

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**RAZLIKE MED SPOLOMA V NENAKLONJENOSTI TVEGANJU V  
SLOVENSКИH PODJETJIH**

Ljubljana, maj 2020

LAURA SLAPNIČAR

## IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Laura Slapničar, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica magistrskega dela z naslovom Razlike med spoloma v nenaklonjenosti tveganju v slovenskih podjetjih, pripravljene v sodelovanju s svetovalcem red. prof. dr. Alešem Berkom Skokom

### IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravila samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobila vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označila;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnala v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobila soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne 27.05.2020

Podpis študentke: \_\_\_\_\_

# KAZALO

<b>UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>1 NENAKLONJENOST TVEGANJU</b> .....	<b>3</b>
<b>2 RAZLIKE MED SPOLOMA V NAKLONJENOSTI TVEGANJU</b> .....	<b>6</b>
<b>2.1 Biološke razlike med spoloma</b> .....	<b>9</b>
<b>2.2 Kritike prepričanja, da so ženske tveganju bolj nenaklonjene</b> .....	<b>10</b>
<b>3 ŽENSKES V FINANČNI INDUSTRIJI</b> .....	<b>12</b>
<b>4 DEJAVNIKI, KI POLEG SPOLA VPLIVAJO NA NENAKLONJENOST TVEGANJU</b> .....	<b>15</b>
<b>4.1 Starost</b> .....	<b>15</b>
<b>4.2 Zakonski stan</b> .....	<b>16</b>
<b>4.3 Znanje in izobrazba</b> .....	<b>16</b>
<b>4.4 Premožnje</b> .....	<b>17</b>
<b>4.5 Rasa</b> .....	<b>17</b>
<b>4.6 Delovno mesto in stalnost zaposlitve</b> .....	<b>17</b>
<b>5 EMPIRIČNI DEL</b> .....	<b>18</b>
<b>5.1 Raziskovalna vprašanja</b> .....	<b>18</b>
<b>5.2 Metodologija</b> .....	<b>19</b>
<b>5.3 Rezultati</b> .....	<b>20</b>
5.3.1 Raziskovalno vprašanje 1 .....	20
5.3.2 Raziskovalno vprašanje 2 .....	37
5.3.3 Raziskovalno vprašanje 3 .....	41
5.3.4 Raziskovalno vprašanje 4 .....	43
5.3.5 Raziskovalno vprašanje 5 .....	47
5.3.6 Raziskovalno vprašanje 6 .....	47
<b>SKLEP</b> .....	<b>55</b>
<b>LITERATURA IN VIRI</b> .....	<b>57</b>
<b>PRILOGE</b> .....	<b>61</b>

## KAZALO TABEL

Tabela 1: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	22
Tabela 2: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po starosti, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	23
Tabela 3: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po spolu in starosti, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS.....	24
Tabela 4: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po izobrazbi, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	24
Tabela 5: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po spolu in izobrazbi, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	25
Tabela 6: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po zakonskem stanu, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	26
Tabela 7: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu in zakonskem stanu, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS.....	27
Tabela 8: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po premoženju, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	29
Tabela 9: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu in premoženju, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	30
Tabela 10: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po 1. variaciji premoženja, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	32
Tabela 11: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po 2. variaciji premoženja, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	32
Tabela 12: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po 3. variaciji premoženja, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	33
Tabela 13: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po področju dela, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	34
Tabela 14: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po spolu in področju dela, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	35
Tabela 15: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po funkciji managementa, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	36

Tabela 16: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu in funkciji managementa, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	36
Tabela 17: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri motivatorju finančna nagrada, s programom SPSS .....	38
Tabela 18: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri motivatorju iskanje novih izkušenj in izzivov, s programom SPSS.....	38
Tabela 19: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri motivatorju vznemirjenje, s programom SPSS .....	39
Tabela 20: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri motivatorju dokazovanje drugim, s programom SPSS.....	39
Tabela 21: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri motivatorju vpliv okolice, s programom SPSS .....	40
Tabela 22: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri motivatorju pritisk, s programom SPSS .....	40
Tabela 23: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri subjektivni oceni nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	42
Tabela 24: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po subjektivni oceni tveganja, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS	43
Tabela 25: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu in subjektivni oceni tveganja, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS .....	44
Tabela 26: Izračun bivariantne korelacije, z subjektivno oceno nenaklonjenosti tveganju kot neodvisno spremenljivko in dejansko nenaklonjenostjo tveganju kot odvisno spremenljivko .....	44
Tabela 27: Kontingenčna tabela med spremenljivkama subjektivna ocena nenaklonjenosti tveganju in dejanska nenaklonjenost tveganju .....	46
Tabela 28: Test Hi-kvadrat, za testiranje nenaklonjenosti tveganju kot prirojene lastnosti, s programom SPSS.....	47
Tabela 29: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju glede na gospodarski cikel, s programom SPSS .....	49

Tabela 30: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po starosti, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju glede na gospodarski cikel, s programom SPSS .....	50
Tabela 31: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po spolu in starosti, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju glede na gospodarski cikel, s programom SPSS .....	50
Tabela 32: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po področju dela, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju glede na gospodarski cikel, s programom SPSS .....	51
Tabela 33: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po spolu in področju dela, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju glede na gospodarski cikel, s programom SPSS .....	51
Tabela 34: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po izobrazbi, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju glede na gospodarski cikel, s programom SPSS .....	52
Tabela 35: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po spolu in izobrazbi, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju glede na gospodarski cikel, s programom SPSS .....	52
Tabela 36: Točne stopnje značilnosti dejavnikov, ki vplivajo na dejansko nenaklonjenost tveganju .....	53

## **KAZALO SLIK**

Slika 1: Funkcija koristnosti po teoriji izgledov .....	5
---	---

## **KAZALO PRILOG**

Priloga 1: Anketni vprašalnik.....	1
------------------------------------	---

## UVOD

Ko je potrebno sprejeti odločitev, kjer sprejemamo tudi tveganje, smo si ljudje med seboj različni. Ob soočenju s tveganjem nekatere preplavijo občutki panike, spet druge adrenalin in pozitivno vznemirjenje, celo užitek. Slednji hladnokrvno podpišejo kreditno pogodbo, vložijo denar v start-up podjetje ali kupijo povsem nepoznano kripto valuto, medtem ko se prvi za naštetu ne odločijo nikoli.

Hipoteza učinkovitega trga kapitala (angl. efficient market hypothesis) pravi, da se udeleženci na trgu odločajo racionalno ter sprejemajo samo tiste poslovne odločitve, s katerimi maksimizirajo svojo koristnost, saj cene na trgu odražajo vse razpoložljive informacije (Budič, 2009). Temu navkljub vemo, da na človeški um in odločitve posameznikov vplivajo številne anomalije, ki se jih bolj ali manj zavedamo in posledično škodo slednjih lahko bolj ali manj omilimo. Na posameznikovo vedenje namreč vpliva več psiholoških in socioloških dejavnikov, ki lahko povzročijo izkrivljeno dožemanje dejstev. Zaradi čustev in kognitivnih pristranskosti lahko posameznik enak problem vsakič razume na drugačen način, odvisno od pristopa k analiziranju le tega (Harzer, Maffezzoli, Souza & Vieira da Silva, 2016). Vedenjske finance (angl. behavioural finance) pri sprejemanju finančnih odločitev upoštevajo dejavnik človeške psihe in čustev, ki lahko vplivajo na morebitne neučinkovite in neracionalne odločitve posameznika (Kapoor & Prosad, 2017). Zametke vedenjskih financ v svojem delu z naslovom Prospect theory leta 1979 predstavita Daniel Kahneman in Amos Tversky, ki v omenjenem delu raziščeta človeško vedenje in odločanje ob prisotnosti tveganja.

Na posameznikov odnos do tveganja vplivajo življenjski stil, okolje, v katerem živi, karakter in drugo, a navsezadnje tudi spol. Ženske veljamo za bolj senzibilne, družinsko naravnane in stresu manj naklonjene, iz česar izhaja tudi ugotovitev, da smo bolj nenaklonjene tveganju (angl. risk averse). Slednje je bilo tekom let potrjeno s strani številnih avtorjev: Salem (2019), Njegovanović (2018), Sundheim (2013), Van Geen (2013), Di Mauro in Musumeci (2011), Sapienza, Zingales in Maestripieri (2009) ter Jianakoplos in Bernasek (2007). Navkljub številnim potrditvam pa na vprašanje, ali pripadnice nežnejšega spola zaradi svoje ženske narave res težje sprejemamo tvegane odločitve in se redkeje odločamo za bolj tveganju izpostavljene poklice, nekatere študije odgovarjajo drugače: Liu in Xuejing (2019), Kirchler, Lindner in Weitzel (2018), Nelson (2016), Adhikari in O'Leary (2008), Hibbert, Prakash in Lawrence (2008) ter Holt in Laury (2002). Med ženskami in moškimi po ugotovitvah teh študij ni očitnih razlik v nenaklonjenosti tveganju.

Od vodje se pričakuje, da prevzema tveganje, zato lahko nižja nenaklonjenost tveganju in večja pretirana samozavest (angl. overconfidence) posameznici, ki želi poseči po vodilnih položajih v gospodarstvu, pri omenjenem cilju koristita. V kolikor ženske so ali menijo, da so bolj tveganju nenaklonjene, ima to za posledico omejen nabor služb, ki so jim na voljo, in višino plače, ki jo prejemajo. Ženskam zaradi tega niso ponujena delovna mesta, za katera se predvideva pogosto sprejemanje tveganjih odločitev, v kolikor pa do te službe pridejo, so

za slednjo plačane manj kot moški (Adhikari & O'Leary, 2008). Podatki za leto 2019 kažejo, da ženske zaslužijo le 0,79 dolarja na vsak zaslužen dolar moškega. To lahko razložimo tudi z drugimi besedami, in sicer da ženske manj verjetno zasedajo visoko plačane in vodilne položaje. Tako imenovana kontrolirana razlika v plačilu med spoloma (angl. controlled gender pay gap) pa znaša 0,02 dolarja v prid moških (PayScale Inc., 2019). Pri napredovanju v službi se ženske prav tako pogosteje soočajo s steklenim stropom, saj se predpostavlja, da niso sposobne sprejemati tveganih odločitev, ki imajo za posledico višje donose. Ljudje se razlik v nenaklonjenosti tveganju med spoloma torej zavedajo, kar pomeni, da imajo ženske že v osnovi slabšo podporo pri sprejemanju tveganih odločitev (Sundheim, 2013).

Tekom magistrskega dela, ki sledi, me bo zanimalo, ali za ženske zaposlene v slovenskih finančnih in zavarovalniških institucijah velja ugotovitev avtorjev, ki potrjujejo razlike v nenaklonjenosti tveganju med spoloma ali njihovih nasprotnikov. To me zanima predvsem zaradi dveh podatkov za Slovenijo iz leta 2019, ki se mi kot ženski, ki se podaja na poklicno pot v slovenskem gospodarstvu, zdita absolutno nezadovoljiva. Prvič, v Sloveniji položaj predsednice uprave zaseda le 5 % žensk (Kapitanovič, 2019) in drugič, zastopanost žensk v nadzornih svetih dosega le 29,5 % (Dakič, 2019).

S svojim magistrskim delom želim, kot ena prvih, izpostaviti razlike med spoloma v finančni nenaklonjenosti tveganju v slovenski finančni in zavarovalniški industriji. Ogromno tujih avtorjev piše o razlikah v nenaklonjenosti tveganju med moškimi in ženskami, vendar pa omenjenega področja še nihče ni preučil na primeru naše male države, natančneje na primeru zaposlenih v slovenskih podjetjih, katerih dejavnosti so vezane na področje financ in zavarovalništva.

**Namen** magistrskega dela je primerjati nenaklonjenost tveganju žensk in nenaklonjenost tveganju moških, zaposlenih v slovenskih podjetjih, katerih dejavnosti zadevajo področje financ ali zavarovalništva. Zaradi neenakosti med spoloma v zastopanosti na vodilnih položajih v slovenskih podjetjih in v vodstvenih organih slovenskih družb želim preveriti, ali lahko trdimo, da je razlika med spoloma v nenaklonjenosti tveganju eden izmed dejavnikov, ki vpliva na tako izrazite razlike v spolni strukturi vodstev.

**Cilj** magistrskega dela je odgovoriti na glavno raziskovalno vprašanje, ali so ženske zaposlene v finančni in zavarovalniški industriji v slovenskem okolju tveganju res bolj nenaklonjene kot njihovi moški kolegi? Slednje bom preverjala z anonimnimi spletnimi vprašalniki. V nadaljevanju želim preveriti tudi, ali poleg spola na nenaklonjenost tveganju preučevane skupine vpliva še kateri izmed ostalih dejavnikov, ki jih avtorji v literaturi prav tako pogosto povezujejo z omenjeno kognitivno pristanskostjo. Na primeru anketirancev, vključenih v lastno raziskavo, prav tako želim najti odgovor na vprašanje, ali je subjektivna ocena nenaklonjenosti tveganju povezana z dejansko nenaklonjenostjo tveganju? V nadaljevanju bom preverjala še, ali množica motivatorjev k sprejemanju tveganja različno motivira ženske oziroma moške in ali obstajajo razlike med spoloma v prepričanju, da je



nenaklonjenost tveganju prirojena oziroma privzgojena lastnost? Ter navsezadnje, ali se spola različno odzoveta na spremembe v stanju gospodarstva?

Na začetku magistrskega dela predstavim pojem nenaklonjenosti tveganju in razlage, ki slednjega pojasnjujejo, pri čemer posebej izpostavim teorijo izgledov. Sledi poglavje, kjer so predstavljene razlike med spoloma v nenaklonjenosti tveganju in podpoglavji, v katerih se osredotočam na biološke razlike med spoloma, ki vplivajo na nenaklonjenost tveganju in kritike prepričanja, da so ženske tveganju bolj nenaklonjene. Tretje poglavje predstavi razlike v nenaklonjenosti tveganju med spoloma v finančni industriji, ki velja za eno izmed bolj tveganih. V nadaljevanju predstavim tudi ostale dejavnike, ki po navedbah avtorjev poleg spola vplivajo na razlike v nenaklonjenosti tveganju. V sklepnem delu želim predstaviti rezultate lastne spletne ankete o razlikah v nenaklonjenosti tveganju med spoloma, na primeru 6 slovenskih podjetij, katerih primarna dejavnost je vezana na finance oziroma zavarovalništvo.

## **1 NENAKLONJENOST TVEGANJU**

Tveganje je možnost za finančno, fizično ali socialno škodo zaradi nevarnosti. Običajno ima negativen prizvok, čeprav ga lahko dojemamo tudi pozitivno (kot vznemirjenje) oziroma nevtrarno (kot negotovost glede bodočega izida). Odnos do tveganja nam pove, kako sprejemljivo je tveganje v danem trenutku in ali je oseba tveganju naklonjena ali nenaklonjena. Da določimo, ali je oseba tveganju nenaklonjena, mora biti v svojem odnosu do tveganja dosledna na vseh področjih ne le finančnem, saj na posameznika pretijo fizične, finančne in socialne nevarnosti (Rohrmann, 2005). V nadaljevanju se bom osredotočila na finančno nenaklonjenost tveganju.

Ključno je razlikovati med tveganjem in negotovostjo. Pri tveganju so pred odločitvijo znani vsi možni izidi in njihove natančne verjetnosti (npr. met kocke), medtem ko pri negotovosti na izid vpliva množica dejavnikov, katerih natančen končni vpliv ni jasen (npr. na prometno nesrečo lahko vplivajo živali na cesti, vreme, okvara vozila ...) (Paulsen, Platt, Huettel & Brannon, 2012). Tveganju nenaklonjene osebe dajejo pretirano težo najslabšemu možnemu scenariju, čeprav le ta presega dejansko verjetnost, da se bo tovrsten scenarij kadarkoli zgodil.

Ločimo absolutno nenaklonjenost tveganju, ki nam pove število denarnih enot, ki jih ima posameznik v tveganih naložbah glede na celotno raven premoženja, in relativno nenaklonjenost tveganju, ki nam pove delež, ki ga ima posameznik v tveganih naložbah glede na celotno raven premoženja (Jianakoplos & Bernasek, 2007).

Oseba je lahko (Ermenc, 2011):

- **tveganju nenaklonjena**, kar pomeni, da pričakuje višje donose v zameno za tveganje ter ne glede na donos vedno gleda tudi na tveganje;
- **do tveganja nevtralna**, kar pomeni, da jo zanima samo pričakovani donos in ne tveganje ob tej odločitvi ali
- **tveganju naklonjena**, kar pomeni izbiro tvegane investicije z najvišjim donosom.

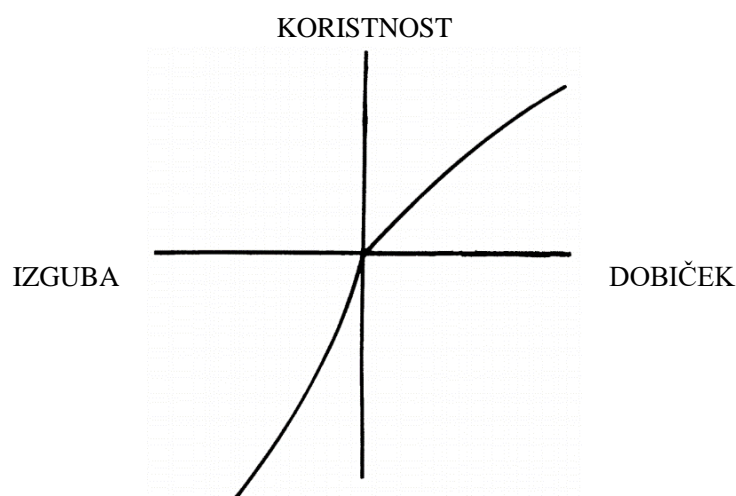
Poleg objektivne ocene tveganja pri finančnih odločitvah ljudje upoštevajo tudi subjektivno tveganje. Slednje predstavlja čustveni odziv na posameznikovo dožemanje tesnobe, strahu in možnosti, verjetnosti ter posledic izgube. Subjektivno tveganje tako vsebuje čustva in temelji na preteklih izkušnjah (Ermenc, 2011).

Nenaklonjenost tveganju je povezana z vedenjem potrošnikov in vlagateljev, ko so le ti soočeni z rizično situacijo. Tveganju nenaklonjen posameznik raje izbere gotov izid z nižjo pričakovano vrednostjo kot negotov izid v višji vrednosti. Zaradi nenaklonjenosti tveganju so nekateri posamezniki pripravljeni tudi plačati za zaščito pred tveganjem oziroma za to, da se tveganju izogonejo (zavarovanja) (Adhikari & O'Leary, 2008).

Avtorji nenaklonjenost tveganju pogosto pojasnjujejo s teorijo pričakovane koristnosti in krivuljo koristnosti (angl. utility of wealth function), ki je naraščujoče konkavne oblike. Slednja nam prikazuje, kolikšno koristnost posamezniku prinašajo različne ravni premoženja. Koristnost posameznika z večanjem premoženja do mejne točke (koristnosti) narašča, nato pa se rast krivulje upočasni oziroma ustali.

Kljub temu da se v literaturi kot pojasnilo nenaklonjenosti tveganju pogosto pojavlja že omenjena teorija pričakovane koristnosti, pa avtorja Kahneman in Tversky leta 1979 kot glavno kritiko le te predstavita **teorijo izgledov** (angl. prospect theory). Omenjena teorija razloži obnašanje posameznika glede na dobičke oziroma izgube. Avtorja ugotovita, da človek ob soočenju z izbiro med odločitvijo z nižjim zagotovljenim dobičkom in višjim, a manj sigurnim dobičkom vedno izbere prvo možnost, kar pomeni, da je tveganju nenaklonjen v dobičkonosnih situacijah. Nasprotno pa ljudje raje izberejo večjo, a ne zagotovljeno izgubo, kot zagotovljeno izgubo, kar pomeni, da so tveganju manj nenaklonjeni v situacijah izgube (Harzer, Maffezzolli, Souza & Vieira da Silva, 2016). V pozitivni domeni (tj. takrat, ko si predstavljajo dobiček) zaradi učinka gotovosti (angl. certainty effect) ljudje preferirajo izide, ki se bodo zgodili zagotovo, in zato raje izberejo nižji zagotovljen dobiček kot večji dobiček, ki ni zagotovljen. Ko govorimo o negativnih možnih izidih, so preference zrcalne, kar imenujemo učinek odboja (angl. reflection effect). Zaradi omenjenega učinka pride do nenaklonjenosti tveganju v pozitivni domeni in do iskanja tveganja (angl. risk seeking) v negativni domeni, navkljub temu da v negativni domeni posameznik sprejme tveganje za izid z nižjo pričakovano donosnostjo. Vrednostna funkcija, ki jo prikazuje slika 1, je tako definirana glede na odstopanje od referenčne točke in ima obliko črke S, pri čemer je za dobičke konkavna, za izgube pa konveksna in bolj strma (Kahneman & Tversky, 1979).

Slika 1: Funkcija koristnosti po teoriji izgledov



Prirejeno po Kahneman & Tversky (1979).

Teorija pričakovane koristnosti pravi, da se nenaklonjenost tveganju pojavi šele pri velikem obsegu premoženja, pri čemer pri nižjih, začetnih ravneh premoženja do slednje ne prihaja, kar pa ne drži. Rabin in Thaler (2001) zato predstavita še druge, po njunem mnenju ustreznejše razlage za nenaklonjenost tveganju. Na nenaklonjenost tveganju tako vplivata nenaklonjenost izgubi (angl. loss aversion) in miselno razvrščanje (angl. mental accounting).

**Nenaklonjenost izgubi** lahko razložimo kot doživljanje izgube bolj boleče kot doživljanje zadovoljstva ob dobičku enakega obsega. Kahneman in Tversky (1979) ugotovita, da so ljudje približno dvakrat bolj občutljivi na izgube kot dobičke glede na referenčno točko. To pa pojasni, zakaj nekateri ljudje ne sprejemajo tveganj niti, ko so v igri manjši vložki in pozitivna pričakovana donosnost (Rabin & Thaler, 2001). Spol na nenaklonjenost tveganju vpliva (vprašanja vezana na dobičkonosne situacije), ne vpliva pa na nenaklonjenost izgubi (vprašanja vezana na situacije izgub) (Harzer, Maffezzolli, Souza & Vieira da Silva, 2016).

**Miselno razvrščanje** pojasnjuje, kako posameznik dojema in analizira finančno odločitev. Do večje nenaklonjenosti tveganju pride v primeru, ko se analizira tveganje vsake odločitve posamezno, nezavedujoč se, da serija tveganih odločitev lahko pomeni prevlado izgube na dolgi rok. Če na dolgi rok primerjamo donosnost delnic in obveznic, ugotovimo, kako majhno je tveganje prvih v primerjavi z drugimi. Hkrati se izguba lahko zdi manjša, če jo primerjaš glede na celotno premoženje, kot če jo analiziraš individualno (Rabin & Thaler, 2001). Učinek miselnega razvrščanja je pri ženskah še posebej izrazit (Adhikari & O'Leary, 2008).

Obe zgoraj predstavljeni razlagi (nenaklonjenost izgubi in miselno razvrščanje) sta povezani v vedenjski teoriji **kratkovidna nenaklonjenost izgubam** (angl. myopic loss aversion). Slednja nam pojasni, kako lahko močno osredotočenje vlagatelja na kratkoročne naložbe privede do pretirano negativnega odziva na nedavne izgube (Haigh & List, 2005).

Avtorja Holt in Laury (2002) ugotovita, da večina oseb izbere manj tvegano finančno odločitev, dokler so verjetnosti za visok finančni izid nizke. Z večanjem verjetnosti za visok finančni izid v neki točki pride do zamenjave in posameznik od tam naprej izbira bolj tvegane odločitve (Holt & Laury, 2002). Ljudje pogosteje sprejmejo tveganje, ko so v igri nižji denarni zneski (v primerjavi z višjimi), pogosteje sprejmejo tveganje tudi, ko so v igri fizične nagrade in ne denar, ter takrat, ko imajo možnost večih poskusov sprejetja tvegane odločitve in ne samo enega. Na sprejemanje tveganja navsezadnje vpliva še časovni raspored tveganih odločitev, ki jih mora posameznik sprejeti. Več časa kot mine med dvema zaporednima tveganima odločitvama, manj tveganja je pripravljen sprejeti posameznik (Paulsen, Platt, Huettel & Brannon, 2012).

Na nenaklonjenost tveganju vplivajo demografski in socio-ekonomski dejavniki ter stališča posameznika. Po besedah Grable (2000) so starost, poklic, dohodek, izobrazba, finančno znanje, pričakovanja o stanju v gospodarstvu in spol tisti, ki vplivajo na stopnjo tveganja, ki jo je pripravljen sprejeti posameznik (Grable, 2000). Ugotovljeno je bilo, da na nenaklonjenost tveganju vpliva tudi okolje, v katerem posameznik živi, vendar v primerjavi s spolom vpliva bistveno manj (Salem, 2019).

## **2 RAZLIKE MED SPOLOMA V NAKLONJENOSTI TVEGANJU**

V kolikor obstaja razlika v nenaklonjenosti tveganju med moškimi in ženskami, se le ta odraža v vseh vidikih sprejemanja odločitev, ne le finančnih. Razlike med spoloma obstajajo tako pri odnosu do finančnih tveganj kot tudi pri odnosu do ostalih tveganih vedenj, kot so uporaba prepovedanih drog, uporaba varnostnega pasu in kriminalne dejavnosti. Spola se med seboj razlikujeta tudi v dojemanju potencialnih nevarnosti tehnologije, radioaktivnih odpadkov, degradacije okolja, jedrskega orožja ... (Eckel & Grossman, 2008). V literaturi se kot eden izmed najpogostejših razlogov za razlike med spoloma (vezano na poklice) pojavlja nenaklonjenost tveganju, pri čemer so moški tveganju manj nenaklonjeni kot ženske (Njegovanović, 2018).

Na stereotipnega moškega se nanašajo asertivne in nadzorovalne tendence, kot so agresivnost, ambicioznost, dominantnost, učinkovitost, neodvisnost in samozadostnost. Lastnosti, ki jih povezujemo z moškimi, so še samozaupanje, občutek superiornosti, enostavno odločanje, direktnost in nepripravljenost na vdajo. Pri ženski na drugi strani bi lahko rekli, da prevladujejo lastnosti, ki so vezane na skrb za dobro drugih. To so vdanost, pripravljenost pomagati, prijaznost, sočutnost, želja po umirjanju napetosti in negativnih čustev ter sposobnost popolne posvetitve drugim (Avsec, 2002). Pri ženskah je manj prisotna pretirana samozavest, hkrati pa so manj tekmovalne (Njegovanović, 2018). Za ženske velja, da prevzemajo več družinskih obveznosti v primerjavi z moškimi. Posledično so ženske pre pogosto na nižje plačanih delovnih mestih, pri katerih je večja verjetnost, da bodo imele možnost fleksibilnosti do te mere, da bodo družinske obveznosti lahko opravljale. Povsod po svetu namreč prihaja do neenakomerne razdelitve neplačanih gospodinjskih in družinskih

nalog med spoloma. Ženske povsod po svetu opravljajo bistveno več neplačanih opravil. To dejstvo je tesno povezano s tem, da v večini držav obstajajo razlike med spoloma pri udeležbi na trgu dela in tudi pri plačah (Ortiz-Ospina, 2018).

Statistično gledano obstaja dokaz, da se ženske in moški razlikujejo v nekaterih ključnih vidikih in psiholoških lastnostih, ki vplivajo na rezultate na trgu dela. Sposobnost pri matematičnih in logičnih veščinah naj bi predstavljala enega izmed glavnih vzrokov za razlike v plačilu med spoloma. Pa so moški pri teh veščinah res sposobnejši? Obstaja razlika med spoloma v prid moških, pri čemer pa veliko večje razlike nastanejo med državami ali regijami znotraj posamezne države, pri čemer obstajajo tudi države, kjer teh razlik ni. Ugotovitve kažejo tudi na to, da izboljšane socialne razmere za ženske v državah vplivajo na boljše rezultate žensk pri matematičnih in logičnih problemih. Razlike med spoloma v matematično – logičnih testiranjih se spreminjajo tudi skozi čas, pri čemer so razlike med spoloma v zadnjih letih manjše, saj so moški in ženski izobraževalni programi sedaj podobni, oziroma jih praktično več ne ločujemo. Ugotovitve tako kažejo, da so razlike med spoloma v rezultatih matematičnih testov premajhne, da bi lahko razložile razlike v plačilih med spoloma (Ortiz-Ospina, 2018).

Moški in ženske se razlikujejo tudi pri doživljanju stresa in pri simptomnih stresa, pri čemer ženske doživljajo višjo stopnjo stresa kot moški. Ženske stres doživljajo bolj emocionalno, čigar vzrok so družbena pričakovanja, ki ženskam narekujejo odgovornost in skrb za druge. Moški se medtem bolj osredotočajo nase (Meško, Videmšek, Štihec, Meško Štok & Karpljuk, 2010). Stres razlike med spoloma v nenaklonjenosti tveganju še povečuje, saj so moški pod stresom tveganju še manj nenaklonjeni (Sundheim, 2013).

Kvantitativni psihometrični pristop pojasnjuje, zakaj posameznik nekatera tveganja prepozna kot bolj zastrašujoča glede na druga. Pri ugotavljanju razlik med spoloma je bilo ugotovljeno, da oba spola prepoznata iste vrste tveganj kot najbolj zaskrbljujoče, pri čemer moški vse vrste tveganj prepoznajo kot manj zastrašujoče v primerjavi z ženskami. V primeru kvalitativnega psihometričnega pristopa je bilo ugotovljeno, da moški oziroma ženske kot najbolj zastrašujoča prepoznajo različna tveganja. Tveganja, ki se zdijo najbolj zastrašujoča ženskam, so vezana na dom in družino, medtem ko so moški odgovorili, da jih najbolj plašijo tveganja vezana na njihovo poklicno življenje (Gustafson, 1998).

Mlade ženske po ugotovitvah avtoric Booth in Katic (2013) same sebi pripisujejo visoko pripravljenost na sprejem finančnih tveganj, medtem ko se v praksi za investicije v projekte z negotovim izidom odločajo redkeje. Na sprejemanje tveganj odločitev vpliva tudi potrpežljivost. Ženske manj potrpežljivo čakajo na donose, zato se redkeje od moških odločajo za investicije, kjer donosnosti ni v kratkem časovnem obdobju in bi bilo nanjo potrebno čakati več kot dve leti (Booth & Katic, 2013). Večina žensk je bolj varčnih in jih je strah velikih tveganj ter morebitnih izgub, medtem ko moški raje izberejo bolj tvegane investicije z namenom pridobitve večjih donosov, kar zadovolji njihove ege (Salem, 2019). Ugotovljeno je bilo, da moški trgujejo za kar 45 % več kot ženske, kar ima za posledico 2,65

odstotnih točk nižji letni donos v primerjavi z ženskami (Adhikari & O'Leary, 2008). Po dosedanjih ugotovitvah lahko trdimo tudi, da se ženske drugače odzivajo na časovni pritisk pri sprejemanju odločitev, slednji pa je pri finančnih odločitvah ključen. Odločitve se na finančnih trgih sprejemajo že v nekaj sekundah po tem, ko so na voljo nove informacije (Njegovanović, 2018). Ženske naj bi bile pri tveganih odločitvah preveč previdne, moški pa preveč nepremišljeni, pri čemer se najboljše tvegane odločitve sprejemajo s prisotnostjo obeh spolov (Sundheim, 2013).

Ali so ženske bolj nenaklonjene tveganju kot moški, ugotavljata tudi avtorici Jianakoplosova in Bernaskova (2007), ki ugotovita, da slednje drži, saj v tvegane naložbe vložijo 40 % svojega premoženja, moški pa to storijo v 46 %. Ta razlika je bila ugotovljena v primerjavi spolov, ko vlagata v tvegane in netvegane naložbe. Če pogledamo razliko med spoloma, ko vlagata samo v tvegane naložbe, pa se razlika še poveča v prid moških (Jianakoplos & Bernasek, 2007). Ugotovitvam, da so ženske redkeje prisotne na delniških trgih, pritrjuje tudi Salem (2019). Di Mauro in Musumeci (2011) ugotovita, da le 5,6 % žensk spada v skupino oseb, ki so tveganju najmanj nenaklonjene, medtem ko se v tej isti skupini nahaja 18 % moških (Di Mauro & Musumeci, 2011).

Ugotovitvam, da so ženske tveganju bolj nenaklonjene kot moški, se pridružuje še avtorica Van Geen (2013), ki je raziskovala, kako pretekle tvegane odločitve, ki jih je posameznik že sprejel, vplivajo na prihodnje sprejemanje tveganja. Ugotovila je, da se odzivi žensk spremenijo, ko so v igri hipotetični tvegani scenariji v primerjavi z dejanskimi tveganimi scenariji, ki imajo za posledico finančno nagrado. Ženske, ki so bile soočene z zagotovljeno finančno nagrado (nizko ali visoko), so izkazale nižjo nenaklonjenost tveganju kot ženske v kontrolni skupini, ki za svojo odločitev niso bile niti nagrajene niti kaznovane. To, da ženske postajajo manj tveganju nenaklonjene, lahko pojasnimo kot odziv na dobiček, saj imajo možnost zaslužka, brez da bi tvegale izgubo svojega denarja oziroma se v najslabšem primeru vrnejo na izhodiščno vsoto denarja. Predpostavljamo lahko, da ženske spremenijo svojo tvegano odločitev glede na to, ali imajo zagotovljeno finančno varnost ali ne, medtem ko le ta na moške ne vpliva. Moški, ki so v prvem krogu igre na srečo zadeli, so za razliko od žensk izrazito zmanjšali nenaklonjenost tveganju. Posledica zmagovanja so čustva, pričakovanja o nadaljnjem zmagovanju in povišana raven hormona testosterona, ki pri moških močno vpliva na prihodnje tvegano vedenje (Van Geen, 2013).

Med moškimi in ženskami torej obstajajo razlike, ki so pomembne za rezultate na trgu dela. Obstajajo razlike v t. i. mehkih veščinah (poslušanje, komuniciranje ...), vendar so te razlike bolj socialnega kot biološkega izvora. Dober primer, ki to potrjuje, je preizkus z oglasom za delo. Sprva v oglasu ni bilo navedeno, da se za plačilo na razpisnem delovnem mestu lahko pogajaš, zato se ženske niso. Moški pa so se pogajali pogosteje. V primeru, kjer je bilo izrecno navedeno, da se o plači lahko pogajaš, razlike med spoloma izginejo, v konkretnem primeru so se ženske pogajale celo bolj. To kaže, da na situacijo na trgu dela vplivajo socialne norme in pravila ter kultura (Ortiz-Ospina, 2018).

Dve glavni razlagi za razlike v nenaklonjenosti tveganju med spoloma sta biološka in socialna. Socialna razlaga trdi, da je spolna socializacija glavni vzrok za razlike v toleranci do tveganja. Oba spola se namreč tekom socializacije učita o družbenih pričakovanjih in se v skladu z njimi tudi vedeta (Montford & Goldsmith, 2015). Teorija o spolni vlogi (angl. gender role theory) pojasnjuje, kako se posamezni spol socializira v svojo vlogo spola, slednja pa predpisuje različna stališča, vrednote in odnose za moškega oziroma žensko. Ta pričakovanja so reproducirana v družbo, družine, šole in medije, pri čemer so odstopanja soočenja s sankcijami (Gustafson, 1998). Biološke razlike na drugi strani pripisujemo spolnim razlikam, katerih osnova so hormoni in geni.

## **2.1 Biološke razlike med spoloma**

Sprejemanje odločitev vključuje interakcijo možganskih mehanizmov, ki ocenijo potencialno vrednost odločitve, slednjo pa prilagodijo v skladu z negotovostjo oziroma tveganjem, ki vpliva na odločitev. Akutni stres krepi izbiro predhodno nagrajenih odločitev in hkrati zmanjšuje izogibanje negativnim izidom zaradi sprememb v predelih možganov, ki spodbujajo nagrajevanje. Strategija, ki jo moški oziroma ženske izberejo, ko se odločajo o tveganih odločitvah, se med spoloma razlikuje. Na to vplivajo razlike v aktivnosti predelov možganov, ki sodelujejo pri izračunavanju tveganj in pripravi na sprejem odločitve. Insula ali insularni reženj, ki je del skorje v velikih možganih, vpliva na čustvovanje, dorzalni striatum pa deluje zaviralno pri agresiji. Moški sprejmejo več tveganja, ženske pa manj stresa (Mather & Lighthall, 2012).

Stresni hormon kortizol in moški spolni hormon testosteron prav tako močno vplivata na vedenje in raven sprejemanja tveganja pri posamezniku. Ženske imajo približno 10 – 20 % moške ravni testosterona (Njegovanović, 2018). Povišanje testosterona spodbuja bolj tvegano vedenje in povečuje motivacijo za tekmovalnost in dominanco (Sapienza, Zingales & Maestripieri, 2009), saj je ta hormon povezan z napovedovanjem uspeha in samozaupanjem. Prav tako sta s testosteronom povezana dojemanje socialnega statusa in agresivnost. Ko testosteron narašča, se pojavi pretirana zaupljivost vase in večji občutek varnosti. Ugotovitve potrjujejo tudi, da jutranja raven testosterona pri posamezniku napoveduje uspešnost tistega dne. Posameznik naj bi dosegal višje donose v dneh, ko je njegova jutranja raven omenjenega hormona nad dnevnim povprečjem. Povišanje kortizola v telesu spodbuja fizični in psihični stres ter strah. Nivo kortizola se poviša v negotovih razmerah, kot je nestabilnost na finančnih trgih. Ugotovljeno je bilo, da je raven kortizola višja pri tveganju nenaklonjenih borznih posrednikih, slednje pa je še bolj izrazito pri moških (Njegovanović, 2018).

Avtorji Sapienza, Zingales in Maestripieri (2009) so ugotavljali razlike v finančni nenaklonjenosti tveganju med spoloma in znotraj posameznega spola ter ugotovili, da je le ta odvisna od trenutne koncentracije testosterona v slini in koncentracije testosterona, ki mu je posameznik izpostavljen pred rojstvom. Omenjeni avtorji so raziskali tudi, kako variranje

koncentracije testosterona znotraj posameznika vpliva na njegovo izbiro poklica. Količino hormona, ki mu je bil posameznik izpostavljen pred rojstvom, so določili tako, da so primerjali dolžino kazalca in prstanca, saj imajo prsti na rokah receptorje za spolne hormone, zato je njihova dolžina odvisna od izpostavljenosti testosteronu v maternici. Razmerje med prstoma je negativno korelirano z izpostavljenostjo hormonu, saj je nižje pri moških kot pri ženskah. Ko so predporodno izpostavljenost testosteronu primerjali še znotraj spola, so bile ugotovitve enake, pri čemer je učinek bolj viden pri ženskah. Znotraj posameznega spola je bilo ugotovljeno tudi, da ima nivo testosterona pred rojstvom izrazito pozitiven učinek na nenaklonjenost tveganju pri ženskah, pri moških pa ta učinek ni opazen. Rezultati so pričakovano pokazali tudi negativno korelacijo med koncentracijo testosterona v slini in nenaklonjenostjo tveganju, saj je bila ugotovljena nižja nenaklonjenost tveganju pri moških. Ko so analizirali posamično moške in ženske, je bila negativna povezava med nenaklonjenostjo tveganju in koncentracijo testosterona šibkejša pri moških in sedemkrat močnejša pri ženskah (Sapienza, Zingales & Maestripieri, 2009).

Testosteron ima učinek na finančno nenaklonjenost tveganju pri moških in ženskah in s tem vpliva na izbiro karijerne poti. Ugotovljena je bila pozitivna korelacija med koncentracijo testosterona v slini in izbiro tveganega poklica v finančah, razmerje med prstoma pa je negativno korelirano z verjetnostjo vstopa na trg dela finančnega sektorja. Ko so primerjali moške in ženske s primerljivimi koncentracijami testosterona, so ugotovili, da med moškimi in ženskami ni bilo razlik v nenaklonjenosti tveganju. Primerjali so posameznike z nizko koncentracijo testosterona (90 % vseh žensk in 31 % vseh moških) in v tem primeru je razlika v nenaklonjenosti tveganju izvenela. Primerjava posameznikov z enakim nivojem testosterona v slini je namreč pokazala, da se verjetnost za vstop na finančni trg dela ne razlikuje med ženskami in moškimi (Sapienza, Zingales & Maestripieri, 2009).

## **2.2 Kritike prepričanja, da so ženske tveganju bolj nenaklonjene**

Kot nasprotovanje zgoraj predstavljenim trditvam na drugi strani obstaja vrsta študij, ki potrjujejo, da se ženske tveganja ne bojijo in pred njim ne bežijo, pač pa se z njim soočijo. Nelson (2016) ugotovi, da se tako moški kot ženske nahajajo v skupini posameznikov, ki so pripravljeni sprejeti največ oziroma najmanj tveganja (Nelson, 2016). 85 % žensk izmed več kot 5.000 vprašanih se strinja, da je tveganje donosno, pri čemer jih 81 % meni, da se lahko prilagodi spreminjajočim se trgom in rezultatom naložb (The Humphreys Group, 2018). Kirchler, Lindner in Weitzel (2018) so s poskusi med zaposlenimi v finančni industriji ugotovili, da so ženske in moški podobno zaskrbljeni glede uspešnosti naložb ne glede na to, ali se odločajo za službene ali privatne investicije (Kirchler, Lindner & Weitzel, 2018). Na podlagi študije, izvedene med več kot 650 ženskami managerkami, je bilo ugotovljeno, da slednje sprejemajo tveganja in da so dejavniki, ki vplivajo na njihovo nenaklonjenost tveganju, nevtralni glede na spol. Ko so ženske spraševali o hipotetičnih scenarijih, ki so jih označili za tvegane, so dobili rezultat, da so ženske tveganju res bolj nenaklonjene. Ko pa so jih spraševali o hipotetičnih tveganjih scenarijih, brez da bi slednje izrecno opredelili kot



tvegane, se je rezultat spremenil. Ženske se tu niso izkazale kot bolj tvegano nenaklonjene v primerjavi z moškimi (Gupta, Maxfield, Shapiro & Hass, 2009). Nenaklonjenost tvegano se po ugotovitvah Holt in Lauryja (2002) pokaže že pri nizkih izplačilih, pri čemer se odstotek tvegano nenaklonjenih posameznikov še poveča, ko pride do višjih izplačil. Pri nizkih izplačilih so moški tvegano nekoliko manj nenaklonjeni, medtem ko razlike med spoloma v nenaklonjenosti tvegano pri višjih izplačilih (hipotetičnih in realnih) izginejo (Holt & Laury, 2002).

Avtorici Liu in Xuejing (2019) sta ugotovili, da je odnos do tvegano izoblikovan s kulturo, v kateri odraščamo, in se spreminja kot odziv na nova okolja, v katera se integriramo. Testirali sta dve otroški etnični skupini s povsem različnimi normami (vezano na spol) in ugotovili, kako prepletanje različnih kultur vpliva na njihovo tvegano vedenje. Deklice iz prve etnične skupine, kjer ženske uživajo višji socialni status kot moški in sprejemajo številne pomembne odločitve v vsakdanjem življenju, so v skupino prišle manj tvegano nenaklonjene kot dečki iz iste etnične skupine. Deklice iz druge etnične skupine, kjer vse pomembne odločitve v vsakdanjem življenju sprejema moški in je tudi vodja tamkajšnje tradicionalne družine, so v skupino prišle bolj tvegano nenaklonjene kot dečki iz iste etnične skupine. Ko so otroci iz prve etnične skupine preživeli več časa z otroki iz druge skupine, so deklice iz prve etnične skupine postale bolj tvegano nenaklonjene, sčasoma tudi bolj kot dečki iz iste etnične skupine. Sčasoma so se zmanjšale tudi razlike med dečki in deklicami druge etnične skupine. Te ugotovitve potrjujejo, kako pomembno vlogo v socializaciji odigrajo vrstniki (Liu & Xuejing, 2019).

Na nenaklonjenost tvegano tako vplivajo številni dejavniki, ki so nevtralni glede na spol. To so (Gupta, Maxfield, Shapiro & Hass, 2009):

### **Želja po vplivu in moči.**

Močnejša kot je želja po moči, večja je verjetnost, da bo ženska sprejela visoko tvegano odločitev.

### **Nadomestila in karijerne nagrade**

Ženske višino svojih nadomestil povezujejo s sprejemanjem tvegano. 60 % žensk meni, da je sprejetje tveganih odločitev imelo za posledico karierno napredovanje, medtem ko je bilo 23 % vprašanih mnenja, da so zaradi sprejetih tveganih nazadovale.

### **Samoučinkovitost**

V kolikor ženske verjamejo, da imajo sposobnosti za aktivnosti, ki so predpogoj za doseg cilja, prej sprejmejo tvegano, saj verjamejo v svoj uspeh.

## **Mreženje**

Ženske, ki imajo razširjeno mrežo povezav in poznanstev, bodo sprejemale več tveganja. O sprejemanju tveganih odločitev se ženske posvetujejo tudi z družino, saj tovrstne odločitve vplivajo na njihovo družinsko življenje.

## **Organizacijska kultura**

Več tveganja oseba sprejme, kadar že organizacijska kultura podjetja, kjer je oseba zaposlena, narekuje sprejemanje bolj tveganih odločitev. Ključno je, da že podjetje samo ne izolira žensk stran od tveganih projektov.

Po ugotovitvah avtorjev Adhikarija in O'Learyja (2008) so ženske tveganju bolj nenaklonjene, ker menijo, da zmorejo manj od moških in imajo slabše znanje o finančnih trgih in produktih in ne zaradi spola. Po njunem mnenju bi morali ženske izobraževati za sprejemanje tveganih odločitev, s ciljem pridobitve večje samozavesti in zaupanja v svoje odločitve (Adhikari & O'Leary, 2008).

Glede na to, da ženske tveganja očitno že sprejemajo, je pomembno, da slednje naredijo vidno drugim in si vzamejo zasluge za svoje uspešne odločitve. Ko govorijo o svojem delu, bi morale omenjati tudi tveganja, ki jih sprejemajo, ter vpliv le teh. Svoje dosežke bi morale izpostavljati in navsezadnje, svoje projekte povezovati z ostalimi odločevalci o tveganih projektih v podjetjih. Vse to ima vpliv na ugled posameznice kot poslovne ženske, ki sprejema tudi tvegane odločitve, hkrati pa ji odpira vrata k nadaljnim tovrstnim projektom, kjer je potrebno sprejemati tvegane odločitve (Gupta, Maxfield, Shapiro & Hass, 2009).

## **3 ŽENSKÉ V FINANČNI INDUSTRIJI**

V finančni industriji ženske predstavljajo okoli 50 % delovne sile, vendar so njihovi poklici večinoma vezani na sektorje trženja in kadrovske službe, medtem ko je samo okoli 15 % zaposlenih v poklicih vezanih na investicije in trgovanje (Njegovanović, 2018). Navkljub dejstvu, da ženske predstavljajo skoraj polovico zaposlenih v svetovni finančni industriji, je njihova zastopanost na vodilnih položajih nizka. Po podatkih Catalista je bilo v letu 2014 le 18 % žensk na položaju finančnih direktoric, gledano skupaj pa je vodilne položaje v svetovni finančni industriji imelo 25 % žensk. Leta 2016 je bilo le 10 % žensk upravljalok premoženja, pri čemer je bilo 79 % izmed njih mnenja, da je pot do njihovega uspeha otežena zaradi spola (Catalyst Inc., 2018). S podobnim podatkom postrežeta tudi Adhikari in O'Leary (2008), saj ugotovita, da je med 3.200 osebami, ki upravljajo vzajemne sklade, le 11 % žensk (Adhikari & O'Leary, 2008). Na seznamu ameriških podjetij Fortune 500 je bilo januarja 2018 le 27 direktoric, aprila istega leta pa 24. Nič boljša ni situacija v Avstraliji, kjer je bilo med letoma 2015 in 2016 na vodilnih položajih 16,3 % žensk. Glede enakosti spolov na vodilnih položajih je situacija v Evropi najboljša v skandinavskih državah, kjer ženske zasedajo 32 % vodilnih mest v podjetjih, kar je več od povprečja Evropske unije. Svetovno

povprečje žensk na višjih vodstvenih položajih je sicer 24 %, višje pa so poleg skandinavskih držav še Brazilija, Rusija, Indija, Kitajska in Južna Afrika. V teh državah je zastopanost žensk na višjih vodstvenih položajih 30 %, navkljub temu, da nimajo kvot (Drevenšek, 2018). Čeprav je Slovenija 4. najboljša država za zaposlene ženske, je na področju uprav in nadzornih svetov pod povprečjem Evropske unije. Zastopanost žensk v upravah slovenskih borznih družb je 21,5 % (Dakič, 2019). Položaj predsednice uprave v Sloveniji zaseda le 5 % žensk (Kapitanovič, 2019), medtem ko je zastopanost v nadzornih svetih višja, 29,5 % (Dakič, 2019).

Ženske v vlogi managerk naj bi bile za kar 33 % bolj nenaklonjene tveganju v primerjavi z managerji (Plavec, 2011). Nenaklonjenost tveganju pri ženskah je dvorezen meč. Ženske naj bi bile po eni strani zaradi svoje večje nenaklonjenosti tveganju za podjetja dobrodošla, saj pogosteje vlagajo nazaj v skupnost in lokalno okolje, odplačujejo posojila in sprejemajo odločitve, pri katerih so o tveganjih primerno seznanjene ter poučene in delajo manj napak. Po drugi strani pa je nenaklonjenost tveganju še vedno ovira za še učinkovitejšo vključitev v gospodarstvo, saj naj bi zaradi tveganja zavračale bolj profitabilne projekte in sprejemale le tista posojila, ki jih bodo zanesljivo lahko redno odplačevale (Kaplan & Walley, 2016). Ženske managerke so pri naložbenih investicijah bolj dosledne in trgujejo manj kot moški na enakem položaju. Moški so bolj pretirano zaupljivi do lastnih sposobnosti in znanja. Pretirana samozavest vodi v povečano trgovanje, slednje pa na dolgi rok zmanjšuje pričakovano donosnost. Nekateri avtorji so mnenja, da ženske zaradi večje nenaklonjenosti tveganju tekom poslovanja izpustijo najdonosnejše projekte, ki se ponujajo, opazen je tudi upad v investicijski politiki (Plavec, 2011). Večja nenaklonjenost tveganju pri ženskah lahko zmanjša vrednost dolgoročnih portfeljev, saj preprečuje vključevanje bolj tveganih naložb. Ženske svojo konzervativno naložbeno politiko nerade spreminjajo tudi po tem, ko se jih seznanijo z omenjenim dejstvom. Moški so bolj agresivni in za dosego investicijskega cilja pripravljene prevzeti tudi dodatna tveganja. Niz raziskav je potrdilo, da so ženske previdnejše, zato pred investiranjem naredijo več raziskav kot moški, bolje usklajujejo investicije s svojimi cilji, manj trgujejo in ostajajo mirnejše tekom tržnih preobratov (Montford & Goldsmith, 2015).

Zanimivo dejstvo je tudi, da portfelji vlagateljic v primerjavi s portfelji moških kolegov bolje prebrodijo recesijo (Kristof, 2016). Ženske na finančno krizo odreagirajo bistveno bolj kot moški in iz tveganih naložb umaknejo večji delež sredstev, kar potrjuje večjo kratkoročno nenaklonjenost tveganju (Byder, Agudelo & Arango, 2019). V ne najbolj uspešnem letu 2015 so ženske v povprečju doživele izgubo v višini 2,5 odstotnih točk, medtem ko so moški izgubili 3,8 odstotnih točk. Ženske so svoj rezultat dosegle z manj nihanji kot moški (Kristof, 2016). Start-upi in mala podjetja razvitih držav, ki jih vodijo ženske, naj bi bila zaradi njihove nenaklonjenosti tveganju bolj kapitalsko učinkovita (Kaplan & Walley, 2016). Med spoloma prihaja do razlik v stilu vodenja, vsekakor pa slednje ne vpliva na uspešnost poslovanja podjetij (Plavec, 2011). V svoji poslovni uspešnosti se ženske od moških ne razlikujejo, so pa za svoje delo plačane bistveno manj. Prepoznani so pozitivni učinki

ženskega vodenja na učinkovitost poslovanja, saj je tekom tovrstnega vodenja bistveno manj konfliktov. Podjetja z večjo zastopanostjo žensk imajo nižjo stopnjo neuspeha in višji donos zaradi boljše ocene tveganja (Kaplan & Walley, 2016). Po ugotovitvah študije, izvedene v francoskih podjetjih, manjše število ženskih managerk pomeni padec cene delnice za podjetje, ki ga vodi več moških (Gupta, Maxfield, Shapiro & Hass, 2009).

Pri primerjavi ženskih in moških managerjev je bilo ugotovljeno tudi, da se ženske pogosteje zbujaajo, pogosteje občutijo simptome tesnobe in depresije ter so pretirano občutljive. Ženske prav tako pogosteje razmišljajo o opustitvi poklica, pogosteje uživajo nikotin, kofein in pomirjevala ter kot bolj moteče doživljajo stresne simptome (Meško, Videmšek, Štihec, Meško Štok & Karpljuk, 2010). Ženske managerke naj bi se na svojem delovnem mestu počutile spolno diskriminirane, posledica tega pa je nižji občutek moči in prestiža ter navsezadnje nižji odstotek odločitev za tovrstno kariero s strani žensk (Plavec, 2011).

Po ugotovitvah KPMG dobra polovica izmed več kot 2000 žensk verjame, da osebe, ki sprejemajo več tveganja, hitreje napredujejo na karierni poti. Nižjo nenaklonjenost tveganju povezujejo tudi z osebnim razvojem in pridobitvijo večjega spoštovanja s strani sodelavcev. Zadnja študija podjetja, ki zadeva ženske na vodilnih položajih, ugotavlja, da jih je 69 % pripravljenih na sprejem manjših tveganj, le 43 % pa na sprejem velikih tveganj s ciljem kariernega napredovanja. Ženske namreč napredovanje pogosteje kot s sprejemanjem tveganja povezujejo s trdim delom in organizacijo ter manj z osebnostnimi lastnostmi. Glavni motivator žensk za sprejemanje tveganja je možnost večjega zaslužka, ne glede na število let delovnih izkušenj, ne glede na starost in ne glede na etnično pripadnost. Le četrtno anketirank motivira možnost pridobitve višjega položaja ali napredovanja. Ženske se raje vključujejo v tvegane projekte, ki so v dobrobit podjetja ali skupine, manj ljubše pa jim je izpostavljanje tveganju, ki jim koristi kot posameznicam (KPMG International Cooperative, 2019).

Avtorja Montford in Goldsmith (2015) predvidevata, da je eden izmed vzrokov za nižjo naklonjenost tveganju s strani žensk njihovo prepričanje, da so manj sposobne kot moški. Ženske od tega, da bi sprejele več tveganja, še vedno odvrtaajo tudi zaskrbljenost, da o stvareh ne vedo toliko, kot bi morale (41 % vprašanih), mnenje, da se jih ne jemlje dovolj resno oziroma ostanejo neopažene (40 % vprašanih) in pretekli neuspehi (37 % vprašanih). Ukrepi, da bi omenjene odstotke znižali, so po mnenju udeleženk raziskave predvsem: več ponujenih možnosti za usposabljanje, mentorstva in spodbujanje managementa k sprejemanju tveganja (KPMG International Cooperative, 2019). Problem je, ker se ženska nenaklonjenost tveganju prepogosto interpretira v smislu, kaj vse ženska zaradi tega spregleda in izpusti, zaradi omenjenega pa se moška vloga še bolj krepi. Posledično se povečujejo diskriminatorna prepričanja in vedenja do žensk na trgu dela. Ženske namreč številne odgovornosti in tveganja že prevzemajo, vendar pa ne morejo uspeli v podjetjih, ki so do njih pristranska ali njihovega delovanja ne podpirajo (Kaplan & Walley, 2016). Zastopanost obeh spolov v poklicih vezanih na finance lahko izboljša stabilnost na trgu. Avtorja Smith in Parrotta (2013) sta ugotovila, da so podjetja, ki jih vodijo ženske, bolj

stabilna in učinkovita v daljšem časovnem obdobju, saj v tem primeru kazalniki uspešnosti poslovanja (dobiček, prodaja in donos na kapital) manj varirajo kot pod taktirko moškega. Direktorice sprejemajo manj tveganih odločitev in se bolj osredotočajo na spremljanje aktivnosti ter strožje vodijo (Parrotta & Smith, 2013). Podjetja, ki jih vodijo ženske, imajo manjšo variabilnost v dobičku v primerjavi s podjetji, ki jih vodijo moški (Adhikari & O'Leary, 2008). Organizacije s tremi ali več ženskami v višjem managementu dosegajo višjo organizacijsko odličnost kot konkurenčna podjetja. Kar se tiče uspešnosti, so omenjena podjetja konkurenco prehitela za 40 ali več odstotkov (Widmer, 2013).

## **4 DEJAVNIKI, KI POLEG SPOLA VPLIVAJO NA NENAKLONJENOST TVEGANJU**

Čeprav se v magistrskem delu primarno osredotočam na spol kot dejavnik, ki vpliva na nenaklonjenost tveganju, pa po navedbah avtorjev poleg spola na nenaklonjenost tveganju nezanemarljivo vplivajo tudi nekateri drugi dejavniki, ki jih predstavljam v nadaljevanju.

### **4.1 Starost**

Starejši odrasli bodo v primeru potencialnih izgub bolj tveganju nenaklonjeni kot mlajši odrasli, kar lahko pripišemo upadu kognitivnih sposobnosti s starostjo (Duffy & Albert, 2012; Adhikari & O'Leary, 2008). Starejši (okoli 60. leta) v delnice vložijo 48 % svojih sredstev, medtem ko mladi (okoli 20. leta) kar 74 % svojih sredstev (Montford & Goldsmith, 2015). V finančnem svetu naj bi po navedbah Adhikarija in O'Learyja (2008) veljal naslednji izračun:

$$100 \% \text{ v delnicah} - \text{starost vlagatelja} = \text{dejanski delež v delnicah} \quad (1)$$

Po ugotovitvah študije KPMG iz leta 2019 pripravljenost na sprejemanje tveganja pri ženskah upada s številom let izkušenj. 45 % posameznic z manj kot pet let izkušenj je pripravljenih sprejeti velika tveganja, medtem ko je tovrstna tveganja pripravljenih sprejeti le 37 % žensk z več kot 15-letnimi kariernimi izkušnjami (KPMG International Cooperative, 2019).

Paulsen in sodelavci (2012) so skupino otrok, mladostnikov in odraslih v svoji raziskavi soočili z dvema možnima izidoma: zagotovljenim dobičkom in tvegano odločitvijo z enako pričakovano donosnostjo (kot zagotovljeni dobiček). Tekom testiranja so spreminjali koeficient variacije, ki prikazuje razpršitev statističnih enot okoli aritmetične sredine. Ko je bil koeficient variacije nizek, med omenjenimi starostnimi skupinami ni bilo moč zaznati razlik v nenaklonjenosti tveganju. Z višanjem koeficienta variacije so se razlike med starostnimi skupinami povečevale. Otroci so bili blago nagnjeni k tveganju, mladostniki in odrasli pa so bili tveganju nenaklonjeni, pri čemer je bilo slednje pri odraslih zanesljivo bolj izrazito. Po mnenju avtorjev je nižja nenaklonjenost tveganju mladostnikov v primerjavi z

odraslimi lahko posledica povečane subjektivne ocene nadzora nad situacijskimi spremenljivkami, izrazitejšega nihanja v razpoloženju in povečanih čustev ter impulzivnosti, ali eden izmed poizkusov vzpostavitve neodvisnosti (Paulsen, Platt, Huettel & Brannon, 2012).

## **4.2 Zakonski stan**

Tveganju najmanj nenaklonjeni naj bi bili samski moški, sledijo jim poročeni moški in njim samske ženske. Najbolj tveganju nenaklonjene so poročene ženske (Salem, 2019). S svojo študijo se ugotovivam, da so neporočene osebe manj tveganju nenaklonjene, pridružujeta tudi avtorici Di Mauro in Musumeci (2011). Poročeni posamezniki, tako moški kot ženske, imajo nižjo koncentracijo testosterona v primerjavi z neporočenimi, iz česar izhaja še ena potrditev, da so poročeni ljudje bolj tveganju nenaklonjeni. Na vzorcu samskih žensk, samskih moških in poročenih parov in je bilo ugotovljeno, da ob povečevanju premoženja vsi postajajo tveganju manj nenaklonjeni. Kljub temu pa ob primerjavi samskih moških in žensk ugotovimo, da ob višanju premoženja samske ženske še vedno ostajajo bolj tveganju nenaklonjene. Pri primerjavi nenaklonjenosti tveganju neporočenih žensk in poročenih parov ni moč zaznati razlik, pri čemer avtorji ne postrežejo s podatkom, kdo je bolj dominanten pri sprejemanju odločitev znotraj para (Sapienza, Zingales & Maestripieri, 2009). Nikoli poročeni moški imajo bistveno bolj tvegani portfelj v primerjavi z nikoli poročenimi ženskami in poročenimi pari. Posamezniki, ki se odločijo za poroko, naj bi bili tveganju bolj nenaklonjeni, pri čemer finance znotraj poročenega para običajno vodi oseba, ki je v paru tveganju bolj nenaklonjena (Rybczynski, 2015).

Po navedbah Adhikarija in O'Learyja (2008) pa naj bi poroka in partnersko življenje oba partnerja spodbudila, da vlagata v bolj tvegane naložbe, saj ima oseba v paru svoj dohodek zavarovan z dohodkom partnerja. V gospodinjstvu naj bi imel zadnjo besedo pri sprejemanju tveganih odločitev tisti posameznik, ki ima več znanja, višji dohodek in višjo izobrazbo, kar potrjuje, da nenaklonjenost tveganju ni odvisna od spola (Adhikari & O'Leary, 2008).

## **4.3 Znanje in izobrazba**

Pomemben dejavnik, ki vpliva na nenaklonjenost, tveganju je tudi strokovno znanje, ki manjša razlike v nenaklonjenosti tveganju med spoloma. Avtorji Hibbert, Prakash in Lawrence (2008) ugotavljajo, da posamezniki z enako stopnjo izobrazbe (moški in ženske), ne glede na poznavanje finančnega področja, ne kažejo razlik v naklonjenosti tveganju (Hibbert, Prakash & Lawrence, 2008). Drugi avtorji so mnenja, da znanje razlike med spoloma zmanjšuje, vendar pa jih ne izniči popolnoma. Pozameznice s finančno izobrazbo, ki se počutijo enako sposobne kot moški, v tem primeru izberejo podobno naložbeno politiko kot moški, kar potrjuje, da znanje odpravlja razlike med spoloma v nenaklonjenosti tveganju (Montford & Goldsmith, 2015). Osebe, ki imajo nižjo izobrazbo, na drugi strani izbirajo bolj konzervativno naložbeno politiko navkljub kontroliranemu dohodku (Adhikari & O'Leary,

2008). Ugotovitvam se pridružuje tudi Salem (2019), ki ugotovi, da so bolj izobraženi investitorji manj tveganju nenaklonjeni kot tisti z nižjo izobrazbo (Salem, 2019).

Večja nenaklonjenost tveganju žensk zaposlenih v bančnem sektorju je prav tako močnejše povezana s finančnem znanjem kot s spolom. Ženske v tvegane naložbe vlagajo manj premoženja kot moški, ker menijo, da so slabše seznanjene s finančnimi produkti in da imajo manj znanja o finančnih področjih kot moški (Adhikari & O'Leary, 2008).

#### **4.4 Premoženje**

Premoženje je seštevek neto vrednosti tveganih in netveganih sredstev, ki jih posameznik lasti (Jianakoplos & Bernasek, 2007). Podatki potrjujejo, da razlika v nenaklonjenosti tveganju vodi k 10 % razliki v premoženju, pri čemer imajo višje premoženje moški, ki so tveganju manj nenaklonjeni (Neelakantan, 2010). Večje premoženje nam govori o manjši nenaklonjenosti tveganju, nižje premoženje pa o večji nenaklonjenosti tveganju. Večja nenaklonjenost žensk k tveganju lahko pojasni dejstvo, da so moški v povprečju bogatejši kot ženske (Jianakoplos & Bernasek, 2007). Dejstvo, da so bogatejši posamezniki manj tveganju nenaklonjeni, s svojo študijo potrjuje tudi avtorica Salem (2019). Dokaz, da so ženske tveganju bolj nenaklonjene, lahko razberemo tudi iz podatka, da od enakega začetnega premoženja ženske v tvegane finančne produkte vložijo 43 % premoženja, moški pa 51 %. Ko se izhodiščno premoženje poveča, bi ženske svoj delež v tveganem portfelju povečale za 19 odstotnih točk, moški pa za 28, kar je prav tako dokaz za nižjo nenaklonjenost tveganju s strani moških in hkrati za to, da nenaklonjenost tveganju pada z večanjem premoženja (Sapienza, Zingales & Maestripieri, 2009).

Starost, dohodek, znanje in zakonski stan se kot kontrolne spremenljivke pojavljajo pri večini študij vezanih na nenaklonjenost tveganju, vendar na nenaklonjenost tveganju vplivajo tudi druge spremenljivke.

#### **4.5 Rasa**

Belopolti moški naj bi bili do tveganja najbolj tolerantni (Adhikari & O'Leary, 2008). Ugotovitve študije KPMG pa pravijo, da so temnopolte ženske (57 %) za napredovanje na delovnem mestu pogosteje kot belopolte ženske (38 %) pripravljene na sprejem večjih tveganj (KPMG International Cooperative, 2019).

#### **4.6 Delovno mesto in stalnost zaposlitve**

Javni uslužbenci so bolj tveganju nenaklonjeni kot samostojni podjetniki ali kmetje (Adhikari & O'Leary, 2008). Prav tako so tveganju bolj nenaklonjene osebe, ki imajo zaposlitev za določen čas, kot tiste, ki imajo zaposlitev za nedoločen čas. In navsezadnje, pri

osebi, ki je tveganju bolj nenaklonjena, je manjša verjetnost, da ima le ta pri svojem plačilu variabilno komponento (Di Mauro & Musumeci, 2011).

## **5 EMPIRIČNI DEL**

Kot že omenjeno je cilj magistrskega dela odgovoriti na zastavljena raziskovalna vprašanja. Pri vsakem izmed vprašanj sama odgovor že predpostavljam, zato sem oblikovala hipoteze, katere nato preverjam z ustreznimi statističnimi testi.

### **5.1 Raziskovalna vprašanja**

#### **Raziskovalno vprašanje 1**

Ali so ženske, zaposlene v finančni in zavarovalniški industriji v slovenskem okolju, tveganju res bolj nenaklonjene kot njihovi moški kolegi in zato v delnice vložijo manjši delež premoženja?

#### **Raziskovalno vprašanje 2**

Ali množica motivatorjev (dokazovanje drugim, finančna nagrada in vznemirjenje) k sprejemanju tveganja bolj motivira moške kot ženske?

#### **Raziskovalno vprašanje 3**

Ali se spola razlikujeta v samooceni lastne nenaklonjenosti tveganju oziroma natančneje, ali se moški ocenjujejo kot manj tveganju nenaklonjeni v primerjavi z ženskami?

#### **Raziskovalno vprašanje 4**

Ali so osebe z višjo samooceno nenaklonjenosti tveganju tudi dejansko bolj tveganju nenaklonjene?

#### **Raziskovalno vprašanje 5**

Ali obstajajo razlike med spoloma v prepričanju, da je nenaklonjenost tveganju prirojena oziroma privzgojena lastnost, oziroma natančneje, ali so ženske bolj kot moški prepričane v to, da je nenaklonjenost tveganju prirojena lastnost?

#### **Raziskovalno vprašanje 6**

Ali se ženske bolj intenzivno kot moški odzovejo na spremembe v stanju gospodarstva?



## 5.2 Metodologija

V prvem delu sem s pregledom obstoječe literature s področja nenaklonjenosti tveganju, ki vključuje tudi vidik spola, pripravila povzetek ključnih ugotovitev omenjenega področja, medtem ko v nadaljevanju predstavim rezultate lastnega anketnega vprašalnika. V vprašalniku sem najprej preverila nekatere sociodemografske dejavnike anketirancev, v drugem delu vprašalnika pa preverjala njihovo subjektivno oceno nenaklonjenosti tveganju, motivatorje, ki jih k tveganju spodbudijo, in dejansko nenaklonjenost tveganju ter ugotavljala, ali so slednji povezani s spolom. Poleg spola sem povezavo z nenaklonjenostjo tveganju preverjala tudi za starost, izobrazbo, zakonski stan, premoženje, področje dela, položaj na vodilni funkciji, število let na vodilni funkciji in število podrejenih zaposlenih.

Na anonimni spletni anketni vprašalnik sta odgovorili 102 osebi, zaposleni v 6 institucijah, katerih dejavnosti so vezane na področje financ ali zavarovalništva. Med anketiranci je bilo 65 žensk in 37 moških. Največ anketirancev (45) spada v starostno skupino med 40 in 49 let, sledita starostni skupini 30-39 let in 50-59 let, obe z 20 odgovori. 14 anketirancev je bilo iz starostne skupine 20-29 let, 1 anketirano osebo pa uvrščamo v starostno skupino +60 let. Več kot polovica anketiranih oseb ima izobrazbo, ki je višja od 1. univerzitetne ali enakovredne izobrazbe (53 %), sledi 31 anketirancev s 1. univerzitetno ali enakovredno izobrazbo in 17 anketirancev z nižjo izobrazbo, kot je 1. univerzitetna ali enakovredna izobrazba. 87 % anketirancev je poročenih ali v izvenzakonski zvezi.

V anketah pridobljene podatke sem z namenom preverbe zastavljenih hipotez analizirala v statističnem programu SPSS. Uporabila sem *t-test*, ki je preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama (moško in žensko) in *ANOVA* oziroma analizo variance, ki je *t-testu* podoben test, s to razliko, da primerja med seboj povprečja treh ali več skupin. Uporabila sem tudi test *Hi-kvadrat* (angl. Chi-square test), ki preverja, ali so vsi odgovori vprašanja enako pogosti ali je pogostost pri odgovorih različna. Za ugotavljanje korelacije med subjektivno oceno nenaklonjenosti tveganju in dejansko nenaklonjenostjo tveganju sem izračunala tudi Pearsonov koeficient korelacije.

Primerjala sem skupino moških in skupino žensk, pri čemer sem v ničelni hipotezi trdila, da med spoloma ni razlik v nenaklonjenosti tveganju in poizkušala dokazati, da te razlike obstajajo, torej potrditi alternativno hipotezo. Slednjo sem potrdila v primeru, da so razlike med aritmetičnima sredinama obeh skupin statistično pomembne, kar pomeni, da lahko z največ 5 % tveganjem ( $p < 0,05$ ) posplošim razlike med vzorcema tudi na celotno populacijo. Mejo 5 % sem izbrala, ker se najpogosteje uporablja v stroki. Delala sem enostranske teste, saj trdim, da je moško povprečje bodisi večje, bodisi nižje od ženskega, ne pa le različno od povprečja žensk. Enostranski test sem uporabila tudi pri četrtem raziskovalnem vprašanju, kjer oseb ne ločujem po spolu, saj trdim, da za določeno skupino anketirancev nekaj velja bolj kot za drugo.

## 5.3 Rezultati

### 5.3.1 Raziskovalno vprašanje 1

S prvim raziskovalnim vprašanjem želim preveriti dejansko nenaklonjenost tveganju posameznikov, zaposlenih v slovenskih finančnih in zavarovalniških institucijah, zato postavljam sledeči hipotezi, tj. ničelno in alternativno hipotezo:

**H0: Med moškimi in ženskami, zaposlenimi v slovenskih finančnih in zavarovalniških institucijah, ni razlik v nenaklonjenosti tveganju in v deležu premoženja, ki ga vložijo v delnice.**

**H1: Ženske, zaposlene v slovenskih finančnih in zavarovalniških institucijah, so tveganju bolj nenaklonjene kot njihovi moški kolegi, zato v delnice vložijo manjši delež premoženja.**

Prvo vprašanje, s katerim sem preverjala dejansko nenaklonjenost tveganju, je anketiranca spraševalo o višini zagotovljenega dobička namesto katerega bi raje izbral tvegano odločitev z višjim pričakovanim donosom. Predpostavljala sem, da odločitve 1 (Zagotovljen dobiček v višini 240 €), 2 (Zagotovljen dobiček v višini 220 €) ali 3 (Zagotovljen dobiček v višini 200 €) sprejmejo tveganju najmanj nenaklonjeni posamezniki (glede na mojo hipotezo torej moški). Odločitve 4 (Zagotovljen dobiček v višini 180 €), 5 (Zagotovljen dobiček v višini 160 €) ali 6 (Zagotovljen dobiček v višini 140 €) sprejmejo tveganju srednje/zmerno nenaklonjeni posamezniki. Odločitve 7 (Zagotovljen dobiček v višini 120 €), 8 (Zagotovljen dobiček v višini 100 €) ali 9 (Zagotovljen dobiček v višini 80 €) pa sprejmejo tveganju najbolj nenaklonjeni posamezniki (glede na mojo hipotezo torej ženske). Aritmetična sredina moške dejanske nenaklonjenosti tveganju je 4,14 in ženske 4,94, pri čemer je z 1 označena odločitev: Zagotovljen dobiček v višini 240 € (najmanj tveganju nenaklonjen posameznik) in z 9 odločitev: Zagotovljen dobiček v višini 80 € (najbolj tveganju nenaklonjen posameznik). Pričakovala sem, da bodo ženske izbrale nižji zagotovljeni dobiček. Glede na aritmetični sredini potrjujem, da so ženske v mojem vzorcu malenkost bolj tveganju nenaklonjene, vendar razlika ni statistično značilna ( $0,1005 > 0,05$ ). Natančne podatke prikazujem v zgornjem delu tabele 1. Rezultat navkljub temu, da razlika med spoloma v dejanski nenaklonjenosti tveganju ni statistično značilna, nakazuje, da med spoloma obstajajo razlike v nenaklonjenosti tveganju. Ker sem s strani anketirancev prejela povratno informacijo, da je bilo zgoraj omenjeno vprašanje nekoliko kompleksnejše za razumevanje, sem dejansko nenaklonjenost tveganju preverila še tako, da sem anketirance vprašala o deležu premoženja, ki so ga danes pripravljene vložiti v delnice. Delnice so namreč vsem anketirancem dobro poznan tvegan vrednostni papir. Večji delež premoženja v delnicah namreč pomeni nižjo nenaklonjenost tveganju in obratno. Pričakovala sem, da bodo večji delež v delnice vložili moški anketiranci.

Na osnovi *t-testa* sem na primeru svojega vzorca zavrnila ničelno hipotezo in sprejela alternativno domnevo, da spol vpliva na to, kolikšen delež premoženja posameznik vложи v tvegane naložbe ( $0,0005 < 0,05$ ). Ker je aritmetična sredina pri moških 41,89 % premoženja v delnicah in pri ženskah zgolj 21,88 % premoženja v delnicah, potrjujem da ženske v tvegane naložbe vložijo manjši delež premoženja. Natančne podatke prikazujem v spodnjem delu tabele 1. V nadaljevanju za dejansko nenaklonjenost tveganju tako uporabljam delež tveganih naložb.

Tabela 1: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju s programom SPSS

Odkvisna spremenljivka	Spol	Aritmetična sredina	Predpostavka	Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
				F	Točna stopnja značilnosti	T	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Dejanska nenaklonjenost tveganju	Ž	4,94	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,021	0,885	1,288	0,201	0,1005
	M	4,14	Enaki varianci nista predpostavljeni.			1,290	0,201	
Delež tveganih naložb	Ž	21,88	Predpostavljeni sta enaki varianci.	8,148	0,005	-3,713	0,000	
	M	41,89	Enaki varianci nista predpostavljeni.			-3,395	0,001	0,0005

\*Število opazovanih enot je 101 oseba.

Vir: lastno delo.

Moja ugotovitev tako potrjuje, da tudi znotraj slovenskih finančnih in zavarovalniških institucij obstajajo razlike med spoloma v nenaklonjenosti tveganju. V nadaljevanju sem preverila tudi, ali na nenaklonjenost tveganju poleg spola vpliva še kateri izmed naslednjih dejavnikov:

### Starost

Anketiranci so se v vprašalniku lahko umestili v eno izmed petih starostnih skupin, pri čemer sem slednje nato združila v tri, s ciljem pridobiti bolj enakovredno zastopane skupine. Oblikovala sem 3 starostne skupine, in sicer: 20-39 let, 40-49 let in +50 let. Čeprav naj bi v skladu z literaturo starejša populacija v tvegane naložbe vložila manj premoženja kot mlajša, pa v mojem vzorcu ni statistično značilne razlike med starostnimi skupinami ( $0,804 > 0,05$ ). Če pogledamo še aritmetične sredine za posamezno starostno skupino, ugotovimo, da so deleži v tveganih naložbah precej izenačeni, pri čemer največ, 30,78 %, v delnice vložijo starostna skupina 40-49 let. Razlago za to, po mojem mnenju, lahko pripišemo temu, da imajo posamezniki znotraj omenjene starostne skupine višjo plačo kot na začetku svoje karijerne poti in posledično več prihrankov, ki jih lahko namenijo tveganim naložbam. Poleg tega ima omenjena starostna skupina zaradi izkušenj dovolj znanja, ki ga lahko s pridom uporabi na trgu tveganih finančnih instrumentov in navsezadnje dovolj motivacije, da se za tovrstne investicije še odloča, saj je na vrhuncu delovne aktivnosti. Natančne podatke za vse starostne skupine prikazujem v tabeli 2.

*Tabela 2: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po starosti, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS*

			ANOVA test	
Odvisna spremenljivka	Starost	Aritmetična sredina (%)	F	Točna stopnja značilnosti
Delež tveganih naložb	20-39	28,48	0,218	0,804
	40-49	30,78		
	50+	25,95		

\*Število opazovanih enot je 99 oseb.

*Vir: lastno delo.*

V nadaljevanju sem delež tveganih naložb po starostnih skupinah preverila še ločeno za moške in ženske. V tabeli 3 vidimo, da so pri ženskah deleži razdeljeni v skladu z ugotovitvami avtorjev v preteklosti. V delnice bi največ vložile najmlajše (22,75 %), najmanj pa najstarejše anketiranke (20,36 %), pri čemer razlika ni statistično značilna ( $0,956 > 0,05$ ). Pri moških med najmlajšo in najstarejšo skupino praktično ni razlike v deležu v delnicah, medtem ko bi vmesna starostna skupina, 40-49 let, v delnice vložila občutno več. Razlika tako kot pri ženskah tudi na primeru moških ni statistično značilna ( $0,664 > 0,05$ ).

Tabela 3: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po spolu in starosti, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS

			ANOVA test	
Odvisna spremenljivka	Starost	Aritmetična sredina (%)	F	Točna stopnja značilnosti
Delež tveganih naložb – ženske	20-39	22,75	0,045	0,956
	40-49	21,72		
	50+	20,36		
Delež tveganih naložb – moški	20-39	37,31	0,415	0,664
	40-49	47,19		
	50+	37,14		

\*Število opazovanih enot je 63 žensk in 36 moških.

Vir: lastno delo.

### Znanje in izobrazba

Dosedanje ugotovitve avtorjev učijo, da naj bi bolj izobraženi posamezniki zaradi svojega finančnega znanja več premoženja vložili v tvegane naložbe. To potrjuje tudi moj vzorec. Kot je razvidno iz tabele 4, lahko z 99,993 % verjetnostjo trdimo, da izobrazba in znanje vplivata na to, kolikšen delež premoženja bo posameznik vložil v tvegane naložbe ( $0,007 < 0,05$ ).

Tabela 4: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po izobrazbi, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS

			ANOVA test	
Odvisna spremenljivka	Izobrazba	Aritmetična sredina (%)	F	Točna stopnja značilnosti
Delež tveganih naložb	Nižja od 1. uni	13,13	5,190	0,007
	1. uni	25,16		
	Višja od 1. uni	36,30		

\*Število opazovanih enot je 101 oseba.

Vir: lastno delo.

Delež tveganih naložb po izobrazbeni strukturi sem preverila tudi ločeno za moške in ženske. Pri ženskah je zelo izrazito, kako se delež v delnicah povečuje z višjo izobrazbo, kar je tudi v skladu z dosedanjimi ugotovitvami drugih avtorjev. Razlika v deležu tveganih naložb med različno izobraženimi ženskami je statistično značilna ( $0,018 < 0,05$ ). Pri moških razlika ni statistično značilna. Najmanj v tvegane naložbe sicer prav tako vložijo najmanj izobraženi, vendar je ta odstotek blizu odstotka najbolj izobraženih žensk, kar je dodaten dokaz, kako

izrazite so razlike v nenaklonjenosti tveganju med spoloma v mojem vzorcu. Natančne deleže v tveganih naložbah po spolu in izobrazbi prikazujem v tabeli 5.

*Tabela 5: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po spolu in izobrazbi, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS*

			ANOVA test	
Odvisna spremenljivka	Izobrazba	Aritmetična sredina (%)	F	Točna stopnja značilnosti
Delež tveganih naložb – ženske	Nižja od 1. uni	8,75	4,307	0,018
	1. uni	19,38		
	Višja od 1. uni	29,64		
Delež tveganih naložb – moški	Nižja od 1. uni	26,25	0,543	0,586
	1. uni	45,00		
	Višja od 1. uni	43,46		

\*Število opazovanih enot je 64 žensk in 37 moških.

*Vir: lastno delo.*

### **Zakonski stan**

Čeprav sem v literaturi naletela na različne ugotovitve, kako partnersko življenje in zakonska zveza vplivata na nenaklonjenost tveganju, se moje ugotovitve pridružujejo tistim, ki trdijo, da življenje v zakonski ali izvenzakonski zvezi ne vpliva na nenaklonjenost tveganju ( $0,184 > 0,05$ ). Slednje prikazuje tabela 6. Navkljub temu, da vpliv tega dejavnika ni statistično značilen, velja pozornost nameniti še aritmetičnima sredinama v isti tabeli. Ugotovimo, da bi v tvegane naložbe več premoženja vložili tisti vprašani, ki so poročeni ali v izven zakonski zvezi (30,17 %), manj pa samski anketiranci oziroma samske anketiranke (22,69 %).

V tabeli 7 prikazujem še ugotovitve ločeno po spolu in zakonskem stanu. Pri obeh spolih je tako kot na skupnem vzorcu opaziti, da samski vložijo v tvegane naložbe nižji odstotek premoženja. Pri moških sta oba odstotka bistveno višja od ženskih, kar potrjuje nižjo nenaklonjenost tveganju moških. Pri ženskah zakonski stan na dejansko nenaklonjenost tveganju ne vpliva statistično značilno ( $0,092 > 0,05$ ), pri moških prav tako ne ( $0,090 > 0,05$ ).

Tabela 6: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po zakonskem stanju, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS

				Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
Odvisna spremenljivka	Zakonski stan	Aritmetična sredina (%)	Predpostavka	F	Točna stopnja značilnosti	t	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Delež tveganih naložb	Samski	22,69	Predpostavljeni sta enaki varianci.	1,245	0,267	-0,907	0,367	0,184
	Poročeni ali izven zakonska zveza	30,17	Enaki varianci nista predpostavljeni.			-1,131	0,272	

\*Število opazovanih enot je 101 oseba.

Vir: lastno delo.



Tabela 7: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu in zakonskem stanu, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS

Odvisna spremenljivka	Zakonski stan	Aritmetična sredina (%)	Predpostavka	Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
				F	Točna stopnja značilnosti	t	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Delež tveganih naložb - ženske	Samski	9,00	Predpostavljeni sta enaki varianci.	1,204	0,277	-1,348	0,183	0,092
	Poročeni ali izven zakonska zveza	22,97	Enaki varianci nista predpostavljeni.			-2,088	0,081	
Delež tveganih naložb - moški	Samski	31,25	Predpostavljeni sta enaki varianci.	4,698	0,037	-1,080	0,288	
	Poročeni ali izven zakonska zveza	44,83	Enaki varianci nista predpostavljeni.			-1,394	0,180	0,090

\*Število opazovanih enot je 64 žensk in 37 moških.

Vir: lastno delo.

## Premoženje

Osebe, ki imajo v lasti več premoženja, naj bi bile tveganju manj nenaklonjene. Sama sem slednje preverila za tri različne vrste premoženja. Zanimalo me je, ali imajo anketiranci v lasti nepremičnino, v kateri ne živijo, enote vzajemnega sklada ali depozit/e pri banki. Za vse tri vrste premoženja sem dobila enak rezultat. Osebe, ki premoženje imajo, v tvegane naložbe vložijo večji del premoženja kot tiste, ki tovrstnega premoženja nimajo v lasti. Tako ugotovimo, da premoženje vpliva na to, kolikšen del premoženja posameznik vложи v delnice, vendar pa razlika za nobeno vrsto premoženja ni statistično značilna (nepremičnina:  $0,289 > 0,05$ ; enote vzajemnega sklada:  $0,103 > 0,05$ ; depozit/i pri banki:  $0,166 > 0,05$ ). Natančni podatki so prikazani v tabeli 8.

V tabeli 9 lahko vidimo, da je pri ženskah najbolj izrazito, kako v tvegane naložbe za 10 odstotnih točk več vložijo posameznice, ki imajo v lasti enote vzajemnih skladov. Pri depozitih pri bankah je razlika manjša, pri čemer so v skladu s pričakovanji tveganju bolj nenaklonjene tiste, ki tovrstnega premoženja nimajo. Zanimivo pa se ravno nasprotno izkaže pri anketirankah, ki v lasti nimajo nepremičnine, kjer ne živijo. Te so tveganju malenkost manj nenaklonjene. Razlika se nikjer ne izkaže za statistično značilno. Če pogledamo samo moške v vzorcu, ugotovimo, da je razlika pričakovana pri nepremičninah, v katerih ne živijo, saj tam lastniki slednjih v tvegane naložbe vložijo več kot nelastniki. Več pa v tvegane naložbe vložijo tisti, ki niso lastniki enot vzajemnih skladov ali depozitov pri bankah. Razlika tudi na primeru moškega vzorca za nobeno vrsto premoženja ni statistično značilna.

Tabela 8: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po premoženju, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS

Odvisna spremenljivka	Premoženje	Aritmetična sredina (%)	Predpostavka	Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
				F	Točna stopnja značilnosti	t	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Delež tveganih naložb	DA: nepremičnina, v kateri ne živiš	31,60	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,358	0,551	0,560	0,577	0,289
	NE: nepremičnina, v kateri ne živiš	28,37	Enaki varianci nista predpostavljeni.			0,560	0,577	
	DA: enote VS	35,37	Predpostavljeni sta enaki varianci.	1,350	0,248	1,275	0,206	0,103
	NE: enote VS	27,80	Enaki varianci nista predpostavljeni.			1,301	0,197	
	DA: depozit/i pri bankah	33,06	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,694	0,407	0,978	0,331	0,166
	NE: depozit/i pri bankah	27,21	Enaki varianci nista predpostavljeni.			0,973	0,333	

\*Število opazovanih enot pri nepremičninah je 96 oseb, za enote vzajemnih skladov 91 oseb, za depozite pri bankah pa 92 oseb.

Vir: lastno delo.

Tabela 9: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu in premoženju, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS

Odvisna spremenljivka	Premoženje	Aritmetična sredina (%)	Predpostavka	Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
				F	Točna stopnja značilnosti	t	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Delež tveganih naložb – ženske	DA: nepremičnina, v kateri ne živiš	20,96	Predpostavljeni sta enaki varianci.	2,170	0,146	-0,429	0,670	0,335
	NE: nepremičnina, v kateri ne živiš	23,53	Enaki varianci nista predpostavljeni.			-0,449	0,655	
	DA: enote VS	30,00	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,639	0,428	1,618	0,112	0,056
	NE: enote VS	19,69	Enaki varianci nista predpostavljeni.			1,675	0,100	
	DA: depozit/i pri bankah	23,57	Predpostavljeni sta enaki varianci.	1,421	0,238	0,249	0,804	0,402
	NE: depozit/i pri bankah	21,91	Enaki varianci nista predpostavljeni.			0,267	0,790	
Delež tveganih naložb – moški	DA: nepremičnina, v kateri ne živiš	44,76	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,297	0,589	0,500	0,621	0,311
	NE: nepremičnina, v kateri ne živiš	39,33	Enaki varianci nista predpostavljeni.			0,504	0,618	
	DA: enote VS	41,58	Predpostavljeni sta enaki varianci.	1,165	0,288	-0,061	0,952	0,476
	NE: enote VS	42,22	Enaki varianci nista predpostavljeni.			-0,061	0,952	
	DA: depozit/i pri bankah	40,18	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,363	0,551	-0,577	0,568	0,284
	NE: depozit/i pri bankah	47,22	Enaki varianci nista predpostavljeni.			-0,539	0,600	

\*Število opazovanih enot pri nepremičninah je 60 žensk in 36 moških, za enote vzajemnih skladov 54 žensk in 37 moških, za depozite pri bankah pa 55 žensk in 37 moških.

Vir: lastno delo.

V nadaljevanju sem preverila še 3 različne variacije v zvezi s premoženjem, ki ga ima v lasti anketirana oseba, in sicer:

**Variacija 1:** primerjava nenaklonjenosti tveganju posameznikov, ki imajo v lasti katerokoli izmed ponujenih vrst premoženja, napram tistim, ki nimajo nobene vrste premoženja.

**Variacija 2:** primerjava nenaklonjenosti tveganju posameznikov, ki imajo v lasti katerikoli 2 izmed ponujenih vrst premoženja, napram tistim, ki nimajo nobene vrste premoženja.

**Variacija 3:** primerjava nenaklonjenosti tveganju posameznikov, ki imajo v lasti katerikoli 2 izmed ponujenih vrst premoženja, napram tistim, ki imajo v lasti katerokoli izmed ponujenih vrst premoženja.

V skladu s pričakovanji, ko primerjamo aritmetične sredine, pri vseh treh variacijah ugotovimo, da bi v tvegane naložbe več vložili anketiranci, ki imajo v lasti večje število enot premoženja. Slednje je razvidno v tabeli 10 za variacijo 1, v tabeli 11 za variacijo 2 in v tabeli 12 za variacijo 3. Razlika pri nobeni izmed omenjenih kombinacij ni statistično značilna.

Tabela 10: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po 1. variaciji premoženja, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS

				Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
Odvisna spremenljivka	Premoženje	Aritmetična sredina (%)	Predpostavka	F	Točna stopnja značilnosti	t	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Delež tveganih naložb	1 od 3 premoženje	30,28	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,229	0,635	0,668	0,508	0,254
	0 premoženje	24,20	Enaki varianci nista predpostavljeni.			0,686	0,497	

\*Število opazovanih enot je 91 oseb.

Vir: lastno delo.

Tabela 11: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po 2. variaciji premoženja, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS

				Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
Odvisna spremenljivka	Premoženje	Aritmetična sredina (%)	Predpostavka	F	Točna stopnja značilnosti	t	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Delež tveganih naložb	2 od 3 premoženje	34,50	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,091	0,764	1,269	0,210	0,105
	0 premoženje	24,20	Enaki varianci nista predpostavljeni.			1,260	0,214	

\*Število opazovanih enot je 91 oseb.

Vir: lastno delo.

Tabela 12: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po 3. variaciji premoženja, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS

				Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
Odvisna spremenljivka	Premoženje	Aritmetična sredina (%)	Predpostavka	F	Točna stopnja značilnosti	t	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Delež tveganih naložb	2 od 3 premoženje	34,50	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,050	0,824	0,504	0,617	0,309
	1 od 3 premoženje	30,28	Enaki varianci nista predpostavljeni.			0,514	0,610	

\*Število opazovanih enot je 91 oseb.

Vir: lastno delo.

## Področje dela

Čeprav sem analizirala samo odgovore zaposlenih iz podjetij, katerih osrednje dejavnosti so vezane na področje financ oziroma zavarovalništva, pa vemo, da tudi znotraj takšnih podjetij nekateri zaposleni bolj pogosto sprejemajo tvegane odločitve, nekateri pa praktično nikoli. Na podlagi tega sem predvidla, da tudi področje dela posameznika vpliva na to, ali je tveganju bolj ali manj nenaklonjen. Izkazalo se je, da na mojem vzorcu področje dela statistično značilno vpliva na to, kolikšen del premoženja bo v tvegane naložbe vložil posameznik ( $0,007 < 0,05$ ). Kot je razvidno iz tabele 13, bi zaposleni v podpornih dejavnostih v tvegane naložbe vložili 25,63 %, zaposleni v zavarovalniških dejavnostih 18,52 %, zaposleni na področju finančnih dejavnosti pa bi v tvegane naložbe vložili največ, 38,81 %.

*Tabela 13: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po področju dela, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS*

			ANOVA test	
Odvisna spremenljivka	Področje dela	Aritmetična sredina (%)	F	Točna stopnja značilnosti
Delež tveganih naložb	Finančne dejavnosti	38,81	5,197	0,007
	Zavarovalniške dejavnosti	18,52		
	Podporne dejavnosti	25,63		

\*Število opazovanih enot je 101 oseba.

*Vir: lastno delo.*

V skladu s pričakovanji, tako pri ženskah kot moških, največ v tvegane naložbe vložijo zaposleni, ki opravljajo delo na delovnih mestih, ki so neposredno vezana na finančne dejavnosti. Razlika med spoloma je tudi v okviru teh delovnih mest ogromna, saj moški vložijo več kot dvakrat toliko kot ženske na omenjenih delovnih mestih. V skladu z literaturo je tudi dejstvo, da je v mojem vzorcu v finančnih dejavnostih zaposlenih 54 % vseh moških, medtem ko je žensk samo 34 % izmed vseh anketirank. Pričakovala sem, da bo vzorec pri obeh spolih pokazal najnižji delež v tveganih naložbah za zaposlene v podpornih dejavnostih, kjer je tveganih odločitev manj, vendar se je izkazalo, da so pri obeh spolih tveganju najbolj nenaklonjeni tisti, ki delajo v zavarovalniških dejavnostih. Možna razlaga za omenjeni rezultat zaposlenih v zavarovalniških dejavnostih je ta, da ti zaposleni ponotranjijo prepričanje, ki ga ponujajo in prodajajo ljudem, saj tržijo produkte, ki nas pred tveganji in negotovimi dogodki zavarujejo. Za nakup tovrstnih produktov se namreč pogosteje odločajo tveganju bolj nenaklonjeni posamezniki. Natančne podatke ločeno po spolu in področju dela prikazujem v tabeli 14.



Tabela 14: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po spolu in področju dela, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS

			ANOVA test	
Odvisna spremenljivka	Področje dela	Aritmetična sredina (%)	F	Točna stopnja značilnosti
Delež tveganih naložb – ženske	Finančne dejavnosti	25,00	0,791	0,458
	Zavarovalniške dejavnosti	17,05		
	Podporne dejavnosti	23,75		
Delež tveganih naložb – moški	Finančne dejavnosti	54,00	3,714	0,035
	Zavarovalniške dejavnosti	25,00		
	Podporne dejavnosti	28,75		

\*Število opazovanih enot je 64 žensk in 37 moških.

Vir: lastno delo.

### **Delo na managementski funkciji**

Ker vemo, da so vodilni v podjetjih najpogosteje soočeni s tveganimi odločitvami in so v tem tudi najbolj izkušeni, sem pričakovala, da bo ta delovna funkcija vplivala na delež, ki ga posameznik vложи v tvegane naložbe. Izkazalo se je, da bi managerji v mojem vzorcu res vložili v tvegane naložbe za 10 odstotnih točk več kot tisti, ki to niso, vendar pa se razlika ne izkaže kot statistično značilna ( $0,057 > 0,05$ ). Natančni aritmetični sredini sta prikazani v tabeli 15. Ločeno po spolih sem prišla do ugotovitev, ki jih prikazujem v tabeli 16. Tako ženske kot moški ločeno v tvegane naložbe vložijo več, če opravljajo delo na funkciji managementa. Pri moških je to še posebej izrazito, saj bi managerji vložili v delnice kar 46,25 %, managerke na drugi strani pa le 28,44 %. Razlika pri nobenem spolu ni statistično značilna.

Prav tako se je na enakem vzorcu izkazalo, da na delež, ki ga posameznik vложи v delnice, nimata vpliva niti število let posameznika na managementski funkciji ( $0,856 > 0,05$ ) niti število podrejenih v danem trenutku ( $0,416 > 0,05$ ).

Tabela 15: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po funkciji managementa, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS

Odvisna spremenljivka	Delo funkcija mng	Aritmetična sredina	Predpostavka	Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
				F	Točna stopnja značilnosti	t	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Delež tveganih naložb	DA	36,07	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,785	0,378	1,600	0,113	0,057
	NE	26,25	Enaki varianci nista predpostavljeni.			1,729	0,089	

\*Število opazovanih enot je 100 oseb.

Vir: lastno delo.

Tabela 16: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu in funkciji managementa, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS

Odvisna spremenljivka	Delo funkcija mng	Aritmetična sredina	Predpostavka	Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
				F	Točna stopnja značilnosti	T	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Delež tveganih naložb – ženske	DA	28,44	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,000	0,993	1,471	0,147	0,074
	NE	19,04	Enaki varianci nista predpostavljeni.			1,552	0,132	
Delež tveganih naložb – moški	DA	46,25	Predpostavljeni sta enaki varianci.	2,098	0,156	0,576	0,568	0,284
	NE	39,80	Enaki varianci nista predpostavljeni.			0,637	0,530	

\*Število opazovanih enot je 63 žensk in 37 moških.

Vir: lastno delo.

### 5.3.2 Raziskovalno vprašanje 2

V svojem drugem raziskovalnem vprašanju predpostavljam, da določeni motivatorji k sprejemanju tveganja močnejše spodbudijo moške kot ženske. Tako vnovič postavljam hipotezi, tj. ničelno in alternativno hipotezo:

**H0: Dokazovanje drugim, finančna nagrada in vznemirjenje k sprejemanju tveganja motivirajo oba spola enako.**

**H1: Dokazovanje drugim, finančna nagrada in vznemirjenje k sprejemanju tveganja bolj motivirajo moške kot ženske.**

Zgled za vprašanje sem črpala iz anketnega vprašalnika avtorja Rohrmana (2005), pri čemer sem izbrala samo nekatere izmed motivatorjev, ki jih je uporabil omenjeni avtor. Izmed 6 motivatorjev (finančna nagrada, iskanje novih izkušenj oziroma izzivov, vznemirjenje, dokazovanje drugim, vpliv okolice in (časovni) pritisk) sem kot tiste, za katere menim, da bolj vplivajo na moške, izbrala naslednje: finančna nagrada, dokazovanje drugim in vznemirjenje. Kako močno jih motivira posamezen dejavnik, so anketiranci ocenjevali s številkami od 1 do 4, pri čemer 4 pomeni močno me motivira. Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama sem naredila za vsak motivator posebej, pri čemer bom svoji drugi raziskovalni domnevi odgovorila pritrdilno, v kolikor bom potrdila, da vsi trije omenjeni motivatorji k sprejemanju tveganja bolj motivirajo moške anketirance.

Na podlagi aritmetičnih sredin vidimo, da finančna nagrada močnejše motivira moške kot ženske, pri čemer pa razlika v mojem vzorcu ni statistično značilna ( $0,081 > 0,05$ ). Motivator dokazovanje drugim k tveganju bolj motivira moške kot ženske, razlika pa ponovno ni statistično značilna ( $0,113 > 0,05$ ), kar pomeni, da razlike iz testiranega vzorca ne moremo prenesti na celotno populacijo. Vznemirjenje bolj kot ženske k sprejemanju tveganja motivira moške. Razlika med spoloma v mojem vzorcu za omenjeni dejavnik je statistično značilna ( $0,014 < 0,05$ ). Navkljub temu, da pri vseh treh motivatorjih glede na aritmetične sredine velja, da bolj motivirajo moške kot ženske, pa ničelne hipoteze ne morem zavrniti, saj razlike pri vseh treh motivatorjih niso statistično značilne.

V nadaljevanju sem razlike med spoloma testirala tudi za preostale tri motivatorje, ki vplivajo na sprejemanje tveganja, in ugotovila, da iskanje novih izkušenj in izzivov statistično značilno vpliva na razlike med spoloma v nenaklonjenosti tveganju, pri čemer moške motivira bolj ( $0,036 > 0,025$ ). Motivator vpliv okolice pripadnice nežnejšega spola, glede na aritmetični sredini, motivira bolj. Razlika med spoloma na primeru mojega vzorca ni statistično značilna ( $0,115 > 0,05$ ). Pritisk v mojem vzorcu oba spola motivira podobno, kar lahko ugotovimo iz podatka o aritmetičnih sredinah, ki sta praktično enaki. Razlika med spoloma ni statistično značilna ( $0,476 > 0,05$ ). Natančne podatke za vseh šest motivatorjev tabelarično predstavljam v nadaljevanju.

Tabela 17: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri motivatorju finančna nagrada, s programom SPSS

Odvisna spremenljivka	Spol	Aritmetična sredina	Predpostavka	Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
				F	Točna stopnja značilnosti	t	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Motivator za tveganje: finančna nagrada	Ž	2,97	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,202	0,654	-1,412	0,161	0,081
	M	3,27	Enaki varianci nista predpostavljeni.			-1,391	0,169	

\*Število opazovanih enot je 102 osebi.

Vir: lastno delo.

Tabela 18: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri motivatorju iskanje novih izkušenj in izzivov, s programom SPSS

Odvisna spremenljivka	Spol	Aritmetična sredina	Predpostavka	Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
				F	Točna stopnja značilnosti	T	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Motivator za tveganje: iskanje novih izkušenj in izzivov	Ž	2,30	Predpostavljeni sta enaki varianci.	4,498	0,036	-1,710	0,090	
	M	2,62	Enaki varianci nista predpostavljeni.			-1,826	0,071	0,036

\*Število opazovanih enot je 100 oseb.

Vir: lastno delo.

Tabela 19: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri motivatorju vznemirjenje, s programom SPSS

Odvisna spremenljivka	Spol	Aritmetična sredina	Predpostavka	Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
				F	Točna stopnja značilnosti	t	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Motivator za tveganje: vznemirjenje	Ž	1,73	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,698	0,406	-2,239	0,027	0,014
	M	2,14	Enaki varianci nista predpostavljeni.			-2,131	0,037	

\*Število opazovanih enot je 100 oseb.

Vir: lastno delo.

Tabela 20: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri motivatorju dokazovanje drugim, s programom SPSS

Odvisna spremenljivka	Spol	Aritmetična sredina	Predpostavka	Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
				F	Točna stopnja značilnosti	t	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Motivator za tveganje: dokazovanje drugim	Ž	1,38	Predpostavljeni sta enaki varianci.	4,551	0,035	-1,316	0,191	
	M	1,57	Enaki varianci nista predpostavljeni.			-1,226	0,225	0,113

\*Število opazovanih enot je 100 oseb.

Vir: lastno delo.

Tabela 21: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri motivatorju vpliv okolice, s programom SPSS

Odvisna spremenljivka	Spol	Aritmetična sredina	Predpostavka	Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
				F	Točna stopnja značilnosti	t	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Motivator za tveganje: vpliv okolice	Ž	1,72	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,458	0,500	1,209	0,230	0,115
	M	1,54	Enaki varianci nista predpostavljeni.			1,176	0,244	

\*Število opazovanih enot je 98 oseb.

Vir: lastno delo.

Tabela 22: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri motivatorju pritisk, s programom SPSS

Odvisna spremenljivka	Spol	Aritmetična sredina	Predpostavka	Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
				F	Točna stopnja značilnosti	t	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Motivator za tveganje: pritisk	Ž	1,98	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,229	0,633	0,061	0,951	0,476
	M	1,97	Enaki varianci nista predpostavljeni.			0,063	0,950	

\*Število opazovanih enot je 100 oseb.

Vir: lastno delo.

Izmed vseh motivatorjev, ki sem jih testirala s ciljem ugotoviti, ali moške motivirajo bolj kot ženske, sta motivatorja iskanje novih izkušenj in izzivov ter vznemirjenje tista dva, za katera lahko trdim, da statistično značilno vplivata na razlike med spoloma, pri čemer moške, v skladu z mojimi pričakovanji, motivirata bolj. Prav tako, gledano aritmetične sredine, motivatorja finančna nagrada in dokazovanje drugim, moške motivirata bolj kot ženske, motivator vpliv okolice pa v mojem vzorcu bolj motivira ženske, vendar razlika med spoloma za nobenega izmed dejavnikov ni statistično značilna. Pritisk oba spola, vnovič gledano aritmetični sredini, motivira podobno, razlika med spoloma torej ni statistično značilna. Ničelne domneve ne morem zavrniti.

### 5.3.3 Raziskovalno vprašanje 3

S tretjim raziskovalnim vprašanjem sem želela preveriti subjektivno oceno nenaklonjenosti tveganju posameznikov, zaposlenih v slovenskih finančnih in zavarovalniških institucijah.

Ničelna in alternativna hipoteza pri tem raziskovalnem vprašanju sta naslednji:

**H0: Med moškimi in ženskami ni razlik v subjektivni oceni nenaklonjenosti tveganju.**

**H1: Moški se ocenjujejo kot manj tveganju nenaklonjeni v primerjavi z ženskami.**

Posamezniki so se v anketnem vprašalniku ocenjevali z ocenami od 1 do 4, pri čemer je 1 pomenila nizko nenaklonjenost tveganju (tveganju naklonjen posameznik).

Glede na aritmetični sredini v tabeli 23 lahko trdimo, da se tako ženske kot moški ocenjujejo podobno tveganju nenaklonjene. Razlika med spoloma ni statistično značilna ( $0,425 > 0,05$ ), zato ni mogoče zavrniti ničelne domneve, da med moškimi in ženskami ni razlik v subjektivni oceni nenaklonjenosti tveganju.

Tabela 23: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri subjektivni oceni nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS

Odkvisna spremenljivka	Spol	Aritmetična sredina	Predpostavka	Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
				F	Točna stopnja značilnosti	T	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Subjektivna ocena nenaklonjenosti tveganju	Ž	2,65	Predpostavljeni sta enaki varianci.	0,730	0,395	-0,190	0,850	0,425
	M	2,68	Enaki varianci nista predpostavljeni.			-0,195	0,846	

\*Število opazovanih enot je 102 osebi.

Vir: lastno delo.



#### 5.3.4 Raziskovalno vprašanje 4

V okviru četrtega raziskovalnega vprašanja sem primerjala dejansko nenaklonjenost tveganju, ki sem jo preko deleža premoženja, ki ga je posameznik pripravljen vložiti v delnice, preverjala s prvim raziskovalnim vprašanjem, in subjektivno oceno nenaklonjenosti tveganju anketirancev, katero sem preko samoocene preverjala pri tretjem raziskovalnem vprašanju. Predpostavljala sem, da je oseba, ki se ocenjuje kot bolj tveganju nenaklonjena, tudi dejansko tveganju bolj nenaklonjena, zato sem postavila naslednji hipotezi:

**H0: Med anketiranimi osebami ni razlik med subjektivno oceno nenaklonjenosti tveganju in dejansko nenaklonjenostjo tveganju.**

**H1: Anketirane osebe, ki se ocenjujejo kot manj tveganju nenaklonjene, to tudi dejansko so.**

Ugotovitve pri 4. raziskovalnem vprašanju so naslednje: anketiranci, ki se ocenjujejo kot tveganju najbolj in najmanj nenaklonjene, bi v delnice vložili podoben delež, okoli 20 %. Razlika ni statistično značilna, kar pomeni, da ne moremo trditi, da osebe, ki se ocenjujejo kot tveganju bolj nenaklonjene, to tudi dejansko so. Natančni deleži so prikazani v tabeli 24. Osebe moškega spola, ki so se opredelile kot tveganju najmanj nenaklonjene, bi v delnice vložile največ, 70 %. Najbolj tveganju nenaklonjeni moški pa bi v delnice vložili najnižji odstotek, kar je v skladu z literaturo. Nekoliko drugače je pri ženskah, kjer tveganju najbolj nenaklonjene posameznice v delnice vložijo nižji odstotek glede na tveganju zmerno in precej nenaklonjene posameznice. Zanimivo pa bi tveganju najmanj nenaklonjene še vedno v delnice vložile najnižji delež med vsemi anketirankami. Razlika v mojem vzorcu za noben spol ni statistično značilna, kar je razvidno iz tabele 25.

*Tabela 24: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po subjektivni oceni tveganja, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS*

Odvisna spremenljivka	Subjektivna ocena tveganja	Aritmetična sredina (%)	ANOVA test	
			F	Točna stopnja značilnosti
Delež tveganih naložb	Nizka	20,00	0,698	0,555
	Zmerna	31,03		
	precejšnja	31,00		
	Visoka	20,38		

\*Število opazovanih enot je 101 oseba.

*Vir: lastno delo.*

Tabela 25: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu in subjektivni oceni tveganja, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju, s programom SPSS

Odvisna spremenljivka	Subjektivna ocena tveganja	Aritmetična sredina (%)	ANOVA test	
			F	Točna stopnja značilnosti
Delež tveganih naložb – ženske	Nizka	3,33	0,978	0,409
	Zmerna	22,60		
	Precejšnja	24,81		
	Visoka	17,22		
Delež tveganih naložb – moški	Nizka	70,00	0,619	0,608
	Zmerna	46,07		
	Precejšnja	40,28		
	Visoka	27,50		

\*Število opazovanih enot je 64 žensk in 37 moških.

Vir: lastno delo.

Tabela 26: Izračun bivariantne korelacije, z subjektivno oceno nenaklonjenosti tveganju kot neodvisno spremenljivko in dejansko nenaklonjenostjo tveganju kot odvisno spremenljivko

		Subjektivna ocena nenaklonjenosti tveganju	Dejanska nenaklonjenost tveganju (delež tveganih naložb)
Subjektivna ocena nenaklonjenosti tveganju	Pearsonov koeficient korelacije	1	-0,054
	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)		0,594
	N	102	101
Dejanska nenaklonjenost tveganju (delež tveganih naložb)	Pearsonov koeficient korelacije	-0,054	1
	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	0,594	
	N	101	102

Vir: lastno delo.

V tabeli 26 vidimo, da je korelacija med dejansko nenaklonjenostjo tveganju in subjektivno oceno nenaklonjenosti tveganju na podlagi 101 opazovanja enaka -0,054. Povezava med

odvisno in neodvisno spremenljivko je tako negativna in zelo šibka. To pomeni, da bolj kot se posameznik ocenjuje kot tveganju nenaklonjenega, manj dejansko je.

V nadaljevanju sem pripravila tudi kontingenčno tabelo za spremenljivki dejanska nenaklonjenost tveganju in subjektivna ocena nenaklonjenosti tveganju. Čeprav so anketiranci na vprašanje, kolikšen delež bi vložili v tvegane naložbe, odgovarjali na 5 % natančno, sem zaradi večje preglednosti, odgovore združila v pet skupin z razponom 20 %. Na podlagi podatkov v tabeli ugotovimo, da je v mojem vzorcu največ anketirancev, ki so tveganju zmerno ali precej nenaklonjeni, slednji pa v tvegane naložbe dejansko vložijo najmanj (do 20 % oziroma največ do 40 % premoženja). S tem dodatno potrjujem, da med subjektivno oceno nenaklonjenosti tveganju in dejansko nenaklonjenostjo tveganju ni pozitivne korelacije.

Tabela 27: Kontingenčna tabela med spremenljivkama subjektivna ocena nenaklonjenosti tveganju in dejanska nenaklonjenost tveganju

		Dejanska nenaklonjenost tveganju					Seštevek
		0 – 20 %	21 – 40 %	41 – 60 %	61 – 80 %	81 – 100 %	
<b>Subjektivna ocena nenaklonjenosti tveganju</b>	<b>Nizka (Tveganju sem naklonjen/a.)</b>	3 2,94 %	0	0	1 0,98 %	0	4 3,92 %
	<b>Zmerna</b>	17 16,66 %	11 10,78 %	5 4,90 %	4 3,92 %	2 2,96 %	39 38,24 %
	<b>Precejšnja</b>	22 21,56 %	12 11,76 %	5 4,90 %	3 2,94 %	3 2,94 %	45 44,12 %
	<b>Visoka (Tveganju nisem naklonjen/a.)</b>	8 7,84 %	3 2,94 %	1 0,98 %	1 0,98 %	0	13 12,75 %
	<b>Seštevek</b>	50 49,02 %	26 25,49 %	11 10,78 %	9 8,82 %	5 4,90 %	101 (99,03 %*)

\*Zaradi zaokroževanja na dve decimalni mesti pride do razlike.

Vir: lastno delo.

### 5.3.5 Raziskovalno vprašanje 5

V okviru predzadnjega raziskovalnega vprašanja postavljam naslednji hipotezi:

**H0: Med moškimi in ženskami ni razlik v prepričanju, da je nenaklonjenost tveganju prirojena lastnost.**

**H1: Ženske so bolj kot moški prepričane v to, da je nenaklonjenost tveganju prirojena lastnost.**

Ker so imeli anketiranci pri vprašanju, vezanem na nenaklonjenost tveganju kot prirojeni lastnosti, možnost le dveh odgovorov (DA/NE), sem to hipotezo testirala s testom *Hi-kvadrat*. Na polagi omenjenega testa ne moremo trditi, da med spoloma obstajajo razlike v prepričanju, da je nenaklonjenost tveganju prirojena lastnost ( $0,562 > 0,05$ ).

*Tabela 28: Test Hi-kvadrat, za testiranje nenaklonjenosti tveganju kot prirojene lastnosti, s programom SPSS*

Odvisna spremenljivka	Test Hi-kvadrat	
	F	Točna stopnja značilnosti
Nenaklonjenost tveganju kot prirojena lastnost	0,337	0,562

\*Število opazovanih enot je 101 oseba.

*Vir: lastno delo.*

### 5.3.6 Raziskovalno vprašanje 6

Kako intenziven je odziv posameznega spola na spremembe v stanju gospodarstva, me zanima v okviru zadnjega raziskovalnega vprašanja. Še pred iskanjem odgovora pa postavljam naslednji hipotezi:

**H0: Med moškimi in ženskami ni razlik v odzivu na spremembe v stanju gospodarstva.**

**H1: Ženske se bolj intenzivno kot moški odzovejo na spremembe v stanju gospodarstva.**

Najprej sem anketirance vprašala o deležu, ki bi ga vložili v delnice danes (obdobje večletne gospodarske rasti), in o deležu, ki bi ga vložili v delnice v času po večletnem gospodarskem upadanju. Izračunala sem spremembo v deležu delnic glede na gospodarski cikel, ki je pri nekaterih pozitivna in pri drugih negativna. Nekateri anketiranci svoje odločitve ne glede na stanje v gospodarstvu niso spremenili. Od poučenega vlagatelja pričakujem, da bo v delnice več vložil po večletnem gospodarskem upadanju, saj se glede na cikličnost gospodarstva pričakuje ekspanzija.

Spremembo sem izračunala po naslednji enačbi:

$$\text{sprememba v deležu delnic} = \text{delež delnic}_{\text{prihodnje stanje}} - \text{delež delnic}_{\text{stanje danes}} \quad (2)$$

Aritmetična sredina iz tabele 29 pove, kakšno je povprečje razlik v deležih tveganih naložb glede na cikel. V mojem vzorcu lahko opazimo, da je pri ženskah občutno nižja od moške, kar pomeni, da so pri ženskah razlike med deležem v delnicah v času gospodarske rasti in med deležem v delnicah v času gospodarskega ohlajanja nižje. Z drugimi besedami to lahko razložimo tudi kot manj intenziven odziv na spremembo v stanju gospodarstva. Razlika med spoloma v odzivu je statistično značilna ( $0,001 < 0,05$ ), pri čemer je odziv moških intenzivnejši od odziva žensk.

Prvi razlog za bolj izrazit odziv moških na spremembo v stanju gospodarstva je dejstvo, da se moški pogosteje zaposlujejo v dejavnostih, ki se gibajo skupaj s cikličnostjo gospodarstva (angl. procyclical industries), zato jih gospodarska situacija bolj zadeva, v skladu s tem pa so tudi njihova dejanja in vedenje. Ženske se za razliko od prvih pogosteje zaposlujejo v dejavnostih, ki jih gospodarski cikel zadeva manj (angl. acyclical industries) (Coskun & Dalgic, 2018). Potrjeno je tudi, da pretirano samozavestni vlagatelji (običajno moški) preveč intenzivno vlagajo, ko je gospodarstvo v razcvetu, in premalo, ko je gospodarstvo v recesiji. Posledica omenjenega je višja volatilitnost na trgu, kot bi bila v primeru racionalnih vlagateljev (Jaimovich & Rebelo, 2006).

Tabela 29: Preizkus domneve o razliki med dvema neodvisnima aritmetičnima sredinama, po spolu, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju glede na gospodarski cikel, s programom SPSS

Odkvisna spremenljivka	Spol	Aritmetična sredina	Predpostavka	Levenov test za enakost varianc		t-test za enakost aritmetičnih sredin		
				F	Točna stopnja značilnosti	T	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Točna stopnja značilnosti (enostranska)
Delež tveganih naložb (sprememba glede na gosp. cikel)	Ž	3,91	Predpostavljeni sta enaki varianci.	29,851	0,000	-4,055	0,000	
	M	18,94	Enaki varianci nista predpostavljeni.			-3,330	0,002	0,001

\*Število opazovanih enot je 88 oseb.

Vir: lastno delo.

*Tabela 30: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po starosti, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju glede na gospodarski cikel, s programom SPSS*

			ANOVA test	
Odvisna spremenljivka	Starost	Aritmetična sredina (%)	F	Točna stopnja značilnosti
Delež tveganih naložb (sprememba glede na gosp. cikel)	20-39	7,59	2,613	0,079
	40-49	13,97		
	50+	2,78		

\*Število opazovanih enot je 86 oseb.

*Vir: lastno delo.*

*Tabela 31: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po spolu in starosti, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju glede na gospodarski cikel, s programom SPSS*

			ANOVA test	
Odvisna spremenljivka	Starost	Aritmetična sredina (%)	F	Točna stopnja značilnosti
Delež tveganih naložb (sprememba glede na gosp. cikel) – ženske	20-39	6,18	0,864	0,427
	40-49	2,40		
	50+	4,17		
Delež tveganih naložb (sprememba glede na gosp. cikel) – moški	20-39	9,58	7,284	0,003
	40-49	34,64		
	50+	0,00		

\*Število opazovanih enot je 54 žensk in 32 moških.

*Vir: lastno delo.*

Na odločitev o deležu delnic v dveh različnih gospodarskih obdobjih vpliva tudi starostna skupina posameznika. Kot je razvidno iz tabele 30, se na gospodarski cikel najbolj intenzivno odzovejo ljudje med 40. in 49. letom. Tudi pri moških je najizrazitejša razlika med deležema v isti starostni skupini. V tabeli 31 vidimo, da je vpliv starosti pri moških statistično značilen, pri ženskah v mojem vzorcu pa ne.



Tabela 32: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po področju dela, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju glede na gospodarski cikel, s programom SPSS

			ANOVA test	
Odvisna spremenljivka	Področje dela	Aritmetična sredina (%)	F	Točna stopnja značilnosti
Delež tveganih naložb (sprememba glede na gosp. cikel)	Finančne dejavnosti	13,95	2,192	0,118
	Zavarovalniške dejavnosti	4,60		
	Podporne dejavnosti	7,80		

\*Število opazovanih enot je 88 oseb.

Vir: lastno delo.

Tabela 33: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po spolu in področju dela, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju glede na gospodarski cikel, s programom SPSS

			ANOVA test	
Odvisna spremenljivka	Področje dela	Aritmetična sredina (%)	F	Točna stopnja značilnosti
Delež tveganih naložb (sprememba glede na gosp. cikel) – ženske	Finančne dejavnosti	4,50	0,251	0,779
	Zavarovalniške dejavnosti	2,75		
	Podporne dejavnosti	4,67		
Delež tveganih naložb (sprememba glede na gosp. cikel) – moški	Finančne dejavnosti	24,44	0,961	0,394
	Zavarovalniške dejavnosti	12,00		
	Podporne dejavnosti	12,50		

\*Število opazovanih enot je 55 žensk in 33 moških.

Vir: lastno delo.

Navkljub temu, da razlika med zaposlenimi na različnih področjih dela ni statistično značilna ( $0,118 > 0,05$ ), je iz rezultatov v tabeli 32 razvidno, da je največji razmak med deležema v delnicah opazen pri zaposlenih v finančnih dejavnostih. Za omenjene tudi menim, da so najbolj seznanjeni s situacijami na finančnih trgih in najbolj izkušeni, zato lahko v tem poiščemo razlago za vprašanje zakaj se na spremembo v gospodarskem ciklu odzovejo najbolj intenzivno. Ločeno po spolih ugotovimo, da je pri vseh moških veliko bolj opazen

odziv na gospodarski cikel kot pri ženskah, pri čemer še posebej izstopajo moški zaposleni v finančnih dejavnostih. Natančne podatke prikazujem v tabeli 33.

*Tabela 34: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po izobrazbi, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju glede na gospodarski cikel, s programom SPSS*

			ANOVA test	
Odvisna spremenljivka	Izobrazba	Aritmetična sredina (%)	F	Točna stopnja značilnosti
Delež tveganih naložb (sprememba glede na gosp. cikel)	Nižja od 1. uni	0,00	2,584	0,081
	1. uni	8,79		
	Višja od 1. uni	12,72		

\*Število opazovanih enot je 88 oseb.

*Vir: lastno delo.*

*Tabela 35: Preizkus domneve o razlikah med tremi neodvisnimi aritmetičnimi sredinami, po spolu in izobrazbi, pri dejanski nenaklonjenosti tveganju glede na gospodarski cikel, s programom SPSS*

			ANOVA test	
Odvisna spremenljivka	Izobrazba	Aritmetična sredina (%)	F	Točna stopnja značilnosti
Delež tveganih naložb (sprememba glede na gosp. cikel) – ženske	Nižja od 1. uni	0,00	2,649	0,080
	1. uni	2,50		
	Višja od 1. uni	6,96		
Delež tveganih naložb (sprememba glede na gosp. cikel) – moški	Nižja od 1. uni	0,00	1,426	0,256
	1. uni	28,57		
	Višja od 1. uni	18,48		

\*Število opazovanih enot je 55 žensk in 33 moških.

*Vir: lastno delo.*

V skladu z mojimi pričakovanji tudi stopnja izobrazbe vpliva na odziv posameznika na spremembo v gospodarskem ciklu. V tabeli 34 vidimo, da se najbolj izobraženi odzovejo bolj intenzivno kot manj izobraženi. Osebe z najnižjo stopnjo izobrazbe v mojem vzorcu se

na gospodarski cikel sploh ne odzovejo. Podobne ugotovitve dobimo tudi, če pogledamo situacijo ločeno po spolih v tabeli 35, pri čemer razlika za noben spol ni statistično značilna.

Povzetek vrednosti, pridobljenih s statističnimi testi, prikazujem v spodnji tabeli.

*Tabela 36: Točne stopnje značilnosti dejavnikov, ki vplivajo na dejansko nenaklonjenost tveganju*

<b>x &lt; 5 %</b>	<b>5 % &lt; x &lt; 10 %</b>	<b>10 % &lt; x</b>
Spol (0,0005)	Delo na managementski funkciji (0,057)	Starost (0,804)
Znanje in izobrazba (0,007)	Motivator: finančna nagrada (0,081)	Zakonski stan (0,184)
Področje dela (0,007)		Premoženje (nepremičnina) (0,289)
Motivator: vznemirjenje (0,014)		Premoženje (enote VS) (0,103)
Motivator: iskanje novih izkušenj, izzivov (0,036)		Premoženje (depozit/i) (0,166)
		Motivator: dokazovanje drugim (0,113)
		Motivator: vpliv okolice (0,115)
		Motivator: (časovni) pritisk (0,476)

*Vir: lastno delo.*



## SKLEP

V Sloveniji je zastopanost žensk na vodilnih položajih podjetij občutno nižja od zastopanosti moških. Vemo, da se od vodij pričakuje, da konstantno prevzemajo tveganja, zato me je zanimalo, ali je večja nenaklonjenost tveganju žensk eden izmed razlogov za omenjene razlike. Na podlagi odgovorov anketirancev, ki sem jih vključila v svojo raziskavo, lahko trdim, da so ženske, zaposlene v slovenskih finančnih in zavarovalniških institucijah, tveganju bolj nenaklonjene, saj v tvegane naložbe vložijo le pol toliko premoženja kot moški. Razlika med spoloma je statistično značilna. S tem glavno raziskovalno vprašanje predstavljenega magistrskega dela dobiva svoj odgovor. Ob tem velja poudariti, da se zavedam, da na spolno strukturo vodstvenih kadrov v Sloveniji ne vpliva le nenaklonjenost tveganju, temveč je vzrokov za omenjene razlike več, vendar sem se sama v magistrskem delu osredotočila na nenaklonjenost tveganju. Poleg glavne, že omenjene ugotovitve, v nadaljevanju predstavljam še ostale rezultate raziskave.

Na podlagi istega vzorca sem potrdila, da na razlike v nenaklonjenosti tveganju statistično značilno vplivajo še znanje in izobrazba anketiranca ter področje dela, ki ga opravlja posameznik. Najbolj izobraženi anketiranci so tveganju najmanj nenaklonjeni. Tveganju najbolj nenaklonjeni so zaposleni na področju zavarovalništva, manj nenaklonjene so osebe zaposlene v podpornih dejavnostih, najmanj tveganju nenaklonjeni pa so zaposleni v finančnih dejavnostih. Statistično značilno na nenaklonjenost tveganju vplivata tudi motivatorja vznemirjenje in iskanje novih izkušenj ter izzivov, ki k sprejemanju tveganja bolj motivirata moške anketirance. Motivatorji za tveganje: dokazovanje drugim, pritisk in vpliv okolice v moji skupini anketirancev različno motivirajo ženske in moške, vendar razlike med spoloma niso statistično značilne.

Med spoloma so izrazite tudi razlike v odzivu na spremembe v stanju gospodarstva, kjer se moški odzovejo intenzivneje, razlika pa je tudi v tem primeru statistično značilna. Najbolj intenzivno se na gospodarski cikel odzovejo osebe med 40. in 49. letom, ki so najbolj izobražene, ter anketirani zaposleni v finančnih dejavnostih. Na nenaklonjenost tveganju znotraj mojega vzorca nezanemarljivo vplivata tudi delo na managementski funkciji in finančna nagrada kot motivator za sprejemanje tveganja, saj so vrednosti pridobljene z analizo blizu mejne vrednosti za statistično značilnost.

V raziskavi me je zanimalo tudi, ali so osebe, ki se same ocenjujejo kot tveganju bolj nenaklonjene, tudi dejansko tveganju bolj nenaklonjene. Na primeru mojega vzorca se je izkazalo, da je samoocena nenaklonjenosti tveganju tako žensk kot moških v vzorcu podobna. Korelacija med dejansko nenaklonjenostjo tveganju in subjektivno oceno nenaklonjenosti tveganju je negativna, kar pomeni, da bolj kot se posameznik ocenjuje kot tveganju nenaklonjen, manj dejansko je tveganju nenaklonjen. Spola se med seboj prav tako ne razlikujeta v prepričanju ali je nenaklonjenost tveganju prirojena ali privzgojena lastnost.

Izmed ostalih dejavnikov, za katere sem prav tako merila vpliv na nenaklonjenost tveganju, se je starost izkazala kot dejavnik, ki ne vpliva na razlike v nenaklonjenosti tveganju. Prav tako ni statistično značilnega vpliva zakonskega stanu anketiranca na nenaklonjenost tveganju, pri čemer pa podatka o aritmetičnih sredinah govorita o večji nenaklonjenosti tveganju samskih anketirancev in anketirank. Nenaklonjenost tveganju sem preverjala tudi glede na tri različne vrste premoženja, ki jih posameznik lahko lasti, saj me je zanimalo, ali so tisti, ki imajo v lasti več premoženja, res tveganju manj nenaklonjeni. Aritmetične sredine so mi to predpostavko potrdile, medtem ko razlika za nobeno vrsto premoženja ni statistično značilna.

Seveda se ob zgornjih trditvah zavedam, da je moj vzorec premajhen, da bi navedene razlike lahko posplošila na vsa podjetja omenjenih strok v Sloveniji, oziroma na vsako posameznico in posameznika, pa vendar se mi zdi smiselno v prihodnosti moje dosedanje ugotovitve preveriti tudi na večji skupini anketirancev. Za izrazite razlike v nenaklonjenosti tveganju med spoloma bi bilo potrebno poiskati tudi vzroke in na podlagi le-teh iskati rešitve za odpravo. Menim, da je predvsem slednje pomembno za to, da lahko v bodoče pričakujemo manj tveganju nenaklonjene pripadnice nežnejšega spola, ki se bodo pogosteje znašle med ključnimi odločevalci v podjetjih. Omenjeni cilj bolj enakovredno zastopanih žensk in moških v vodstvenih organih slovenskih podjetij pa lahko pripomore k optimalnejšim končnim odločitvam ter večjemu uspehu podjetij, saj vsaka odločitev potrebuje »moško odločnost« in »žensko previdnost«.

## LITERATURA IN VIRI

1. Adhikari K., B. & O'Leary E., V. (2008, julij). *Gender Differences in Risk Aversion, A Study of Nepalese Banking Sector Employees*. Pridobljeno 6. avgusta 2019 iz [https://www.kusom.edu.np/uploaded/pdf/Risk%20aversion%20Research%20Paper%20Final%20Final\\_1.pdf](https://www.kusom.edu.np/uploaded/pdf/Risk%20aversion%20Research%20Paper%20Final%20Final_1.pdf)
2. Avsec, A. (2002). Stereotipi o moških in ženskih osebnostnih lastnostih. *Psihološka obzorja*, 11(2), 23-35.
3. Booth L., A. & Katic, P. (2013, 17. januar). Cognitive Skills, Gender and Risk Preferences. *Economic record*, 89(284), 19-30.
4. Budič, J. (2009, junij). *Hipoteza učinkovitosti trga kapitala in njene kritike* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
5. Byder, J., Agudelo A., D. & Arango, I. (2019, 1. februar). Gender matters most. The impact on short-term risk aversion following a financial crash. *Review of Financial Economics*, 37(1), 106-117.
6. Catalyst, Inc. (2018, 5. januar). *Quick Take: Women in Financial Services*. Pridobljeno 5. marca 2019 iz <https://www.catalyst.org/research/women-in-financial-services/>
7. Coskun, S. & Dalgic, H. (2018, maj). *Fertility Response to Business Cycles: "Gender Asymmetry in Industries"*. Pridobljeno 2. decembra 2019 iz <http://tertilt.vwl.uni-mannheim.de/conferences/FamilyConference/SenaCoskun.pdf>
8. Dakič, L. (2019, 6. marec). Slovenija med najboljšimi državami za zaposlene ženske, a pri upravah capljamo na mestu. *Finance*, str. 14 in 15.
9. Di Mauro, C. & Musumeci, R. (2011, oktober). Linking Risk Aversion and Type of Employment. *Journal of Socio-Economics*, 40(5), 490-495.
10. Drevenšek, S. (2018, 8. marec). Pod žensko roko se posluje bolje. *Svet kapitala*. Pridobljeno 25. maja 2019 iz <https://svetkapitala.delo.si/ikonomija/pod-zensko-roko-se-posluje-bolje-130170>
11. Duffy, J. & Albert M., S. (2012, 14. februar). Dovepress. *Differences in Risk Aversion between Young and Older Adults*. Pridobljeno 14. septembra 2019 iz <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC3852157/>
12. Eckel C., C. & Grossman J., P. (2008). Men, Women and Risk Aversion: Experimental Evidence. *Handbook of Experimental Economics Results*, 1(1), 1061-1073.
13. Ermenc, A. (2011, april). *Razlike v nagnjenosti moških in žensk h kognitivnim pristranskostim in napakam zaradi preferenc pri finančnih odločitvah* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
14. Grable E., J. (2000, junij). Financial Risk Tolerance and Additional Factors That Affect Risk Taking in Everyday Money Matters. *Journal of Business and Psychology*, 14(4), 625-630.
15. Gupta, V., Maxfield, S., Shapiro, M. & Hass, S. (april 2009). Center for Gender in Organizations. *Risky Business: Busting the Myth of Women as Risk Averse*. Pridobljeno 25. maja 2019 iz <https://www.simmons.edu/sites/default/files/2019-03/Insights%2028.pdf>

16. Gustafson P., E. (1998). Gender Differences in Risk Perception: Theoretical and Methodological Perspectives. *Risk Analysis*, 18(6), 805-811.
17. Haigh S., M. & List A., J. (2005, februar). Do Professional Traders Exhibit Myopic Loss Aversion? An Experimental Analysis. *The Journal of Finance*, 60(1), 523-534.
18. Harzer H., J., Maffezzolli F., E. C., Souza, A. & Vieira da Silva, W. (2016). Influence of Level of Study and Gender on Risk Aversion and Loss According to Prospect Theory. *Electronic Journal of Management & System*, 11(4), 355-366.
19. Hibbert, A. M., Prakash, A. J. & Lawrence, E. R (2008, december). ResearchGate. *Are women more risk-averse than men?* Pridobljeno 9. marca 2019 iz [https://www.researchgate.net/publication/228434430\\_ARE\\_WOMEN\\_MORE\\_RISK-AVERSE\\_THAN\\_MEN](https://www.researchgate.net/publication/228434430_ARE_WOMEN_MORE_RISK-AVERSE_THAN_MEN)
20. Holt, A. C. & Laury, S. K. (2002, december). Risk Aversion and Incentive Effects. *The American Economic Review*, 92(5), 1644-1655.
21. Jaimovich, N. & Rebelo, S. (2006, september). The National Bureau of Economic research. *Behavioral Theories of the Business Cycle*. Pridobljeno 10. decembra 2019 iz <https://www.nber.org/papers/w12570>
22. Jianakoplos A., N. & Bernasek A. (2007, 28. september). Are Women More Risk Averse? *Economic Inquiry*, 36(4), 620-630.
23. Kahneman, D. & Tversky, A. (1979, marec). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263-292.
24. Kapitanovič, P. (2019, 8. marec). Podjetja morajo zagotoviti ženskam primerno okolje. *Delo*, str. 2 in 3.
25. Kaplan, S. & Walley, N. (2016, 29. april). VENITISM. *Female risk aversion. The Risky Rhetoric of Female Risk Aversion*. Pridobljeno 7. septembra 2019 iz <https://venitism.wordpress.com/2016/04/29/female-risk-aversion/>
26. Kapoor, S. & Prosad, M. J. (2017). Behavioural Finance: A Review. *Procedia Computer Science*, 122, 50-54.
27. Kirchler, M., Lindner, F. & Weitzel, U. (2018, 19. junij). Rankings and Risk-Taking in the Finance Industry. *The Journal of Finance*, 73(5), 2271-2302.
28. KPMG, International Cooperative. (2019). *Risk, Resilience, Reward Mastering the three "R's": The key to women's success in the workplace*. Pridobljeno 19. avgusta 2019 iz [https://info.kpmg.us/content/dam/info/en/news-perspectives/pdf/2019/KPMG\\_Womens\\_Leadership\\_Study.pdf](https://info.kpmg.us/content/dam/info/en/news-perspectives/pdf/2019/KPMG_Womens_Leadership_Study.pdf)
29. Kristof, K. (2016, April). Kiplinger. *The Secrets of Women Investors*. Pridobljeno 4. marca 2019 iz <http://web.a.ebscohost.com.nukweb.nuk.uni-lj.si/ehost/detail/detail?vid=24&sid=66a2da71-a7ab-4567-a685-7e2c5bcf0cb6%40sessionmgr4006&bdata=Jmxhbm9c2wmc2l0ZT1laG9zdC1saXZI#db=a9h&AN=113204411>
30. Liu M., E. & Xuejing Z., S. (2019, 2. april). Measuring the impact of interaction between children of a matrilineal and a patriarchal culture on gender differences in risk aversion. *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, 116(14), 6.713-6.719.



31. Mather, M. & Lighthall R., N. (2012, februar). Both Risk and Reward Are Processed Differently in Decisions Made Under Stress. *Current Directions in Psychological Science*, 21(2), 36-41.
32. Meško, M., Videmšek, M., Štihec, J., Meško Š., Z. & Karpljuk, D. (2010). Razlike med spoloma pri nekaterih simptomih stresa ter intenzivnost doživljanja stresnih simptomov. *Management*, 5(2), 149-161.
33. Montford, W. & Goldsmith E., R. (2015, 1. junij). How gender and financial self-efficacy influence investment risk taking. *International Journal of Consumer Studies*, 40(1), 101-106.
34. Neelakantan, U. (2010, 25. januar). Estimation and impact of gender differences in risk tolerance. *Economic Inquiry*, 48(1), 228-233.
35. Nelson A., J. (2016, april). Not-So-Strong Evidence for Gender Differences in Risk Taking. *Feminist Economics*, 22(2), 114-142.
36. Njegovanović, A. (2018). Gender Differences in Financial Risk Aversion (The Role of Hormones in Financial Market). *EDUCATION FOR ENTREPRENEURSHIP*, 8, 155-170.
37. Ortiz-Ospina, E. (2018, 19. februar). Our World in Data. *How well do biological gender differences explain the gender pay gap?* Pridobljeno 25. septembra 2019 iz <https://ourworldindata.org/biology-pay-gap>
38. Parrotta, P. & Smith, N. (2013, september). SSRN. *Female-Led Firms: Performance and Risk Attitudes*. Pridobljeno 13. februarja 2019 iz <https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=257084068082094073101020065090093014089020061002091051009108124034025049022101089119087074007060082007025118098080014098007123098093026098083113073031115024082103077106110027096&EXT=pdf>
39. Paulsen J., D., Platt L., M., Huettel A., S. & Brannon M., E. (2012, 7. september). *Frontiers in Psychology. From Risk-Seeking to Risk-Averse: The Development of Economic Risk Preference from Childhood to Adulthood*. Pridobljeno 18. septembra 2019 iz <https://www.frontiersin.org/articles/10.3389/fpsyg.2012.00313/full>
40. PayScale, Inc. *The State Of The Gender Pay Gap In 2019*. Pridobljeno 7. septembra 2019 iz <https://www.payscale.com/data/gender-pay-gap#section14>
41. Plavec, M. (2011). *Empirična analiza vpliva demografskih značilnosti managerjev na naklonjenost tveganju in uspešnost poslovanja slovenskih podjetij* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
42. Rabin, M. & Thaler H., R. (2001). Anomalies: Risk Aversion. *Journal of Economic Perspectives*, 15(1), 219-232.
43. Rohrmann, B. (2005, januar). RohrmannResearch. *Risk Attitude Scales: Concepts, Questionnaires, Utilizations*. Pridobljeno 6. februarja 2019 iz <http://www.rohrmannresearch.net/pdfs/rohrmann-racreport.pdf>
44. Rybczynski, K. (2015, 4. september). Gender differences in portfolio risk across birth cohort and marital status. *Canadian Journal of Economics*, 48(1), 28-63.

45. Salem, R. (2019, 5. marec). Zenodo. *Gender Differences in Risk Aversion Behavior: Case Study of Saudi Arabia and Jordan*. Pridobljeno 20. avgusta 2019 iz <https://zenodo.org/record/2702546#.XV0p7eMzaUI>
46. Sapienza, P., Zingales, L. & Maestripieri, D. (2009, 8. september). Gender differences in financial risk aversion and career choices are affected by testosterone. *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, 106(36), 15.268-15.273.
47. Sundheim, D. (2013, 27. februar). Do Women Take as Many Risks as Men? *Harvard Business Review*. Pridobljeno 6. marca 2019 iz <https://hbr.org/2013/02/do-women-take-as-many-risks-as>
48. The Humphreys Group (2018, 5. avgust). *Myth #3: Women are More Risk Averse Than Men*. Pridobljeno 9. marca 2019 iz <https://humphreysgroup.com/myth-3-women-risk-averse-men/>
49. Van Geen, A. (2013, december). Harvard Kennedy School. *Risk in the Background: How Men and Women Respond*. Pridobljeno 3. septembra 2019 iz <http://gap.hks.harvard.edu/risk-background-how-men-and-women-respond>
50. Widmer, L. (2013, 1. maj). Woman at Work: Why Women Should Lead Risk Management. *Risk Management*. Pridobljeno 19. avgusta 2019 iz <http://www.rmmagazine.com/2013/05/01/woman-at-work-why-women-should-lead-risk-management/>

## **PRILOGE**



## Priloga 1: Anketni vprašalnik

### ANKETNI VPRAŠALNIK NENAKLONJENOST TVEGANJU – VIDIK SPOLOV

*Pozdravljeni.*

*Sem Laura Slapničar, študentka podiplomskega študija Ekonomske fakultete v Ljubljani. V svojem magistrskem delu, pod mentorstvom prof. dr. Aleša Berk Skoka, raziskujem nenaklonjenost tveganju iz vidika spola. Z izpolnitvijo ankete mi boste omogočili globlji vpogled v omenjeno področje.*

*Anketa je anonimna. Za njeno izpolnitev boste potrebovali največ 3 minute.*

*Hvala za Vaš čas in sodelovanje!*

#### **1. Spol:**

- Ženski
- Moški

#### **2. Starost:**

- 20-29
- 30-39
- 40-49
- 50-59
- +60

#### **3. Stopnja Vaše izobrazbe je:**

- nižja od 1. univerzitetne stopnje ali enakovredne izobrazbe
- 1. univerzitetna stopnja ali enakovredna izobrazba
- višja od 1. univerzitetne stopnje ali enakovredne izobrazbe

#### **4. Zakonski stan:**

- samski/samska
- poročen/a ali izven zakonska zveza

**5. Ali imate kaj od naštetega:**

- nepremičnino v kateri ne živite

- DA
- NE

- enote vzajemnega sklada

- DA
- NE

- depozit/e pri banki?

- DA
- NE

**6. Področje mojega dela so predvsem:**

- finančne dejavnosti
- zavarovalniške dejavnosti
- podporne dejavnosti (pravna služba, ...)

**7. Ali opravljate delo na funkciji srednjega ali višjega managementa?**

- DA
- NE

**V kolikor ste na prejšnje vprašanje odgovorili pritrdilno odgovorite še na 8. in 9. vprašanje, sicer nadaljujete z 10. vprašanjem.**

**8. Koliko let ste na vodilni funkciji?**

—

**9. Koliko podrejenih zaposlenih imate?**

—

**10. Ovrednotite svojo nenaklonjenost tveganju: 1 – nizka nenaklonjenost tveganju (tveganju sem naklonjen/a), 4 – visoka nenaklonjenost tveganju (tveganju nisem naklonjen/a) (2.)**

1	2	3	4
---	---	---	---

**11. Ali se strinjate s trditvijo: „Nenaklonjenost tveganju je prirojena osebnostna lastnost na katero starost, znanje in izkušnje ne vplivajo.“**

- DA
- NE

**12. Kako nizek bi moral biti zagotovljen dobiček, da bi namesto zagotavljenega dobička raje tvegali, in sicer takole: 25- odstotna verjetnost za dobiček 1000 € in 75- odstotna verjetnost za izid 0 €?**

- Zagotovljen dobiček v višini 240 €
- Zagotovljen dobiček v višini 220 €
- Zagotovljen dobiček v višini 200 €
- Zagotovljen dobiček v višini 180 €
- Zagotovljen dobiček v višini 160 €
- Zagotovljen dobiček v višini 140 €
- Zagotovljen dobiček v višini 120 €
- Zagotovljen dobiček v višini 100 €
- Zagotovljen dobiček v višini 80 €

**13. A) Recimo, da Vam je sorodnik danes zapustil 50.000 €, katerih po njegovi volji ne morete zapraviti takoj, pač pa jih uporabite za svojo prihodnost. Vložite lahko razpršeno ali se odločite za eno naložbeno možnost. Kolikšen del (%) boste vložili v delnice?**

—

**B) Ali bi se Vaša odločitev o deležu sredstev, ki jih boste vložili v delnice spremenila, če bi se trenutno nahajali v obdobju po nekajletnem upadanju gospodarske rasti in negativnih donosov?**

- DA
- NE

**Kolikšen del (%) bi vložili v delnice v tem primeru?**

—

**14. Prosim ovrednotite v kolikšni meri Vas k sprejemanju tveganja motivirajo naslednji dejavniki: 1 – me ne motivira, 4 – močno me motivira (4.)**

- Finančna nagrada

1	2	3	4
---	---	---	---

- Iskanje novih izkušenj, izziv

1	2	3	4
---	---	---	---

- Vznemirjenje

1	2	3	4
---	---	---	---

- Dokazovanje drugim

1	2	3	4
---	---	---	---

- Vpliv okolice (slediti mnenju in odločitvam večine)

1	2	3	4
---	---	---	---

- Časovni pritisk (pomanjkanje časa in informacij za sprejetje optimalne odločitve)

1	2	3	4
---	---	---	---