한국금융교육학회 2024년 정기학술대회 자료집
2024년 2월 pp. 41~70.

청소년 주식 투자 행동의 이해*

정유진** · 박형준***

요 약

성인의 세계인 줄만 알았던 주식시장에 청소년들이 참가하여 직접 주식투자를 하는 사례가 증가하고 있다. 이에 본 연구에서는 청소년 주식투자 경험을 근거이론적 접근으로 분석하여 청소년의 주식투자 행동에 대해 이해하고자 한다. 연구를 수행하기 위해 인터넷 커뮤니티에 홍보 문건을 게시하여 주식투자 기간이 3개월 이상인 만 12세 이상 만 18세 이하의 청소년 총 28명을 연구 참여자로 모집하였다. 면담을 통해 연구 참여자들의 주식투자 경험을 분석하였고, 이를 종합하여 “불완전하지만, 금융역량 함양과 부 축적 기대감에 따른 투자”라는 청소년 주식투자 행동의 핵심범주를 도출하였다. 연구 참여자들은 주식투자를 하면서 아직은 불완전한 모습을 보이고 있지만, 불완전함 속에서 미래 완전한 투자자가 되기 위한 핵심 금융역량을 함양하고 있었다. 이에 본 연구에서는 청소년의 불완전한 주식투자 행동을 극복할 수 있도록 투자성향별 맞춤 금융교육 방향을 제안하였다.

[주제어] 청소년, 주식투자, 금융교육, 근거이론

* 본 논문은 정유진의 2024년도 석사학위논문의 주요 내용을 재구성함.

** 경기 원흥초등학교 교사(vechunko@hanmail.net).

*** 서울대학교 사회교육과 교수(hjoon23@snu.ac.kr). 교신저자.

Ⅰ. 서 론

미성년자에 대한 비대면 증권계좌 개설이 허용되면서 미성년 개인투자자의 증가세가 매우 가파르다. 한국예탁결제원 통계에 따르면 2019년 말 미성년자의 상장법인 주식 보유자는 9.8만 명에서 2022년 말 75.5만 명으로 대폭 증가하였다.

이러한 청소년들의 주식투자 열풍을 두고 긍정과 부정의 평가가 공존하고 있다. 어린 나이부터 실전 경제 교육을 체험할 수 있어 교육적 효과를 기대할 수 있다는 긍정적 분석이 있다. 하지만 금융에 대한 기초적인 교육을 제대로 받지 않은 채로 무작정 주식투자에 뛰어들거나 투기에 가까운 주식투자 행동을 보이는 청소년들에 대해서는 우려의 시선도 상존한다.

투자 결정에 있어, 정보를 수집하고 이를 바탕으로 판단하고 의사결정 내리는 과정은 복잡하고 미묘하다. 투자를 직업으로 삼고 있는 전문투자자들도 매 순간 자신의 의사결정에 대해 번뇌하며 합리적인 의사결정을 위해 연구한다. 그런데 지금까지 청소년 주식투자자들이 어떤 의사결정 과정을 거쳐 투자하는지에 대한 연구는 미진하여, 청소년 주식투자자들은 어떠한 의사결정 과정을 통해 주식투자에 임하는지 분석하기 어려운 실정이다. 따라서 본 연구에서는 주식투자를 하는 청소년들이 투자 결정을 할 때 어떠한 과정을 거치는지 파악하여, 청소년 주식투자자들에게 도움이 될 수 있는 금융교육 방향을 찾고자 한다.

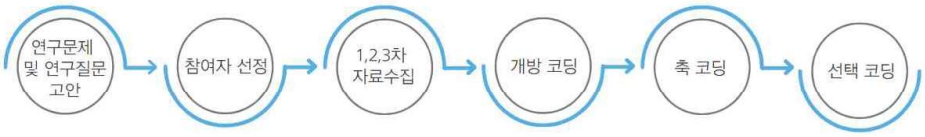
주식투자를 하는 청소년들의 행동을 연구하는 과정은 다음과 같다. 첫째, 청소년 주식투자자와의 면담을 통해 청소년들은 어떠한 과정을 통해 주식투자에 입문하게 되었으며, 왜 주식투자를 하는지 파악한다. 둘째, 청소년이 주식투자를 할 때 거치는 의사결정 과정과 주식투자를 하는 행동 장면에 대해 분석한다. 셋째, 주식투자자의 투자성향을 파악하여, 투자성향별 주식투자 행동의 특징을 분석한다. 넷째, 청소년이 주식투자를 통해 얻고자 하는 목표는 무엇이며, 주식투자 과정에서 느끼고 배운 점은 무엇인지 분석한다. 이를 종합하여 청소년 주식투자 행동을 이해하고자 한다.

Ⅱ. 연구 방법

1. 근거이론

청소년의 주식투자 경험을 이해하고자 한 본 연구는 질적 연구 방법론 중에서도 근거이론을 택하여, 연구를 진행하고자 한다. 연구에서 사용한 근거이론에 따른 구체적인 연구 절차를 정리하면 다음과 같다(<그림1> 참고).

<그림 1> 본 연구의 절차



2. 연구 참여자 선정

(1) 연구 참여자 모집 및 선정

본 연구에서는 연구 참여자 표집 기준을 주식투자 경험 3개월 이상, 만 12세 이상 만 18세 이하의 청소년, 성별 및 거주지역 무관으로 폭넓게 설정하여 인터넷 커뮤니티에 모집문건을 게시하여 연구 참여자들을 모집하였다.

(2) 연구 참여자 정보

연구 참여자는 총 28명으로, 연구 참여자들의 전반적인 특성은 <표 1>과 같다.

<표1> 연구 대상의 특성

연번	학년	지역	성별	닉네임	투자 기간
1	중학교 1학년	경기	여	눈설탕	2년
2		전북	여	설정외	3년
3		인천	여	SEVEN	1년
4		서울	남	ㅇㅇ	2년 7개월
5		경기	남	정장만두	1년
6		경기	남	틀딱	2년 1개월
7		경기	남	ㄹㅇ굳ㅋㅋ	1년
8		인천	남	쇼충이	2년
9	중학교 2학년	경기	여	댕댕댕이	1년
10		강원	여	로그아씨	4년 5개월
11		경기	여	스테이	3개월
12		서울	남	껄무새	1년
13		경기	남	민주쌈무	2년 9개월
14		전남	남	크앜	6개월
15		경기	남	고담	1년
16		세종	남	주먹밥쿵야	4년 1개월
17		경기	남	쿠우	1년
18		서울	남	에코프로200	8개월
19	중학교 3학년	경기	여	제베원	1년
20		경기	남	성투봇	4년 10개월
21		서울	남	팡쥬	1년
22	고등학교 1학년	제주	여	라임캔디	3년
23		전남	남	공간벡터	2년
24		경기	여	코코팜하니	4년
25		경기	여	우웅	1년 3개월
26	고등학교 2학년	경남	남	드가쟈	5년
27		서울	남	빡붕커리	3년
28	학교 밖 청소년	서울	여	손절퀸	1년 1개월

Ⅲ. 연구 결과

1. 현상 이해 분석: 개방 코딩 결과를 중심으로

연구 참여자들의 면담 자료를 근거로 의미 있는 개념들을 도출하였으며, 도출된 개념 중 유사한 개념들을 묶어내는 작업과 합쳐진 개념들을 포괄하는 작업을 통해 15개의 최종 범주를 생성하였다. 개방 코딩의 결과인 개념, 하위범주, 범주는 <표 2>와 같이 정리되었다.

<표 2> 개방 코딩 결과

개념	하위범주	범주
·부모님께서 만들어주신 주식계좌로 인해 주식투자에 관심을 가짐 ·부모님께서 주식 투자하는 모습을 보고 주식투자에 관심을 가짐	부모님의 영향으로 주식투자 시작	① ‘주변 사람’의 권유로 주식투자를 시작함
·주식투자를 먼저 시작한 또래집단의 영향으로 주식투자에 관심을 가짐 ·또래집단 대화에서 주식 투자가 등장함	또래 친구의 영향으로 주식투자 시작	
·교과수업을 매개로 주식투자를 탐색함 ·‘주식투자 동아리’ 활동을 매개로 주식투자를 탐색함 ·‘모의 주식투자’ 체험활동을 매개로 주식투자를 탐색함	학교 교육이 매개하는 접근 기회	② ‘학교 교육’을 통해 주식투자를 시작함
·진로 관심을 매개로 직업 분야와 관련된 주식투자 문제를 탐색함 ·직업인이 주식으로 재테크하는 모습을 보며 주식투자에 관심을 가짐	진로관심이 매개하는 접근 기회	
·알고리즘 추천 기술을 통해 주식에 대한 정보를 습득하고 주식투자에 관심을 가짐 ·온라인 커뮤니티, SNS를 통해 만난 불특정 타인을 통해 정보를 습득하고 주식투자에 관심을 가짐	온라인 환경에서의 기술과 타인에 의한 촉진	③ ‘미디어’의 영향으로 주식투자에 접근함

·뉴스, SNS상에서 각종 이슈가 생성되므로 주식 관련 정보에 흥미를 느낌 ·'유튜브'와 같은 다양한 미디어에서 종목을 추천받고 투자함 ·주식을 추천해주는 '카카오톡 오픈 채팅방' 등을 통해 추천받은 주식에 투자함	매체를 통한 주식 관련 정보에 흥미	
·부동산 등 다른 투자자산에 비해 주식은 적은 돈으로 투자 가능함 ·금, 은과 같은 실물자산 투자와 비교하면 쉽게 투자할 수 있어, 진입장벽이 낮아 주식에 투자함 ·변동 폭이 큰 주식을 소액으로 투자하여 단기간에 수익을 거둘 수 있어 주식에 투자함	소액으로 쉽게 거래 가능한 주식	④ 낮은 진입장벽으로 인해 주식투자에 접근함
·'증권사 앱'을 통해 국내주식뿐만 아니라 해외주식도 쉽게 거래 가능 ·편리하게 주가의 변화를 실시간으로 확인하고 투자할 수 있어 몰입하게 됨 ·공부하면서도 주식 차트를 확인할 수 있음 ·핸드폰 주식 앱으로 투자금의 변동가격을 항상 확인할 수 있음	증권사 앱을 통한 편리한 주식투자 가능	
·부가 인생의 전부 ·다른 무엇보다도 부의 축적이 중요함	주식투자를 통해 부를 축적하는 것 그 자체를 중시함	⑤ 주식투자를 통해 '투자경험'과 '부'를 축적하고자 노력함
·일하지 않는 파이어족이 되기를 희망함 ·축적한 부로 풍족한 삶을 살기를 희망함 ·축적한 부로 다양한 여가 생활을 즐기기를 희망함	주식투자로 부를 축적하여 원하는 삶을 살고자 함	
·주식 시장을 어린 나이에서부터 경험하여, 주식시장에 대한 이해도 증가 ·미래를 위한 경험 그 자체 중시	자기 계발을 위한 투자 경험 축적	
·주식 투자 대회 참가, 동아리 활동 등 미래 진로를 위한 생활기록부 관리 ·금융업이 자기 적성과 맞는지 미리 경험	미래 진로를 위한 주식투자 경험 축적	
·증권 앱을 보지 못하는 순간에 주식시장 상황에 대한 궁금함과 불안감 공존 ·학업 등의 이유로 주식투자 공부를 못하는 것에 대한 불안감 생성	주식투자를 못하는 것에 대한 불안감	⑥ 주식투자를 어렵게 하는 '불안과 제약'을 마주함
·학교에서의 휴대전화 사용 저지로 주식투자의 제약을 받음	물리적 제약을 맞닥뜨림	

·가정에서의 휴대전화 사용 저지로 주식투자의 제약을 받음		
·주식 투자를 하며 경험했던 것과 알게 된 것을 학업 과제와 연동함 ·학업 과제에서 배운 내용을 바탕으로 주식투자에 참여함	학업 생활로의 연동	⑦ 학생으로서의 삶과 주식투자자로서의 삶을 연동함
·주식 투자를 하며 경험했던 것과 알게 된 것을 친구들과의 대화에서 거론함 ·교우생활에서 알게 된 것을 바탕으로 주식투자에 참여함	교우생활로의 연동	
·과거 주식투자로 돈을 벌었던 기억으로 주식투자를 계속하게 됨 ·과거에 그랬던 것처럼 버티면 미래에 분명 주식이 오를 것이라는 기대감에 계속 주식을 보유함 ·이번에도 당연히 돈을 벌 수 있을 거라는 생각에 과감하게 투자함	과거의 좋았던 수익으로 인한 자신감	⑧ 주식투자 과정에서 비이성적 행동 패턴이 나타남
·또래 친구가 알려준 주식 정보를 듣고 주식에 처음으로 투자하여 수익을 획득함 ·첫 수익을 획득하고 돈을 벌 수 있는 주식의 매력에 빠지게 됨 ·또래 친구의 추천으로 매수한 종목이 뜻밖의 수익을 가져다주어 계속 주식투자를 하게 됨	초심자의 행운(Beginner's luck)	
·단기간에 수익을 내고자 주가 변동이 큰 종목을 위주로 투자함 ·짧은 기간에 수익을 낼 수 있어 계속 투자함 ·가격 변동 폭이 커서 단기간에 수익 기대 가능	단기간의 수익 기대	⑨ 공격형 투자자로서의 행동을 보임
·손실이 난 종목의 평단가를 낮추고자 주식을 추가 매수	손실을 만회하고자 투자	⑩ 손실을 두려워하는 손실회피형 투자자로서의

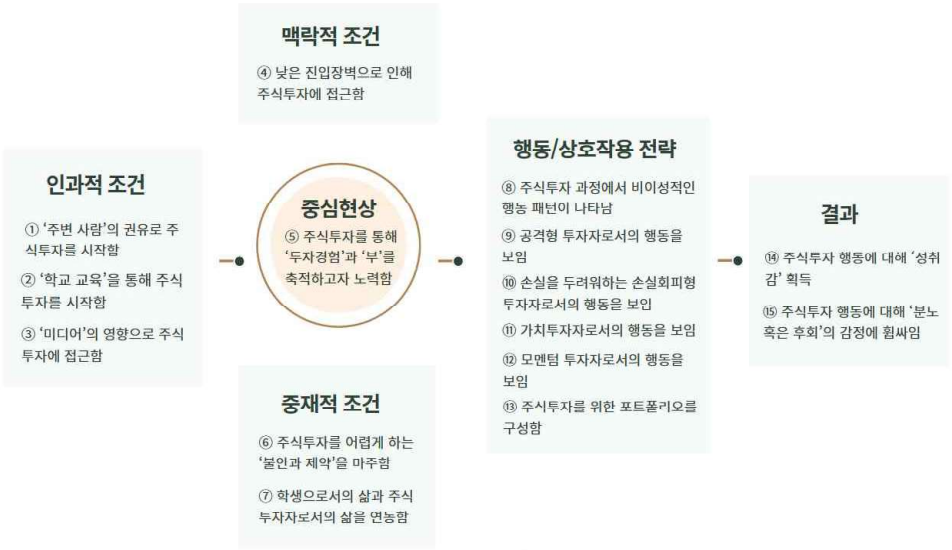
		행동을 보임
·적정 가치보다 저렴한 가격으로 주식을 살 수 있다고 생각	증시의 하락을 투자의 기회로 생각하고 투자	⑪ 가치투자자로서의 행동을 보임
·장기적으로 증시는 우상향한다는 믿음을 바탕으로 어렸을 때부터 주식을 매수해야 한다고 생각 ·성과가 좋은 비상장 회사의 주식을 매수하여 장기 보유함. 상장 후 큰 차익 기대	올라가는 증시를 기회로 생각하고 투자	⑫ 모멘텀 투자자로서의 행동을 보임
·증권사 앱에서 제공하는 투자 포트폴리오 활용하여, 나만의 투자 포트폴리오를 구성함 ·다이어리에 수기로 투자 포트폴리오를 작성함 ·시장 상황에 따라 포트폴리오를 재조정하는 리밸런싱 진행	투자 포트폴리오 작성	⑬ 주식투자를 위한 포트폴리오를 구성함
·다이어리에 투자 일지를 작성하여 나의 투자 행동을 되돌아봄 ·블로그에 나의 투자 일지를 작성하여, 댓글로 응원과 피드백을 받음	투자 일지 작성	
·본인의 능력으로 주식투자에서 성공을 거둔 것이라 위시함 ·본인 자신을 스스로 성공 투자자로 인정함	현재의 성공 자기 인정	⑭ 주식투자 행동에 대해 ‘성취감’을 획득함
·지금의 주식투자 성공을 바탕으로 성인이 되어서도 주식투자에 성공할 것으로 기대함 ·지금의 주식투자 경험은 미래 성인 투자자에 대한 대비라 여김	미래의 성공 기대	
·청소년으로서 자신의 투자 한계를 고민함 ·성인이 되어 투자할 수 있는 환경이 넓어지기를 기대함	지속 가능한 성장을 위한 마음가짐	
·다른 친구들과 달리 주식투자를 한다는 우월감에 주식투자를 함 ·나도 주식투자를 한다는 자부심을 느끼고 싶어 투자함	주식투자를 한다는 우월감과 자부심	
·개별 투자 종목에서의 손실에 크게 낙담함 ·개별 투자 종목에서 본 손실을 반드시 회복	개별 투자 사례에 대한 감정이입	⑮ 주식투자 행동에 대해

하기를 희망함		
·손실이 회복되지 않는 것에 따른 실망으로 분노를 느낌 ·왜 그런 투자를 했는지 후회의 감정을 느낌 ·후회, 분노의 감정을 처리하는 과정에서 손실 회복을 위해 주식투자를 지속하고자 하는 의지가 향상됨	감정이입에서 분노, 후회의 감정으로 연동	'분노 혹은 후회'의 감정에 휩싸임

2. 범주 관계성 분석: 축 코딩 결과를 중심으로

(1) 패러다임에 의한 범주분석

<그림 2> 청소년 주식투자 행동의 패러다임 모형



패러다임 분석 결과, 연구 참여자들은 초기의 인과적 조건으로서 주변 사람, 학생으로서 받은 교육, 미디어의 영향으로 주식투자에 입문하게 되었다. 연구 참여자들은 주식투자를 하면서, 주변 사람의 영향을 받아 투자의사 결정을 내리기도 하고, 미디어의 영향을 받아 투자 종목을 선택하기도 하였다. 또한,

학생으로서 받은 교육을 주식투자에 적용하기도 하고, 주식투자를 하면서 알게 된 지식을 활용하여 학교 교육활동에서 좋은 성과를 거두기도 하였다. 이렇듯 연구 참여자들이 주식투자를 하면서 겪은 경험들이 인과적 조건으로 작용함에 따라 연구 참여자들은 중심 현상인 '주식투자를 통해 투자 경험과 부를 축적하고자 노력'하였다. 아울러 이러한 노력은 맥락적 조건인 '낮은 장벽의 주식투자'로 인해 더욱 촉발되었다.

연구 참여자들은 자신들의 행동/상호작용 전략으로 주식투자를 위한 포트폴리오를 구성하고, 가치투자자 혹은 모멘텀투자자로서의 행동을 보이기도 하며, 투자 성향별로 위험회피적 성향을 보이거나, 공격적 투자 성향을 보이기도 하였다. 이렇듯 연구 참여자들은 주식투자 과정에서 다각적인 행동을 보이며, 다양한 주체들과 상호작용하면서 능동적으로 자신의 투자 전략을 수립하고 있었다.

중재적 조건으로는 첫째, 학생으로서의 삶과 주식투자자로서의 삶을 연동하여 학생과 주식투자자로서의 역할을 모두 충실히 수행함으로써 행동/상호작용 전략을 더욱 촉진하는 것이 있다. 둘째, 주식투자를 하는 환경적 조건 등으로 인해 주식투자에서 불안과 제약을 경험하여 행동/상호작용 전략을 방해하는 것이 있다.

종합하면, 연구 참여자들은 중심 현상을 둘러싼 여러 조건으로 인해 행동/상호작용 전략을 개발하여 결과적으로 주식투자 행동에 대해 '성취감' 혹은 '분노, 후회'의 감정을 느끼며 주식투자를 이어 나갔다. 그리고 연구 참여자들은 주식투자 결과 느낀 감정을 바탕으로 자신의 주식투자 행동을 반성하여, 발전된 주식투자 행동을 계발하였다.

요약한 바와 같이 패러다임 모형에 나타난 중심 현상, 인과적 조건, 맥락적 조건, 중재적 조건, 행동/상호작용 전략, 결과를 각각 상세하게 논의하면 다음과 같다.

(가) 중심현상(core phenomenon)

: ⑤ 주식투자를 통해 '투자 경험'과 '부'를 축적하고자 노력함

중심현상(core phenomenon)은 '여기서 무엇이 진행되고 있는가?'를 나타

내 주는 것으로 인과적 조건으로 인해 발생하는 중심 생각이나 사건이며, 일련의 행동/상호작용 전략에 의해 다루어지고 조절되는, 연구에서 전체 범주들이 관통하는 지속적인 장면을 말한다(Strauss & Corbin, 1998/2001: 147). 본 연구에서 중심현상은 "⑤ 주식투자를 통해 '투자 경험'과 '부'를 축적하고자 노력함"으로 나타났다. 연구 참여자들이 주식투자를 하며 노력을 쏟는 까닭은 주식투자를 통해 투자 경험을 축적하여 수익을 거두기 위해서이다.

중2_여_댕댕댕이_1년

부모님께서 공부없이 무작정 주식투자 했다가 크게 돈을 잃으셨어요. 그때 저는 주식투자가 진짜 나쁜 거라고 생각했고, 주식투자는 패가망신의 지름길이라고 생각했어요. 그런데 엄마가 주식을 제대로 공부하고, 손실을 회복하는 모습을 보면서 저도 무작정 묻지마 투자를 할 것이 아니라, 공부를 철저하게 한 후에 주식투자를 해야겠다고 다짐했어요. 지금 소액이지만 주식투자를 하는 이유는 지금부터 투자 경험을 쌓아두어야 나중에 성인이 되었을 때 큰 돈으로 주식투자를 잘 할 수 있을 것 같아서예요.

연구 참여자들은 다양한 계기를 통해 주식투자를 시작한 후, 주식투자를 공부하고, 주식투자를 꾸준히 지속하여 여러 경험을 축적해야겠다고 생각하고 있다. 주식투자에서 성공하여 부를 축적하기 위해서는 주식투자를 계속 지속하면서 투자 경험을 쌓아야 한다는 것을 깨달았기 때문이다.

(나) 인과적 조건(casual conditions)

: ① '주변 사람'의 경향으로 주식투자에 접근함
② '학생 지위'의 영향으로 주식투자에 접근함
③ '미디어'의 영향으로 주식투자에 접근함

인과적 조건(casual conditions)은 사람들의 행동 양상이 중심현상처럼 나

타나는 데에 원인을 제공하는 조건을 의미한다(유기웅, 2022). 본 연구에서의 인과적 조건은 “① ‘주변 사람’의 영향으로 주식투자에 접근함”, “② ‘학생 지위’의 영향으로 주식투자에 접근함”, “③ ‘미디어’의 영향으로 주식투자에 접근함”으로, 총 3가지의 범주가 이에 해당한다.

이 세 가지 범주는 각자 따로 단편적으로 작용하는 것이 아니라, 세 가지 범주가 동시에 복합적으로 작용하기도 한다. 부모님께서 주식투자를 하는 모습을 보고, 주식투자에 관심을 두게 되었는데 미디어를 통해 우연히 접하게 된 주식투자 정보를 바탕으로 본격적으로 주식투자를 시작하기도 한다. 또한 학교에서 배운 금융교육과 미디어를 통해 접하게 된 주식투자 방법을 바탕으로 주식투자를 시작하기도 한다. 이렇게 인과적 조건 3가지 범주는 서로 복합적으로 작용하며 연구 참여자들이 주식투자를 시작하게 된 계기를 만든다.

> **중1_여_눈설탕_2년**
> 엄마가 집에서 항상 주식방송을 틀어놓으셔서 자연스럽게 주식을 접하게 되었어요. 맨날 궁시렁거리시면서 주식방송을 보시는데, 자꾸 듣다보니 오늘은 주식이 오를 것 같다, 오늘은 주식이 내릴 것 같다 감이 오더라구요. 미국 장이 나쁘게 끝나거나, 옵션 만기일이거나 하면 주식이 떨어질 가능성이 높잖아요. 이런걸 엄마한테 말하기만 하다가, 나중에는 저도 직접 투자하고 싶다는 생각이 들어, 주식투자를 시작했어요.

(다) 맥락적 조건(contextual conditions)

: ④ 낮은 진입장벽으로 인해 주식투자에 접근함

맥락적 조건(contextual conditions)은 중심현상이 나타나는 시간과 공간에서 교차하여 패러다임 모형의 모든 과정에 영향을 미치는 광범위한 배경 조건이자 특수한 조건의 집합이다(Strauss & Corbin, 1990). 본 연구에서 연구 참여자들과의 면담을 통해 도출된 맥락적 조건은 “④ 낮은 진입장벽으로 인

해 주식투자에 접근함"이다. 연구 참여자들은 핸드폰 증권사 앱으로 간편하게 주식투자가 가능한 점이 주식투자를 쉽게 시작하게 된 환경적 배경이라고 말한다. 또한, 부동산 등 다른 투자자산과 달리 주식투자는 매수·매도가 간편하다는 점도 주식투자를 간편하게 만든 요인이다.

> **고2_남_빡붕커리_3년**
> 주식은 진짜 소액으로 언제든 투자 가능하고, 핸드폰으로 쉽게 사고 팔 수 있어서 부담없이 할 수 있는 것 같아요. 진짜 큰 돈 버는 건 부동산 투자라고 하던데, 저같은 고등학생은 부동산 투자하기가 쉽지 않죠. 원유, 금 같은 실물자산은 변동이 크지 않아서 수익이 많이 나지 않는 것 같아요. 그래서 일단 지금 상황에서는 주식이 투자하기에 가장 적당한 것 같아요. 물론 성인이 되면 비트코인도 투자할 거에요.

(라) 중재적 조건(intervening conditions)

: ⑥ 주식투자를 어렵게 하는 '불안과 제약'을 마주함
⑦ 학생으로서의 삶과 주식투자자로서의 삶을 연동함

인간의 행동은 인과 조건 외에도 다른 요소들의 영향에 의해 조절되는 경우가 많다. 중재적 조건(intervening conditions)은 중심현상에서 직접적인 영향을 미쳐 조건들을 변화시키는 것을 의미하며, 특정 상황에서 행동/상호작용의 전략을 촉진 시기거나 방해하는 역할을 한다(Strauss & Corbin, 1990). 본 연구에서는 연구 참여자들의 행동/상호전략을 더 적극적이거나 소극적이도록 영향을 주는 매개적·중재적 조건으로 "⑥ 주식투자를 어렵게 하는 '불안과 제약'을 마주함", "⑦ 학생으로서의 삶과 주식투자자로서의 삶을 연동함"이 해당된다.

"주식투자를 어렵게 하는 '불안과 제약'을 마주함"은 연구 참여자들의 행동과 상호작용 전략을 방해하는 역할을 한다. 학생이라는 신분 때문에 주식시장

이 열리는 시간 동안 자유롭게 주식투자를 하지 못하는 제약은 학생들에게 주식투자를 방해하는 가장 큰 요인이 되었다.

고2_남_드가쟈_5년
공매도 금지가 발표되니, 월요일날 장이 열리면 주식이 엄청 오를 것 같았어요. 근데 공매도 효과는 일시적이니 단타를 해야 해요. 하지만 학교에서 핸드폰 사용이 어려워서 단타가 어려우니 정말 미치겠더라구요. 월요일날 온통 빨간색으로 변한 주식창을 보면서 단타치지 못하게 만드는 학생으로서의 제 상황이 너무 짜증나더라구요.

“학생으로서의 삶과 주식투자자로서의 삶을 연동함”은 연구 참여자들의 행동과 상호작용 전략을 촉진하는 조건으로 작용한다. 연구 참여자들은 학교 교육과 진로 관심으로 인해 주식투자 관련된 정보를 검색하거나, 주식투자에 관한 관심으로 인해 각종 정보를 수집하다가 이를 학교 교육과 진로 결정에 활용하는 사례도 있었다. 이는 연구 참여자들의 주식투자 경험이 학교 교육에 영향을 미친다는 점에서 주식투자와 학교 교육의 유의미한 상호작용 과정을 확인할 수 있게 한다.

고1_여_코코팜하니_4년
주식투자를 시작하면서 미국 중앙은행(Fed)의 금리 발표를 계속 눈여겨봤어요. 잭슨홀 미팅을 생방송으로 지켜보기도 했구요. 밤을 새면서 잭슨홀 미팅을 보고, 오픈카톡방에서 잭슨홀 미팅 내용을 공유하면서 뭔가 영어 공부도 되고, 거시경제를 공부도 된다는 느낌이 들더라구요. 주식공부를 하는게 학생으로서 공부하는 것과 별개가 아니라는 생각이 들었어요. 밤새며 공부한 것들이 주식투자 뿐만 아니라 대입에서도 잘 활용될 것 같아서 뿌듯했어요.

(마) 행동/상호작용 전략(actions/interaction strategy)

: ⑧ 주식투자 과정에서 나타나는 비이성적 행동 패턴
⑨ 공격형 투자자로서의 행동을 보임
⑩ 손실을 두려워하는 손실회피형 투자자로서의 행동을 보임
⑪ 가치투자자로서의 행동을 보임
⑫ 모멘텀 투자자로서의 행동을 보임
⑬ 주식투자를 위한 포트폴리오를 구성함

행동/상호작용 전략(actions/interaction strategy)은 사람들이 마주치게 되는 상황, 문제, 쟁점을 다루는 방식을 말한다(Strauss & Corbin, 1990). 연구 참여자들은 중심현상인 주식투자로 투자 경험을 쌓고, 부를 축적하기 위한 노력에 대해 몇 가지 행동/상호작용 전략을 드러내고 있다. “행동/상호작용 전략”에서는 크게 4가지 중범주로 구분이 가능하다. 첫째, “⑧ 주식투자 과정에서 나타나는 비이성적 행동 패턴”은 주식투자 경험이 짧은 연구 참여자에게서 공통적으로 나타나는 현상으로, 다른 범주들을 포괄하는 모습을 보였다. 둘째, “⑨ 공격형 투자자”, “⑩ 손실회피형 투자자”는 투자유형에 따른 구분으로 두 범주는 서로 다른 특성을 보였다. 셋째, “⑪ 가치투자자”, “⑫ 모멘텀 투자자”는 투자하는 가치관에 따른 분류로 연구 참여자들은 각자의 성향에 따라 가치투자를 하거나 추세추종의 모멘텀 투자를 하고 있었다. 넷째, “⑬ 주식투자를 위한 포트폴리오”는 “⑧ 주식투자 과정에서 나타나는 비이성적 행동 패턴”을 줄이는 방법으로 모든 연구 참여자가 그 필요성을 인정하면서도, 쉽게 구성하지 못하고 있는 것이었다.

첫째, “주식투자 과정에서 나타나는 비이성적인 행동 패턴”부터 살펴보면, 이는 연구 참여자들의 개인적 특성으로 인한 것과 부족한 주식투자 경험으로 인한 것으로 나타난 것으로 판단된다.

중1_여_SEVEN_1년

사실 저는 저의 감을 믿는 편이에요. 뭔가 촉이 온다 싶은건 진

짜 오르더라구요. 객관식 문제 찍듯이 주식도 찍는 거죠. 오를만 한 걸요. 저는 대문자 P이거든요[1]. 계획 같은 건 없어요. 제 느낌을 믿고, 즉흥적으로 주식을 사는 편이에요.

둘째, 투자유형에 따라 연구 참여자들의 특성을 살펴보면 다음과 같다. “공격형 투자자로서의 행동”을 보이는 연구 참여자들은 “공격투자형(Very aggressive)” 성향을 지닌 투자자들이다. 연구 참여자 중에는 공격적으로 투자하여 성공을 거둔 사례가 있는 반면, 공격적인 투자로 손실을 입은 사례도 있다.

중1_남_숏충이_2년

텔레그램에서 오를 것 같다고 찍어 주는 주식에 몰빵했어요. 돈이 얼마 없어서 몰빵이라고 해도 엄청 적은 금액이에요. 처음 들어보는 회사였지만, 소액일수록 공격적으로 투자해야 한다고 생각했거든요. 처음에는 주가가 오르다가 어느 순간 계속 떨어지더라구요. 어쩌다 부모님께 말씀드렸는데, 손절하라고 하셔서 손절했어요.

위의 사례처럼 공격적인 투자를 하는 공격투자형 연구 참여자가 있는 반면, 손실을 두려워하는 손실회피형 투자자로서의 행동을 보이는 경우도 있었다. 손실회피형 연구 참여자들은 손실이 나는 종목을 매도하지 않고, 장기 보유하는 특징이 있었다.

1) MBTI 성격유형검사에서 즉흥형(P) 성격을 뜻함. ‘대문자 P’라는 표현은 즉흥적인 성격이 강하다는 것을 나타내기 위한 유행 표현. 즉, ‘소문자 p’보다 ‘대문자 P’가 글자 크기만큼 즉흥적인 정도가 강하다는 것을 뜻함.

중1_남_oo_2년7개월
저는 아직 중학생이니깐 손실이 나더라도 괜찮다고 생각해요. 오래 가지고 있으면 되니깐요. 제가 보유하고 있는 종목의 회사들은 아마 제가 성인이 될 때까지 망하지 않을 것 같아요.

셋째, 가치투자자와 모멘텀투자자의 특성을 연구 참여자들에게서 찾아보면 다음과 같다. 단기투자를 주로 하는 연구 참여자는 모멘텀투자자의 경향을 보였고, 장기투자를 주로 하는 연구 참여자는 가치투자자의 경향을 보였다.

중2_여_로그아씨_4년5개월
저처럼 장기투자를 하기 위해서 어렸을 때부터 주식하는 친구들은 다 가치투자 아닐까요? 저평가된 주식을 오래 가지고 있어야 해요.

고2_남_드가쟈_5년
저는 단기투자를 좋아해요. 상승 추세에 있는 종목을 단기 투자하는 거죠. 제가 하고 있는 것을 추세 추종 전략이라고 하는 건 알아요.

중1_남_틀딱_2년1개월
모멘텀이요? 그런건 잘 몰라요. 오르는 거 잡아야 해요. 한번 오르기 시작하면 사람들이 몰려서 더 오르거든요.

가치투자를 장기적으로 하는 연구 참여자들은 가치투자가 무엇인지 이해하고, 가치투자를 하는 경향을 보였다. 하지만 모멘텀투자자들은 모멘텀 투자에 대한 이해를 대략적으로 한 상태에서 투자하는 경우도 있었지만, 모멘텀 투자가 무엇인지 정확하게 모르는 상태에서 모멘텀 투자 행동을 보이는 경우도

있었다.

넷째, 주식투자를 위한 포트폴리오를 구성하는 연구 참여자들의 모습을 살펴보면 다음과 같다.

고1_여_우웅_1년3개월

부모님께서 포트폴리오를 구성해오면, 투자금을 빌려주신다고 하셔서 포트폴리오를 만들기 시작했어요. 포트폴리오가 처음엔 왜 중요한지 몰랐었는데, 만들다보니 저 스스로 투자를 돌아보게 되더라구요. 그래서 포트폴리오를 작성하면서 투자 일지도 작성하게 되었어요. 요즘은 증권 앱에서 포트폴리오를 다 만들어주니깐 투자 일지 작성에 더 몰두하는 것 같아요.

중1_남_틀딱_2년1개월

투자 포트폴리오요? 그게 왜 필요하죠? 분산투자? 그런건 하지 않아요. 어차피 소액인데, 분산하지도 못해요.

아직 주식투자 경험이 많지 않은 연구 참여자들은 투자 포트폴리오를 구성하면서, 주식투자 공부를 하기도 하였다. 투자 포트폴리오 작성과 더불어 투자 일지를 작성하며 주식투자 행동에 대해 반성하는 연구 참여자도 있었다. 반면에, 소액으로 주식투자를 하고 있다는 이유 등으로 투자 포트폴리오를 구성하고 있지 않은 연구 참여자들도 있었다.

행동/상호작용 전략의 요소를 살펴보면, 연구 참여자들은 주식투자를 하면서 비이성적인 행동을 하기도 하지만, 투자 일지 및 투자 포트폴리오 작성하거나 스스로 성찰·반성하는 과정을 통해 합리적인 주식투자를 하고자 노력하는 모습을 보이기도 한다. 하지만 깊은 성찰과 고민 없이 주식투자에 임하는 모습을 보이는 연구 참여자도 있어 체계적인 금융교육을 통해 투자자로서의 합리적인 의사결정을 위한 방법을 습득시킬 필요가 있다.

(바) 결과(consequences)

: ⑭ 주식투자 행동에 대해 '성취감'을 획득
⑮ 주식투자 행동에 대해 '분노 혹은 후회'의 감정에 휩싸임

결과(consequences)는 행동/상호작용 전략의 결과물로서 행동/상호작용으로 결국 '무엇이 일어났는가'에 관한 것을 통칭한다(Strauss & Corbin, 1998/2001). 연구 참여자들은 주식투자를 하면서 다양한 감정을 느끼고, 이를 바탕으로 성장하는 모습을 보였다. 연구 참여자들은 공통적으로 주식투자를 통해 '성취감'과 '분노 혹은 후회'의 감정을 모두 느꼈다.

중2_남_쿠우_1년

주식투자가 재미있어요. 조금이라도 수익이 나면 진짜 뿌듯해요. 앞으로도 계속 주식투자를 할 것 같아요.

중2_남_주먹밥쿵야_4년1개월

주식투자를 하면서 후회한 적이 많아요. 아 살걸. 아 팔걸. 자꾸 이런 생각들이 들기도 하고요. 근데 제가 생각했던 수익을 얻으면 진짜 짜릿해요. 그 기억 때문에 계속 주식투자 하는 것 같아요.

중2_남_에코프로200_8개월

공매도 세력들 때문에 주가가 떨어지면 진짜 분노하게 되죠. 그리고 가끔씩 이유없이 주식이 떨어지면 진짜 너무 화가 나요. 주식은 왜 올랐는지, 내렸는지 이유를 알 수 없을 때가 있으니깐 화가 나기도 하는 것 같아요. 근데 항상 화나는 건 아니에요. 돈 벌면 너무 좋으니깐 주식투자를 계속 할거에요.

'성취감'을 느낀 연구 참여자뿐만 아니라 '분노 혹은 후회'의 감정을 느낀 연

구 참여자 모두 계속해서 주식에 투자할 것이라고 밝혔다. ‘분노 혹은 후회’의 감정을 느끼더라도 더 이상 주식투자를 하지 않겠다고 선언한 연구 참여자는 없었다. 분노 혹은 후회의 감정을 기억하며, 다음 투자에서는 그러한 행동을 반복하지 않겠다고 다짐할 뿐이었다. 연구 참여자들이 이렇게 주식투자에 적극적인 의지를 보이고 있으므로, 적절한 금융투자 교육이 뒷받침된다면, 연구 참여자들의 성장을 크게 도울 수 있을 것으로 판단된다.

3. 이론 통합 분석: 선택 코딩 결과를 중심으로

마지막으로 앞에서의 현상 이해 분석과 범주 관계성 분석 결과를 통합하는 이론 통합 분석의 단계로써 선택 코딩이 진행되었다. 본 연구의 자료를 분석한 결과, 청소년인 연구 참여자들의 주식투자 과정의 핵심 범주는 “불완전하지만, 금융역량 함양과 부 축적 기대감에 따른 투자”로 압축할 수 있다. 연구 참여자들은 주식투자를 하면서 아직은 불완전한 모습을 보이고 있지만, 불완전함 속에서 미래 완전한 투자자가 되기 위한 핵심 금융역량을 함양하고 있었다. 또한 금융역량뿐만 아니라 투자를 통해서 부를 축적하고자 노력하고 있다. ‘금융역량’과 ‘부’라는 두 마리 토끼를 잡기 위해 청소년 주식투자자들은 부단히 노력하고 있는 것이다.

<그림 3> 청소년 주식투자 행동의 핵심범주

(1) 아직은 불완전한 투자자

연구 참여자들은 투자 행동 과정에서 불완전한 모습을 보이고 있었다.

첫째, 연구 참여자들은 자신의 투자성향과는 다른 방법으로 투자를 하기도 하였다. 본 연구에 참여한 연구 참여자들의 57%가 공격투자형 혹은 적극투자형으로 위험을 감내하면서 높은 투자수익 실현을 추구하고 있었다. 이는 29%인 안정추구형, 0%인 안정형과 대비되어 연구 참여자들이 안정적 투자보다는 적극적인 투자를 실제로 하거나 원하고 있음이 두드러진다. 이러한 연구 참여자들의 적극적 성향은 연구 참여자들의 성격적 특성, 환경적 특성 등이 종합되어 반영된 결과라고 판단된다. 연구 참여자 중에는 본인의 투자성향을 잘 이해하고, 이에 맞게 주식투자하고 있는 학생들이 있었지만, 본인의 투자성향에 맞지 않은 주식투자로 인해 고민하는 사례도 있었다.

중2_남_민주쌈무_2년9개월

저는 제가 안정추구형이라는 것을 원래 알고 있었어요. 안정추구형인데, 지금 주식이 마이너스라서 문제이죠. 투자 성향에 맞게 투자하는 방법이요? 지금 상황에서는 그저 장투하면서 기다리는 것 밖에 없지 않을까요?

중1_남_정장만두_1년

제가 공격투자형 성향으로 나올 줄은 몰랐어요. 그래서 제가 현재 저의 수익률에 만족하지 못하고 있나봐요. 주식 사기 전에 부모님께 허락을 받아야 하니깐 저의 생각과 다르게 너무 안정적으로 투자를 하고 있어서 답답함이 있었던 것 같아요. 뭔가 더 공부를 해서, 제 성향에 맞게 투자를 하고 싶네요. 부모님 설득하려면, 제가 더 아는게 많아야 할 것 같아요.

둘째, 연구 참여자 중에는 주식투자 과정에서 한 선택으로 인해 심적으로 힘

든 경험을 하기도 하였다.

> **중2_남_주먹밥쿵야_4년1개월**
> 항상 내가 한 선택에 대해 후회하는 것 같아요. 아.. 왜 샀지? 아.. 왜 팔았지?ㅎㅎㅎ 공부하는데 계속 주식 생각이 나서 힘들때도 있었어요. 되돌릴 수 없는데 잊어버려야지. 나중에 다시 회복하면 되지 생각해도 계속 생각하고 힘든 건 어쩔 수 없는 것 같아요.

셋째, 주식시장은 예측가능성이 낮아 불확실성이 강한데, 연구 참여자 중에는 자신이 가진 지식에 대해 과신(overconfidence)으로 인해 잘못된 선택을 하는 등 불완전한 투자 행동을 보이기도 하였다.

> **중2_남_민주쌈무_2년9개월**
> 기사를 보고, 각종 지표를 보고, 차트를 보고 제가 판단하였을 때 분명히 상승 타이밍이라고 생각할 때가 있어요. 제가 대충 차트를 볼 수 있거든요. 그래서 제가 좀 과감하게 배팅을 했는데, 주식이 오르지 않으면 진짜 망하는 거죠. 분명히 오를 거라고 확신했는데... 제가 분석한게 틀리면 진짜 좌절해요. 주식시장이 공부랑 다른게 이런 것 같아요. 공부에는 정답이 있잖아요.

넷째, 연구 참여자 중에는 확인 편향에 빠져 본인의 생각을 뒷받침할 수 있는 정보를 찾아내려는 경향을 보이기도 하였다. 이에 따라, 본인의 생각과 반하는 정보는 무시하기도 하였다. 이 경우 연구 참여자들은 한계점에 고착되어 새로운 시장 정보나 투자 기회를 간과할 수도 있다. 결국 투자 전략이 편향되고, 잠재적인 위험을 간과하게 되는 것이다.

중2_남_에코프로200_8개월

배터리 아저씨께서 주목하라고 하는 주식은 진짜 열심히 공부해서 투자하고 있어요. 뭐 증권사에서 에코프로 매도 보고서가 나오고 있다는데, 증권사 보고서가 언제 제대로 작성된 적 있나요? 믿을 수 없는 증권사 리포트보다는 배터리 아저씨 박순혁님 말을 더 믿을 거예요.

다섯째, 미래에 대한 과잉 낙관으로 인해 비합리적인 의사결정을 하는 연구 참여자도 있었다. 투자자들은 종종 미래의 긍정적인 시나리오를 상상하며, 그것을 현실로 받아들이는 경향이 있다. 이는 투자자들이 과도한 투자 위험을 감내하게 만들어, 결과적으로 큰 손실을 볼 수 있다. 미래에 대한 과잉 낙관은 투자자들이 현실을 왜곡하고, 불합리한 투자 결정을 내릴 가능성을 높인다.

중2_남_쿠우_1년

어떤 종목이든 오래 가지고만 있으면 다 오를거에요. 시간이 답이죠. 저는 무조건 장투입니다. 주식투자한지 1년 밖에 안되었으니, 아직 마이너스인거에요. 계속 기다리면 오를 것 같아요.

여섯째, 손실을 무조건 회피하는 연구 참여자도 많았다. 투자자들은 이익을 얻는 것보다 손실을 피하는데 더 집착하는 경향이 있다. 손실이 난 종목을 손절하지 못하고 계속 보유하며, 오르기를 기다리거나 평균 단가를 낮추기 위해 주식을 추가 매수하는 것이다. 이러한 손실 회피 투자는 투자의 기회비용이 발생할 수 있다는 문제점이 있다. 손실이 난 주식을 매도하고 다른 종목에 투자하였을 때, 이익이 발생할 수 있기 때문이다. 이러한 손실 회피는 투자자들

이 안정성을 추구하게 만들어, 과도한 위험회피로 이어질 수 있다.

중1_남_oo_2년7개월
제 투자 인생에 손절은 없습니다. 기다리면 오를거에요. 저는 진짜 망하지 않을 회사만 사거든요.

일곱째, 대다수의 연구 참여자는 주식투자 공부를 어떻게 해야 하는지 모르는 경우가 많아 체계적인 주식투자 공부 없이 주식투자를 하고 있었다. 연구 참여자들에게 투자성향에 맞게 투자하기 위해서는 어떻게 해야 하는지 물어보았을 때, 연구 참여자들은 '장기투자를 한다' 등의 대략적인 계획은 가지고 있었지만, 구체적으로 어떠한 전략을 바탕으로 투자할 것인지에 대해서는 계획을 세우고 있지 않았다.

중2_남_민주쌈무_2년9개월
제 주식은 지금 손실 중이지만, 저는 앞으로도 계속 주식투자를 하긴 할겁니다. 제가 노력한다면, 마이너스가 계속되진 않을 테니깐요. 그런데 투자하는건 재미있긴 한데, 항상 뭔가 너무 불확실한 것 같아요. 그래서 가끔은 도박 같다는 생각도 들어요. 투자계획이요? 어... 일단은 장투할겁니다.

중2_여_스테이_3개월
앞으로 계속 주식투자를 할 생각이에요. 그런데 주식투자를 시작한지 얼마 안되기도 했고, 제가 위험중립형으로 나왔는데, 그러면 어떻게 투자해야 하는지.... 뭔가 어렵네요. 계획은 딱히 없어요. 공부를 좀 해야 할 것 같아요.

이렇게 주식투자 과정에서 불완전함을 보인 연구 참여자들은 대부분 주식투자를 하면서 현금으로 실현한 이익이 거의 없었다. 주식투자 행동의 일부에서 높은 수익률을 거둔 경험이 있는 연구 참여자들은 많으나, 주식투자 경험을 총망라하여 실제 수익을 합산하였을 때, 원금보다 높은 이익을 거둔 연구 참여자는 정말 극소수였다. 원금을 크게 손실하여 원금 보전이 되지 않는 연구 참여자도 없었다. 투자 금액이 소액이었던 경우가 많았기 때문에, 수익이나 손실을 실제 원화로 환산하였을 때 금액이 그리 크지 않은 경우가 많았다. 결론적으로 연구 참여자들은 주식투자 행동을 통해 큰 이득도 큰 손실도 없는 상황이다.

주식투자의 결과 큰 손실을 보아 일상생활에서 극심한 어려움을 겪는 사례도 없었다. 하지만 잘못된 종목 선택에 대한 후회, 관심 있던 종목을 매수하지 않은 것에 대한 후회, 늦은 매수 타이밍, 이른 매도 타이밍에 대한 후회, 부족했던 투자 정보 수집, 내 선택에 대한 불안함 등 주식투자 과정에서 후회, 분노, 불안 등의 감정을 느낀 연구 참여자는 많았다.

그럼에도 불구하고 연구 참여자들은 주식투자 행동을 긍정적으로 바라보았는데, 연구 참여자들은 모두 주식투자를 앞으로도 지속할 것이라 답하였다. 주식투자 행동을 통해 미래에 얻을 이익에 대한 기대감이 높아졌고, 주식투자 과정에서 쌓게 되는 각종 금융 지식에 대해 만족감이 높았기 때문이다.

(2) 금융역량 함양과 부 축적 기대감에 따른 주식투자에 대한 꺼지지 않는 희망

먼저, 연구 참여자들은 공통적으로 주식투자를 지속하며 금융역량을 함양하고자 하는 의지가 강했다. 주식투자 과정에서 손실을 경험하여도 주식투자를 그만두지 않고, 지속하는 이유는 손실하는 경험을 금융역량을 함양하는 과정으로 여겼기 때문이다. 즉, 주식투자 과정에서의 손실은 금융 지식을 쌓아 금융 행위를 하는 과정에서의 시행착오라고 여기는 것이다. 시행착오를 거치면서 합리적인 금융 태도를 형성하고, 쌓은 금융 지식을 바탕으로 차후에 적절한 금융 행위를 할 수 있을 것으로 생각하고 있었다. 연구 참여자들에게 청소

년기에 하는 주식투자는 금융역량을 쌓기 위한 과정 일부로서 본인에게 유익한 경험인 것이다.

이렇게 연구 참여자들이 금융역량 함양에의 의지가 높은 까닭은 주식투자를 통해 미래에 얻을 수익에 대한 기대감이 높기 때문이다. 연구 참여자들은 주식투자를 통해 부를 축적할 것을 궁극적으로 기대하고 있다. 따라서 부 축적 기대감에 따라 금융역량을 함양하기 위해 노력하고 있고, 지금까지 수익이 없더라도 주식투자를 중단하지 못하고 주식투자에 대한 희망을 이어가는 것이다. 따라서 이러한 연구 참여자들의 희망이 현실로 실현되기 위해서는 투자 성향별 맞춤 금융교육에 제공되어야 할 필요성이 있다.

Ⅳ. 결론 및 제언

연구 결과 청소년의 주식투자 행동은 불완전하였지만, 금융역량 함양 및 부 축적 기대감에 청소년은 계속하여 주식에 투자할 계획이다. 따라서 주식투자를 앞으로도 지속할 청소년들을 위해 청소년의 주식투자 행동 유형에 맞게 특화된 주식투자 교육이 필요하다. 본 연구에서는 청소년의 불완전한 주식투자 행동을 극복할 수 있도록 돕기 위하여 금융교육 방향을 제안하고자 한다. 금융교육 방향을 제안할 때는, 행동/상호작용 전략에서 나타났던 연구 참여자들의 주식투자 과정에서 나타나는 행동을 기준으로 삼고자 한다. 본 연구에서 연구 참여자들은 행동/상호작용 전략으로 “⑨ 공격형 투자자로서의 행동”, “⑩ 손실을 두려워하는 손실회피형 투자자로서의 행동”, “⑪ 가치투자자로서의 행동”, “⑫ 모멘텀 투자자로서의 행동”을 보였다. 위 네 가지 행동/상호작용 전략을 바탕으로 각 행동/상호작용 전략에 맞춘 금융교육 방향을 제언하고자 한다.

첫째, ‘공격형 투자자’에게는 적절한 리스크 관리를 통해 투자 위험을 최소화하는 방법을 교육해야 한다. 연구 참여자 중에는 분산투자를 하지 않고, 한 종목에 모든 가용 자금을 투입하며 공격적으로 주식투자를 하는 사례가 있었

다. 큰 위험을 감수하면서 높은 수익을 기대하는 전략인데, 너무 큰 위험을 감수하면 큰 손실을 볼 수도 있다. 따라서 투자 금액을 적절히 분산하면서 투자 리스크를 분산시켜야 함을 강조해야 한다.

둘째, '손실회피형 투자자'에게는 손실을 회피함에 따른 기회비용을 교육해야 한다. 많은 연구 참여자는 손실이 난 주식을 장기 보유하면, 언젠가는 손실이 회복될 것으로 생각하며 손실을 회피하고 주식이 원금을 회복할 때까지 기다리는 경향을 보였다. 하지만 원금이 회복될 때까지 기다린다면, 그 시간 동안 새로운 투자를 통해 수익을 얻을 기회를 포기하게 된다. 안정성과 보수성을 우선시하는 투자자는 위험한 투자나 새로운 기술이나 산업에 투자하는 것에 대해 두려움이 있을 수 있으나, 새로운 시장 동향을 놓치지 않도록 주의해야 하며 잠재적인 수익을 포기하는 일이 생기지 않도록 유의해야 한다.

셋째, '가치투자자'에게는 기업의 재무 상태와 장기적인 경쟁력, 인프라 및 기술력 등을 종합적으로 고려하여, 장기적인 성장 가능성을 판단하는 능력을 함양할 수 있도록 교육해야 한다. 연구 참여자 중에 가치투자자의 성향을 보이는 연구 참여자들은 대부분 유명한 대기업 주식을 오랫동안 장기 보유하는 투자 행동을 보였다. 하지만 유명한 대기업 주식이라고 해서 무조건 장기적으로 우상향하는 것은 아니다. 따라서 유명세에 따른 기업 분석이 아니라, 기업을 실질적으로 분석하는 것이 중요함을 교육해야 한다.

그리고 상승장이든 하락장이든 일관된 전략을 유지해야 함을 강조해야 한다. 가치투자자의 성향을 보이는 연구 참여자들은 단기간의 주식 변동에 매우 민감한 모습을 보였다. 가치투자를 위해 기업의 재무 상태나 성장 가능성 등을 꼼꼼히 분석하여 투자 결정을 내린 상황임에도 불구하고, 변덕스러운 시장 상황 때문에 자신이 내린 투자 결정에 의구심을 품을 수 있다. 하지만 변덕스러운 시장 상황에서도 감정에 휩쓸리지 않고, 냉정하게 전략을 따라가는 것이 필요하다. 청소년들은 주식투자 경험이 많지 않기 때문에, 시장 상황에 따라 감동이 요동칠 가능성이 높다. 따라서 가치투자자가 되기로 하였으면, 가치투자 전략에 맞게 냉철하게 투자 전략의 일관성을 유지하는 태도가 필요하다.

넷째, '모멘텀 투자자'에게는 기술적 분석을 활용한 매매 결정 방법을 교육해야 한다. 연구 참여자 중 모멘텀 투자자의 성향을 보이는 연구 참여자들은 대부분 군중심리에 의하여 많은 개인투자자가 선택하는 종목에 투자하는 경

향을 보였다. 이렇게 군중심리에 의하여 투자 결정을 내리는 경우, 매수 적기를 제대로 파악하지 못하면 주식 가격이 최고점일 때 주식을 매수하게 될 가능성이 높다. 상승 여력이 꺾인 주식을 최고점에서 매수하지 않기 위해서 모멘텀 투자자는 기술적 분석을 활용하여 주가와 거래량 등의 통계적인 데이터를 기반으로 주가 변동 추세를 예측해야 한다. 이를 위해 차트를 보는 방법, 기술적 지표를 활용하여 주식의 흐름을 예측하는 방법 등을 교육하여 적절한 매수 및 매도 결정을 내릴 수 있도록 도와주어야 한다.

다섯째, 모든 투자자에게 공통적으로 포트폴리오 분산화를 강조해야 한다. 연구 참여자 중에는 증권사 앱을 활용하여 포트폴리오를 활용하는 사례도 있었고, 직접 수기로 포트폴리오를 작성하며 분산투자를 실천하는 사례도 있었다. 하지만 대다수의 연구 참여자는 포트폴리오를 구성하지 않은 채로 즉흥적으로 주식투자를 하고 있었다. 따라서 즉흥적인 투자를 방지하기 위해 여러 종목을 매수함으로써, 각 종목의 개별적인 리스크를 줄이고 전체적인 포트폴리오의 안정성을 높일 수 있는 포트폴리오 분산화 전략을 청소년들에게 교육하고 실천할 수 있는 환경을 조성해주어야 한다. 또한 분산된 포트폴리오를 유지하며 시장 변동에 대응할 수 있는 자금 확보의 필요성도 교육해야 한다. 포트폴리오 리밸런싱의 개념 및 적용 방법도 교육하여, 주기적인 포트폴리오 리밸런싱을 통해 안정적으로 포트폴리오를 유지할 수 있도록 해야 한다.

또한 모든 투자자에게 투자 시기를 판단하기 위해 분석적인 방법을 적극적으로 활용해야 함을 교육한다. 많은 연구 참여자가 분석보다는 감에 의존하여 주식투자를 하고 있었다. 기업의 재무 상태, 경영 전략, 산업 동향 등 다양한 정보를 수집하여 주식시장을 분석하고, 이를 토대로 매매 시점을 결정해야지 감에 의존하여 투자해서는 안 됨을 교육할 필요가 있다. 본인이 가진 주식에 대한 정보를 주기적으로 업데이트하여 감정을 배제하고 매수, 매도 적기를 분석하여 투자에 임해야 함도 안내해야 한다.

모든 투자자는 객관적으로 자신의 상황을 평가하고, 손실을 받아들일 수 있는 만큼 투자하도록 교육하여야 한다. 투자 이익을 기대하였으나, 기대와 달리 손해를 보았을 때 자신의 실수를 인정하기 어렵다. 잃어버린 자금을 되찾으려는 유혹에 잘못된 투자 결정을 내려 더 많은 자금을 잃을 수도 있다. 따라서 객관적으로 자신의 상황을 평가하고, 손실을 받아들일 수 있는 만큼만

투자해야 한다는 것을 교육해야 한다.

본 연구는 주식투자 경험이 있는 청소년의 주식투자 행동을 심층적으로 조망하고자 노력하여 위와 같은 결론을 내렸다. 하지만 본 연구는 주식투자 경험이 없는 청소년에 대해서는 다루지 못하였다. 주식투자 경험이 있는 청소년의 수가 증가 추세이긴 하지만, 아직은 주식투자 경험이 없는 청소년이 다수이다. 따라서 본 연구가 청소년 전체 집단을 대변하기에는 한계가 있다. 이에 후속 연구로는 주식투자 경험 유무를 따지지 않고, 전체 청소년을 대상으로 하는 주식투자 교육 프로그램 개발 연구를 제안한다.

[참고문헌]

김수현(2018). **개인투자자는 왜 실패에도 불구하고 계속 투자를 하는가?**. 서울대학교 대학원 인류학 석사학위 논문.

박승민(2017). 근거이론. 김영천·이현철(편저), **질적연구: 열다섯 가지 접근**. (358-411). 경기: 아카데미프레스.

박형준·한진수(2018). 금융교육에 대한 학생들의 경험과 희망. **경제교육연구**, 25(2), 27-60.

박형준·김주현(2023). 고등학교「금융과 경제생활」교육과정의 개발 방향과 주안점. **금융교육연구**, 8(1), 1-14.

유기웅(2022). **근거이론 방법의 체계적 접근: 논문작성 가이드**. 서울: 박영스토리.

유기웅(2018). 근거이론 방법. 유기웅·정종원·김영석·김한별(편저). **질적 연구방법의 이해**. (73-110). 서울: 박영스토리.

이동준·맹성준·강준혁(2021). 청년 주식투자자들의 '빚투' 경험에 관한 연구 : 근거이론 접근. **미래사회복지연구**, 12(1), 128-160.

이수정(2022). **근거 이론을 적용한 청소년의 디지털 시민 참여에 관한 연구.** 서울대학교 대학원 교육학박사 학위논문

조영달(2005). **제도공간의 질적연구 방법론**. 경기: 교육과학사.

조영달(2015). **질적연구 방법론: 학교와 수업연구의 새 지평**. 경기: 교육과학사.

조영달·박선운(2021). **문화적 민감성을 높인 질적 연구의 이론과 실제**. 경기: 교육과학사.

Strauss. A., & Corbin. J. (1990). *Basics of qualitative research: Grounded theory procedures and techniques*. Thousand Oaks, CA: Sage.

Strauss. A., & Corbin. J. (1998). *Basics of Qualitative Research: Grounded Theory: Procedures and Techniqes*. London, UK: Sage publications, 신경림 역(2001). 질적연구 근거이론의 단계. 서울: 현문사.

MEMO

Korea Association of Financial Education

2024
한국금융교육학회 정기학술대회

금융교육의 기본으로

KAFE 한국금융교육학회 | Korea Association of Financial Education