen i den avhengige variabelen kan forklares av de uavhengige variablene.

Ved å skille mellom kvinner og menn ser man at begge kjønn blir positivt påvirket av inntekt ved 1% signifikansnivå. Menn vil også spare mer i finansielle instrumenter jo større tro de har på egne investeringsferdigheter og egen finansiell kunnskap, ved 10% signifikansnivå. Begge regresjonene er signifikante, men regresjonen for menn har en noe lavere forklaringsgrad enn regresjonen for kvinner.

For å se hva som påvirker om respondentene investerer i aksjer, indeksfond og aksjefond har vi gjennomført følgende probit regresjoner:

Aksjer	Total		Menn		Kvinner	
	Koeffisient	P-verdi	Koeffisient	P-verdi	Koeffisient	P-verdi
Mann	0,913	0,000***	-	-	-	-
Alder	0,064	0,289	0,071	0,440	0,041	0,638
Høyeste fullførte utdanning	-0,291	0,001***	-0,317	0,003***	-0,295	0,054*
Årlig inntekt	0,011	0,840	-0,023	0,746	0,048	0,585
Økonomiutdanning	-0,023	0,893	-0,206	0,452	0,140	0,550
Økonomi arbeidserfaring	0,234	0,186	0,378	0,167	0,207	0,392
Egen tro på investeringsferdigheter ift gjsn	0,593	0,000***	0,445	0,003***	0,805	0,000***
Egen oppfatning av finansiell kunnskap	-0,127	0,097*	0,038	0,716	-0,341	0,005***
Antall riktige på kunnskapsspørsmål	0,232	0,000***	0,411	0,000***	0,110	0,216
Risikovillighet	0,372	0,000***	0,299	0,003***	0,491	0,000***
Konstantledd	-3,609	0,000***	-3,337	0,000***	-3,395	0,000***
Modellen						
R ²	0,454		0,258		0,354	
P-verdi	0,000***		0,000***		0,000***	
Antall observasjoner	589		328		261	

Merk: *, **, *** betyr at variabelen er signifikant ved henholdsvis 10%, 5% og 1% signifikansnivå.

Tabell 6.8: *Har du spart i aksjer?*

Vi ser at mennene har større sannsynlighet for å investere i aksjer enn kvinner. Dette ser vi da variabelen “Mann” har en positiv koeffisient og er statistisk signifikant på 1% nivå. Hvor høy utdanning respondentene har ser ut til å påvirke negativt, som går imot vår intuisjon om at høyere utdanning vil føre til høyere deltakelse i aksjemarkedet. Dette kan sannsynligvis

forklares med at en stor andel av respondentene våre har videregående og bachelorgrad som høyeste fullførte utdanning. Dette gjør at det blir overvekt av respondenter i de midterste kategoriene. Vi merker oss også at vi har veldig lite utvalg av de som kun har fullført grunnskole og de som har doktorgrad, som fører til skjevheter i utvalget. Vi må også være oppmerksom på at flere respondenter hadde besvart spørsmålet om høyeste fullførte utdanning med “Annet”, hvor de så ble bedt om å utdype. Disse responsene var veldig varierte, og det var derfor vanskelig å plassere de på en skala. De fikk dermed høyeste kategori¹, som kan ha påvirket våre resultater. Ved nærmere undersøkelse ser vi at de som har besvart spørsmålet med “Annet” er den gruppen med minst andel som har spart i aksjer. Det er også viktig å merke seg at mange av våre respondenter er økonomistudenter. Disse har naturligvis høyere økonomisk forståelse, som kan føre til at de er mer aktive i det finansielle markedet. Disse årsakene kan muligens forklare hvorfor variabelen er negativ. Variabelen “Høyeste fullførte utdanning” er statistisk signifikant for 1% nivå.

Hvordan de klassifiserer sine investeringsferdigheter i forhold til gjennomsnittet påvirker positivt på om de investerer i aksjer eller ikke. Dette er også statistisk signifikant for 1% nivå. Personer som tror de er bedre enn gjennomsnittet har større sannsynlighet for å ha investert i aksjer. Derimot ser det ut til at egen oppfatning av finansiell kunnskap påvirker negativt, og at en person som har større tro på sin egen kunnskap dermed vil ha mindre sannsynlig for å ha spart i aksjer. Desto flere riktige de hadde på kunnskapsspørsmålene, desto større sannsynlighet er det for at de har investert i aksjer. I tillegg ser vi at de som oppgir at de ønsker å ta mye risiko også har større sannsynlighet for dette. Både variabelen “Antall riktige på kunnskapsspørsmål” og “Risikovillighet” er positive og statistisk signifikant ved 1% nivå. Hele regresjonen under ett er statistisk signifikant ved 1% nivå. Den har en forklaringsgrad på 45,4%.

Dersom vi ser på kjønnene hver for seg ser man at menn med høy utdanning er mindre sannsynlig til å investere i aksjer. Desto bedre menn klassifiserer sine investeringsferdigheter i forhold til gjennomsnittet, desto større sannsynlighet er det for at de investerer i aksjer. Antall riktige på kunnskapsspørsmålene, samt risikovillighet har positiv påvirkning.

¹ Vi er oppmerksom på at å gi kategorien «Annet» høyeste verdi kan føre til skjevhet i analysen. Vi har derfor gjennomført regresjonen både med og uten «Annet», i variabelen utdanning. Ettersom dette ga ubetydelige forskjeller har vi valgt å beholde dette alternativet i regresjonen.

Regresjonen er statistisk signifikant ved 1% nivå med en R² på 25,8%, som vil si at noe av variansen i den avhengige variabelen forklares av støy.

Kvinnene vil også bli negativt påvirket av høyere utdanning. Det går også igjen at de som klassifiserer sine investeringsferdigheter som gode i forhold til gjennomsnittet vil ha større sannsynlighet for å investere i aksjer, men vi ser også at jo bedre oppfatning de har av egen finansiell kunnskap desto mindre sannsynlighet er det at man har investere i aksjer. Også kvinnenes risikovillighet har en positiv påvirkning. Totalt er regresjonen statistisk signifikant ved 1% nivå med en R² på 35,4%.

Indeksfond	Total		Menn		Kvinner	
	Koeffisient	P-verdi	Koeffisient	P-verdi	Koeffisient	P-verdi
Mann	-0,012	0,928	-	-	-	-
Alder	0,026	0,586	-0,132	0,039**	0,198	0,009***
Høyeste fullførte utdanning	-0,004	0,952	0,021	0,782	-0,121	0,357
Årlig inntekt	-0,006	0,880	0,027	0,600	0,025	0,757
Økonomiutdanning	0,115	0,420	0,317	0,102	-0,197	0,386
Økonomi arbeidserfaring	-0,001	0,996	-0,086	0,634	0,106	0,651
Egen tro på Investeringsferdigheter ift gjsn	0,334	0,000***	0,264	0,018**	0,341	0,024**
Egen oppfatning av finansiell kunnskap	-0,099	0,112	-0,084	0,291	-0,062	0,559
Antall riktige på kunnskapsspørsmål	0,249	0,000***	0,371	0,000***	0,174	0,039**
Risikovillighet	0,204	0,000***	0,139	0,040**	0,292	0,002***
Konstantledd	-3,041	0,000***	-2,935	0,000***	-3,478	0,000***
Modellen						
R ²	0,161		0,107		0,242	
P-verdi	0,000***		0,000***		0,000***	
Antall observasjoner	589		328		261	

Merk: *, **, *** betyr at variabelen er signifikant ved henholdsvis 10%, 5% og 1% signifikansnivå.

Tabell 6.9: *Har du spart i indeksfond?*

Om en person har spart i indeksfond er påvirket av hvordan de vurderer sine egne investeringsferdigheter i forhold til gjennomsnittet, hvor mange riktige svar de får på kunnskapsspørsmålene og risikovilligheten deres. Alle disse variablene er positive og signifikant ved 1% nivå. Regresjonen har en R² på 16,1% og modellen er statistisk signifikant ved 1% nivå.

Ved å dele opp for menn og kvinner ser vi at menn påvirkes negativt av alderen, det vil si at jo eldre de blir jo mindre sannsynlighet er det for at de investerer i indeksfond. Det er også de som klassifiserer sine investeringsferdigheter som gode i forhold til gjennomsnittet som er mest sannsynlig til å investere i indeksfond. Som vi så i den totale modellen blir også mennene påvirket positivt av antall riktige på kunnskapsspørsmålene samt deres

risikovillighet. Totalt har regresjonen er forklaringsgrad på 10,7%, og er statistisk signifikant ved 1% nivå.

Eldre kvinner har større sannsynlighet for å investere i indeksfond. Også kvinnenes klassifisering av investeringsferdigheter i forhold til gjennomsnittet har en positiv koeffisient, som vil si at de som klassifiserer seg som gode i forhold til gjennomsnittet har størst sannsynlighet for å investere i indeksfond. Både variabelen “Antall riktige på kunnskapsspørsmål” og “Risikovillighet” har en positiv virkning på om de investerer i indeksfond. Regresjonen har en R² på 24,2%, og er statistisk signifikant ved 1% nivå.

Aksjefond	Total		Menn		Kvinner	
	Koeffisient	P-verdi	Koeffisient	P-verdi	Koeffisient	P-verdi
Mann	0,326	0,019**	-	-	-	-
Alder	-0,087	0,094*	-0,166	0,022**	0,015	0,849
Høyeste fullførte utdanning	-0,085	0,230	-0,146	0,099*	0,022	0,859
Årlig inntekt	0,112	0,014**	0,218	0,000***	-0,060	0,448
Økonomiutdanning	0,283	0,065*	0,530	0,020**	0,103	0,639
Økonomi arbeidserfaring	0,088	0,570	0,035	0,869	0,129	0,580
Egen tro på Investeringsferdigheter ift gjsn	0,172	0,058*	0,140	0,272	0,213	0,124
Egen oppfatning av finansiell kunnskap	-0,069	0,282	-0,081	0,361	-0,076	0,439
Antall riktige på kunnskapsspørsmål	0,233	0,000***	0,246	0,010***	0,238	0,003***
Risikovillighet	0,321	0,000***	0,232	0,003***	0,437	0,000***
Konstantledd	-2,600	0,000***	-1,752	0,009***	-3,319	0,000***
Modellen						
R ²	0,281		0,151		0,265	
P-verdi	0,000***		0,000***		0,000***	
Antall observasjoner	589		328		261	

Merk: *, **, *** betyr at variabelen er signifikant ved henholdsvis 10%, 5% og 1% signifikansnivå.

Tabell 6.10: *Har du spart i aksjefond?*

Fra regresjonen kan vi tyde at menn har større sannsynlighet for å ha spart i aksjefond enn kvinner samt at høyere inntekt vil øke sannsynligheten for at man har spart i aksjefond, da begge variablene har positiv koeffisient og er signifikante ved 5% signifikansnivå. Vi ser også at det er de yngre respondentene som har størst sannsynlighet for å ha investert i aksjefond. Den positive koeffisienten til “Egen tro på investeringsferdigheter ift gjsn” tyder også på at respondenter som mener deres egne investeringsferdigheter er gode, vil ha større sannsynlighet for å ha spart i aksjefond. Respondentenes faktiske kunnskap vil også påvirke sannsynligheten for om de har spart i aksjefond. I tillegg vil risikovillighet påvirke positiv, som betyr at man har større sannsynlighet for å ha spart i aksjefond dersom man har bedre finansiell kunnskap og større risikovillighet. Den totale modellen har en R² på 0,281 og er signifikant ved 1% signifikansnivå.

Også for denne regresjonen har vi skilt mellom kvinner og menn for å få en bedre oversikt over forskjellene mellom kjønnene. Fra den negative variabelen “Alder” kan det virke som menn har lavere sannsynlighet for å ha investert i aksjefond jo eldre de blir. Inntekt påvirker positivt og er signifikant ved 1% signifikansnivå. Menn med økonomiutdanning vil ha større sannsynlighet for å ha investert i aksjefond, samt vil flere riktige på kunnskapsspørsmålene og høyere risikovillighet øke denne sannsynligheten. Modellen har en noe lav forklaringsgrad på 15,1%, men er signifikant ved 1% signifikansnivå.

For kvinner er det færre av variablene som er signifikante. Her ser vi at flere riktige på kunnskapsspørsmålene øker sannsynligheten for å ha investert i aksjefond. Det er også en klar sammenheng mellom hvor mye risiko man er villig til å ta og den avhengige variabelen, hvor de som er villig til å ta mer risiko også har større sannsynlighet for å ha investert i aksjefond. Modellen er signifikant ved 1% signifikansnivå, med en forklaringsgrad på 26,5%.

Hypotese 2 tester om egen oppfatning av finansiell kunnskap påvirker økonomiske valg. Fra tabell 6.7 ser vi at egen tro på finansiell kunnskap ikke har noen påvirkning på sparebeløp totalt sett, men at mennene sparer mer dersom de har god tro på egen kunnskap. Videre ser vi i tabell 6.8 at egen oppfatning av finansiell kunnskap er signifikant og påvirker negativt for om respondenten har spart i aksjer eller ikke. Dette gjelder dog ikke for mennene. Fra tabell 6.9 og tabell 6.10 tilsier derimot resultatene at egen oppfatning av finansiell kunnskap ikke vil påvirke om respondentene sparer i indeksfond og/eller aksjefond. På bakgrunn av disse resultatene ser vi at enkelte økonomiske valg ikke blir påvirket av egen oppfatning av finansiell kunnskap. Derimot kan det virke som denne faktoren vil ha påvirkning ved noen av de valgene vi har testet for. På bakgrunn av våre resultater kan vi dermed forkaste H_0 , men dette gjelder ikke universelt.

Den siste hypotesen undersøker om risikopreferanser påvirker investeringsavgjørelser. Hvor mye respondentene investerer i finansielle instrumenter hver måned blir ikke påvirket av risikopreferanser. Vi ser dog at risikopreferansene påvirker hvilke finansielle instrumenter de velger å investere i. Dette gjelder både for aksjer, indeksfond og aksjefond som blir positivt påvirket av respondentenes risikopreferanser både for kvinner og menn. Dette tyder på at risikopreferanser faktisk påvirker investeringsavgjørelser, vi beholder derfor alternativhypotesen, og forkaster nullhypotesen.

Ettersom vi ikke vet om vårt utvalg er normalfordelt har vi valgt å komplementere med Mann-Whitney u-tester for hypotese 1 og 3. Testen er gjennomført i Stata og resultatene kan sees i tabellen under:

	Egen oppfatning av finansiell kunnskap	Risikopreferanser
Z	-6,910	-9,210
P-verdi	0,000***	0,000***

Merk: *, **, *** betyr at variabelen er signifikant ved henholdsvis 10%, 5% og 1% signifikansnivå

Tabell 6.11: Mann-Whitney u-test

Disse testene undersøker om det finnes forskjeller blant kjønnene når det kommer til egen tro på finansiell kunnskap og risikopreferanser. Begge testene har en P-verdi på 0,000, og er dermed statistisk signifikante ved 1% signifikansnivå. Vi kan dermed konkludere med at kvinner og menn har ulik oppfatning av egen finansiell kunnskap, samt at det finnes forskjeller i risikopreferansene mellom kjønnene. Dette stemmer også overens med resultatene vi fikk fra regresjonsanalysene.

7. DISKUSJON

Formålet med denne oppgaven var å forklare hvorfor det finnes investeringsforskjeller mellom kvinner og menn. Vi har i oppgaven valgt å legge hovedfokus på å se om det fantes forskjeller mellom kjønnene når det kommer til egen oppfatning av finansiell kunnskap og risikopreferanser. Vi ønsket også å se på hvordan disse faktorene påvirket økonomiske avgjørelser. For å undersøke om våre funn er realistiske vil vi gjennomføre en substansiell drøfting, der vi sammenligner de funnene vi får fra undersøkelsen vår, med resultater fra tidligere forskning. Det er da viktig å se på de funnene som støtter våre antagelser, så vel som de funnene som motsier disse antagelsene (Jacobsen, 2018, s. 391-396).

Vi ser at menn har en tendens til å både investere mer og i mer risikable instrumenter enn kvinner. Spesielt ser vi en overvekt av menn som investerer i aksjer. Fra undersøkelsen kom det frem at hele 288 av de 328 deltakende mennene hadde investert i aksjer, mens kun 97 av de 261 kvinnene hadde gjort det samme. Det viser seg også at inntekten til respondentene har en stor påvirkning på hvor mye de investerer og hvor mye risiko de er villig til å ta, samt hvor mye risiko de faktisk tar. Fra tabell 6.1 ser vi at det er mennene som dominerer de høyeste inntektsgruppene, som også stemmer overens med statistikk fra Statistisk Sentralbyrå (2020).

I kapittel 6.1 presenterte vi figur 6.2 som viser kjønnenes rangering av egen finansiell kunnskap. Blant de som rangerte sin egen finansielle kunnskap som høy (over 4) lå 62% av mennene og 37% av kvinnene. Derimot var det 15% menn og 33% kvinner som kategoriserte sin egen kunnskap som lav (under 4). Det kommer også frem av tabell 6.5 at mennene har en tendens til å klassifisere sin egen finansielle kunnskap som bedre enn kvinnene. Dette stemmer overens med funnene fra Anderson, Baker og Robinson (2017) samt fra Chen og Volpe (2002). Ut ifra våre funn kan det se ut som troen på egen kunnskap har liten påvirkning på økonomiske avgjørelser. Fra tidligere forskning ser man derimot at personer med høy oppfatning av egen kunnskap har større sannsynlighet for å spare til pensjon, og er mer aktive i det finansielle markedet (Hung, Parker og Yoong, 2009).

De som utviser høy grad av overmot tror at de har bedre kunnskap enn andre (Barber & Odean, 2001, s 270). I vår undersøkelse ba vi respondentene om å klassifisere hvor gode investeringsferdigheter de selv mener at de har i forhold til en gjennomsnittlig nordmann.

Dette gir oss grunnlag for å si noe om hvor stor tro mennene og kvinnene har på egne ferdigheter, og om de utviser overmot ved bedre-enn-gjennomsnittseffekten. En stor andel av mennene klassifiserer sine egne investeringsferdigheter som bedre enn gjennomsnittet, hvorav 46% mener at de er bedre-, mens 14% mener at de er mye bedre enn gjennomsnittet. Kun 1% av mennene kategoriserte seg selv som mye dårligere enn gjennomsnittet. I kontrast til dette har flesteparten av kvinnene klassifisert ferdighetene sine som like gode eller dårligere enn gjennomsnittet. Undersøkelsen til Xia, Wang og Li fra 2013 viser at for en overkonfident person vil sannsynligheten for å delta i det finansielle markedet øke med 20%, mens sannsynligheten for å delta vil synke med 10% for en underkonfident person. Fra resultatene våre blir det derimot vanskelig å trekke en konklusjon om at denne klassifiseringen skyldes overmot eller undermot, da vi også har sett at det er mennene som faktisk innehar mest kunnskap. Troen på egne ferdigheter påvirker både hvor mye og hvilke finansielle instrumenter kjønnene velger å investere i, jf. tabell 6.7, 6.8, 6.9 og 6.10.

Selv om deltakerne blir påvirket av deres egen oppfatning av investeringsferdigheter og finansiell kunnskap, spiller også den faktiske kunnskapen de innehar en rolle. I undersøkelsen besvarte deltakerne seks forskjellige kunnskapsspørsmål av ulike nivå. Ved å legge sammen antall riktige besvarelser ble det tydelig at det var mennene som kunne mest. 64,63% av mennene svarte riktig på alle spørsmålene, mens kun 25,67% av kvinnene besvare alle spørsmålene riktig. Blant mennene var den laveste skåren 2 riktige, mens det blant kvinnene var flere som ikke fikk noen riktige. Ettersom kunnskapsspørsmålene i vår undersøkelse er hentet fra OECDs undersøkelse (2016) vil det være naturlig å sammenligne våre resultater opp mot deres. Også fra deres resultater kommer det frem at mennene innehar størst kunnskap, og at begge kjønn gjør det dårligst på spørsmålet om diversifiseringseffekten. Fra Figur 6.7 ser man at også våre respondenter gjorde det dårligst på dette spørsmålet.

Disse resultatene går også igjen fra tidligere forskning. I 2002 avdekket Chen og Volpe finansielle kunnskapsforskjeller blant kvinnelige og mannlige studenter gjennom sin undersøkelse. Dreber og Almenberg (2015) kom også frem til den samme konklusjonen da de undersøkte forskjellene blant den voksne befolkningen i Sverige. Lavere finansiell kunnskap blant kvinner kan være en forklarende årsak for hvorfor færre kvinner deltar i det finansielle markedet. I 2018 var så mye som 70% av de private aksjonærene på Oslo Børs menn (Oslo Børs, 2020). I vår undersøkelse kom det tydelig frem at det var flest kvinner som ikke sparte i finansielle instrumenter. Vi bad alle deltakerne som ikke hadde spart i finansielle

instrumenter om å oppgi de viktigste grunnene til dette. Blant kvinnene var lite kunnskap om markedet og frykt for tap de viktigste årsakene. Lite kunnskap om markedet ble også oppgitt som en av de viktigste årsakene for mennene, i tillegg til dårlig økonomi. I vår studie har vi ikke undersøkt hvorvidt lav kvinnelig deltakelse i det finansielle markedet kan forklares av historisk forankring, men trolig vil også gamle kjønnsroller påvirke.

Vi ser at menn er mer villig til å ta risiko enn kvinner. Det er også de yngste respondentene som er mest villig til å ta risiko, som også stemmer overens med funnene til Krause (2006). Dette vil være naturlig da de yngre gjerne har lengre sparehorisont enn de eldre respondentene. Fra Krauses funn kommer det også frem at kvinner blir mer villig til å ta risiko dersom de har god kunnskap om markedet, som vi også ser igjen i våre resultater. Fra våre resultater ser vi også at de som klassifiserer sin risikovillighet som høyere har større sannsynlighet for å investere i det finansielle markedet. Det har derimot ingen påvirkning på hvor mye de har investert. Som en konsekvens av at kvinner tar mindre risiko enn menn oppdaget Bajtelsmit og VanDerhei at kvinner sparer mer konservativt enn menn til pensjon. Dette får en betydelig konsekvens for hvor mye de får utbetalt i pensjon da kvinnene sannsynligvis får en lavere nytteverdi ved å velge bort risiko og potensiell avkastning (Bajtelsmit & Bernasek, 1996).

I 1996 gjennomførte Jiankopolis og Bernasek en undersøkelse for å se hvordan risikopreferansene er hos kvinner og menn (2007). De fant da ut at kvinner er mindre villig til å ta risiko, og dro blant annet frem faktorer som at kvinner har lav kunnskap, men også liten tro på den kunnskapen de innehar, samt at lønnsinntektene til respondentene hadde påvirkning på risikovilligheten. Disse funnene stemmer også overens med våre funn da vi ser at de med god tro på sin egen finansielle kunnskap, de med høy faktisk kunnskap og de med høy lønnsinntekt er mest villig til å ta finansiell risiko. Fra Jiankopolis og Bernasek sine resultater kom det også frem at single kvinner er de som utviser størst grad av risikoaversjon.

På spørsmål nummer 25 i spørreundersøkelsen undersøkte vi hvordan kvinner og menn opptrådte dersom de sto overfor et valg mellom en sikker utbetaling eller et lotteri. Resultatene fra undersøkelsen viste at flere kvinner enn menn opptrådte som risikosøkende ved valget mellom lotteri og sikker utbetaling. Dette stemmer derimot ikke med tidligere forskning gjennomført av Eckel og Grossmann (2001) hvor det viste seg at kvinnene valgte det risikofrie alternativet fire ganger så ofte som mennene. Vi antar at den risikosøkende

adferden til kvinnene i vår undersøkelse kan forklares av ulike årsaker. For det første kan det være fordi disse kvinnene faktisk er risikosøkende, men vi antar at det også kan ha sammenheng med at kvinnene ikke har visst verdien av hvert utfall og derfor valgt uten å vite nytten. Denne antagelsen gjør vi fordi vi også vet at kvinnene har lavere finansiell kunnskap. Vi så også at noen av respondentene hadde krysset av vilkårlig, som kan tyde på at de ikke har forstått spørsmålet. Til slutt kan det også ha sammenheng med at vårt datasett ikke er tilstrekkelig, da denne har blitt gjennomført over nett og vi har liten kontroll over respondentene.

8. KONKLUSJON

Formålet med vår oppgave var å avdekke årsakene til at det finnes investeringsforskjeller mellom kvinner og menn. I tillegg ville vi undersøke om kvinner og menn har ulik oppfatning av egen finansiell kunnskap, og hvordan denne oppfatningen påvirker økonomiske valg. Videre testet vi for om det finnes forskjeller i risikopreferansene til kvinner og menn, og hvordan risikopreferansene påvirker investeringsavgjørelser. Utredningen bygger hovedsakelig rundt primærdata fra vår undersøkelse, i tillegg har vi supplert med tidligere litteratur og teorier, for å undersøke om våre funn er realistiske.

Første del av oppgaven tok for seg nyttig bakgrunnsinformasjon om nordmenns sparevaner, samt kjønnsforskjeller innenfor utdanning og lønnsinntekter. Vi presenterte også resultater fra internasjonale undersøkelser som tar for seg finansiell kunnskap. Videre ble det teoretiske grunnlaget for oppgaven presentert, hvor vi tok en nærmere kikk på finansiell risiko, forventet nytte teori og prospektteori. I litteraturdelen presenterte vi funn fra tidligere studier om hvordan risikoholdninger, overmot og finansiell kunnskap påvirker finansielle avgjørelser.

Fra tidligere forskning så vi at menn har større finansiell kunnskap enn kvinner, samt at menn har høyere tro på den finansielle kunnskapen de innehar (Chen & Volpe, 2002). Personer med høyere tro på egen finansiell kunnskap har større sannsynlighet for å spare til pensjon og er mer aktive i det finansielle markedet (Hung, Parker & Yoong, 2009). Det kom også frem at mennene er mer villig til å ta risiko, og at kvinnene investerer mer konservativt til pensjon (Bajtelsmit & VanDerhei, 1996). I tillegg så vi at overmot kan spille en viktig rolle, hvor de som utviser høy grad av overmot investerer mer og hyppigere, men at dette kan føre til overdreven handel (Barber & Odean, 2001).

Etter gjennomføring av undersøkelsen ble resultatene presentert, hvor vi avdekket at det finnes en rekke økonomiske forskjeller mellom kvinner og menn. Gjennom våre hypotesetester fant vi ut at kvinner og menn har ulik oppfatning av egen finansiell kunnskap, men at dette har liten påvirkning på økonomiske valg. Testene avdekket også at det finnes forskjeller i risikopreferansene mellom kvinner og menn, og at risikopreferansene påvirker hvilke finansielle instrumenter respondentene investerer i. Resultatene avslørte også at den

faktiske kunnskapen kjønnene innehar påvirker risikovilligheten og hvilke finansielle instrumenter de investerer i. I tillegg så vi at lønnsinntektene til respondentene har stor påvirkning på de økonomiske avgjørelsene, hvor de som har høyere inntekt investerer mer og er mer villig til å ta risiko.

Vi kan dermed konkludere med at investeringsforskjellene mellom kvinner og menn blant annet skyldes store forskjeller i lønnsinntekter, den finansielle kunnskapen kjønnene innehar, samt hvor stor tro de har på egen kunnskap. Risikopreferansene vil også spille inn, hvor det er mennene som har størst risikovillighet. På bakgrunn av dette ser vi at mennene både sparer mer og hyppigere. Vi er derimot oppmerksomme på at det også kan være andre årsaker som kan forklare disse forskjellene.

Ettersom vi har gjennomført en elektronisk spørreundersøkelse er det viktig å merke seg at utvalget ikke nødvendigvis er representativt, da vi ikke har full kontroll over hvem som besvarte undersøkelsen. Vi kan dermed ikke konkludere noe med sikkerhet, ettersom dette utvalget kan ha skjevheter i forhold til den generelle befolkningen. Derimot har våre funn stor likhet med resultater fra tidligere forskning, og det vil derfor være realistisk å tro at våre funn legger et godt grunnlag for videre forskning.

KILDER

Ackert, L. F. & Deaves, R. (2016). *Behavioral finance. Psychology, decision-making, and markets*. USA: Cengage Learning.

AksjeNorge. (2016). Nasjonal kartlegging av finansiell kompetanse - På bakgrunn av OECDs internasjonale undersøkelse. Hentet fra <https://aksjenorge.no/wp-content/uploads/2016/04/Rapport-Resultater-fra-OECDs-kartlegging-av-Finansiell-Kompetanse-i-Norge-ved-AksjeNorge.pdf>

AksjeNorge. (2020, 8.januar). Rekordmange nye kvinner til børsen. Hentet fra: <https://aksjenorge.no/aktuelt/2020/01/08/stat19/>

Allgood, S. & Walstad, W.B. (2015, 4. september). The effects of perceived and actual financial literacy on financial behaviors. Hentet fra <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/ecin.12255>

Asaad, C. T (2015) Financial literacy and financial behavior: Assessing knowledge and confidence. Hentet fra: <http://web.b.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=0&sid=70d6d548-ae2-4273-af22-7c6e77556ef8%40sessionmgr103>

Barber, B. M & Odean, T. (2001, februar) Boys will be boys: Gender, Overconfidence and Common Stock Investment. Hentet fra: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=139415

Bajtelsmit, V. L. & Bernasek, A. (1997, 1. februar) Why do women invest differently than men. Hentet fra: <https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=976118072096022070098119020066109096027080095032024041078122023084023112116089075099126103025075030006082116117068009119115089075086097019082103026028013076006085001098119093013126104&EXT=pdf>

Bajtelsmit, V. L. and & VanDerhei, J.A. (1996). Risk aversion and retirement income adequacy. Positioning pensions for the twenty-first century. Philadelphia:University of Pennsylvania Press. Hentet fra:

[https://books.google.no/books?hl=en&lr=&id=0d0Hf2dlShwC&oi=fnd&pg=PR7&dq=Bajtelsmit%2C%20V.%20L.%20and%20%26%20VanDerhei%2C%20J.A.%20\(1996\).%20Risk%20aversion%20and%20retirement%20income%20adequacy.%20Positioning%20pensions%20for%20the%20twenty-first%20century.%20Olivia%20S.%20Mitchell%2C%20Ed.%20Philadelphia%3A%20University%20of%20Pennsylvania%20Press%20\(forthcoming\).&ots=21Hx4MHRsW&sig=y1IKG0VWtqOniAoc-BHH-j2IJRc&redir_esc=y&fbclid=IwAR0x8iX7Car8sKPzFxoQ-al4_ZThwIJhSCoD-E7TPR-87q8v97o7s_VIMj8#v=onepage&q&f=false](https://books.google.no/books?hl=en&lr=&id=0d0Hf2dlShwC&oi=fnd&pg=PR7&dq=Bajtelsmit%2C%20V.%20L.%20and%20%26%20VanDerhei%2C%20J.A.%20(1996).%20Risk%20aversion%20and%20retirement%20income%20adequacy.%20Positioning%20pensions%20for%20the%20twenty-first%20century.%20Olivia%20S.%20Mitchell%2C%20Ed.%20Philadelphia%3A%20University%20of%20Pennsylvania%20Press%20(forthcoming).&ots=21Hx4MHRsW&sig=y1IKG0VWtqOniAoc-BHH-j2IJRc&redir_esc=y&fbclid=IwAR0x8iX7Car8sKPzFxoQ-al4_ZThwIJhSCoD-E7TPR-87q8v97o7s_VIMj8#v=onepage&q&f=false)

Bernheim, D.B. (1998). Financial Illiteracy, Education and Retirement Saving. I Mitchell, O.S. & Schieber, S.J. *Living with Defined Contribution Pensions*. (s. 38-57). Philadelphia: University of Pennsylvania Press. Hentet fra

https://books.google.no/books?hl=en&lr=&id=mZtTtPOGCjgC&oi=fnd&pg=PA38&dq=financial+illiteracy+among+women&ots=j-AUT_7J36&sig=PLJXyuo4UMp4ahvfHM6Zc38sJ1Y&redir_esc=y#v=onepage&q=Financial%20illiteracy&f=true

Bye, T. (2018) Statistisk sentralbyrå. Dette er kvinner og menn i 2018. Hentet fra:

https://www.ssb.no/befolkning/artikler-og-publikasjoner/_attachment/341883?_ts=1632b8b8550

Chen, H. & Volpe, R. P. (2002, 21.august) Gender differences in personal financial literacy among college students. Hentet fra:

https://s3.amazonaws.com/academia.edu.documents/29087611/vol11_a18.pdf?response-content-disposition=inline%3B%20filename%3DGender_differences_in_personal_financial.pdf&X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=AKIAIWOWYYGZ2Y53UL3A%2F20200128%2Fus-east-1%2Fs3%2Faws4_request&X-Amz-Date=20200128T105243Z&X-Amz-Expires=3600&X-

[Amz-SignedHeaders=host&X-Amz-Signature=3dcb94d3bef7a5a031301d0948dbb423d12c9cfe4ad718b99a8efed87fbd04cb](#)

Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation. Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (3. utg.). New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Dalland, O. (2007). *Metode og oppgaveskriving for studenter* (4. utg.). Oslo: Gyldendal.

DNB (u.å.) Indeksfond. Hentet 18.mars 2020 fra <https://www.dnb.no/privat/sparing-og-investering/fond/aksjefond/indeksfond.html>

DNB. (u.å.). Sparing i fond gir deg mulighet for god avkastning. Hentet 14.januar fra: https://www.dnb.no/privat/sparing-og-investering/fond.html?WT.mc_id=ppc-google_sparing-fond&gclid=CjwKCAiA6vXwBRBKEiwAYE7iS_57vFwwSWHXVnFBUHfcRBpOSDB5JBK604FvxOSKXCakK01Cncr7HTRoCcwKQAvD_BwE&fbclid=IwAR3bxyLTsCZLYcB4KOEYUqNytG5_8O6R7qgKkieMvjFq22aPzI7DB60QuSg

Dreber, A. & Almenberg, J. (2015, desember) Gender, stock market participation and financial literacy. Hentet fra: <https://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S0165176515004115?token=851A8F86D6E1E6FA98CA46A9B348DBAD9B49899A89148E403BF7300D15745AD38D9AD991726F5DC1D11AC91E15019D23>

Eckel, C. C. & Grossman, P. J. (2008) Men, women and risk aversion: Experimental evidence. Hentet fra: <https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=451118121020028080126003079104070094058033002011036016126080003122000028010121086027056058010054013097015088017095000126080001105032054033016125066095084003126021084060099071083095099082080092098122121068077064101018085005121123094006018081115127&EXT=pdf>

Eckel, C. C. & Grossman, P. J. (2002, 1. juli) Sex differences and statistical stereotyping in attitudes toward financial risk. Hentet fra: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1843509

Erev, I, Wallsten, T. S & Budescu, D. V (1994) Simultaneous over and underconfidence: the role of error in judgement processes. Hentet fra: <https://psycnet.apa.org/fulltext/1994-36026-001.pdf>

Fevang, H. J (2001) Investeringsanalyse og styring av usikkerhet i investeringsprosjekter. Hentet fra: <https://www.magma.no/investeringsanalyse-og-styring-av-usikkerhet-i-investeringsprosjekter>

Forbes, W. (2009). *Behavioural finance*. West sussex: Wiley.

Furuseth, T. (2012, 21.februar. Hva er egentlig risiko. Hentet fra: <https://www.morningstar.no/no/news/87322/hva-er-egentlig-risiko.aspx>

Grable, J. E. (2000). Financial risk tolerance and additional factors that affect risk taking in everyday matters. Hentet fra: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1023/A:1022994314982.pdf>

Groven, M. S. og Reppen, L. (2019) Risikopreferanser og overkonfidens. Hentet fra: https://uis.brage.unit.no/uis-xmlui/bitstream/handle/11250/2616649/Groven_Mari_Selliseth_Reppen_Lisa_Marie.pdf?sequence=3&isAllowed=y

Gårseth-Nesbakk, L. (2019, 28.desember). Fond. Hentet fra: <https://snl.no/fond>

Hampton, J. J. (1989). *Financial decision making. Concepts, problems and cases* (4. utg).

Hens, T. & Rieger, M. C. (2010). *Financial economics: A concise introduction to classical and behavioral finance* (1.utg). Berlin: Springer texts in Business and Economics

Hinz, R. P., McCarthy, D. D. & Turner, J. A. (1996). *Are women conservative investors?: gender differences in participant-directed pension investments. Positioning pensions for the twenty-first century*. Philadelphia: University of Pennsylvania Press. Hentet fra: <https://books.google.no/books?hl=en&lr=&id=0d0Hf2dlShwC&oi=fnd&pg=PA91&dq=Hinz>

[%2C%20R.%20P.%2C%20McCarthy%2C%20D.%20D.%20%26%20Turner%2C%20J.%20A.%20\(1996\).%20Are%20women%20conservative%20investors%3F%3A%20gender%20differences%20in%20participant-directed%20pension%20investments.%20Positioning%20pensions%20for%20the%20twenty-first%20century.%20O.%20S.%20Mitchell%2C%20Ed.%20Philadelphia%3A%20University%20of%20Penns&ots=21Hx4MHSuV&sig=1MY7dAmWd9JN-oawG1pT_msG0so&redir_esc=y&fbclid=IwAR2HovDaIyWhDKtrRP184DgNzIcaCvaa3qeO6NwVywwy2S0dXA2B6BDo3dU#v=onepage&q&f=false](#)

Holt, C. A. & Laury, S. K. (2002). Risk aversion and incentive effects. Hentet fra <https://pubs.aeaweb.org/doi/pdf/10.1257/000282802762024700>

Hung, A.A., Parker, A.M. & Yoong, J.K. (2009, 23. september). Defining and Measuring Financial Literacy. Hentet fra <https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=791101027092095123088019002066109018105084007031052035109088090088104012086001019089043050055106031007050100097013079087031116025019027055033016111006084020114067055086024100065000003088105075121124082029113029090102083003024086116073030071104093009&EXT=pdf>

Hyde, J. S, Fennema, E. & Ryan, M. (1990, 1. november) Gender comparisons of mathematics attitudes and affect: A meta analysis. Hentet fra: <https://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1111/j.1471-6402.1990.tb00022.x>

Jacobsen, D. I. (2018) *Hvordan gjennomføre undersøkelser, innføring i samfunnsvitenskapelig metode* (3.utg, 4. opplag) Oslo: Cappelen Damm AS

Jacobsen, D. I. (2015) *Hvordan gjennomføre undersøkelser, innføring i samfunnsvitenskapelig metode* (3.utg, 1. opplag) Oslo: Cappelen Damm AS

Jianakopolis, N. A & Bernasek, A. (2007, 28.september) Are women more risk averse? Hentet fra: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/j.1465-7295.1998.tb01740.x>

Kahneman, D. (2012) *Tenke, fort og langsomt*. (1.utg.) Utgivelsessted: Pax forlag.

Kahneman, D & Tversky, A. (1992) *Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty*. Publisert av: Kluwer Academic Publishers.

Kahneman, D & Tversky, A. (1986). Rational choice and the framing of decisions. *Journal of Business*, 59(4), 251-278

https://www.jstor.org/stable/2352759?origin=crossref&seq=5#metadata_info_tab_contents

Kahneman, D & Tversky, A. (1979, mars) *Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*. Publisert av: The Econometric Society. Hentet fra:

<https://www.jstor.org/stable/1914185?origin=JSTOR-pdf&seq=1>

Krause, A. (2006) *Managerial Finance*. Hentet fra:

<https://ebookcentral.proquest.com/lib/uisbib/reader.action?docID=275509>

Liersch, M. (2015). *Women and Investing: A Behavioral Finance Perspective*. Hentet fra

<https://static1.squarespace.com/static/568aa781a976af7af9b0e2d3/t/57bcc1008419c2e717738aff/1471987970715/Women+and+Investing+Behavioral+Finance>

Lusardi, A. & Mitchell, O.S. (2014, mars). *The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence*. Hentet fra

<https://www.jstor.org/stable/pdf/24433857.pdf?refreqid=excelsior%3A93ea614658c6c4b9709aac2052100e5e>

Mahdavi, M. & Horton, N. (2014, 12. februar). *Financial Knowledge among Educated Women: Room for Improvement*. Hentet fra

<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/joca.12032>

Mann, H. B. & Withney D. R. (1947). On a test of whether one of two random variables is stochastically larger than the other. *The Annals of Mathematical Statistics*. Hentet fra:

https://www.jstor.org/stable/2236101?casa_token=3S8S-4JdEtKAAAAA%3A2-p05u7atgsvh7ZKZeT13Zxr11GGLFgPNP5xDUuLpqhCZ1V7OnkePIYIG9aVUeE02Rf2rGig9Jti5tRQ6mvm02jHsk7v8MS1Pu4NtM69ZFqgcTvLfO8&seq=1&fbclid=IwAR0j4nhHZRM

[QOVZ4BeQ1T6WB3yxz1_xF3RLcNYPOJjReMS_ryMkrGazkjiI#metadata_info_tab_contents](#)

Morningstar. (2013, 22.april). Obligasjoner for nybegynnere. Hentet fra:

<https://www.morningstar.no/no/news/107730/obligasjoner-for-nybegynnere.aspx>

Mortensen, T. (2018, 15.mai). Norske sparevaner skiller seg kraftig fra svenske og danske.

Hentet fra: <https://www.storebrand.no/smartere-valg/artikkel/okonomi/nordmenns-sparevaner-skiller-seg-kraftig-fra-svenske-og-danske>

Nicholson, W. & Snyder, C. (2008). *Microeconomic theory. Basic principles and extensions* (10. utgave). USA: Thomson South-Western.

Nordea. (u.å.). Hva er en aksje? Hentet 13.januar 2020 fra:

<https://www.nordea.no/privat/vare-produkter/sparing-og-investering/aksjer/hva-er-en-aksje.html>

Nordnet (u.å.) De tre mest populære fondstypene. Hentet 18.03.2020 fra:

<https://blogg.nordnet.no/borsskolen/laer-om-fond/de-3-vanligste-fondstypene-se-hvilken-type-fond-som-passar-deg/>

Nyhus, E.K. (2019, 19.februar). Individuell pensjonssparing. Hentet fra:

[https://snl.no/individuell_pensjonssparing_\(IPS\)](https://snl.no/individuell_pensjonssparing_(IPS)).

Nyhus, E.K. (2019, 03.september). Innskuddskonto. Hentet fra: <https://snl.no/innskuddskonto>

Nyhus, E.K. (2020, 3. januar). Aksjesparekonto. Hentet fra:

[https://snl.no/aksjesparekonto_\(ASK\)](https://snl.no/aksjesparekonto_(ASK))

OECD. (2016). OECD/INFE International Survey of Adult Financial Literacy Competencies.

Hentet fra <http://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/OECD-INFE-International-Survey-of-Adult-Financial-Literacy-Competencies.pdf>

Oslo børs. (u.å.). Antall aksjeeiere kvinner/menn. Hentet 13.januar 2020 fra:
<https://www.oslobors.no/Oslo-Boers/Statistikk/AArsstatistikk/Aksjer/2018-Antall-aksjeeiere-kvinner-menn>

Oxford English Dictionary. (u.å.) Definition of risk. Hentet 03. mars 2020 fra
https://www.oed.com/search?searchType=dictionary&q=risk&_searchBtn=Search

Shafrin, J. (2007, 30. juli). Four axioms needed for expected utility theory. Hentet fra:
<https://www.healthcare-economist.com/2007/07/30/four-axioms-needed-for-expected-utility-theory/>

Statistisk Sentralbyrå (2018). Dette er kvinner og menn i Norge. Hentet fra:
https://www.ssb.no/befolkning/artikler-og-publikasjoner/_attachment/341883?_ts=1632b8b8550

Statistisk Sentralbyrå. (2018, 6. juni). Stabil utvikling i husholdningenes sparing. Hentet fra:
<https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/artikler-og-publikasjoner/stabil-utvikling-i-husholdningenes-sparing>

Statistisk Sentralbyrå. (2014, 20.november). Begreper i nasjonalregnskapet Hentet fra:
https://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/begreper-i-nasjonalregnskapet#Sparerate_for_husholdningene

Statistisk Sentralbyrå. (u.å.). Fakta om likestilling. Hentet 13. januar 2020 fra
<https://www.ssb.no/befolkning/faktaside/likestilling>

Stoltz, G. (2014, 30. mai). Sparing. Hentet fra: <https://snl.no/sparing>

Tjora, Aksel (2018, 20. februar. Beslutningsteori. Hentet fra: <https://snl.no/beslutningsteori>

Verdipapirfondenes forening. (2018, 04.september). Stadig flere sparer i fond. Hentet fra:
<https://vff.no/news/2018/rekordmange-sparerer-i-fond>

Verdipapirfondenes forening. (u.å.). Hva er verdipapirfond? Hentet 13. januar 2020 fra:
<https://www.vff.no/fondshandboken/tema/hva-er-verdipapirfond>

Visma. (u.å.). Hva er en obligasjon? Hentet 13. januar 2020 fra:
<https://www.visma.no/eaccounting/regnskapsordbok/o/obligasjon/>

Walliman, N. (2011) *Research Methods, The basics*. USA: Routledge

Xia, T, Wang, Z og Li, K (2014, 8.januar. Financial literacy overconfidence and stock market participation. Hentet fra : <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007/s11205-013-0555-9.pdf>

VEDLEGG

Spørreundersøkelse

Start of Block: Bakgrunnsinformasjon

Q35 Undersøkelse om investeringsadferd

I forbindelse med vår masteroppgave ønsker vi å lære mer om folks investeringsvaner, økonomiske forståelse og risikoholdninger. Vi setter stor pris på at du tar deg tid til å svare på denne undersøkelsen som tar ca. 5 minutter å fullføre. Undersøkelsen er anonym.

Q2 Kjønn

- Mann (1)
 - Kvinne (2)
-

Q3 Alder

Q7 Høyeste fullførte utdanning

- Grunnskole (1)
 - Videregående (2)
 - Bachelorgrad (3)
 - Mastergrad (4)
 - Doktorgrad (5)
 - Annet (6) _____
-

Q32 Hva er din jobbsituasjon? Velg alternativet som passer best for deg. For eksempel: dersom du er fulltidsstudent, men har deltidsjobb ved siden av velger du student

- Fulltidsansatt (1)
 - Deltidsansatt (2)
 - Jobbsøker (3)
 - Student (4)
 - Uføre (5)
 - Pensjonist (6)
 - Annet (7) _____
-

Q8 Årlig inntekt (før skatt)

- 0 -300 000 (1)
 - 300 001 - 400 000 (2)
 - 400 001 - 500 000 (3)
 - 500 001 - 600 000 (4)
 - 600 001 - 700 000 (5)
 - Mer enn 700 000 (6)
-

Q9 Har du utdanning innen økonomi

- Ja (1)
 - Nei (2)
-

Q10 Har du arbeidserfaring innen økonomi

- Ja (1)
- Nei (2)

End of Block: Bakgrunnsinformasjon

Start of Block: Block 1

Q11 Hvor mye sparer du i i gjennomsnitt hver måned?

Q12 Hvilke av disse produktene har du hørt om?
Her kan du huke av for flere alternativer.

- Aksjer (1)
 - Indeksfond (2)
 - Aksjefond (3)
 - Obligasjonsfond (4)
 - Kombinasjonsfond (5)
 - Sparekonto/høyrentekonto (6)
 - Ingen av de ovenfor (7)
-

Q31 De neste spørsmålene vil omhandle finansielle instrumenter. Et finansielt instrument er en pengekontrakt mellom to parter som kan selges og kjøpes. Eksempler på finansielle instrumenter er aksjer og aksjerelaterte produkter, derivater og fond.

Q13 Sparer du i finansielle instrumenter hver måned?

Et finansielt instrument er en pengekontrakt mellom to parter som kan selges og kjøpes. Eksempler på finansielle instrumenter er aksjer og aksjerelaterte produkter, derivater og fond.

- Ja (1)
 - Nei (2)
-

Display This Question:

If Sparer du i finansielle instrumenter hver måned? Et finansielt instrument er en pengekontrakt mell... = Ja

Q14 Hvor mye sparer du i gjennomsnitt i finansielle instrumenter hver måned?

Et finansielt instrument er en pengekontrakt mellom to parter som kan selges og kjøpes. Eksempler på finansielle instrumenter er aksjer og aksjerelaterte produkter, derivater og fond.

Q15 Har du spart penger på noen av disse måtene før? (uavhengig av om du har pengene fortsatt eller ikke)

Her kan du huke av for flere alternativer.

- Aksjer (1)
- Indeksfond (2)
- Akjsefond (3)
- Obligasjonsfond (4)
- Kombinasjonsfond (5)
- Ingen av de overnevnte (6)

Display This Question:

If Har du spart penger på noen av disse måtene før? (uavhengig av om du har pengene fortsatt eller i... != Ingen av de overnevnte

Q16 Ved investering i finansielle instrumenter, hvilke to faktorer mener du er viktigst?

Et finansielt instrument er en pengekontrakt mellom to parter som kan selges og

kjøpes. Eksempler på finansielle instrumenter er aksjer og aksjerelaterte produkter, derivater og fond.

- Avkastning (1)
- Eierskap (2)
- Risiko (3)
- Sparing (4)
- Rådgivning (5)
- God kunnskap om markedet (6)
- Annet (7) _____

Display This Question:

If Har du spart penger på noen av disse måtene før? (uavhengig av om du har pengene fortsatt eller i... = Ingen av de overnevnte

Q17 Hva er hovedårsakene til at du ikke investerer i finansielle instrumenter? Velg de to viktigste årsakene

Et finansielt instrument er en pengekontrakt mellom to parter som kan selges og kjøpes. Eksempler på finansielle instrumenter er aksjer og aksjerelaterte produkter, derivater og fond.

- Frykter tap (1)
- Lite kunnskap om markedet (2)
- Dårlig økonomi (3)
- Er ikke interessert (4)
- Annet (5) _____

Display This Question:

If Har du spart penger på noen av disse måtene før? (uavhengig av om du har pengene fortsatt eller i... = Ingen av de overnevnte

Q18 Hva skal til for at du skal begynne å spare i finansielle instrumenter? Velg de to viktigste punktene

Et finansielt instrument er en pengekontrakt mellom to parter som kan selges og kjøpes. Eksempler på finansielle instrumenter er aksjer og aksjerelaterte produkter, derivater og fond.

- Bedre økonomi (1)
- Bedre kunnskap om markedet (2)
- Større interesse (3)
- Ønsker ikke å spare i finansielle instrumenter (4)
- Annet (5) _____

Q19 Hvor gode investeringsferdigheter mener du selv at du har i forhold til en gjennomsnittlig nordmann?

- Mye bedre investeringsferdigheter (1)
 - Bedre investeringsferdigheter (2)
 - Like investeringsferdigheter som gjennomsnittet (3)
 - Dårligere investeringsferdigheter (4)
 - Mye dårligere investeringsferdigheter (5)
-

Q20 Hvor god finansiell kunnskap vil du selv si at du har? Plasser deg selv på en skala fra 1 til 7, der 1 er veldig dårlig og 7 er veldig god

1 (1)

2 (2)

3 (3)

4 (4)

5 (5)

6 (6)

7 (7)

Q33

På de neste spørsmålene ønsker vi at du svarer så godt du kan uten å bruke kalkulator eller andre hjelpemidler.

Q21 Se for deg at fem søsken får en gave på 1000,- i dag. Hvis dette skal deles likt mellom søsknene, hvor mye får hver enkelt?

Q22 Se for deg at søsknene må vente ett år før de får de 1000,- og det er en inflasjon på 3,5%. Hvor mye vil pengene være verdt **om ett år**?

- Mer enn i dag (1)
 - Det samme som i dag (2)
 - Mindre enn i dag (3)
 - Vet ikke (4)
 - Ønsker ikke å svare (5)
-

Q23 Se for deg at du setter inn 100,- på en (gebyr- og skattefri) sparekonto med en garantert rente på 2% per år. Du setter ikke inn mer penger på denne kontoen, og du tar heller ikke noe ut fra kontoen. Hvor mye penger vil stå på kontoen **etter ett år**?

Q24 Se for deg at du setter inn 100,- på en (gebyr- og skattefri) sparekonto med en garantert rente på 2% per år. Du setter ikke inn mer penger på denne kontoen, og du tar heller ikke noe ut fra kontoen. Hvor mye penger vil stå på kontoen **etter fem år**?

- Mer enn 110,- (1)
 - Akkurat 110,- (2)
 - Mindre enn 110,- (3)
 - Vet ikke (4)
 - Ønsker ikke å svare (5)
-

Q30 De neste spørsmålene vil omhandle finansiell risiko. Risiko er et mål som kombinerer sannsynligheten og virkningen av en hendelse. Finansiell risiko er enhver risiko som på en eller annen måte er knyttet til håndtering av penger. Typiske underområder er kredittrisiko, markedsrisiko og finansiell administrativ risiko.

Q25 Ta stilling til følgende utsagn. Det er som regel mulig å redusere risiko når man investerer i aksjemarkedet ved at man kjøper flere enkeltaksjer.

- Sant (1)
 - Usant (2)
 - Vet ikke (3)
 - Ønsker ikke å svare (4)
-

Q26 Ta stilling til følgende utsagn. En investering med høy avkastning har mest sannsynlig høy risiko.

- Sant (1)
 - Usant (2)
 - Vet ikke (3)
 - Ønsker ikke å svare (4)
-

Q27 Se for deg at du skal investere, hvor mye risiko er du villig til å ta? Plasser deg selv på en skala fra 1 til 7, hvor 1 er veldig lav og 7 er veldig høy.

- 1 (1)
- 2 (2)
- 3 (3)
- 4 (4)
- 5 (5)
- 6 (6)
- 7 (7)

Q28 Nedenfor finner du en rekke situasjoner. For hver situasjon ser du to alternativer, et lotteri og en sikker betaling. Vennligst kryss av for hvilket alternativ du vil velge i hver situasjon.

Situasjon 1 (1)	<input type="radio"/> 50% sannsynlighet for å vinne 200,- (1)	<input type="radio"/> Sikker gevinst på 15,- (2)
Situasjon 2 (2)	<input type="radio"/> 50% sannsynlighet for å vinne 200,- (1)	<input type="radio"/> Sikker gevinst på 30,- (2)
Situasjon 3 (3)	<input type="radio"/> 50% sannsynlighet for å vinne 200,- (1)	<input type="radio"/> Sikker gevinst på 45,- (2)
Situasjon 4 (4)	<input type="radio"/> 50% sannsynlighet for å vinne 200,- (1)	<input type="radio"/> Sikker gevinst på 60,- (2)
Situasjon 5 (5)	<input type="radio"/> 50% sannsynlighet for å vinne 200,- (1)	<input type="radio"/> Sikker gevinst på 75,- (2)
Situasjon 6 (6)	<input type="radio"/> 50% sannsynlighet for å vinne 200,- (1)	<input type="radio"/> Sikker gevinst på 90,- (2)
Situasjon 7 (7)	<input type="radio"/> 50% sannsynlighet for å vinne 200,- (1)	<input type="radio"/> Sikker gevinst på 105,- (2)
Situasjon 8 (8)	<input type="radio"/> 50% sannsynlighet for å vinne 200,- (1)	<input type="radio"/> Sikker gevinst på 120,- (2)
Situasjon 9 (9)	<input type="radio"/> 50% sannsynlighet for å vinne 200,- (1)	<input type="radio"/> Sikker gevinst på 135,- (2)
Situasjon 10 (10)	<input type="radio"/> 50% sannsynlighet for å vinne 200,- (1)	<input type="radio"/> Sikker gevinst på 150,- (2)
Situasjon 11 (11)	<input type="radio"/> 50% sannsynlighet for å vinne 200,- (1)	<input type="radio"/> Sikker gevinst på 165,- (2)
Situasjon 12 (12)	<input type="radio"/> 50% sannsynlighet for å vinne 200,- (1)	<input type="radio"/> Sikker gevinst på 180,- (2)

Q29 Se for deg at du arver 500 000 kroner. Du har valget mellom å investere pengene i aksjer eller sette de inn på en sparekonto. Dersom du velger å investere i aksjer er det 50% sannsynlighet for at beløpet doubles, og 50% sannsynlighet for at beløpet halveres. Hvor mye ville du investert i aksjer?

- Ingenting (1)
- 1 - 50 000,- (2)
- 50 001 - 100 000,- (3)
- 100 001 - 150 000,- (4)
- 150 001 - 200 000,- (5)
- 200 001 - 250 000,- (6)
- 250 001 - 300 000,- (7)
- 300 001 - 350 000,- (8)
- 350 001 - 400 000,- (9)
- 400 001 - 450 000 (10)
- 450 001 - 500 000,- (11)

End of Block: Block 1
