

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL  
Majandusteaduskond  
Majandusanalüüsi ja rahanduse instituut

Aleksandra Rževskaja

**NAISINVESTORITE KLUBI LIIKMETE VARAKLASSIDE  
VALIKU MÕJUTEGURID**

Bakalaureusetöö

Juhendaja: lektor Kristjan Liivamägi

Tallinn 2017

Olen koostanud töö iseseisvalt.

Töö koostamisel kasutatud kõikidele teiste autorite töödele,  
olulistele seisukohtadele ja andmetele on viidatud.

Aleksandra Rževskaja .....

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 142565

Üliõpilase e-posti aadress: arzevskaja@gmail.com

Juhendaja lektor Kristjan Liivamägi:

Töö vastab bakalaureusetööle esitatud nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(ametikoht, nimi, allkiri, kuupäev)

## SISUKORD

ABSTRAKT .....	5
SISSEJUHATUS .....	6
1. INVESTEERIMISE VARAKLASSIDE TEOREETILISED ALUSED NING NENDE VALIKU MÕJUTEGURID .....	8
1.1. Investeerimise ja varaklasside olemus .....	8
1.2. Eraisikute eelistused investeerimisel .....	12
1.3. Vanuse mõju investeerimisele .....	14
1.4. Teadmiste mõju investeerimisele.....	16
1.5. Portfelli suuruse mõju investeerimisele .....	18
2. UURING VARAKLASSIDE VALIKU PROTSESSI VÄLJASELGITAMISEKS.....	21
2.1. Naisinvestorite Klubi lühitutvustus .....	21
2.2. Uurimismetoodika kirjeldus .....	22
2.3. Andmed.....	23
2.4. Kirjeldav statistika .....	26
2.5. Analüüs .....	27
3. KUIDAS INVESTORI TEADMISTE TASE, VANUS JA PORTFELLI SUURUS MÕJUTAVAD VARAKLASSIDE VALIKUT .....	30
3.1. Tulemused.....	30
3.1.1. Kuidas investori teadmiste tase mõjutab investeerimist erinevatesse varaklassidesse .....	30
3.1.2. Kuidas investori vanus mõjutab investeerimist erinevatesse varaklassidesse....	31
3.1.3. Kuidas investori portfelli suurus mõjutab investeerimist erinevatesse varaklassidesse .....	32

3.1.4. Naisinvestorite Klubi liikmete investeerimiskäitumine .....	32
3.2. Arutelu .....	34
3.3. Järeldused ja ettepanekud .....	37
KOKKUVÕTE .....	39
VIIDATUD ALLIKAD .....	41
SUMMARY .....	44
LISAD .....	46
Lisa 1. Faktorid, mis mõjutavad investeerimist aktsiatesse .....	46
Lisa 2. Faktorid, mis mõjutavad investeerimist kulda .....	47
Lisa 3. Seos IQ taseme ja finantsilise stressi vahel.....	48
Lisa 4. Autori poolt tehtud küsitlus .....	49
Lisa 5. Logistilise regressiooni tulemused STATAst .....	54

## **ABSTRAKT**

Bakalaureusetöö eesmärk on teada saada, kuidas Naisinvestorite Klubi liikmete vanus, teadmiste tase ja portfelli suurus mõjutavad varaklasside valikut. Eesmärgi saavutamiseks kasutatakse kvantitatiivset uurimismeetodit, milleks on logistiline regressioonanalüüs. Analüüsist selgus, et investori vanuse kasv suurendab tõenäosust investeerida investeerimisfondide osakutesse, teadmiste taseme kasv suurendab tõenäosust investeerida väärismetallidesse ning portfelliguure kasv suurendab tõenäosust investeerida aktsiatesse ja kinnisvarasse.

Tulemused on originaalsed, kuna uuriti Naisinvestorite Klubi liikmeid ja varem ei ole samasuguseid uuringuid tehtud. Töö tulemused on kasulikud nii alustavatele kui ka kogenumatele investoritele, ühed saavad kasulikku teavet investeerimise kohta, teised saavad teada, et kogemusel ja teadmistel on teatav mõju varaklasside valikule.

Võtmesõnad: investeerimine, investeerimise varaklassid, naised, investori vanus, investeerimisalased teadmised, investeerimisportfell.

## SISSEJUHATUS

Statistikaameti andmetel on Eesti keskmine brutopalk viimasel seitsmel aastal järjepidevalt kasvanud. 2016. aastal oli keskmine brutokuupalk 1146 eurot, 2015. aastaga võrreldes oli see kasvanud 7,6% . Reaalpalk, milles arvestatakse tarbijahinnaindeksi muutuse mõjuga, oli statistikaameti andmetel 2015. aastaga võrreldes tõusnud 7,5%. OECD ja finantsinspektsiooni varasematest finantsalastest uuringutest selgus, et Eesti elanike majanduslik toimetulek on paranenud ning inimeste osakaal, kellel ei ole viimase aasta jooksul juhtunud, et nende sissetulek ei kata täielikult nende kulutusi, on tõusnud 12 protsendipunkti võrra. Eesti elanike majanduslik sissetulek on paranenud ning see võib olla raha säästmise ja investeerimise põhjuseks. Finantsalase kirjaoskuse uuringust selgus aga, et paljud inimesed ei tea, kuidas nad saaksid säästetud raha efektiivselt kasutada tulu teenimiseks. Eestis on olemas organisatsioonid, mis aitavad inimestel finantsalaseid baasteadmisi omandada ja oma finantskirjaoskust parandada.

Investeerimisklubidega liituvad inimesed seisavad keerulise valiku ees, millisesse varaklassi investeerida ja kuidas leida enda jaoks parim variant. Investeerimisklubi aitab osalejatel õige valiku teha, kuna klubi liikmed on rikkaliku ja erineva investeerimiskogemusega.

Probleem seisneb selles, et tänapäeval on suur investeerimise varaklasside valik ja mõnikord on keeruline teha otsust mingi varaklassi kasuks. Investeerimisalast teavet napib, mistõttu inimesed ei tea, mille põhjal teha otsus investeerida mingisse kindlasse varaklassi.

Töös antakse ülevaade kirjandusest ja kasutatakse ka kvantitatiivset meetodit – logistilist regressioonanalüüsi. Uuritakse seoseid investori vanuse, teadmiste taseme, portfelli suuruse ja investeerimisotsuste vahel, täpsemalt seda, kuidas portfelli suurus, investeerimisalased teadmised ning investori vanus mõjutavad varaklasside valikut.

Uurimisobjektiks on Eesti Naisinvestorite Klubi liikmed. Autor kasutab varasema uurimistöö raames tehtud küsitluse andmeid, mis sobivad analüüsi tegemiseks, kuna küsimustik sisaldab teemakohaseid küsimusi, mille põhjal saab logistilist regressioonanalüüsi läbi viia.

Töö eesmärk on teada saada, kuidas Naisinvestorite Klubi liikmete vanus, teadmiste tase ja portfelli suurus mõjutavad varaklasside valikut.

Uurimisküsimused:

1. Kuidas Naisinvestorite Klubi liikmete portfelli suurus mõjutab varaklasside valikut?
2. Kuidas Naisinvestorite Klubi liikmete investeerimisalased teadmised mõjutavad varaklasside valikut?
3. Kuidas Naisinvestorite Klubi liikme vanus mõjutab varaklasside valikut?

Hüpoteesid:

- investori portfelliguure kasv suurendab tõenäosust investeerida aktsiatesse;
- investori teadmiste taseme tõus suurendab tõenäosust investeerida aktsiatesse;
- investori vanuse kasvuga suureneb tõenäosus investeerida võlakirjadesse.

Bakalaureusetöö on jaotatud kolmeks peatükiks. Esimeses peatükis antakse kirjanduse põhjal ülevaade investeerimise varaklasside olemusest ja eraisikute eelistustest investeerimises. Tuuakse välja seosed investori vanuse ning varaklassi valiku vahel, samuti kirjeldatakse, millesse investeerivad nooremad ja vanemad investorid ning millesse investeerivad inimesed kõrge haridustasemega. Teises peatükis on esitatud uurimisobjekti, Naisinvestorite Klubi lühikirjeldus. Autor toob selles peatükis välja ka töö metodoloogia ja tutvustab kasutatavat analüüsimeetodit. Kuna käesolevas töös kontrollitakse hüpoteese statistiliselt, on esitatud ka kirjeldav statistika. Kolmandas peatükis on esitatud saadud tulemused ning tehtud järeldused. Siin tehakse ka ettepanekuid ja antakse soovitusi. Arutelus võrdleb autor saadud tulemusi varasema kirjandusega.

Töö autor tahab tänada oma juhendajat Kristjan Liivamägi juhendamise ja Naisinvestorite Klubi eestvedajat Kristi Saaret koostöö eest.

# 1. INVESTEERIMISE VARAKLASSIDE TEOREETILISED ALUSED NING NENDE VALIKU MÕJUTEGURID

Investeeringu peamised tunnused on investeeringu risk, likviidsus, sissetuleku stabiilsus ning võimalus investeeringut ühelt varaklassilt teisele üle kanda. Investeeringu võimalused varieeruvad alates aktsiast, panga deposiitidest, võlakirjadest ning lõpetades ühisraha, kinnisvara ja ettevõtlusega. Kõik investorid investeerivad oma vabad vahendid ülal mainitud varaklassidesse, võttes sellega riski. V. Alagu Pandian ja G. Thangadurai väidavad, et „ilma vaevata ei saa midagi“ („*no pain no gain*“) on investeeringu põhimõtete kuldreegel. Tänapäeva kiiresti arenevas maailmas soovivad inimesed teenida aina rohkem ja rohkem raha. Suurem risk toob kindlasti suuremat tulu. Investorid ei saa riski vältida, kuid nad saavad riski maandada, investeerides oma raha erinevatesse investeeringu varaklassidesse, sellega nad suurendavad oma tulu. (Alagu Pandian, Thangadurai 2013, 22–31)

## 1.1. Investeeringu ja varaklasside olemus

Investeeringu on protsess, kui mingi pikaajalise aja jooksul kogutakse raha ning selle eesmärgiks on teenida lisatulu. Investeeringuvõimalused lubavad paigutada raha väärtpaberitesse, investeeringufondide osakutesse, võlakirjadest, kinnisvarasse, toorainetesse, väärismetallidesse, kunsti, oma ettevõtte arendamisse, lapse haridusse jne. Investeeringuks kasutatakse tavaliselt säästetud raha. Seega alguses on vaja säästa ning pärast investeerida. (Mis on investeeringu ... 2017)

Investeeringuportfell koosneb investorilt erinevatesse varaklassidesse investeeritud rahast. Varaklassidevaheline jaotus näitab, kui palju on investorilt portfellis aktsiaid, võlakirju, tooraineid, raha ja teisi varaklasse. Investorilt finantseesmärgi saavutamise sõltub ka varaklassidevahelisest jaotusest, seega seda on vaja jälgida. (Sačilka 2014)

Väiksemate riskide juures investor ei pruugi teenida soovivat tulu. Näiteks kui investeerija on noor ja kogub raha pikaajaliseks eesmärgiks, siis enamik finantsnõustajaid väidab, et portfellis peavad olema kas aktsiad või aktsiafondid. Kuid samal ajal kui portfell



sisaldab liiga palju riski ning koosneb näiteks ainult aktsiatest, siis ühel vajalikul hetkel võib olla raha planeeritust vähem. (Sačilka 2014)

Hajutamine on raha jaotamise strateegia erinevate investeeringute vahel ning hajutamise korral loodetakse, et kui üks investeering kaotab oma väärtust, siis teiste investeeringute arvelt saab seda kaotust vähendada. Teised investeeringud võivad isegi selle kaotuse ületada. Varaklassidevaheline jaotus on investeerimisportfelli varaklasside omavahelise osakaalu kindlaks määramine. Hajutamist ja varaklassidevahelist jaotust kasutatakse mõnikord sünonüümidenä, kuid tegelikult ei taga varaklassidevaheline jaotus alati piisavat hajutatust. Näiteks saab tuua olukorra, kus aktsiad on ühtlaselt jaotatud USA, Jaapani ja Euroopa vahel ning kui juhtub aktsiaturgude ülemaailmne langus, siis niisugune hajutamine ei kaitse investeeringut. Selleks, et portfelli hajutada, investoril ei piisa sellest, et ta liigendab investeeringut varaklassideks, vaid ka ühe klassi sees ei tohiks paigutada „kõiki mune ühte korvi“. (Ibid)

Lisaks ülalpool toodud teooriale on vaja ka hoida varaklassidevahelisi osakaaluid aja möödudes ning selles aitab investeerimisportfelli rebalansseerimine ehk taastasakaalustamine. Mõne investeeringu väärtus kasvab ajas kiiremini ning seetõttu portfelli osakaalud muutuvad. Näiteks kui algetapil 50% rahast oli investeeritud aktsiatesse, siis aja möödudes võib aktsiaturu tõusu tõttu osakaal kasvada kuni 70%-ni. Rebalansseerimine tähendab protsessi, kui investor taastab investeeringu algseid proportsioone. Kui seda tehakse, siis välditakse mõne varaklassi mitte oodatavat ülekaalu ning taastatakse portfelli esialgne riskitase. (Ibid)

Investeering on kunst ja on palju tegureid, mis mõjutavad investorite otsust investeerida ühte või teise varaklassi. Olgu näiteks välja toodud põhjused, miks inimesed eelistavad investeerida aktsiatesse: 30% investoritest on mõjutanud sõbrad, 21% investoritest investeerimiskonsultandid, 18% maaklerid, 14% vastanuid on motiveerinud ajakirjad, 11% on mõjutanud ajalehed ning ülejäänud 7% on mõjutanud televisioon (vt lisa 1). (Alagu Pandian, Thangadurai 2013, 22–31)

Aktsiad on ettevõtte väärtuspaberid, mis tõendavad omandiõigust. Aktsia pole selline finantsinstrument, millel on fikseeritud tulu, aga samal ajal aktsionär omab õigust dividendidele. Aktsiad omavad suuremat riski, kui võlakirjad ja rohkem sobivad investoritele, kellele meeldib riskida. (Investeeringuõpik, aktsiad ... 2017)

Mis puudutab kinnisvarasse investeerimist, siis saab väita, et kinnisvara on tihti eestlaste lemmikinvesteeringuobjekt. Miinuseks on algetapi suur kapitalivajadus. Suure kapitalivajaduse

tõttu alustatakse sageli *flippidest* (osta-paranda-müü) ning jätkatakse üürikinnisvaraga. Kinnisvarasfääri kuuluvad ka hüpoteeklaenud, näiteks kui mõnel tuttavalt on idee ja inimene laenab talle raha, saades selle vastu hüpoteegi tema objektile. (Millised on ... 2015)

Üldiselt on tänapäeval kinnisvarasse investeerimine populaarseim investeerimise viis. Enamik investoreid soovib osta maad. V. Alagu Pandian ja G. Thangadurai soovisid teada saada, mis on kinnisvarasse investeerimise põhjused. Esimene põhjus seisneb selles, et kinnisvarasse investeerijate arvates on selline viis kõige tulusam, teine põhjus on selle viisi prestiiž. Kolmas põhjus on ohutus ja viimasel kohal on likviidsus. Seega enamik investoreid investeerib kinnisvarasse maa väärtuse tunnustuse tõttu. (Alagu Pandian, Thangadurai 2013, 22–31)

Mis puudutab ühisrahastust ja sotsiaalpangandust, siis Investeerimisraadio saate autorid leidsid, et need on algajate armsaim investeerimisviisid. Eeldatakse, et ühisrahastus ja sotsiaal-pangandus toovad samasugust tootlust nagu aktsiad, kuid on vaja võtta arvesse ka seda, et on olemas kriisi võimalikud mõjud. Lisaks on vaja tähele panna, et kui ühisrahastuse kaudu investeeritakse kinnisvarasse, siis see pole kinnisvarainvesteering, vaid laen. (Millised on ... 2015) Selleks, et ühisrahastusega alustada, ei vaja inimene suurt rahasummat, näiteks Bondoras saab investeerida isegi viis eurot, teistes portaalides alates 10 eurost. Ühisrahastuse eelis seisneb selles, et teenustasud on kas madalad või puuduvad üldse, tihti on teenustasuks ainult väljamakse tasu. Ühisrahastus aitab ka oma investeerimisportfelli hajutada, näiteks Bondora puhul saab investeerida 100 eurot ja seda raha 20 laenaja vahel hajutada. Ühisrahastamise teine eelis on see, et see ei nõua kogemust ega erilisi teadmisi. On vaja tutvuda platvormi tingimuste, juhendite ja abimaterjalidega. Kui inimene on reeglitega tutvunud ning talle kõik sobib ja on arusaadav, siis jääb üle teha ülekanne. Ülekande tegemisel oleks vaja ka jälgida hajutamist ja ühele laenajale anda minimaalne summa. Hiljem, kui investor tunneb end kindlamini, saab raha lisada. Tegelikult on põhiline ühisrahastuse reegel portfelli hajutamine. Aga teiselt poolt on hajutamiseks vaja ka olla ettevaatlik, kuna kui investor investeerib erinevatesse projektidesse ning nad on kõik kahjumlikud, siis teeb hajutamine olukorra tegelikult hullemaks. Lisaks pole Eestis palju ühisrahastusplatvorme ning mõned laenajad võtavad laene mõlemast platvormist, seega peab investor olema tähelepanelik, et mitte anda laenu ühele ja samale kahjumlikule projektile mõlemas platvormis. Mis puudutab platvorme, siis Eestis on populaarsemad, suuremad ja mingis mõttes ainukesed Bondora ja Omaraha, seega on uutesse platvormidesse

investeermisel vaja jälgida ka seda, et nad oleks usaldusväärsed ja toimiksid korralikult. (Pertman 2014)

Väärismetallid on metallid, mis on kas haruldased või omavad kõrget majanduslikku väärtust. Populaarsemad väärismetallid on kuld, plaatina ja hõbe. (Precious ... 2017) Kuld on inimeste jaoks väärtuslik metall. V. Alagu Pandian ja G. Thangadurai analüüsid põhjuseid, miks inimesed investeerivad kulda. Selgus, et esimene põhjus on likviidsus, teisel kohal on konkurentsivõime, kolmandal tulusus ja neljandal kohal ohutus. Analüüsist selgus, et enamik investeerib kulda selle likviidsuse tõttu (vt lisa 2). (Alagu Pandian, Thangadurai 2013, 22–31)

Veel üks investeerimise varaklass on võlakirjad. Võlakiri on finantsinstrument, millel on fikseeritud tulu. Sisuliselt tähendab see seda, et investor annab ettevõtte võlakirju ostes ettevõttele laenu. Ettevõttel tekib sellega investori ees kohustus, mis seisneb kindla laenusumma (nominaalväärtuse) koos intressidega tagastamises pärast laenutähtaja (lunastamistähtaja) möödumist võlakirja omanikule ehk investorile. Võlakirjad sobivad nendele investoritele, kes on huvitatud pidevalt laekuvast tulust iga-aastase intressiga ja madala riskiga. (Investeermisõpik, võlakirjad ... 2017)

Investeermisfond on investori vara kogum, mida juhib professionaalne, finantsinspeksioonilt vastava loa saanud fondivalitseja, kes paigutab investori raha erinevatesse fondidesse, näiteks aktsiatesse või võlakirjadesse. Selleks, et investeerida investeermisfondide osakutesse, on vaja osta neid fondiosakuid ning sellega saab investor fondiosakute omanikuks ja osakud tõendavad investori õigust fondi vara osale. (Investeermisfond ...) Fondid erinevad investeerimiseesmärkide, fondijuhtide ja likviidsuse poolest. Kõikide fondide põhiline tunnus on see, et fondivalitseja investeerib investori vahendeid ja teeb seda kindlatel tingimustel teatud tasu eest. Tavaliselt on fondivalitseja tasu mingi osa fondi mahust ning mida paremini fondivalitseja suudab investori vahendeid paigutada, seda paremini on ta makstud. (Investeermisõpik, fondid ... 2017)

Ideaalis võiks portfellis olla 2–3 varaklassi, sest turu eri faasides käituvad nad erinevalt. Mõni varaklass kukub varem, aga taastub kiiremini, teised „lainetavad“ aeglasemalt. (Millised on ... 2015)

Esimene küsimus, mida inimene, kes tahab investeerimisega alustada, peab endalt küsima, on: „Mis on minu finantsiline eesmärk?“. See kõlab väga lihtsalt, kuid tegelikult ei oska paljud investorid sellele küsimusele vastata. Kui inimene tahab säästa pensioni, kolledži, uue maja või millelgi muu jaoks, on vaja oma eesmärk selgesti väljendada. Püstitatud eesmärgi

võib ka kirja panna. Kui inimesel ei ole kindlat eesmärki, siis ta ei saa pärast mõõta oma investeerimisportfelli edukust. Kui eesmärk on paika pandud, on vaja aru saada, kui suurt riski inimene tahab võtta. Paljud professionaalsed investorid arvavad, et risk on muutlikkus ning et riskid on kõik kõikumised pikaajalise investeerimise horisondi jooksul. Mida rohkem on investoril aega, seda suuremaid riske ta saab võtta. Muutlikkus saab luua riski, kuna see võib panna inimesi tegema valesid asju valel ajal. Selleks, et hoida investeerimist õigel teel, on vaja vähemalt kord aastas investeerimisportfelli tasakaalustada. (Ody 2010, 31-37)

## 1.2. Erasisikute eelistused investeerimisel

Selleks, et suurendada inimeste finantsteadmisi, rakendatakse erinevaid meetmeid. Mõnes organisatsioonis tehakse töötajatele koolitusi, kus neid õpetatakse oma raha efektiivselt kasutama. Tööandjad arvavad, et see tõstab töötajate rahulolu ja elukvaliteeti. Samas teiste tööandjate arvates finantskoolitused ja -teadmised segavad töötajatel produktiivselt oma tööd teha. (Leech *et al* 1996).

Kui inimestel on investeerimise suhtes pigem negatiivsed hoiakud, siis nad selgitavad seda sellega, et neil on väiksem kalduvus niisugusele käitumisele (Atkinson, Messy 2012). Kardetakse oma tavapärasest elust laiemalt mõelda ja tegutseda ehk teiste sõnadega riskida. Vastavalt aastal 2015 Eestis läbi viidud uuringule on noortel suurem kalduvus investeerida, kuna neil pole nii palju kaotada. Täiskasvanud, kellel on juba töö, pere ja kohustused, kardavad seda kõike kaotada ning seega ei investeerid. Aga samal ajal on kindlasti olemas julgemaid inimesi, kellel on piisavalt finantsteadmisi, mis lubavad neil investeerida. (Finantsalase ... 2015) H. Baker ja J. Nofsinger uurisid, millele tuginedes teevad inimesed oma investeerimisotsuseid. Nad väidavad, et inimesed ei käitu alati ratsionaalselt, vaid „inimesed on alati inimesed“, tehes seetõttu oma raha investeerides tihti tüüpilisi vigu. (2002, 97–116)

Paljud leibkonnad leiavad keerulisi lahendusi investeerimisega seotud probleemidele, kuid samal ajal mõned leibkonnad teevad tõsiseid vigu investeerimises. Need vead saavad olla väga erinevad. Näiteks mitte osalemine riskantsetesse varaklassidesse investeerimises või kõrge riskiga portfelli mitte hajutamine. Vaesemad ja vähem haritud leibkonnad teevad rohkem vigu võrreldes paremini haritud ja rikaste leibkondadega. Samuti, mõned vead tulenevad sellest, et investorid tahavad mingeid teisi vigu vältida. Leibkonnad, kes vähe investeerivad, tavaliselt ei paiguta oma raha riskantsematesse varaklassidesse. See on põhjendatud sellega, et niisugused

leibkonnad ei ole oma investeerimisalastes teadmistes kindlad ning kardavad suuri riski vastu võtta. Samal ajal paremini haritud leibkonnad on nõus maksma suuri tasusid professionaalidele, fondidele ja pankadele. (Campbell 2006, 1553–1604)

Mitte alati, aga sageli sõltuvad investeerimisotsused sellest, kas inimesel on vaba raha või mitte. Investeerimisharjumused võivad sõltuda ka inimese soost. Naised investeerivad meestega võrreldes konservatiivsemalt ning vähem riskantselt. Sooline ebavõrdsus investeerimises on seotud rikkuse, tulu, töökoha, tööjõu, investeerimisnõude ning sõltuvusega perest ja lähedastest. Näiteks töökoht ja palk mõjutavad järgmiselt: naised saavad mõnikord madalamat palka või töötavad vähem tasuvatel töökohtadel, mis sunnib neid investeerimisega tegelema lisatulu teenimiseks. Samuti vastutavad naised pere, laste ja eakate eest, mis takistab neil tegemast pikaajalisi investeeringuid. Vastavalt läbiviidud uuringule on kolm töötajat neljast, kes hoolitsevad eakate eest, naised. See mõjutab aega, mida naised võiksid pühendada tööle, siit tuleneb madalam palk ja järelikult vähem vahendeid investeerimiseks. (Bajtelsmit, Bernasek 1996, 1 –10)

Teoreetilised mudelid ennustavad, et liiga enesekindlad investorid investeerivad liialt. Psühholoogilised uuringud näitavad, et finantsvaldkondadest pärit mehed on enesekindlamad kui naised. See tähendab, et mehed investeerivad rohkem kui naised. On läbi viidud uuring, milles kasutati vahendusfirmade 35 000 konto andmeid, mille alusel analüüsiti naiste ja meeste investeerimiskäitumist. Tulemused näitasid, et mehed investeerivad 45% rohkem kui naised, kuid nad võivad olla liiga kindlad oma võimete, teadmiste ja tuleviku suhtes. Liiga enesekindlad investorid investeerivad rohkem ja see vähendab nende kasumit. Niisugune investeerimine vähendab meeste aastast puhaskasumit 2,65% võrra, samal ajal naiste kasum väheneb vaid 1,62% võrra. Nii meeste kui ka naiste puhaskasum väheneb, kuid meestel 0,94 protsendipunkti võrra rohkem. (Barber, Odean 2001, 261–292)

Enesekindluse nappust on mainitud põhjusena, miks väike osa naisi töötab kõrgetel positsioonidel. Uuringutest selgus, et naised on võrreldes meestega vähem enesekindlad ja see takistab neil kõrgel positsioonil töötada. Isegi juhul, kui naised saavutavad meestega võrreldes paremaid tulemusi, kalduvad nad oma võimeid alahindama. (Lundeberg 1992) Samuti leiti, et 57% naistest ei ole valmis võtma rahalisi riske, võrreldes 41% meestega. (Hinz *et al* 1997, 91–93)

Uuringust uuringusse on selgunud, et naised on võrreldes meestega vähem agressiivsed investorid. Üks põhjus seisneb selles, et väiksem sissetulek tingib konservatiivsema

investeermise, milles naine proovib mitte kaotada seda, mida ta omab. Teise põhjusena on välja toodud, et naiste emainstinkt ei luba neil riskida. Naistel soovitatakse olla tähelepanelikumad ja teha julgeid katseid, mis aitavad neil oma eesmärged saavutada. (Smith 2017)

### **1.3. Vanuse mõju investeerimisele**

Paljud finantseerijad soovitavad oma klientidel proportsionaalselt vanuse kasvuga liikuda investeerimiselt aktsiatesse investeerimisele võlakirjadesse. Noortel soovitatakse võtta suuremaid riske. Klassikalistes ja tavapäraistes raamatutes soovitatakse investeerida aktsiatesse, kui investor on noor, ning võlakirjadesse, kui investor on juba pensionile lähedal. Mida pikem on investeerimisaeg, seda suurem peaks olema aktsiate osakaal investeerimisportfellis. (Jagannathan, Kocherlakota 1996) Kuid samal ajal selgus uuringust „How do household portfolio shares vary with age.“, et aktsiate osakaal investeerijate portfellis ei lange aja jooksul. (Ameriks, Zeldes 2004)

Vaatamata sellele, et paljud finantseerijad soovitavad hoida ülal kirjeldatud investeerimispoliitikat, on neil niisuguse soovitusel tegevuseks erinevad põhjused. Tavaliselt pakutakse välja vähemalt kaks põhjust. Esiteks, paljud finantseerijad väidavad, et aktsiatesse investeerimine sisaldab suurt riski, mida saab elimineerida, kui omandada neid pikaajaliselt, kuid vanematel inimestel ei ole nii palju aastaid ees kui noorematel. Teiseks põhjuseks on see, et elu kestel on palju kohustusi, näiteks laste õppimise kulud. Selleks, et niisuguste olukordadega toime tulla, võib mingiks ajaks aktsiatesse investeerimine olla kasulik kuni vajaliku summa kogumiseni. (Jagannathan, Kocherlakota 1996)

Uuringu autor J. Zagorsky (2007) viis läbi regressioonanalüüsi ning selgus, et vanuse suurenemisega ühe aasta võrra suureneb sissetulek 59 dollari võrra. Aastal 1992 oli Ameerika Ühendriikides 67% vanematest inimestest mingi sissetulek varadesse investeerimisest, samal ajal omas ainult 20% sissetulekut dividendidest. (Hurd 2002)

Investeermise elutsükli mudeli järgi peab investeerimisportfell muutuma järsult konservatiivseks korrelatsioonis investori vanusega. Pensioniplaanides tehakse seda niimoodi, et investeerimised liiguvad volatiilsematest varaklassidest (aktsiatest) vähem volatiilsetesse varaklassidesse (fikseeritud intressimääraga väärtpaberid – võlakirjad – ja rahaekvivalendid). Praegu kasutatav investeerimisstrateegia võib enam mitte sobida siis, kui investor on juba

pensionile lähedal. Mida lähemal on investor pensionile, seda konservatiivsemad on tema varaklassid. (Basu, Drew 2009, 61–73)

Pikaajaline aktiivide planeerimine osutub noore inimese jaoks tihti palju keerulisemaks ülesandeks kui vanemale inimesele. Ühelt poolt on noortel investoritel kogu elu ees ja järelkult peaksid nad valima agressiivsema aktiivide jagamise variandi. Teiselt poolt on nende investeerimiskogemus veel väike ja lisaks nad ei tea, kuidas nad esile kerkinud riski vastu võtavad. Seega, vaatamata sellele, et lähtudes ajast on noorte investorite jaoks agressiivne aktiivide jaotamise variant kõige sobilikum, tuleks noorematel investoritel olla agressiivsete varaklasside valikul väga ettevaatlik. Liigne agressiivsus võib viia nii enda käitumise kui ka investeerimisportfelli üle kontrolli kaotamisele. Seega noored saavad endale agressiivseid varaklasse lubada, kuid algetapil peavad nad ettevaatlikud olema. Noortel investoritel on suur ajareserv, mis aitab neil oma pikaajalises investeerimisportfellis agressiivsest aktiivide jaotamisest kasu saada, kuid kogu kapitali paigutamine aktsiatesse on liiga agressiivne ja ohtlik. Põhjuseks seisneb selles, et niisuguse portfelli volatiilsus ehk muutlikkus on liiga kõrge ja suurem osa inimestest ei saa kogu aeg hoida portfelli, mis koosneb ainult aktsiatest. Karuturu (*Bear market*) situatsioonis ei suuda ei noored ega ka vanemad investorid portfelli, milles on 100% aktsiaid, kontrolli all hoida ja kannavad kaotusi. (Ferri 2002)

Kui investor on juba pensionile lähedal, siis algab uus investeerimisfaas ning selle asemel, et raha portfelliga paigutada, saab raha portfelliga võtta. Tavaliselt kalduvad vanemas eas inimesed mõtlema konservatiivselt ja selle tulemusena nad harilikult vormivad aktiivide jaotamise oma investeerimisportfellis ümber niiviisi, et see rahuldaks varianti, mida nad tahaksid pensionil olles kasutada. Reeglina käituvad vanemad investorid väga ettevaatlikult ning seega nad vähendavad riskantsete investeeringute osakaalu oma portfellis ja säästavad raha, näiteks liiguvad aktsiatesse investeerimisest võlakirjadesse investeerimisele. Otstarbekas on paigutada lisaraha lühiajalistesse võlakirjadesse, kuna ühe või kahe aasta jooksul aitab see vältida finantsprobleeme. Lisaks soovitatakse vanematel investoritel hoida arvelduskontol summat, mis on võrdne 1–2 aasta kuludega, või hoida seda raha lühiajalistes võlakirjades. Kui inimesel on jäänud veel umbes 20 aastat pensionile minekuni, siis soovitatakse hoida investeerimisportfellis 50% aktsiaid ja 50% võlakirju, mis kinnitab ülalpool väljatoodud teooriat, et nooremad inimesed investeerivad rohkem aktsiatesse ja vanemad võlakirjadesse. (Ibid)

## 1.4. Teadmiste mõju investeerimisele

Võidakse mõelda, et investeerimine aktsiatesse on keeruline protsess ja järelkult saab oma võimalusi ratsionaalselt hinnata. Empiiriline tõendusmaterjal pakub vastupidise variandi, et investorid kalduvad liigselt lihtsustama situatsioone, mis viitavad investeerimisvigadele. Sellegipoolest ei ole vigade tegemine investori jaoks nii kulukas. Nicolosi, Peng ja Zhu (2009) väidavad, et investorid õpivad oma vigadest ning nende investeerimiskogemus paraneb toimimisega aktsiaturul. Selleks, et mõista investori käitumist ja finantsilisi otsuseid aktsiaturul, on oluline kindlaks määrata, kas investori haridus mõjutab kauplemise aktiivsust. Campbell (2006) pani tähele, et haritud investorid osalevad aktsiaturul aktiivsemalt ja kalduvad vastu võtma rohkem ratsionaalseid investeerimisotsuseid võrreldes vähem haritud investoritega. (Liivamägi 2016b, 114–131)

Haridus on oluline komponent, mis teiste tegurite seas mõjutab investori toimimist, riskide võtmist ja aktiivsust aktsiaturul. Paljud inimesed hoiduvad aktsiatesse investeerimast, kuna neil on selle kohta vähe teadmisi ja nad ei saa eriti hästi aru, kuidas aktsiatesse investeerimine toimib. Selleks, et mõõta seost finantsteadmiste ja investeerimise vahel, tehti küsitlus, kus uuriti mitte ainult hetke-, vaid ka minevikuteadmisi. (Lusardi *et al* 2009)

Uuringuga leiti seos IQ ning aastase sissetuleku vahel. Regressioonanalüüsi alusel leiti, et IQ suurenemine ühe ühiku võrra toob kaasa aastase sissetuleku suurenemise 202–616 dollari võrra. See tähendab, et keskmise sissetuleku erinevus keskmise ning kõrge IQ-tasemetega inimeste vahel võib olla 6000–18 500 dollarit aastas. Lisaks vaadeldi, kuidas IQ-tase mõjutab krediitkaartide limiidi saavutamist, tasumata arvete suurust ja pankroti väljakuulutamist. Siin on olemas niisugune trend, et seos liigub nii üles kui ka alla. Näiteks inimesi, kelle IQ on 75 ning kes saavutasid krediitkaardi limiidi, on 7,7%, kuid nende hulgas, kelle IQ on 90, on see osakaal juba 12,1%. Inimestel, kelle IQ on 115, langeb osakaal 5,4 protsendile, pärast seda osakaal tõuseb. Samasugune tendents esineb inimeste hulgas, kes hiilisid maksetest mööda ning kes on läinud pankrotti (vt lisa 3). (Zagorsky 2007)

Regressioonanalüüsi abil leiti ka seos inimese hariduse ning sissetuleku vahel. Selgus, et hariduse omandamine toob kaasa sissetuleku suurenemise 1328 dollari võrra. Sissetuleku suurenemisega investoril ilmub võimalus investeerida riskantsematesse varaklassidesse või mitmekesistada oma investeerimisportfelli. (Ibid)



Ülaltoodud uuringute alusel saab väita, et mida suurem on inimese sissetulek, seda suurema osa sissetulekust ta saab investeerida, mis omakorda toob talle kas suuremat tulu või kaotust. (Zagorsky 2007)

Võrreldes teiste investoritega investeerivad investorid-ökonomid rohkem aktsiatesse. Autorid selgitavad seda nende majandusharidusega, mis aitab neil rohkem aktsiatesse investeerida. (Christiansen *et al* 2007, 465–496)

Ebaratsionaalselt käituvad investorid ei ole finantseerimises ja investeerimises edukad. Inimesed, kes aktiivselt investeerivad, on võrreldes üldise rahvastikuga enesekindlamad ning selleks on omad põhjused. Inimesed, kes on oma investeerimiskeskustes kindlamad, on rohkem võimelised otsima endale investeerimisalast tööd või tegelema investeerimisega omapäi. Investorid, kes olid juba ükskord investeerimises edukad, võivad üle hinnata seda määra, mille üle nad olid vastutavad ning nad teevad seda enda heaolu tagamiseks, mis teeb nad ajaga veel enesekindlamaks. Niisugused investorid jätkavad investeerimisega ning hakkavad kontrollima enam ja enam rikkust, samal ajal teised lahkuvad turult. Mõnikord võtavad investorid endale liiga palju kohustusi, kuid see muudab nad enesekindlamaks. (Odean 1999, 1279–1298)

Kõrgema akadeemilise haridusega ning gümnaasiumi matemaatika-, geograafia- ja emakeeleeksamil paremaid tulemusi saanud investorite portfellid on mitmekesisemad. Sama kehtib ka nende investorite puhul, kelle eksamitulemused on üle 70% maksimaalsest tulemusest. Need järeldused saadi logistilise regressiooniga ning tulemused näitasid *odds ratio*'t, mis on suurem kui 1, mis tähendab, et investorid, kes sooritasid eksamid kõrgemale tulemusele, omavad mitmekesisemaid portfelle. Logistilise regressiooni abil leiti ka vastupidine seos: kui eksamitulemused on madalamad, siis on investori portfellis varaklassidevaheline jaotumine madalal tasemel. Tulemused näitasid, et kui matemaatika-, geograafia- ja emakeeleeksami tulemused on madalad, siis on nõrk ka varaklassidevaheline jaotus. See järeldus tehti koefitsiendi alusel, mis on väiksem kui 1, mis näitab, et seos on negatiivne. (Liivamägi 2016a)

Lisaks järeldab Liivamägi, et loodusteaduse, matemaatilise või statistilise ülikooli- kraadiga investorite portfellid on mitmekesisemad võrreldes investoritega, kellel vastavat haridust ei ole. Vastupidine järeldus kehtib investorite puhul, kellel ei ole vastavat ülikooli- kraadi ning olid madalad tulemused matemaatika- ja emakeeleeksamil – niisuguste investorite portfellid on vähem mitmekesised. Samuti väidetakse, et portfelli suurem mitmekesisus viitab suuremale kasumile väärtpaberite turul. Ülaltoodud järeldused on samuti saadud logistilise regressiooni abil. Näiteks kui investori haridus on kõrgemal tasemel, siis on selle mõju väiksele

varaklassidevahelisele jaotusele negatiivne. Kõrge haridustasemega investori mõju portfelli mitmekesisusele on positiivne, s.t et kui investori teadmiste tase tõuseb, siis tõenäosus omada mitmekesisemat portfelli suureneb. (Liivamägi 2016a)

## 1.5. Portfelli suuruse mõju investeerimisele

Teooria jaotab portfelli valimise kaheks etapiks. Esimene etapp algab uurimise ja proovimisega ning lõpeb uskumisega tuleviku kasumisse. Teine etapp algab uskumisega tuleviku kasumisse ja lõpeb portfelliavalikuga. On olemas reegel, et investor peab maksimeerima võimalikku kasumit. (Markowitz 1952, 77–91)

Tavaliselt usutakse, et investori panus suurema riskiga varaklassidesse peab vähenema vanuse suurenemisega. See, et vanemad inimesed investeerivad rohkem võlakirjadesse ja nooremad aktsiatesse, on seotud ka sissetuleku tasemega, kuna noorematel on tavaliselt vähem raha ning neile sobib aktsiatesse investeerimine. (Basu, Drew 2009, 61–73)

Ülal mainitud teooria kinnitab portfelliga kasvu perspektiivsematesse varaklassidesse investeerimise tõttu investeerimise horisondi jooksul. Nooremana on investering väike ja see peegeldub väiksemas portfellis. Kui investeerimise horisondi jooksul investeringute suurus kasvab ja portfelli suurus hakkab suurenema, muutub varaklassidevaheline varade jaotus dominantsemaks, kuna väiksed erinevused varaklassidelt saadavas kasumis toovad kaasa suuremad erinevused kogutud kasumis. Viimastel aastatel enne pensionile minekut on portfell suurem kui varasematel investeerimisaastatel. (Ibid)

Rikaste leibkondade nõudlust riskantsete varaklasside järele on palju uuritud ning see teooria sai alguse Cohn *et al.* (1975) ning Friend and Blume (1975) töödest. Nad dokumenteerisid, et rikkad leibkonnad investeerivad aktsiatesse ja mida suurem on nende investeerimisportfell, seda rohkem nad investeerivad aktsiatesse. Mõned erinevate andmetega ning analüüsimeetoditega uuringud kinnitavad seda teooriat. Üks tavaline selle teooria seletus seisneb selles, et rikkuse kasvuga väheneb aktsiatesse investeerimisest tulenev risk. (Peress 2004)

Suure portfelliga inimesed on rikkad ning varasematest uuringutest selgus, et ainult 5% rikaste inimeste aktiividest on investeeritud väärismetallidesse ja muudesse toorainetesse. Mõni tark investor, näiteks Charles de Vaulx organisatsioonist International Value Advisers väidab, et igal ajal peab 5% igast investeerimisportfelli koosnema kullast. Põhiosa (43%) rikaste

inimeste investeerimisportfellist koosneb madala riskiga investeeringutest nagu võlakirjad ja sularaha. Võlakirjad moodustavad rikaste inimeste investeerimisportfellist suure osa, 29%. Aktsiad moodustavad rikaste inimeste portfellist suurima osa, 33%. (Arends 2011)

Rikaste inimeste investeerimisportfellid erinevad ka regiooni. Näiteks Põhja-Ameerikas investeerivad rikkad inimesed kõige rohkem väärtpaberitesse, 42% nende investeerimisportfellist koosneb aktsiatest. Kagu-Aasias, v.a Jaapan, paigutavad rikkad investorid oma raha kinnisvarasse. Jaapani investorid on konservatiivemad ja 55% nende investeerimisportfellist koosneb võlakirjadest. Euroopa rikkad inimesed investeerivad kinnisvarasse, see on nende lemmikvaraklass. (Ibid)

Umbes 85% rikastest Ameerika investoritest ütleb, et nad saavad kõige rohkem tulu pikaajalistest investeeringutest ja tavaliselt hoiavad oma raha aktsiates või võlakirjades. Suur osa investoritest ütleb, et nad eelistavad investeerida ka kinnisvarasse või põllumaasse. Nad väidavad, et see võib tuua head sissetulekut ning selle väärtus kasvab aja jooksul. (Hill 2016)

Väga oluline pole mitte ainult see, kuhu suure portfelliga inimesed investeerivad, vaid ka see, kuidas nad seda teevad. Nad kalduvad investeerima varaklassidesse, mis on väljaspool nende kodumaad. Nende investorite hulgas, kes eelistavad investeerida rahvusvaheliselt, on lemmikregioonid investeerimiseks näiteks USA, Hiina ja Euroopa. Miljonärid on rohkem huvitatud oma investeerimisportfelli suurendamisest, mitte selle kaitsmisest. On olemas reeglid, mis mõjutavad positiivselt investeerimise edukust: on vaja koostada finantsplaan, on vaja investeerida mitte ainult aktsiatesse ja võlakirjadesse, vaid ka teistesse varaklassidesse, on vaja muuta oma raha kulutamise harjumusi selleks, et pärast oleks võimalik rohkem investeerida. (Rapoza 2014)

The Wealt Reports aruande põhjal investeerivad rikkad suurte investeerimisportfellidega inimesed väärtpaberitesse, kinnisvarasse, kulda ja sularahasse. Umbes poole oma rikkusest paigutavad investorid väärtpaberitesse. Aktsiad ja võlakirjad on vanim ja tähtsaim viis suurendada oma tulu. Ühelt poolt näitavad aktsiad kellegi õigust omandile. World Wealth Report väidab, et äri omandamine on kiireim viis suurendada oma tulu. Teiselt poolt võib investeerida aktsiatesse börsil eesmärgiga saada tulu nende väärtuse suurenemisest või saadavatest dividendidest. Võlakirju hoitakse tavaliselt eesmärgiga stabiliseerida oma investeerimisportfelli. Lisaks on olemas üks huvitav fakt, et investori portfellis on aktsiad ja võlakirjad väga tihedalt seotud. Reeglina on investori huvi nende vastu pöördvõrdeline: kui aktsiate osakaal suureneb, siis võlakirjade osakaal väheneb. Võlakirjade suurenemine toimub

mittestabiilsematel aegadel, kui on vaja portfelli stabiilsemaks teha. Aktsiaid suurendatakse edukamatel aastatel majanduse kasvu korral, kui soovitakse oma tulu suurendada. (Куда вкладывают ... 2014)

Maailmas koosneb keskmiselt 15% investori investeerimisportfelligist kinnisvarainvesteeringutest, aga mõnes riigis moodustab kinnisvara investeerimisportfelligist kolmandiku. Suur kinnisvara osakaal portfelliges on tavaliselt Aasias ja Jaapanis. Sularaha moodustab umbes 10% investeerimisportfelligist. Niisugune aktiiv on vajalik kindlustuseks ootamatute olukordade korral. Samuti võivad rikka inimese portfelliges olla tarbeesemed nagu kallid autod, lennukid, briljandid jne. Tarbeesemed võivad moodustada kuni 12–15% portfelligist. (Ibid)

## **2. UURING VARAKLASSIDE VALIKU PROTSESSI VÄLJASELGITAMISEKS**

### **2.1. Naisinvestorite Klubi lühitutvustus**

Uurimisküsimustele vastuste leidmiseks otsustas käesoleva uurimistöö autor uurida Naisinvestorite Klubi liikmeid, kuna tavapäraselt arvatakse, et investeerimisega tegeleb väga väike osa naisi ning suurt hulka naisi see üldse ei huvita. Tegelikult tänapäeval naisinvestorite hulk suureneb ning naised on rohkem ja rohkem kaasatud investeerimisse. Kuna paljud klubi naised tegelevad investeerimisega, siis on klubi väga loogiline variant, mida analüüsida. Autor ei näinud mõtet küsida eraisikutelt, kes investeerimisega üldse kokku ei puutu, mis varaklassidesse nad investeerivad. Klubi on kitsas valim, mis lubab saada korrektseid tulemusi, mille põhjal saab teha kvaliteetse analüüsi.

Naisinvestorite Klubi oli asutatud mitme teguri mõjul. Esiteks, asutajaid häiris fakt, et igasugustel investeerimisalastel üritustel ja koolitustel oli mehi palju rohkem kui naisi, naisi oli umbes 20%. Arvatakse, et investeerimismaailm kuulub pigem meestele ja naised ei julge investeerimisega alustada. Teiseks, vaadates erinevate investeerimisportaalide statistikat või rikaste edetabeleid ja lihtsalt meediat, tekib ettekujutus, et Eesti naine ei investeeeri. Näiteks Bondoras on naisinvestoreid umbes 10%, Äripäeva rikaste edetabelis on naisi 7,5%. Kolmandaks selgus, et naised kardavad siseneda investeerimismaailma, kuna teised osalejad tunduvad neile juba tegijatena ning kindlatena oma teadmistes. Investeerimisklubi loodi 3. novembril 2014. aastal Facebooki grupina. Eesmärk oli koondada naisi, kes on huvitatud investeerimisteedadel vestlema ja usalduslikus õhkkonnas üksteisele oma teadmisi jagama. Klubi eestvedaja on Kristi Saare. Klubi esimene kokkusaamine oli 15. novembril 2014. aastal.

Tänapäeval on klubi Facebooki sotsiaalvõrgustiku grupis juba peaaegu 9000 osalejat ja nad kõik on naised. Grupp on suletud, siseneda saab ainult administraatorite nõusolekul. Klubis arutletakse väga erinevate probleemide ja ideede üle, mis on seotud investeerimisega, säästmisega ja muude teemadega.

Naisinvestorite Klubil on internetis ka oma kodulehekül, kust saab vaadata klubi osalejate arvamusi ja kommentaare. Samuti on seal välja toodud klubi eesmärgid. Lisaks on olemas blogi, kus on igasugused teemad, alates erinevate definitsioonide, teemade, olukordade lahti seletamisest kuni klubi kokkusaamiste kokkuvõtteni. Jutustatakse naisinvestorite kohtumistest ja üritustest. Samuti leiab infot selle kohta, kes oli mingi ürituse külaline ja millest ta rääkis. Leidub ka õpetusi, kuidas investorina on parem mingites investeerimisolukordades käituda ja kuidas tegutseda.

## 2.2. Uurimismetoodika kirjeldus

Portfelliguust mõjutavate tegurite mõju hindamiseks Naisinvestorite Klubis kasutas autor kvantitatiivset uurimismeetodit, täpsemalt logistilist regressioonanalüüsi. See analüüsi-meetod valiti seetõttu, et regressioon aitab leida mitme teguri ehk sõltumatu muutuja mõju sõltuvale muutujale. Tavalise regressioonanalüüsi asemel valiti nimelt logistiline regressioon, mis aitab leida mõju juhul, kui sõltuv muutuja on binaarne. Analüüsiks kasutati statistika-programm STATA, mis võimaldab väga mugavalt sisestada andmeid ja leida nende vahel seoseid. Selles töös on logistilises regressioonanalüüsis sõltuvaks muutujaks varaklass ning sõltumatud muutujad on need, mis saadi varasemast küsitlusest – investori vanus, teadmiste tase ja portfelli suurus. Küsitlus viidi läbi Google Docs keskkonnas, andmed saadi MS Exceli formaadis. Alguses andmed vormistati MS Excelis ja seejärel sisestati STATA-sse.

Regressiooni meetod on väga kasulik sellise andmeanalüüsi juures, mis kirjeldab suhet muutuja ning sõltuva tunnuse vahel. Viimasel ajal on regressioon saanud väga populaarseks ja aktuaalseks situatsioonianalüüsi uurimismeetodiks. Üldiselt on analüüsi eesmärk leida parim sobilik ja mõistlik mudel sõltuva ja sõltumatute tunnuste kogumi vahel seoste leidmiseks. Logistiline regressioon erineb lineaarsest regressioonist selle poolest, et logistilise regressiooni sõltuv muutuja on binaarne ehk dihhotoomiline. Logistilise regressiooni ehk *logit*-mudeli abil saab ennustada uuritava olukorra juhtumise tõenäosust ning selle varieeruvust, mis oleneb sõltumatu tunnuse väärtuse muutumisest.

Lineaarne regressioon sobib siis, kui kõik selleks vajalikud eeldused on täidetud. Kuid on ka olukordi, kus mõni eeldus võib puududa, kui sõltuv muutuja omab ainult kaks võimalikku vastust. Sellisel juhul kasutatakse tavaliselt logistilist regressiooni, kuna sellega saab analüüsida

dihhotoomilisi sõltuvaid muutujaid. Logistilise regressiooni kasutamisel märgitakse sõltuva muutuja olemasolu ühega ja selle puudumine nulliga.

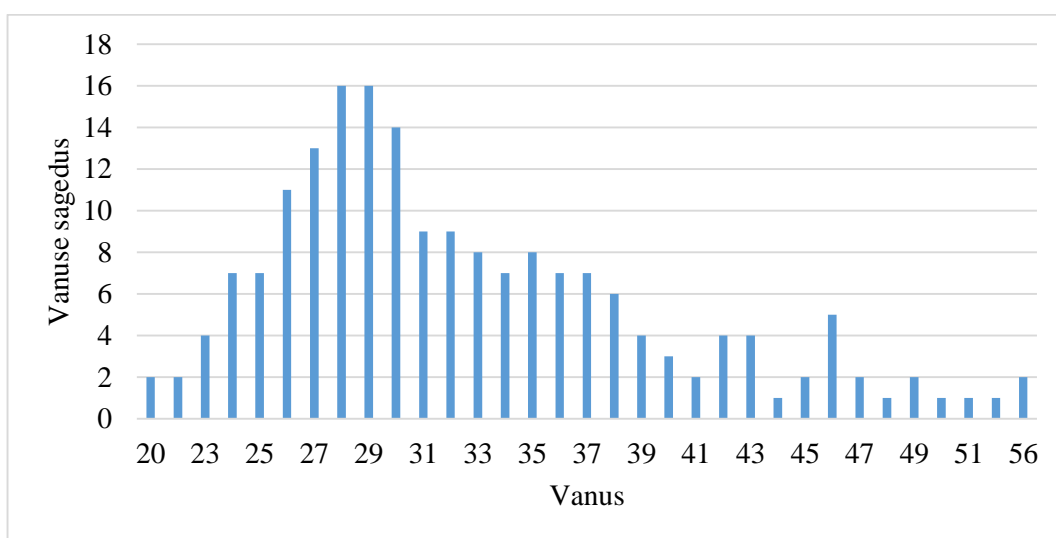
STATA on universaalne andmete statistiline analüüsi tarkvara, mis sobib statistiliste ülesannete lahendamiseks erinevates valdkondades, näiteks majanduses, meditsiinis, bioloogias, sotsioloogias. STATA põhiline eelis seisneb selles, et ta sisaldab päris laia valikut erinevaid statistilisi meetodeid. Lisaks saab STATA-s teostada analüüsi algusest lõpuni, saab laadida andmeid sisemisse mälusse ja neid väga põhjalikult analüüsida. Veel saab kasutaja ise sisestada juhiseid ning programmeerida oma käskusid. Andmete analüüsi käigus avab STATA mitu akent, millest üks näitab kasutaja laaditud algandmeid, teine on juhiste sisestamiseks ja kolmas tulemuste näitamiseks, lisaks on olemas aknad ajaloo, eelmiste juhistega, aken muutujate tähendusega, aken abiga ning otsingumootoriga. Üldiselt öeldes, STATA on andmete analüüsiks mugav vahend ehk tarkavara, mis lubab kasutada erinevaid statistilisi võimalusi.

### **2.3. Andmed**

Analüüs tehti käesoleva töö autori poolt uurimistöö raames koostatud küsitluse andmete alusel. Küsitlus viidi läbi Google Docsi keskkonnas ning koosnes 21 küsimusest, mis olid jagatud kolmeks rühmaks: küsimused investeerimise kohta, küsimused säästmise kohta ja üldised küsimused (vt lisa 4). Kuna bakalaureusetöö jaoks on säästmise osa põhjalikud tulemused ebavajalikud, siis kasutatakse peamiselt siin ainult investeerimisosa ja üldiseid andmeid. Kvalitatiivne küsimustik sisaldas nii suletud kui ka avatud küsimusi ja oli anonüümne. Küsitluse eesmärk oli välja selgitada, kas ja kuidas investeerivad ning säästavad Naisinvestorite klubi liikmed ning millised on nende eelistused nii investeerimisel kui ka säästmisel. Küsimustiku esimeses osas uuriti põhjalikult investeerimiskäitumist, sh küsiti selle kohta, millistesse varaklassidesse eelistavad klubi liikmed investeerida ja kui suur on nende investeerimisportfell. Vastuseks oli võimalik valida, et nad investeerivad kinnisvarasse, aktsiatesse, investeerimisfondide osakutesse, võlakirjadesse või ühisrahastusesse. Samuti sisaldas küsimustiku esimene osa küsimusi investeerimise eesmärkide ja nende elluviimise kohta. Küsimustiku teine osa sisaldas säästmisharjumusi puudutavaid küsimusi. Esimese ja teise osa lõpus olid küsimused nende jaoks, kes veel ei ole investeerinud ega säästnud, ning küsiti, kas neil on soov sellega alustada. Küsimustik lõppes üldiste küsimustega, kui kaua on respondent olnud Naisinvestorite klubi liige ja kuidas paranesid tema investeerimisteadmised

klubiga liitumisel. Lõpus oli kaks avatud küsimust Naisinvestorite klubi tegevuse kohta. Elektrooniline küsimustik avaldati klubi eestvedaja poolt Naisinvestorite Klubi Facebooki sotsiaalvõrgustiku leheküljel ja oli kättesaadav kõikidele liikmetele.

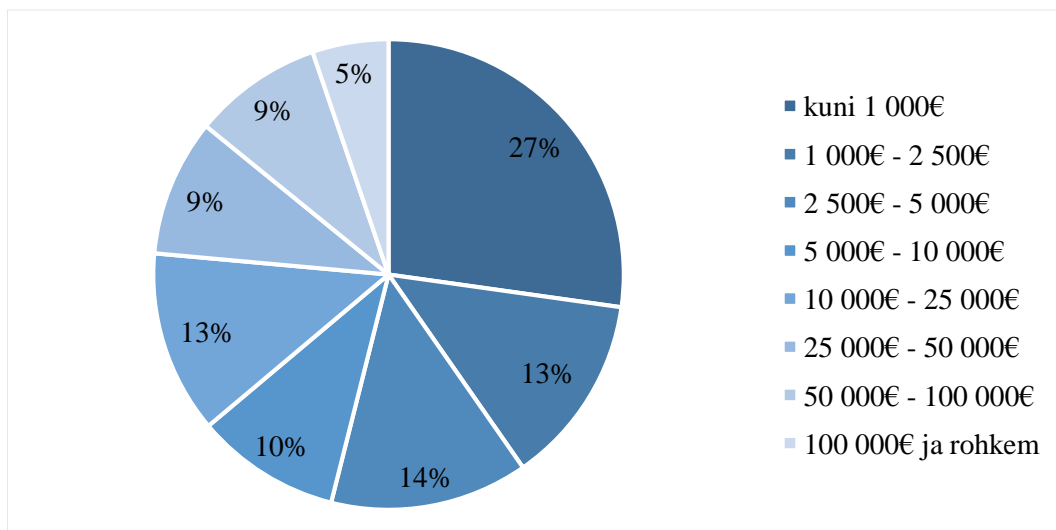
Uurimistöö raames läbiviidud küsitlusele vastas 230 Naisinvestorite klubi liiget. Kõige rohkem, 34% oli nende hulgas naised vanuses 25 kuni 29 aastat. Järgnesid naised vanuses 30–34 aastat, keda oli 23%. Järelikult oli rohkem kui 50% vastanutest vanuses 25–34 eluaastat, mille alusel saab väita, et valim on päris noor. Joonis 1 näitab Naisinvestorite Klubi liikmete vanust ja iga vanuse sagedust.



Joonis 1. Naisinvestorite Klubi liikmete vanus

Naisinvestorite Klubis on naised igasuguste portfelli suurustega, alates vähem kui 1000 eurost ning lõpetades portfelli suurusega 100 000 eurot või rohkem. Küsitlusest selgus, et kõige rohkem (27%) on klubis naised, kelle portfelli suurus on kuni 1000 eurot. Nendele järgnevad naised, kes omavad investimisportfelli summas 2500–5000 eurot, nende osakaal on 14%. Kõige vähem (5%) on klubis neid naised, kelle portfelli suurus on 100 000 või rohkem, mis on kindlasti ka loogiline, kuna niisuguse portfelli suuruse teenimine nõuab keskmisest kõrgemaid teadmisi ja palju aega. Tulemused on toodud joonisel 2.

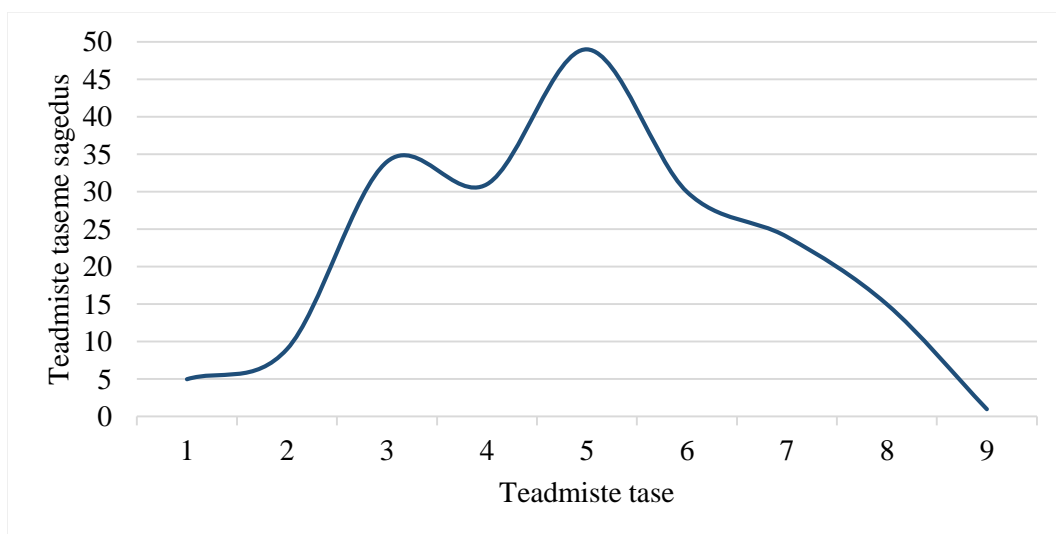




Joonis 2: Naisinvestorite Klubi liikmete portfelliguuruste osakaal

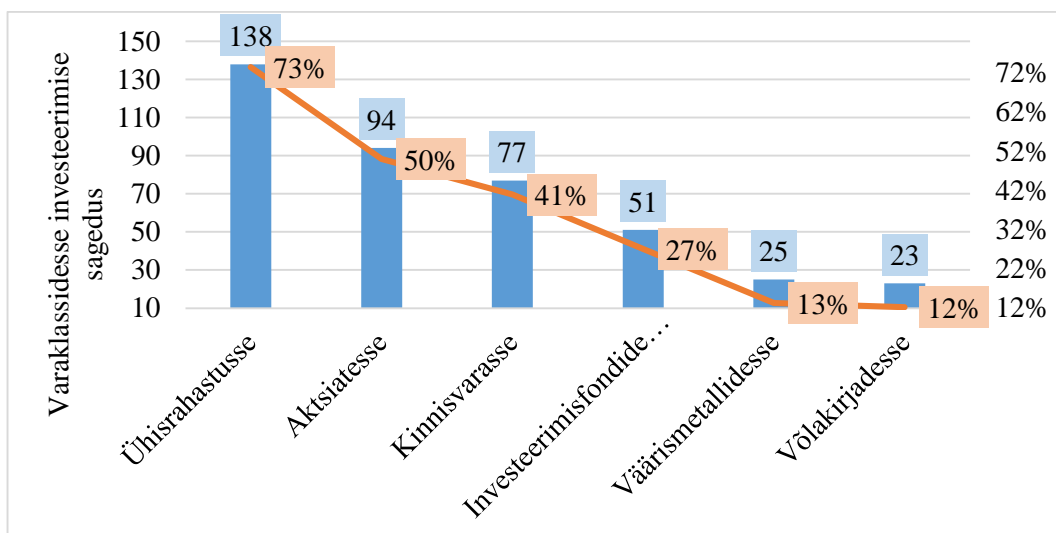
Kõige rohkem (umbes 20%) vastanuid oli klubiga liitunud umbes aasta tagasi. Paljud (12%) olid klubis olnud pool aastat. Umbes 4% vastanuist olid klubis olnud algusest peale.

Tabelist 5 on näha, et Naisinvestorite Klubi liikmed hindavad oma investeerimisalaseid teadmisi keskmiseks. Vastanutel oli võimalus hinnata oma investeerimisalaseid teadmisi skaalal 1 kuni 10 ja populaarsemaks variandiks osutus vastus 5, mis näitab, et naised pole väga kindlad oma teadmistes. Samuti hindavad palju vastajad oma teadmisi keskmisest madalamale tasemele 3, mis näitab, et nad arvavad, et neil on veel arenguruumi.



Joonis 3. Naisinvestorite Klubi liikmete hinnang oma investeerimisalaste teadmiste tasemele

Naisinvestorite Klubi liikmete seas populaarseim investeerimise varaklass on ühisrahastus, sellega tegeleb 73% klubi liikmetest (138 inimest). Pool naisinvestoritest investeerib aktsiatesse. Kõige vähem inimesi (23 inimest ehk 12%) investeerib võlakirjadesse. Tulemused on esitatud joonisel 4.



Joonis 4. Naisinvestorite Klubi liikmete erinevatesse varaklassidesse investeerimise sagedus

## 2.4. Kirjeldav statistika

Logistilisse regressioonimudelisse võeti kolm sõltumatut muutujat, mis võiksid avaldada mõju Naisinvestorite Klubi liikmete varaklassi valikule. Tegurid jagati tunnuste alusel alljärgnevalt.

- Investori teadmiste tase – Naisinvestorite Klubi liikme teadmiste tase skaalal 1–10, kus 1 tähendab, et investeerimisalased teadmised puuduvad, ja 10 tähendab, et teadmised on kõrgtasemel.
- Investori vanus – Naisinvestorite Klubi liikme vanus täisaastates.
- Investori investeerimisportfelli suurus – Naisinvestorite Klubi liikme portfelliguurus märgitud intervallidega: 100 000 € või rohkem, 50 000 € – 100 000 €, 25 000 € – 50 000 €, 10 000 € – 25 000 €, 5000 € – 10 000 €, 2500 € – 5000 €, 1000 € – 2500 €, kuni 1000 €.

Lisaks sõltumatutele muutujatele võeti logistilise regressiooni mudelisse ka kuus sõltuvat muutujat, mis kirjeldavad erinevaid varaklasse:

- 1) aktsiad,
- 2) võlakirjad,
- 3) kinnisvara,
- 4) investeerimisfondide osakud,
- 5) väärismetallid,
- 6) ühisrahastus.

Kõikide sõltuvate muutujate puhul kasutati ühesugust teisendamise meetodit. Kuna logistilise regressioonanalüüsi sõltuvad muutujad on binaarsed, siis mingi varaklassi olemasolu küsitletava inimese vastuses kajastatus ühena ja selle puudumine nullina.

## 2.5. Analüüs

Logistilise regressiooni eesmärk oli välja selgitada, kuidas portfelli suurus, teadmiste tase ja vanus mõjutavad Naisinvestorite Klubi liikmete investeerimise varaklassi valikut. Logistilise regressioonanalüüsi tegemiseks valiti sõltuvaks muutujaks varaklass, millesse investeerivad Naisinvestorite Klubi liikmed (kinnisvara, aktsiad, investeerimisfondide osakud, võlakirjad, väärismetallid, ühisrahastus) ning sõltumatuteks muutujateks andmed, mis mõjutavad varaklasside valikut (investeerijate teadmiste tase, vanus ja investeerimisportfelli suurus).

Google Docs keskkonnas läbi viidud küsitluse andmed vormistati ja transformeeriti MS Excelis. Investori vanus oli saadud konkreetselt täisaastates, mitte intervallidega ning selgus, et vastaja minimaalne vanus on 20 aastat ja maksimaalne 62 aastat. Ka teisendamise käigus ei jagatud vanust intervallideks, kuna mida täpsemad on algandmed, seda täpsemad tulevad analüüsi tulemused. Portfellisuurust oli küsitud kaheksa intervallina (100 000 € või rohkem, 50 000 € – 100 000 €, 25 000 € – 50 000 €, 10 000 € – 25 000 €, 5 000 € – 10 000 €, 2 500 € – 5 000 €, 1 000 € – 2 500 €, kuni 1000 €). Teadmisi oli võimalik hinnata 10-pallisel skaalal. Teadmised samuti ei olnud intervallideks jagatud, kuna täpsemad ja põhjalikumad vastused annavad logistilises regressioonis täpsemaid tulemusi.

Esmalt analüüsitakse, millistesse varaklassidesse investeerivad erineva portfelli-suurusega naised. Portfellisuurused on jagatud kaheksaks ja on esitatud intervallidena. Selleks,

et saaks analüüsi läbi viia, vajasis saadud andmed töötlemist. Logistilise regressioonanalüüsi jaoks tuli teisendada andmeid niimoodi, et vältida intervale, seega anti igale intervallile number kaheksast üheni kahanevas järjekorras, kus vastus „100 000 € või rohkem“ on märgitud numbriga 8 ning vastus „kuni 1000 €“ numbriga 1 (vt Tabel 4).

Tabel 4. Portfellisuuruste intervallvastuste teisendamine

Investori portfellisuurus	Vastava portfellisuuruse märgistus
Kuni 1000 €	1
1000 € – 2500 €	2
2500 € – 5000 €	3
5000 € – 10 000 €	4
10 000 € – 25 000 €	5
25 000 € – 50 000 €	6
50 000 € – 100 000 €	7
100 000 € või rohkem	8

Allikas: Autori koostatud

Teadmiste mõju varaklasside valikule leidmisel andmed ei vajanud teisendamist, kuna vastajad hindasid oma teadmisi 10-pallisel skaalal ja tulemused olid saadud arvuliselt, mis sobib analüüsi läbiviimiseks. Ka andmed vanuse kohta ei vajanud teisendamist, kuna arvilised vastused sobivad logistilise regressiooni läbiviimiseks.

Logistilise regressiooni tegemiseks valiti STATA statistikaprogramm, mis lubab arvutada logistilist regressiooni *odds ratios*. Selleks, et andmeid MS Excelist STATA baasi sisestada, tuli sõltuvaid muutujaid teisendada. Kuna küsimustikus oli võimalik valida mitu investeerimise varaklassi, siis ühes vastuses sai olla mitu varaklassi. Selleks, et korralikult analüüsi läbi viia, kasutas autor IF-funktsiooni, mis selle põhjal, kas vastuses on olemas vajalik varaklass või ei ole, pani vastavalt kas ühe või nulli (näiteks kui vastus on „Kinnisvarasse, Aktsiatesse, Ühisrahastusse“, siis tingimusele „kas investeerib võlakirjadesse?“ andis funktsioon vastuse 0 ja tingimusele „kas investeerib aktsiatesse?“ vastuse 1.) Kõikide varaklasside puhul olid koostatud binaarsed vastused. Pärast vajalikku teisendamist kopeeriti andmed MS Excelist STATA baasi, kus nad olid juba valmis logistilise regressiooni tegemiseks. Autor valis funktsiooni Logistiline Regressioon (*Logistic Regression (reporting odds ratios)*).

Logistilise regressiooni tulemusi on vaja ka tõlgendada, et nende alusel saaks järeldusi teha. STATA näitab tulemuste aknas sisestatud juhustest saadud tulemusi tabelina. Tabelis pööratakse esialgu tähelepanu, millisel usaldusnivool tulemused kehtivad, ning sellest järeldatakse, kas tulemuses on statistiliselt usaldusväärsed või mitte.

Tulemus tõlgendades jälgitakse ka *odds ratio* koefitsiendi. Kui koefitsient on suurem kui 1, näitab see, et seos sõltumatu ja sõltuva muutujate vahel on positiivne, s.t et sõltumatu muutuja väärtuse suurenedes suureneb ka sõltuva muutuja väärtus. Kui koefitsient on vähem kui 1, siis seos muutujate vahel on negatiivne, s.t et sõltumatu muutuja väärtuse kasvades sõltuva muutuja väärtus väheneb.

### 3. KUIDAS INVESTORI TEADMISTE TASE, VANUS JA PORTFELLI SUURUS MÕJUTAVAD VARAKLASSIDE VALIKUT

#### 3.1. Tulemused

Selles peatükis kirjeldatakse logistilise regressioonanalüüsi tulemusel, mis on esitatud tabelis 5, kuhu on koondatud tulemused kõikide varaklasside valiku mõjutegurite kohta.

Tabel 5. Logistilise regressiooni tulemused: investori vanuse, teadmiste taseme ja portfelli-suuruse mõjutegurid erinevate varaklasside valikule

Varaklass	Näitaja	Teadmiste tase	Portfelli suurus	Vanus
Aktsiad	<i>odds ratio</i>	1,218	1,246	1,040
	$p >  z $	0,051*	0,004***	0,064*
Kinnisvara	<i>odds ratio</i>	1,097	2,170	1,026
	$p >  z $	0,459	0,000***	0,347
Investeeringufondide osakud	<i>odds ratio</i>	1,181	1,059	1,045
	$p >  z $	0,118	0,472	0,040**
Võlakirjad	<i>odds ratio</i>	1,058	1,199	1,042
	$p >  z $	0,684	0,091*	0,134
Väärismetallid	<i>odds ratio</i>	1,360	1,091	1,014
	$p >  z $	0,032**	0,408	0,641
Ühisrahastus	<i>odds ratio</i>	0,950	0,876	0,979
	$p >  z $	0,626	0,099*	0,320

Allikas: Autori koostatud lisas 5 toodud andmete alusel

Märkused: Kui  $odds\ ratio > 1$ , see on kasvav tõenäosus investeerida kindla varaklassi sõltuvalt mõjutegurist. Kui  $odds\ ratio < 1$ , see on kahanev tõenäosus investeerida kindla varaklassi sõltuvalt mõjutegurist.

\*Koefitsiendi usaldusintervall on 10% tasemel.

\*\* Koefitsiendi usaldusintervall on 5% tasemel.

\*\*\* Koefitsiendi usaldusintervall on 1% tasemel.

#### 3.1.1. Kuidas investori teadmiste tase mõjutab investeerimist erinevatesse varaklassidesse

Selles alapeatükis tuuakse välja saadud tulemused, mis puudutavad investori teadmiste taset ning varaklassi valikut, samuti testitakse siin hüpoteesi, et investori teadmiste taseme suurenemine suurendab tõenäosust investeerida aktsiatesse.

Logistilise regressiooni tulemused näitavad, et vaadates seost teadmiste taseme ja varaklassivaliku vahel, statistiliselt olulised on ainult tulemused väärismetallide kohta, seega nad on edasiseks analüüsiks võetud.

Tulemused kinnisvara, investeerimisfondide osakute, võlakirjade ja ühisrahastuse kohta kehtivad 90% usaldusnivool, mis tähendab, et tulemused pole statistiliselt usaldusväärsed. Tulemus, mis puudutab aktsiatesse investeerimist, kehtib 95% usaldusnivool, mis pole statistiliselt usaldusväärne, kuid on väga lähedane 5% usaldusintervalli tasemele. Tulemused väärismetallide kohta kehtivad 99% usaldusnivool, mis tähendab, et nad on statistiliselt usaldusväärsed. Väärismetallide korral on seos positiivne, kuna *odds ratio* on 1.36, mis on rohkem kui 1. Seega selgus, et teadmiste taseme kasv suurendab tõenäosust investeerida väärismetallidesse.

Saadud tulemuste põhjal saab väita, et hüpotees, et investori teadmiste taseme suurenemine suurendab tõenäosust investeerida aktsiatesse, ei leidnud kinnitust, kuna kehtivus 10% usaldusintervalli tasemel ehk 95% usaldusnivool ei ole statistiliselt usaldusväärne.

### **3.1.2. Kuidas investori vanus mõjutab investeerimist erinevatesse varaklassidesse**

Selles alapeatükis testitakse hüpoteesi, et investori vanuse kasvuga suureneb tõenäosus investeerida võlakirjadesse.

Logistiline regressioon näitab, et tulemused investeerimisfondide osakute kohta on ainsad, mis on statistiliselt usaldusväärsed.

Tulemused kinnisvara, võlakirjade, väärismetallide ja ühisrahastuse kohta kehtivad 90% usaldusnivool, mis pole piisav järelduste tegemiseks. Tulemus aktsiate kohta kehtib 95% usaldusnivool, kuid usaldusintervall on 10% tasemel. Tulemused investeerimisfondide osakute kohta kehtivad 5% usaldusintervalli tasemel ja 99% usaldusnivool, mis tähendab, et tulemused on statistiliselt usaldusväärsed ning on võetud edasiseks analüüsiks.

Vanuse mõju investeerimisfondide osakutesse investeerimisele on positiivne, kuna *odds ratio* on ühest suurem. Seega investori vanuse suurenedes suureneb tõenäosus investeerida investeerimisfondide osakutesse.

Saadud tulemuste põhjal saab väita, et hüpotees, et investori vanuse kasvuga suureneb tõenäosus investeerida võlakirjadesse, ei leidnud kinnitust, kuna kehtib 90% usaldusnivool.

### **3.1.3. Kuidas investori portfelli suurus mõjutab investeerimist erinevatesse varaklassidesse**

Selles alapeatükis kontrollitakse hüpoteesi, et investori portfelliguure kasv suurendab tõenäosust investeerida aktsiatesse.

Logistiline regressioon näitab, et tulemused aktsiate ja kinnisvara kohta on statistiliselt usaldusväärsed.

Tulemused investeerimisfondide osakute ja väärismetallide kohta kehtivad 90% usaldusnivool, seega ei ole statistiliselt usaldusväärsed. Tulemused võlakirjade ja ühisrahastuse kohta kehtivad 95% usaldusnivool, kuid usaldusintervall on 10% tasemel. Tulemused aktsiate ja kinnisvara kohta kehtivad 99% usaldusnivool, mis näitab, et tulemused on statistiliselt usaldusväärsed ning on olulised järelduste tegemiseks.

Logistiline regressioon näitab, et seosed investori portfelliguure ja aktsiate ning kinnisvara vahel on positiivsed, koefitsiendid on ühest suuremad.

Seega näitavad logistilise regressioonanalüüsi tulemused, et kui investori portfelliguure kasvab, siis suureneb tõenäosus investeerida aktsiatesse ja kinnisvarasse.

Saadud tulemuste põhjal väidab autor, et hüpotees, et investori portfelliguure kasv suurendab tõenäosust investeerida aktsiatesse, leidis kinnitust ja kehtib 1% usaldusintervalli tasemel.

### **3.1.4. Naisinvestorite Klubi liikmete investeerimiskäitumine**

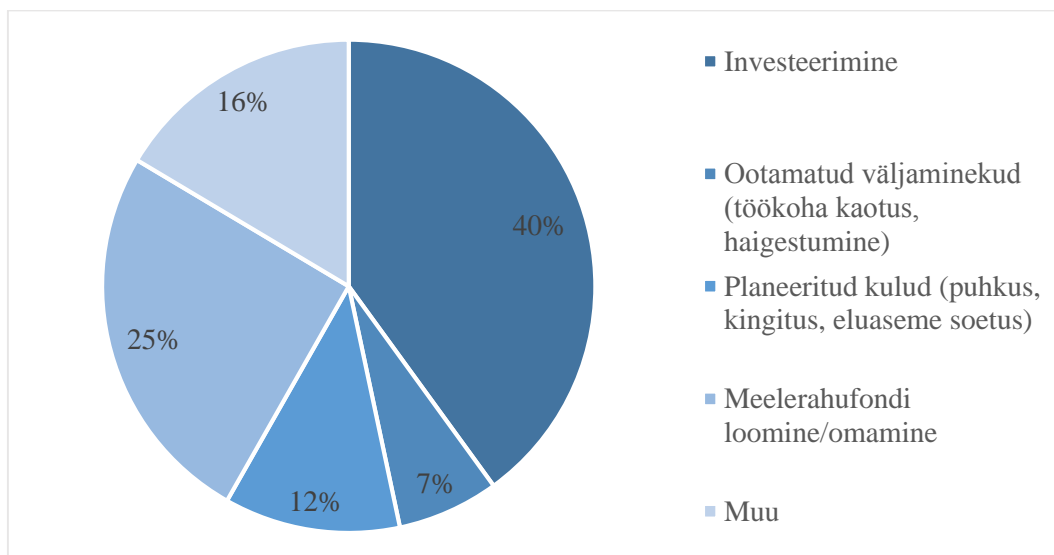
Naisinvestorite Klubi liikmed aktiivselt tegelevad investeerimisega ning varasemalt läbiviidud küsimustikust selgus, et selleks, et raha investeerida, suurim osa naisi alguses neid säästab. Joonis 5 näitab, mis on Naisinvestorite Klubi liikmete raha säästmise eesmärk. Suurim osa naisi (40%) säästab investeerimiseks.

Klubis on kõige rohkem naisi, kes ühines klubiga ühe aasta jooksul (66%). Kõige vähem on naisi, kes on klubiga algusest peale (7%). Ülejäänud klubi liikmed on klubis umbes kaks aastat.

Kõikidest vastanutest 65% oli tegelenud investeerimisega enne Naisinvestorite klubiga ühinemist. Hetkel tegeleb investeerimisega aktiivselt 88% klubi liikmetest. Tänu klubi tegevusele suurenes investeerimisega tegelevate naiste osakaal 23 protsendipunkti võrra. Naisinvestorite klubi liikmete populaarseim investeerimisviis on ühisrahastus, neid vastanuid oli



135 ehk 73%. Pool vastanutest investeerib aktsiatesse ja natukene vähem ehk 41% kinnisvarasse.



Joonis 5: Naisinvestorite Klubi liikmete vastus küsimusele: „Mis on Teie raha säästmise eesmärk?“

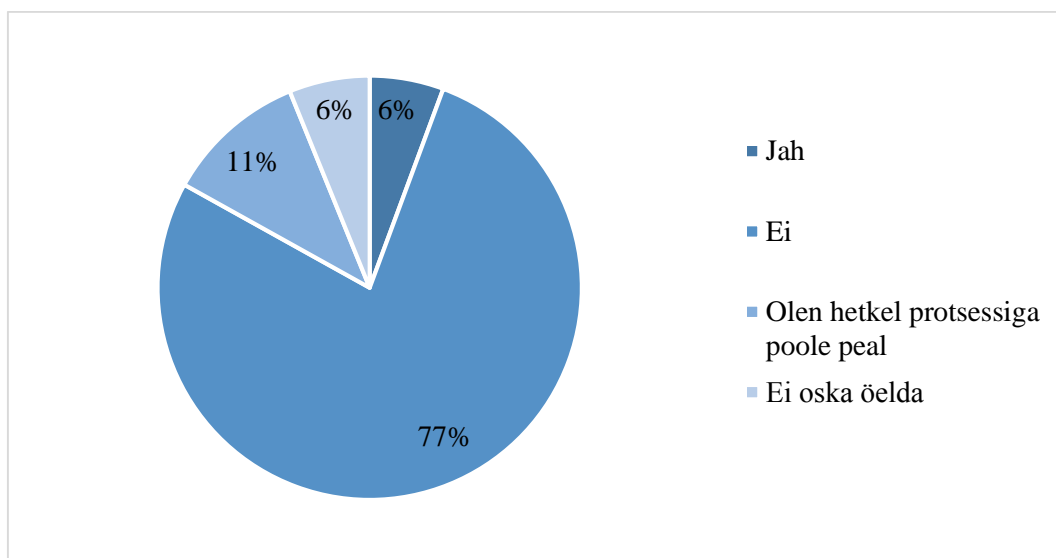
Naisinvestorite klubi liikmed arvavad, et nende investeerimisalased teadmised on keskmisel tasemel. Viiendik vastanutest hindab oma teadmisi keskmisest madalamaks. Mitte keegi ei vastanud, et nende teadmised on kõige kõrgemal tasemel, ja ainult üks inimene andis oma teadmistele üheksa palli kümnest võimalikust.

Naisinvestorite käest küsiti ka, kas nende investeerimisalased teadmised paranesid seoses klubiga liitumisega või mitte. Selgus, et peaaegu 12% liikmetest arvab, et nende teadmised paranesid palju seoses klubiga liitumisega. Suurim osa (20%) hindas oma teadmiste paranemist seitsme palliga kümnest võimalikust. See tähendab, et naised arvavad, et teadmised on kõvasti paranenud, kuid on veel arenguruumi.

Suurima osa (30%) naisinvestorite investeerimisportfelli suurus on kuni 1000 eurot, 13% naistest on see 1000 kuni 2500 eurot. Portfelli suurus 100 000 eurot või rohkem on kümnel naisel. Need naised on klubis juba umbes kaks aastat ja hindavad keskmisest madalamaks oma teadmiste paranemist seoses klubiga liitumisega.

Enamiku (rohkem kui 50%) naiste eesmärk investeerimisega tegelemisel on finantsvabaduse saavutamine. 50 naist vastasid, et nad investeerivad selleks, et tulu teenida. Mõned naised investeerivad emotsionaalse rahulolu või kogemuse saamiseks.

Suurim osa klubi liikmetest (77%) ei ole oma eesmärki veel täitnud. Iga kümnes naine vastas, et on hetkel eesmärgi täitmise protsessiga poole peal. Selgus, et ainult 6% klubi liikmetest on täitnud oma investeerimise eesmärki. Joonis 6 näitab Naisinvestorite Klubi liikmete eesmärki täitmist.



Joonis 6: Naisinvestorite Klubi liikmete vastus küsimusele: „Kas Teie olete oma investeerimiseesmärgi juba täitnud?“

Naisi, kes on klubi liikmed, aga ei ole veel investeerimisega alustanud, oli 20. Neil on soov investeerida, kuid neid takistab peamiselt teadmiste puudumine ning rahaliste ressursside nappus.

### 3.2. Arutelu

Selles alapeatükis analüüsib käesoleva töö autor saadud tulemusi ja võrdleb neid varasema kirjandusega. Varasemad uuringud on näidanud, et investeerimine on huvitav ja finantsteadmisi mõjutav protsess. Samuti nõuab investeerimine vabu vahendeid, kuna ilma rahata on investeerimine võimatu. Igal investoril on investeerimiseks oma põhjus, kuid eesmärk on peaaegu kõigil üks – teenida kasumit.

Autor selgitas välja, mis mõjutab investeerimise varaklasside valikut, miks mõned investeerivad aktsiatesse, mõned võlakirjadesse või kinnisvarasse, aga mõni hoopis investeerimisfondide osakutesse.

Mitu kirjandusallikat väitis, et vanus mõjutab investeerimist päris palju. Nooremad inimesed investeerivad tavaliselt aktsiatesse, kuna see, et aktsiatest suuremat tulu saada, võtab palju aega. Vanemad, vastupidi, eelistavad võlakirju, mis on võrreldes aktsiatega vähem riskantsed ja soovitava tulemuse saavutamiseks ei pea nii kaua ootama. Autori tehtud analüüsist selgus, et Naisinvestorite Klubi liikmete vanuse suurenemisega tõenäosus investeerida võlakirjadesse ei kasva. Logistilisest regressioonanalüüsist selgus, et Naisinvestorite Klubi liikmete vanuse suurenemisega kasvab tõenäosus investeerida investeerimisfondide osakutesse. Saab teha järelduse, et vanemad Naisinvestorite Klubi liikmed peamiselt eelistavad, et nende raha juhiks fondivalitseja kindla tasu eest. Niisugune tulemus võib olla seotud sellega, et vanemad investorid omavad juba raha selleks, et fondivalitseja juhiks nende raha ning nad ise ei peaks jälgima, kuidas raha oleks võimalik tulusamini paigutada. Samuti vanematel inimestel on juba teised elulised kohustused olemas, mis nõuavad nendest kindlaid tegevusi ja aega. Vanematel investoritel on palju mugavam maksta fondivalitsejale teenuse eest, selle asemel, et oma aega ja energiat investeerimisele kulutada.

Mis puudutab teadmiste ja varaklasside valiku seost, siis varasem kirjandus näitas, et mida kõrgem on inimese haridustase, seda suurem on tõenäosus, et ta investeerib aktsiatesse. Käesolevas töös läbi viidud uuringust selgus, et Naisinvestorite Klubi liikmete teadmiste taseme suurenemisega tõenäosus investeerida aktsiatesse ei kasva, vaid kasvab tõenäosus investeerida väärismetallidesse. Seda tulemust saab selgitata sellega, et väheste teadmistega inimesed ei tea väärismetallidesse investeerimise eeliseid ja kardavad investeerida varaklassi, mis pole neile arusaadav. Kõrgema teadmiste tasemega inimestel on põhjalikum ja selgem ettekujutus turul olevatest varaklassidest ning nende ees avanevad suuremad valikuvõimalused, kuna nad teavad iga varaklassi eeliseid ja puuduseid ning saavad enda jaoks kindla valiku teha. Samuti oletab autor, et kõrgema teadmiste tasemega naised teavad, et kulda investeerimine on tulus, kuna niisugune varaklass tagab kaitse inflatsiooni eest, tasakaalustab investeerimisportfelli ning et kuld on usaldusväärne, kuna ajaloo on tõestatud, et kuld ei muutu aja jooksul väga odavaks.

Varasem kirjandus väitis, et portfelli suuruse kasvuga suureneb tõenäosus investeerida aktsiatesse. Autori poolt läbiviidud uuring näitas samuti, et kui Naisinvestori Klubi liikme

portfellisuurus kasvab, siis tõenäosus investeerida aktsaitesse suureneb. Samuti suureneb tõenäosus investeerida kinnisvarasse. Tulemus on oodatav ning vastab varasematele uuringutele. Selle alusel saab teha järelduse, et suurema portfellisuurusega Naisinvestorite Klubi liikmed arvavad samuti, et nad saavad kõige rohkem tulu pikaajalistest investeeringutest, nimelt aktsiatest. Lisaks kehtib klubi liikmete puhul reegel, et kinnisvarasse saab investeerida ainult siis, kui on juba mingi piisav kogus raha säästetud, väikse summa pole võimalik kinnisvarasse investeerida.

Võrreldes varasemate uuringute andmeid käesolevas bakalaureusetöös läbiviidud uuringuga, väidab autor, et tulemused ei osutunud oodatavateks. Kinnitust leidis ainult üks hüpotees kolmest.

Käesolevas töös saadud negatiivne seos portfellisuuruse ja ühisrahastuse vahel kehtib 10% usaldusintervalli tasemel, seega nõrk statistiline seos on olemas. Naisinvestorite Klubi liikmete seas tehtud küsitlusest selgus, et 73% klubi liikmetest tegeleb ühisrahastusega ja sellele on loogiline selgitus. Ühisrahastus ei nõua suuri rahalisi panuseid, iga investori isegi väike summa annab investorite suure arvu tõttu päris hea võimaluse investeerimisega alustada. Ühisrahastusse saab paigutada isegi 10 eurot ja sellega ei kaasne suuri riske. Ühisrahastus on tavaliselt algajate lemmik, rääkimata Naisinvestorite Klubi liikmetest, kes aktiivselt pooldavad ühisrahastuse ideed. Kui investori vabade vahendite maht suureneb, siis tekib võimalus investeerida riskantsematesse varaklassidesse, mille tulemusena suureneb võib-olla ka portfelli mitmekesisus ja portfelli ilmuvad teised investeerimise varaklassid. Samuti saab paigutada suurema summa mingisse varaklassi, oodates siis investeerimise horisondi lõpus ka suuremat tulemust.

Käesoleva töö autor leiab, et saadud tulemused ei ole täielikus loogilises korrelatsioonis varasemate uuringutega. Seda võib selgitada sellega, et autor uuris nimelt naisi ja nende investeerimiskäitumist. Varasemad uuringud keskenduvad üldiselt investorile, sõltumata tema soost. Seega sai autor oma uuringuga teada, et Naisinvestorite Klubi liikmete investeerimiskäitumine erineb üldistest investeerimistavadeist ning klubi tegevus on väga originaalne.

### 3.3. Järeldused ja ettepanekud

Käesolevas alapeatükis autor toob välja kõige olulisemad tulemused, millele tuleks töö lugemisel tähelepanu pöörata. Samuti tehakse siin ettepanekuid ja soovitusi probleemi lahendamiseks.

Naisinvestorite Klubi tegevus on suunatud naiste seas investeerimise arendamisele. Klubis toimuvad ühisüritused, kus jagatakse nõuandeid ja kogemusi. Kogenumad investorid saavad oma teadmisi jagada ja nooremad investorid saavad teadmisi, millele tuginedes investeerimisotsuseid teha.

Töös läbi viidud uuringu alusel saab väita, et klubi tegevus on edukas ning täidab oma eesmärgi, kuna suur osa (88%) klubi liikmetest tegeleb aktiivselt investeerimisega ja proovib erinevaid varaklasse. Naisinvestorite Klubi liikmed eelistavad tegeleda ühisrahastusega, see on klubi liikmete seas populaarseim investeerimise viis, millega tegeleb 73% ehk 138 naist. Teisel kohal on investeerimine aktsiatesse, millega tegeleb 51% klubi naistest.

Autor viis läbi logistilise regressioonanalüüsi ning leidis, et Naisinvestorite Klubi liikmete vanus, teadmiste tase ja portfelliguurus mõjutavad investeerimise varaklassi valikut. Selgus, et investori vanuse kasv suurendab tõenäosust investeerida investeerimisfondide osakutesse, teadmiste taseme kasv suurendab tõenäosust investeerida väärismetallidesse ning portfelliguurse kasv suurendab tõenäosust investeerida aktsiatesse ja kinnisvarasse.

Saadud tulemuste põhjal soovib autor teha ettepanekuid ja anda soovitusi nendele naistele, kes ei ole veel proovinud investeerimist, kardavad sellega alustada või ei julge oma raha kuhugi paigutada. Klubi tegevus suunab naisi investeerimisele ja alustada saab isegi viie euro investeerimisega. Investeerimise varaklassi valikut mõjutavad erinevad tegurid ja selle alusel saab anda soovitusi:

- kui investori vanus suureneb, siis soovitatakse investeerida investeerimisfondide osakutesse;
- investorid, kelle portfelliguurus hakkab kasvama, võiksid proovida aktsiatesse ja kinnisvarasse investeerida;
- investor, kes näeb, et tema teadmised on juba kõrgemal tasemel kui varem, saaks investeerida väärismetallidesse.

Lõpetuseks tahaks julgustada kõiki investeerimisest huvitatuid naisi proovima ja alustada kasvõi minimaalse olemasoleva summa investeerimisega. Kui üksinda alustada on

raske ja hirmutav, siis Naisinvestorite Klubi aitab kõiki, kes seda tahavad ning on sellest huvitatud. Klubi liikmed arvavad, et klubi tegevus on väga informatiivne, silmaringi laiendav, toetav ja julgustav ning üldiselt väga kasulik. Naised said rohkem teada investeerimise võimalustest ja rahaasjade planeerimisest. Investeerida pole kunagi liiga hilja!

## KOKKUVÕTE

Bakalaureusetöö eesmärk oli teada saada, kuidas investori vanus, teadmiste tase ja portfelliguurus mõjutab varaklasside valikut. Eesmärgi täitmiseks töötas autor läbi erialast teoreetilist kirjandust, tõi välja varasemate uuringute olulisemad seisukohad ning tegi oma-poolse analüüsi. Töö eesmärk sai täidetud.

Töö esimeses osas on antud ülevaade investeerimise varaklassidest ja sellest, kuidas erinevad tegurid mõjutavad investeerimise varaklassi valikut. Samuti on selgitatud olemas-olevate varaklasside mõisted. Teises peatükis esitletakse antud töö valimit, selle valimise protsessi ning sobiva analüüsimeetodi valikut. Kolmandas peatükis on välja toodud töö tulemused, arutelu, järeldused ning ettepanekud.

Bakalaureusetöö uurimisobjektiks olid Naisinvestorite Klubi liikmed. Uurimis-küsimustele vastamiseks ja hüpoteeside testimiseks kasutati kvantitatiivset meetodit, täpsemalt logistilist regressioonanalüüsi. Analüüsiks vajalikud andmed võeti käesoleva töö autori poolt varem uurimistöö raames tehtud küsitlusest. Küsitluses osales 230 Naisinvestorite Klubi liiget, kes on klubi Facebooki sotsiaalvõrgustiku osalejad.

Uuringu olulisemad tulemused näitavad, et investori vanuse kasv suurendab tõenäosust investeerida investeerimisfondide osakutesse, teadmiste taseme kasv suurendab tõenäosust investeerida väärimetallidesse ning investeerimisportfelli suuruse kasv suurendab tõenäosust investeerida aktsiatesse ja kinnisvarasse. Samuti selgus, et Naisinvestorite Klubi liikmed on investeerimises aktiivsed ning heaks eeskujuks nendele naistele, kes ikkagi veel kardavad investeerimisega alustada ja arvavad, et investeerimismaailm pole naiste jaoks. Uuring näitas ka seda, et klubi aitab naistel investeerimisega alustada, kuna enne klubiga liitumist tegeles investeerimisega 65% klubi liikmetest, nüüd klubi liikmena aga juba peaaegu 90%.

Töös uuriti probleemi, et tänapäeval on suur investeerimise varaklasside valik ja mõnikord on keeruline teha otsust mingi varaklassi kasuks. Inimesed ei tea, mis sunnib teisi investeerima mingisse kindlasse varaklassi. Vastavalt töös püstitatud probleemile, autor sai teada, mis mõjutab varaklasside valikut.

Autor püstitas kolm hüpoteesi, millest üks leidis kinnitust ja kaks mitte. Esimene hüpotees seisnes selles, et investori portfelliguuruue kasv suurendab tõenäosust investeerida aktsiatesse. Hüpotees leidis kinnitust ja kehtib 99% usaldusnivool. Teine hüpotees oli, et investori teadmiste taseme tõus suurendab tõenäosust investeerida aktsiatesse. See hüpotees kinnitust ei leidnud, kuna ei ole statistiliselt usaldusväärne ning 5% usaldusintervalli tasemega on tõestatud seisukoht, et investori teadmiste taseme suurenemisega kasvab tõenäosus investeerida väärismetallidesse. Kolmas hüpotees seisnes selles, et investori vanuse kasvuga suureneb tõenäosus investeerida võlakirjadesse. Hüpotees ei leidnud kinnitust, sest kehtib 90% usaldusnivool. Tõestati olukord, et investori vanuse suurenemisega kasvab tõenäosus investeerida investeerimisfondide osakutesse, tulemus kehtib 95% usaldusnivool.

Töö autor leidis vastuseid uurimisküsimustele ning sai teada, kuidas Naisinvestorite Klubi liikmete teadmiste tase, vanus ja portfelliguuruus mõjutavad varaklasside valikut.

Käesolev töö võib huvi pakkuda inimestele, kes on huvitatud investeerimisest, kuid ei julge sellega alustada. Ka saavad kogenumad investorid sellest tööst ettekujutuse, kuidas mõned tegurid mõjutavad investeerimise varaklasside valikut ning milline varaklass investorile rohkem sobib, sõltuvalt tema vanusest, teadmiste tasemest ja portfelliguuruusest.



## VIIDATUD ALLIKAD

- Alagu Pandian, V., & Thangadurai, G. (2013). A Study of Investors Preference towards Various Investments Avenues in Dehradun District. *International Journal of Management and Social Sciences Research*, 22-31.
- Ameriks, J., & Zeldes, S. (2004). *How do household portfolio shares vary with age?*
- Arends, B. (24. June 2011. a.). *Where the rich are keeping their money*. Allikas: MarketWatch, Inc.: <http://www.marketwatch.com/story/where-the-rich-are-keeping-their-money-2011-06-24?Link=obinsite>
- Atkinson, A., & Messy, F.-A. (2012). *Measuring Financial Literacy: Results of the OECD / International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study*. OECD Working Papers on Finance.
- Bajtelsmit, V. L., & Bernasek, A. (1996). Why Do Women Invest Differently Than Men? *Financial Counseling and Planning*, 1-10.
- Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2002). Psychological Biases of Investors. *Financial Services Review*, 97-116.
- BARBER, B. M., & ODEAN, T. (2001). BOYS WILL BE BOYS: GENDER, OVERCONFIDENCE, AND COMMON STOCK INVESTMENT. *The Quarterly Journal of Economics*, 261-292.
- CAMPBELL, J. Y. (August 2006. a.). Household Finance. *The Journal of Finance*, lk 1553–1604.
- Christiansen, C., Joensen, J. S., & Rangvid, J. (2007). Are Economists More Likely to Hold Stocks? *Oxford Academic*, 465-496.
- Ferri, R. (2002). *All About Asset Allocation*. New-York, Chicago, San-Francisco: McGraw-Hill.
- (2015). *FINANTSALASE KIRJAOSKUSE UURING EESTI ELANIKE SEAS*. Saar Poll OÜ.
- H, V. (28. January 2014. a.). *Куда вкладывают деньги богатые люди?* Allikas: Блог ленивого инвестора: <http://smfanton.ru/sotrudnichestvo/kuda-vkladivaut-bogatie.html>
- Hill, C. (28. December 2016. a.). *5 things rich people do with money — that you should be doing*. Allikas: MarketWatch, Inc.: <http://www.marketwatch.com/story/5-things-rich-people-do-with-money-that-you-should-be-doing-2016-05-23>
- Hinz, R. P., McCarthy, D. D., & Turner, J. A. (1997). Are Women Conservative Investors? Gender Differences in Participant-Directed Pension Investments. rmt: R. P. Hinz, D. D. McCarthy, & J. A. Turner, *Positioning Pensions for the Twenty-First Century* (lk

- 91-93). Philadelphia: The Pension Research Council; University of Pennsylvania Press.
- Hurd, M. D. (2002). *Portfolio Holdings of the Elderly*. Cambridge, MA: MIT Press.
- INVESTEERIMISFOND. (kuupäev puudub). Allikas: FINANTSINSPEKTSIOON: <http://minuraha.ee/investeerimisfond/>
- Investeerimisõpik, aktsiad. (2017). Allikas: AS LHV Pank: <https://fp.lhv.ee/academy/investmentguide?locale=et>
- Investeerimisõpik, fondid. (2017). Allikas: AS LHV Pank: <https://fp.lhv.ee/academy/investmentguide/351#mark02>
- Investeerimisõpik, võlakirjad. (2017). Allikas: AS LHV Pank: <https://fp.lhv.ee/academy/investmentguide/352>
- Jagannathan, R., & Kocherlakota, N. (1996). *Why Should Older People Invest Less in Stocks Than Younger People?* Quarterly Review, CFA Institute.
- Leech, B., Garman, E., & Grable, J. (1996). Measuring Financial Literacy.
- Liivamägi, K. (2016a). Investor Education and Portfolio Diversification on the Stock Market. *Research in Economics and Business: Central and Eastern Europe*.
- Liivamägi, K. (2016b). Investor education and trading activity on the stock market. *BALTIC JOURNAL OF ECONOMICS*, 114-131.
- Lusardi, A., Mitchell, O., & Curto, V. (2009). *Financial Literacy among the Young: Evidence and Implications for Consumer Policy*. Center for Research On Pensions and Welfare Policies.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 77-91.
- Millised on erinevate varaklasside plussid-miinusused ja oodatav tootlus? (16. June 2015. a.). Allikas: Investeerimisraadio OÜ: <https://investeerimisraadio.eu/saade-5-varaklassid/>
- Mis on investeerimine. (2017). Allikas: Finantsinspektsioon: <http://minuraha.ee/miks-investeerida/>
- ODEAN, T. (1999). Do Investors Trade Too Much? *The American Economic Review*, 1279-1298.
- Ody, E. (June 2010. a.). PORTFOLIOS THAT FIT YOUR NEEDS. *Kiplinger's Personal Finance*, lk 31-37.
- Peress, J. (2004). *Cohn et al. (1975) ning Friend and Blume (1975)*. The Review of Financial Studies.
- Pertman, T. (8. November 2014. a.). *Miks ühisrahastuses investeerida tasub?* Allikas: Rahafoorum: <http://rahafoorum.ee/riskid-ja-puudused-bondoras-investeerimisel/>
- Precious Metals*. (2017). Allikas: Investopedia: <http://www.investopedia.com/terms/p/preciousmetal.asp>

Rapoza, K. (16. Aprill 2014. a.). *Where Millionaires Put Their Money*. Allikas: Forbes:  
<https://www.forbes.com/sites/kenrapoza/2014/04/16/where-millionaires-put-their-money/#65edf846a9d1>

Sačilka, O. (18. February 2014. a.). *Hajutatuse ja varaklassidevahelise jaotuse põhimõtted*.  
Allikas: AS SEB Pank: <http://www.seb.ee/foorum/investeerimine/hajutatuse-ja-varaklassidevahelise-jaotuse-pohimotted>

Smith, L. (2017). *Women And Investing: It's A Style Thing*. Allikas: Investopedia, LLC:  
<http://www.investopedia.com/articles/investing/031313/women-and-investing-its-style-thing.asp>

Zagorsky, J. (2007). *Do you have to be smart to be rich? The impact of IQ on wealth, income and financial distress*.

## **SUMMARY**

### **THE DETERMINANTS OF ASSET CLASS CHOICE AMONG ESTONIAN WOMEN'S INVESTMENT CLUB.**

Aleksandra Rzhevskaja

Estonian Statistics shows that average gross wage has grown during the last 7 years. At the 2016 year, Estonian average gross wage was 1146 euro and in contrast with 2015 year, it has grown 7.6%. Real wage, which takes into consideration the impact of consumer price index change, has grown 7.5% in contrast with 2015 year. Researches show that Estonian habitants financial managing has improved and the number of people, who has not situations when their income does not cover their expenses, has decreased by 12 percentage points. This can be a reason for savings and investments. Unfortunately, people do not always know how their free money can be effectively used. There are organizations, which help people receive financial knowledge. In this bachelor's thesis, the author researches Estonian Women's Investment Club. Club brings together women, who are interested in investments and gives an opportunity to communicate and share knowledge with other women.

This Bachelor thesis aim was to know, how Women's Investment Club member investment portfolio size, age and investment knowledge affect the choice of asset class. Author has studied various earlier conducted researches, on the basic of which hypothesis were made. Two hypothesis out of three were accepted. The aim of the thesis was successfully achieved. Author found that there are the determinants of asset class choice and that investor portfolio size, age and knowledge level influence the choice of asset class.

The paper's first chapter provides an overview of investment asset classes and people investment preferences. Also based on earlier studies it is brought out how investor portfolio size, age and knowledge level influences the choice of asset class. The second chapter introduces the subject of this research and explains the choice of methods used. The third

chapter illustrates research results and author findings and provides explanations to the results. In addition, the suggestions are made there.

The research subject of this thesis was Estonian Women's Investment Club members. The method used in this paper was logistic regression. Data, needed for the analysis, was taken from the questionnaire, which was earlier conducted by the author of this thesis. In the questionnaire participated 230 Women's Club members.

As the most important results of this research, it was concluded that investor age growth increases a probability to invest in investment fund shares, investor knowledge level growth increases a probability to invest in precious metal and investor portfolio size growth increases a probability to invest in stocks and real estate.

It was found that Women's Investment Club members are very active in investing and they are a perfect example for women, who is afraid to start investing. Before joining the Club 65% of current club members were investing while at the moment almost 90% of Club members are investing. The most popular investment asset class among Women's Investment Club members is crowdfunding.

The author believes that this thesis is helpful and motivating for those, who is afraid to start investing. Also, experienced investors can receive an imagination about what influences the choice of asset classes and which asset classes are more appropriate for individual investor according to investor's portfolio size, age and knowledge level.

## LISAD

### Lisa 1. Faktorid, mis mõjutavad investeerimist aktsiatesse

#### FACTORS INFLUENCING THE STOCK MARKET

S.No.	Factors	No. of Respondents	Percentage
1.	Broker	5	17.86
2.	Friends	8	28.57
3.	Newspaper	3	10.71
4.	Investment Consultant	6	21.43
5.	Magazine / Journal	4	14.29
6.	Television	2	7.14
<b>Total</b>		<b>28</b>	<b>100</b>

Allikas: (Alagu Pandian, Thangadurai 2013)

## Lisa 2. Faktorid, mis mõjutavad investeerimist kulda

### FACTORS INFLUENCING FOR SELECTING GOLD

S.No.	Causes	I	II	III	IV
1.	Safety	10	8	2	18
2.	Liquidity	14	4	12	8
3.	Profitability	6	14	12	6
4.	Marketability	8	12	12	6
<b>Total</b>		<b>38</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	<b>38</b>

Allikas: (Alagu Pandian, Thangadurai 2013)

### Lisa 3. Seos IQ taseme ja finantsilise stressi vahel.

Table 5  
Relationship between IQ test score and financial stress

IQ test score	Maxed credit card (%)	Missed payment (%)	Declared bankruptcy (%)
75 & below	7.7	17.5	14.5
80	11.7	25.4	14.4
85	11.7	23.3	18.6
90	12.1	23.5	16.9
95	12.0	20.4	18.7
100	8.6	18.5	13.7
105	10.0	15.2	11.8
110	6.3	17.0	11.8
115	5.4	12.2	11.4
120	6.3	12.5	9.1
125 & above	6.1	11.8	5.0
Average	9.0	18.1	13.5

Allikas: (Zagorsky 2007)



## **Lisa 4. Autori poolt tehtud küsitlus**

Tere! Olen Tallinna Tehnikaülikooli ärenduse õppesuuna üliõpilane, kes teeb uurimistööd teemal „Eesti Naisinvestorite klubi säästmisharjumused ja investeerimisotsused“.

Palun Teie abi uurimistöö läbiviimisel. Uurimistöö tulemused avaldatakse hiljem kõikidele Naisinvestorite klubi liikmetele.

Küsimustele vastamine võtab aega umbes 10 minutit ja see on anonüümne. Palun vastata hiljemalt 16. novembriks.

Küsimustik koosneb kolmest küsimuste rühmast: küsimused investeerimise kohta, küsimused säästmise kohta ja üldised küsimused.

Suur tänud juba ette!

### Küsimused investeerimise kohta

1. Kas Te tegelesite investeerimisega enne Naisinvestorite klubiga ühinemist?

- a. Jah
- b. Ei

2. Kas Te olete hetkel investeerinud mõnda varaklassi?

- a. Jah
- b. Ei

*Kui vastasite sellele küsimusele jah, siis jätkake palun küsimusega nr 3. Kui vastasite sellele küsimusele ei, jätkake palun küsimusega nr 8.*

3. Millistesse varaklassidesse Te olete investeerinud?

- a. Kinnisvarasse
- b. Aktsiatesse
- c. Investeerimisfondide osakutesse
- d. Võlakirjadesse
- e. Väärismetallidesse
- f. Ühisrahastusse

4. Kui suur on Teie investeerimisportfell?

*Välja antud laenuid ja kinnisvara omakapitali osalused (näiteks Crowdestate)*

## Lisa 4 järg

- a. Kuni 1 000€
- b. 1000 € – 2 500 €
- c. 2500 € – 5 000 €
- d. 000 € – 10 000 €
- e. 10 000 € – 25 000 €
- f. 25 000 € – 50 000 €
- g. 50 000 € – 100 000 €
- h. 100 000 € või rohkem

5. Miks Teie investeerimisega tegelete?

*Palun valige kõige prioriteetsem variant.*

- a. Finantsvabaduse saavutamine
- b. Tulu teenimine
- c. Kogemuse saamine
- d. Emotsionaalse rahulolu saamine
- e. Majanduse ja ettevõtluse elavdamine
- f. Muu põhjus

6. Kas Teie olete oma investeerimiseesmärgi juba täitnud (küsimus 5)?

*Vastake palun juhul, kui Teie eesmärk on mõõdetav ning saab järeltõust teha*

- a. Jah
- b. Ei
- c. Olen hetkel protsessiga poole peal
- d. Ei oska öelda

7. Kui heaks hindate Teie oma investeerimisalaseid teadmisi?

*Pärast küsimusele vastamist, jätkake palun küsimusega nr 10.*

- a. Skaala (1 2 3 4 5 6 7 8 9 10), kus 1 tähendab, et teadmised puuduvad, ja 10 tähendab, et teadmised on kõrgetasemel

8. Kas Teil on soov investeerimisega alustada?

*Kui vastate sellele küsimusele jah, siis jätkake palun küsimusega nr 9. Kui vastate sellele küsimusele ei, siis jätkake palun küsimusega nr 10.*

## Lisa 4 järg

- a. Jah
  - b. Ei
9. Mis takistab Teil investeerimisega algust teha?
- a. Hirm kaotada raha
  - b. Rahaliste ressursside nappus
  - c. Investeerimise võimaluste nappus
  - d. Ühiskonna halvustav suhtumine investeerimisse
  - e. Teadmiste puudumine
  - f. Muu põhjus

### Küsimused säästmise kohta

10. Kas planeerite oma rahaasju (näiteks igakuine pere eelarve) ja selle tulemusena säästate raha?
- a. Jah
  - b. Aeg-ajalt
  - c. Ei

*Kui vastasite sellele küsimusele jah või aeg-ajalt, siis jätkake palun küsimusega nr 11. Kui vastasite sellele küsimusele ei, siis jätkake palun küsimusega nr 16.*

11. Kui suure protsendi oma tulust Te tavaliselt säästate?
- a. kuni 5%
  - b. 5%–10%
  - c. 10%–20%
  - d. 20%–30%
  - e. 30%–40%
  - f. 40%–50%
  - g. 50% või rohkem
12. Millisel viisil Teie tavaliselt oma raha säästate?
- a. Raha kogumine arvelduskontole
  - b. Raha kandmine hoiukontole
  - c. Sularaha kõrvale panemine

## Lisa 4 järg

d. Muul viisil

13. Mis on Teie raha säästmise eesmärk?

*Palun valige kõige prioriteetsem variant.*

- a. Investeerimine
- b. Planeeritud kulud (puhkus, kingitus, eluaseme soetus)
- c. Ootamatud väljaminekud (töökoha kaotus, haigestumine)
- d. Meelerahufondi loomine/omamine
- e. Muu eesmärk

14. Kas Teie säästmise eesmärk on täidetud ? (küsimus 13)?

*Vastake palun juhul, kui Teie eesmärk on mõõdetav ning saab järeltust teha.*

- a. Jah
- b. Ei
- c. Olen veel säästmise protsessis poole peal
- d. Ei oska öelda

15. Millisel tasemel, on Teie hinnangul Teie säästmisteadmised ja oskused?

*Pärast küsimusele vastamist, jätkake palun küsimusega nr 18.*

- a. Skaala (1 2 3 4 5 6 7 8 9 10), kus 1 tähendab, et teadmised puuduvad, ja 10 tähendab, et teadmised on kõrgetasemel

16. Kas Teil on soov raha säästa?

- a. Jah
- b. Ei

*Kui vastasite sellele küsimusele jah, siis jätkake palun küsimusega nr 17. Kui vastasite sellele küsimusele ei, siis jätkake palun küsimusega nr 18.*

17. Miks Te ei säästa raha?

- a. Rahaliste ressursside nappus
- b. Säästmise võimalustest teadmatus
- c. Muu põhjus

### Üldised küsimused

18. Kui kaua olete olnud Naisinvestorite klubi liige?

## Lisa 4 järg

19. Kas Teie teadmised ja oskused investeerimise valdkonnas on paranenud seoses Naisinvestorite klubi liitumisega?

- a. Skaala (1 2 3 4 5 6 7 8 9 10), kus 1 tähendab, et ole üldse paranenud, ja 10 tähendab, et on väga palju paranenud

20. Mis on Teie vanus

21. Millise hinnangu annate Naisinvestorite klubi senisele tegevusele?

*Palun hinnake, millist mõju on klubi omanud Teie investeerimisalastele teadmistele ja oskustele.*

22. Tooge välja kolm Teie jaoks kõige olulisemat teadmist/oskust, mida olete Naisinvestorite klubis olles õppinud?

Suur tänu Teile!

## Lisa 5. Logistilise regressiooni tulemused STATAst

-----						
aktsiatsesse	Odds Ratio	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
-----						
teadmised	1.218245	.1230529	1.95	0.051	.9994386	1.484954
portfell	1.245767	.0955162	2.87	0.004	1.071947	1.447774
vanus	1.0404	.0222827	1.85	0.064	.9976311	1.085003
_cons	.0474296	.0429203	-3.37	0.001	.0080496	.2794629
-----						
-----						
-----						
kinnisvarasse	Odds Ratio	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
-----						
teadmised	1.09721	.1375611	0.74	0.459	.8581662	1.402839
portfell	2.170201	.2463392	6.83	0.000	1.737322	2.710939
vanus	1.026176	.0282247	0.94	0.347	.9723217	1.083014
_cons	.0099791	.0118098	-3.89	0.000	.0009811	.1014965
-----						
-----						
-----						
invfond_osakutesse	Odds Ratio	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
-----						
teadmised	1.180516	.1253869	1.56	0.118	.9586557	1.453721
portfell	1.058875	.0842221	0.72	0.472	.9060265	1.23751
vanus	1.045022	.0224599	2.05	0.040	1.001916	1.089983
_cons	.0300491	.0283593	-3.71	0.000	.004726	.191058
-----						
-----						
-----						
vlakirjadesse	Odds Ratio	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
-----						
teadmised	1.058111	.1466444	0.41	0.684	.8064221	1.388353
portfell	1.199054	.1286307	1.69	0.091	.9716833	1.47963
vanus	1.041997	.028575	1.50	0.134	.9874693	1.099535
_cons	.0122235	.0152141	-3.54	0.000	.0010659	.1401699
-----						
-----						
-----						
vrismetallidesse	Odds Ratio	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
-----						
teadmised	1.360205	.1954471	2.14	0.032	1.02635	1.802656
portfell	1.09146	.115524	0.83	0.408	.8869794	1.34308
vanus	1.013583	.0293687	0.47	0.641	.9576255	1.072811
_cons	.0133603	.0168885	-3.41	0.001	.0011216	.15915
-----						

## Lisa 5 järg

hisrahastusse	Odds Ratio	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
teadmised	.9503518	.0993684	-0.49	0.626	.7742534 1.166502
portfell	.8757978	.0703077	-1.65	0.099	.7482913 1.025031
vanus	.9787155	.0211953	-0.99	0.320	.9380428 1.021152
_cons	12.10373	11.0684	2.73	0.006	2.01617 72.66262