

UNIVERZITA KARLOVA

FILOZOFICKÁ FAKULTA

KATEDRA SOCIOLOGIE; specializace sociologicko – ekonomická studia;
prezenční studium

SEMINÁRNÍ PRÁCE

**VĚDECKÁ PRÁCE A INFORMAČNÍ ZDROJE + ÚVOD DO
SOCIOLOGIE**

2023/2024

AUTORKA PRÁCE: Marina Holubová (studium bakalářské, ročník 1.)

TÉMA: GENDER A TOLERANCE K FINANČNÍMU RIZIKU

ROZSAH PRÁCE (úvod, stať, závěr):

10 499 znaků (včetně mezer)

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem seminární práci zpracovala samostatně a že jsem uvedla všechny použité informační zdroje a literaturu.

V Praze dne 11.2. 2024

Marina Holubová

Abstrakt

V této seminární práci je řešeno, jak spolu souvisí gender a tolerance k finančnímu riziku. Gender je podle dostupné literatury jedním z determinantů tolerance k finančnímu riziku, ovšem existují i studie, které tento vztah neprokázaly. Ženy mají obecně menší toleranci k riziku než muži. Důvody pro tento fakt můžeme najít ve vrozených dědičných předpokladech, nebo v sociálních normách a zvycích, které si předáváme. Obě pohlaví do věku 11 let vykazují chování se stejnou tolerancí k riziku, od tohoto momentu se dívky chovají obezřetněji. Míra tolerance k finančnímu riziku se může mezi muži a ženami vyrovnat, pokud dosadíme za zprostředkující proměnnou vzdělání. Tento fakt podporuje i zjištění, že ženy podnikatelky v sektoru malých a středně velikých podniků jsou nejčastěji absolventky vysoké školy, u mužů tomu tak není.

Osnova

1. Uvedení do problematiky – zasazení téma práce do kontextu, vytyčení dalších determinantů tolerance k finančnímu riziku, vysvětlení základních pojmů
2. Vytyčení hlavních a konzistentních zjištění ohledně genderu v souvislosti s tolerancí k finančnímu riziku – ženy mají povětšinou toleranci k finančnímu riziku menší než muži
3. Tolerance k riziku v souvislosti s genderem; možné důvody proč jsou ženy averznější k riziku než muži – 2 hlavní přístupy (tolerance k riziku jako vrozená vlastnost X tolerance k riziku jako ovlivnitelná a naučitelná vlastnost)
4. Argumentace pro toleranci k riziku jako naučitelné a ovlivnitelné vlastnosti – vzdělání jako zprostředkující proměnná
5. Shrnutí práce; hypotéza vyplývající ze seminární práce – jak přesně působí vzdělání na toleranci k finančnímu riziku; doporučení pro finanční poradce vyplývající z dosavadních výzkumů

Klíčová slova

Tolerance k finančnímu riziku; gender

Výzkumná otázka

Jak spolu souvisí gender a tolerance k finančnímu riziku?

Text práce

Na toleranci k finančnímu riziku (= míra nepohodlí, kterou je jednotlivec ochoten akceptovat při riskování současného bohatství ve prospěch budoucího růstu (Gibson et al, 2013)) může působit několik faktorů, mezi nimi gender, etnikum, věk, doba do důchodu, manželský status, očekávání do budoucna, vzdělání, finanční zájem či celkový majetek. Nejsme ovšem schopni jasně říci, který z faktorů ovlivňuje toleranci k finančnímu riziku nejvíce nebo některý ze zmíněných jednoznačně vyškrtnout, jelikož každá ze studií prezentuje trochu jiné výsledky. Výsledky Hallahan et al. (2003) ukázaly význam genderu, věku, příjmu a celkového majetku, ale význam manželského statusu a vzdělání jejich studie nepodpořily. Závěr Johna E. Grable (2000) charakterizuje člověka s vysokou tolerancí k finančnímu riziku jako staršího ženatého muže s vysokými příjmy, vyšším vzděláním a většími finančními znalostmi, s vyššími ekonomickými očekáváním. V této charakteristice oproti Hallahan et al. (2003) ale najdeme vzdělání a manželský status, figuruje zde také starší věk. Gibson et al. (2013) ovšem při charakteristice méně tolerantního člověka k finančním rizikům zmiňují mimo jiné starší věk, který v tomto případě naopak figuruje jako ukazatel nižší tolerance k finančnímu riziku. Ze zmíněného usuzuji, že v oblasti tolerance k finančním rizikům nenacházíme obecné a jasné závěry. Na tento fakt ve své seminární práci budu brát ohled.

Pro podrobnější analýzu jsem si vybrala gender a jeho souvislost s tolerancí k finančnímu riziku. Konsenzus v této otázce je poměrně konzistentní, ale zároveň také není dle zmínky ve studii Fisher & Yao (2017) absolutní¹. Každopádně závěr Fisher & Yao, stejně jako závěr Charness & Gneezy (2011) ukázal, že ženy investují do rizikových aktiv méně než muži a jsou averznější k riziku. Ke stejnému výsledku dospěli i Monford & Goldsmith roku 2015. Charness & Gneezy (2011) vypracovali studii o toleranci k finančnímu riziku z již existujících 15 souborů dat, které ovšem nebyly vybrány za účelem zkoumání tolerance k finančnímu riziku. Zpracovávané studie byly zhotoveny v různých státech, jinými výzkumníky, s rozdílnou dobou trvání a odlišnými platy. Je tedy velmi pravděpodobné, že závěr Charness & Gneezy o ženách, které investují méně a jsou tedy více averzní k finančnímu riziku, je reálným.

Fakt, že ženy vykazují nižší toleranci k finančnímu riziku než muži, v dalších částech práce vyložím s patričným kontextem. Musí existovat odpověď na otázku, proč jsou k finančnímu riziku averznější ženy. Rozhodla jsem se tedy nejdříve prozkoumat toleranci k riziku v souvislosti s genderem nejen z finančního pohledu. Důvody odlišností žen a mužů můžeme vysvětlovat několika způsoby, já nastíním dva možné. Předem je ale důležité říci, že prokázat jedno z vysvětlení jako pravdivé je velmi obtížné. Buss (2003) mluví o Darwinistickém přístupu. V dávných dobách mohli muži mít nespočet dětí s několika partnerkami, pro které mohli být muži v rizikových situacích atraktivnější. Naopak ženy chtěly ochránit své děti, a tak se snažily vyhýbat rizikovým situacím co nejvíce. My máme dnes toto chování již jako vrozenou vlastnost. V opozici tomuto přístupu stojí výsledky experimentu, který zkoumá rozdíly v toleranci k riziku mezi chlapci a dívkami ze škol smíšených a škol pouze pro jedno pohlaví (Booth & Nolen, 2012). Studentky z jednopohlavních škol se chovaly podobně jako chlapci z obou typů škol, kteří si vybírali hazardní hry s reálnými sázkami, zatímco slečny ze škol smíšených vybíraly většinou sázky na jistotu. Z těchto výsledků můžeme vyvozovat, že rozdíly mezi ženami a muži nemusí být zapříčiněny zděděnými předpoklady, nýbrž sociálním učením. Autoři studie Booth & Nolen (2012, s. 20, vlastní překlad) uvažují následujícím způsobem: „Dospívající ženy [] mohou být od těchto rozhodnutí odrazovány, protože jim v tom brání kulturně podmíněné normy a přesvědčení o vhodném způsobu

¹ Nemám přístup k původním článkům, ovšem Fisher & Yao (2017) zmiňují, že studie Grable & Joo (1999) a Fan et al. (1998) nepotvrdily gender jako důležitý determinant pro toleranci k finančnímu riziku. Proto přikládám dostupné citace proto zde:

Grable, J. E., & Joo, S. (1999). Factors related to risk tolerance: A further examination. *Consumer Interests Annual*, 45, 53–58.

Hanna, S. D., Gutter, M., & Fan, J. (1998). A theory based measure of risk tolerance. *Proceedings of the Academy of Financial Services*, 10–11.

ženského chování – vyhýbání se riziku. Jakmile se však dostanou do čistě ženského prostředí, tato zábrana se zmírní. Již jim není připomínána jejich vlastní genderová identita a společenské normy, a tak se snáze rozhodují riskantněji než ženy, které jsou umístěny ve třídě se společným vzděláváním“. Tento názor z mého pohledu podporují i výsledky experimentu, který pracoval s dětmi a zkoumal jejich rozhodování o pokračování v hraní hazardní hry či její ukončení (Slovic, 1966). Dívky do 11 let věku jednaly se stejnou mírou rizika jako chlapci, poté chlapci rizikové chování vykazovali více než dívky. Tento jev můžeme interpretovat dvěma způsoby. Dívky po 11 letech věku přebraly kulturně společenské normy – vyhýbání se riziku. Druhou možnou interpretací je větší vyspělost dívek, jelikož si své chování racionálně odůvodnily a propočítly si, že další hra jim větší zisk nepřinese. Tento názor podporuje i fakt, který uvádí sám autor, že slečny mívají obecně ve škole lepší výsledky než chlapci (to dokládá i průměrný konečný zisk v experimentu, který byl u dívek větší než u chlapců).

Z minulého odstavce vyvozují, že tolerance k finančnímu riziku může být do jisté míry vrozenou vlastností, ale nemusí se jednat o vlastnost neovlivnitelnou, nevylepšíitelnou a stálou. Nejdříve si uvedeme argument proti mému závěru. Z výsledků longitudinální studie Van de Venter et al. (2012) byl vyvozen tento závěr: „... tolerance k finančnímu riziku je stabilní osobnostní rys a je nepravděpodobné, že by se v průběhu života jedince výrazně změnila“ (s. 794, vlastní překlad). Tato studie hovoří o celém životě jedince, celý život ale nemapovala, trvala pouhých 5 let. Dále autoři říkají, že na toleranci k finančnímu riziku sice působí několik faktorů, jejich změna ale nemusí zapříčinit změnu tolerance. Z tabulky 1 můžeme vyčíst průměrný věk respondentů, který se pohybuje mezi 45 – 51 lety. V těchto letech je tedy pravděpodobné, že se tolerance k finančnímu riziku již měnit nebude. Z mého pohledu je

Table 1

Summary of the FinaMetrica and Smart Investor magazine dataset. This table provides summary statistics of the FinaMetrica and Smart Investor magazine surveys over the 5 year period between 2002 and 2006.

Variable	2002 n = 200	2003 n = 908	2004 n = 574	2005 n = 891	2006 n = 661	Combined n = 3234
Risk tolerance score:						
Mean	66.66	63.21	62.80	63.62	61.29	63.52
Std dev	11.21	9.88	11.35	10.42	11.44	10.86
Age in years (mean)	45.12	45.22	49.19	50.92	48.80	47.85
Marital status:						
Married	158 (79%) ^a	673 (74%)	457 (80%)	870 (98%)	634 (96%)	2792 (86%)
Single	42 (21%)	235 (26%)	117 (20%)	21 (2%)	27 (4%)	442 (14%)
Gender:						
Male	161 (80%)	742 (82%)	440 (77%)	748 (84%)	529 (80%)	2620 (81%)
Female	39 (20%)	166 (18%)	134 (23%)	143 (16%)	132 (20%)	614 (19%)
Number of dependants (mean)	1.30	1.30	1.23	1.89	1.48	1.44
Education:						
No high school	6 (3%)	45 (5%)	37 (6%)	33 (4%)	23 (3%)	144 (4%)
High school	21 (10%)	101 (11%)	55 (10%)	82 (9%)	60 (9%)	319 (10%)
Trade/diploma	39 (20%)	198 (22%)	115 (20%)	196 (22%)	136 (21%)	684 (21%)
University	134 (67%)	564 (62%)	367 (64%)	580 (65%)	442 (67%)	2087 (65%)
Personal income (mean) ^b	2.97	2.91	2.81	3.12	3.13	2.99
Household net wealth (mean) ^c	6.81	6.32	7.34	7.92	7.63	7.20
Location:						
New South Wales ^d	57 (29%)	299 (33%)	256 (44%)	306 (34%)	273 (41%)	1191 (37%)
Victoria	34 (17%)	228 (25%)	163 (28%)	236 (27%)	155 (24%)	816 (25%)
Queensland	28 (14%)	162 (18%)	73 (13%)	172 (19%)	99 (15%)	534 (17%)
South Australia	12 (6%)	60 (7%)	28 (5%)	49 (6%)	40 (6%)	189 (6%)
Western Australia	16 (8%)	90 (10%)	27 (5%)	75 (8%)	60 (9%)	268 (8%)
Other	53 (26%)	69 (7%)	27 (5%)	53 (6%)	34 (5%)	236 (7%)
Use a financial planner	74 (37%)	266 (29%)	157 (27%)	244 (27%)	153 (23%)	894 (28%)
Investment market expectations:						
Better	40 (20%)	141 (16%)	211 (37%)	152 (17%)	155 (23%)	699 (22%)
Same	111 (55%)	518 (57%)	326 (57%)	631 (71%)	448 (68%)	2034 (63%)
Worse	49 (25%)	249 (27%)	37 (6%)	108 (12%)	58 (9%)	501 (15%)

^a Percent of sample.

^b Measured on a five point scale (1 = under \$30,000 to 5 = over \$200,000).

^c Measured on a 10 point scale (1 = under \$10,000 to 10 = over \$2500,000).

^d The original FinaMetrica dataset consisted of postcodes which we subsequently categorized by Australian states.

Tabulka 1; (Van de Venter et al, 2012, s. 797)

zde ovšem opomenut vliv změny nejvyššího dosaženého stupně vzdělání, jelikož v těchto letech už studium lidé povětšinou ukončili a mají stálou práci. Oproti tomu studie (Cupples et al., 2013) ukazuje,

že vzdělání má jasnou souvislost s mírou tolerance k finančnímu riziku. Výsledky analýz ukázaly, že celkový vliv pohlaví na toleranci k finančnímu riziku byl významně snížen zohledněním dosažené úrovně vzdělání každého respondenta. Autoři svůj výsledek vysvětlují dovednostmi, které pokračování ve vzdělávacím procesu přináší, mezi nimi znalost benefitů a ceny riskantních rozhodnutí, vybudování vhodného očekávání v oblastech kariéry a hromadění finančního majetku. Dále autoři uvažují tímto způsobem: „Ti, kteří pokračují ve vzdělávacím systému, mohou jako formu naučeného chování přizpůsobit své současné chování nebo převzít chování někoho jiného, aby získali další výhody. Pokud jsou tyto naučené adaptace dlouhodobé, mohlo by to pomoci vysvětlit, jak vzdělání funguje jako zprostředkující proměnná v kontextu tolerance k finančnímu riziku" (Cupples et al., 2013, s. 151, vlastní překlad). Jinak řečeno, z tohoto článku vyplývá, že pokud se zvýší nejvyšší dosažené vzdělání respondenta, s největší pravděpodobností se navýší i jeho tolerance k finančnímu riziku. Podobné výsledky zaznamenaly i Majláth et al. roku 2019. Předmětem jejich výzkumu nebyla přímo tolerance k finančnímu riziku, ale faktory úspěchu malých a středních podniků a rozdíly mezi pohlavími (porovnání výsledků z České republiky, Maďarska a Srbska). Po nastudování tabulky 2 zobrazující nejvyšší dosažené vzdělání respondentů můžeme vyčíst, že ve všech studovaných zemích jsou ženy

Table 3. Highest level of education of entrepreneurs – by gender groups in the sample in the three countries

		Male	Female	Total
HU	High school diploma and under diploma	26.5%	34.4%	29.0%
	Professional education	27.9%	18.8%	25.0%
	B.Sc./M.Sc. or PhD	45.6%	46.8%	46%
	Total	100.0%	100.0%	100.0%
CZ	High school diploma and under diploma	47.6%	43.8%	46.3%
	Professional education	22.2%	9.4%	17.9%
	B.Sc./M.Sc. or PhD	30.2%	46.8%	35.8%
	Total	100.0%	100.0%	100.0%
SRB	High school diploma and under diploma	51.4%	45.2%	48.5%
	Professional education	5.2%	8%	6.7%
	B.Sc./M.Sc. or PhD	43.4%	46.8%	44.8%
	Total	100.0%	100.0%	100.0%

Source: own research. Total sample: HU N=100, CZ N=95, SRB N=134

Tabulka 2; (Majláth et al., 2019, s. 334)

podnikatelky nejčastěji absolventky vysokých škol², u mužů tento trend až na Maďarsko nenacházíme. Vzdělání může tedy fungovat jako vyrovnávací proměnná mezi pohlavími v toleranci k finančnímu riziku.

Ze zmíněných studií vyplynulo, že gender má souvislost s mírou tolerance finančního rizika. Ženy mají nižší toleranci k finančnímu riziku než muži. To může být ale problémem pro jejich budoucnost. Rizikovější investiční portfolio totiž zpravidla přináší větší akumulaci majetku do budoucna, muži tedy díky své nebojácnosti mohou být lépe zabezpečeni ve stáří (Fisher & Yao, 2017). V souvislosti s tímto faktem také někteří výzkumníci doporučují finančním poradcům, aby si byli vědomi odlišností v investičních preferencích v souvislosti s genderem, a tak mohli přizpůsobit rady s ohledem na charakteristiky svých zákazníků (Fisher & Yao, 2017; Cupples et al., 2013). Zároveň je důležité si uvědomit, že tento jev není absolutní. Zmíněné rozdíly se mohou odstranit, pokud jako další proměnnou dosadíme vzdělání. Na vyšších úrovních vzdělání ženy vykazují stejnou míru tolerance k finančním rizikům jako muži. Můžeme se dále ptát, jak přesně funguje v životě ženy a muže vzdělání v souvislosti s tolerancí k finančnímu riziku. Vytvářím hypotézu, že si ženy obecně méně věří ve finanční oblasti, přičemž za dobu studia ženy nabydou potřebného sebevědomí ve finanční oblasti a dostanou se mimo zaběhnuté společenské normy, mohou tak posléze i plně rozvinout svůj „riskantní“ potenciál. Tuto

² Stále ovšem musíme mít na paměti, že se nejedná o studii zkoumající vzdělání podnikatelů. Může se tedy jednat pouze o shodu náhod.

hypotézu může dokládat tabulka 2, která ukazuje vzdělání podnikatelů a podnikatelek. U žen nacházíme výrazně vyšší podíl vysokoškolsky vzdělaných absolventek, u mužů tomu tak není. Tuto hypotézu ovšem nemohu ověřit odbornou studií, jelikož jsem žádnou nenašla. Mohu ji ale podpořit zjištěním ohledně subjektivní tolerance k finančnímu riziku, která udává, co lidé říkají o své toleranci k finančnímu riziku³ (Chang et al., 2004). Zmíněná studie nám říká, že ve skutečnosti se investiční portfolio svobodných žen nemusí tolik lišit od těch vytvořených páry, ovšem svobodné ženy o sobě říkají, že jejich portfolio je velmi konzervativní.

³ Oproti tomu objektivní tolerance k finančnímu riziku říká přímo, jak lidé investují (Chang et al., 2004).

Zdroje:

- Booth, A. L., & Nolen, P. (2012). Gender differences in risk behaviour: does nurture matter?. *The Economic Journal (London)*, 122(558), F56-F78. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2011.02480.x>
- Buss, D. M. (2015). *Evolutionary Psychology: The New Science of the Mind* (5th Edition). Routledge.
- Cárdenas, J. -camilo, Dreber, A., von Essen, E., & Ranehill, E. (2012). Gender differences in competitiveness and risk taking: Comparing children in Colombia and Sweden. *Journal of economic behavior & organization*, 83(1), 11-23. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2011.06.008>
- Cupples, S., Rasure, E. & Grable, J. E. (2013). Educational Achievement as a Mediator Between Gender and Financial Risk Tolerance: An Exploratory Study. <https://doi.org/10.16935/ejss.2013.29..004>
- Fisher, P. J., & Yao, R. (2017). Gender differences in financial risk tolerance. *Journal of economic psychology*, 61, 191-202. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2017.03.006>
- Gibson, R., Michayluk, D., & Van de Venter, G. (2013). Financial risk tolerance: an analysis of unexplored factors. *Financial services review (Greenwich, Conn.)*, 22(1), 23. <https://opus.lib.uts.edu.au/handle/10453/23532>
- Grable, J. E. (2000). Financial Risk Tolerance and Additional Factors That Affect Risk Taking in Everyday Money Matters. *Journal of business and psychology*, 14(4), 625-630. <https://doi.org/10.1023/A:1022994314982>
- Hallahan, T., Faff, R., & Mckenzie, M. (2003). An exploratory investigation of the relation between risk tolerance scores and demographic characteristics. *Journal of multinational financial management*, 13(4), 483-502. [https://doi.org/10.1016/S1042-444X\(03\)00022-7](https://doi.org/10.1016/S1042-444X(03)00022-7)
- Harris, C. R., Jenkins, M., & Glaser, D. (2006). Gender Differences in Risk Assessment: Why do Women Take Fewer Risks Than Men? *Judgment and Decision Making*, 1(1), 48-63. <https://doi.org/10.1017/S1930297500000346>
- Hermansson, C., & Jonsson, S. (2021). The impact of financial literacy and financial interest on risk tolerance. *Journal of behavioral and experimental finance*, 29, 100450. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100450>
- Chang, C. C., DeVaney, S. A., & Chiremba, S. T. (2004). Determinants of subjective and objective risk tolerance. *Journal of Personal finance*, 3(3), 53-67. https://www.researchgate.net/publication/228995905_Determinants_of_subjective_and_objective_risk_tolerance
- Charness, G., & Gneezy, U. (2012). Strong Evidence for Gender Differences in Risk Taking. *Journal of economic behavior & organization*, 83(1), 50-58. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2011.06.007>
- Majláth, M., Kelemen-erdos, A., & Valocikova, C. (2019). Understanding SME's failure - Focus on success factors and gender differences: Comparative analysis of SME's in Czech Republic, Hungary and Serbia. *Serbian journal of management*, 14(2), 327-344. <https://doi.org/10.5937/sjm14-23491>
- Montford, W., & Goldsmith, R. E. (2016). How gender and financial self-efficacy influence investment risk taking. *International journal of consumer studies*, 40(1), 101-106. <https://doi.org/10.1111/ijcs.12219>
- Slovic, P. (1966). Risk-Taking in Children: Age and Sex Differences. *Child development*, 37(1), 169-176. <https://doi.org/10.2307/1126437>

Van de Venter, G., Michayluk, D., & Davey, G. (2012). A longitudinal study of financial risk tolerance. *Journal of economic psychology*, 33(4), 794-800. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2012.03.001>