

**Generation Z:s investeringsbeteende i
ingången av en lågkonjunktur: En
kvantitativ studie om börsp psykologiska
faktorers påverkan på generation Z:s
investeringsbeslut.**

**Generation Z's investment behavior at the
onset of a recession: A quantitative study on
the influence of psychological factors on
generation Z's investment decision.**

Examensarbete för kandidatexamen med
huvudområdet företagsekonomi
Grundnivå 15 högskolepoäng
Vårtermin År 2023

Hanna Boström
Samuel Dahlström

Handledare: Bengt Kjellgren
Examinator: Henrik Linderöth

Generation Z:s investeringsbeteende i ingången av en lågkonjunktur: En kvantitativ studie om börsp psykologiska faktorer s påverkan på generation Z:s investeringsbeslut.

Examensrapport inlämnad av Hanna Boström och Samuel Dahlström till Högskolan i Skövde, för Kandidatexamen (BSc) vid Institutionen för handel och företagande.

23-05-16

Härmed intygas att allt material i denna rapport, vilket inte är vårt eget, har blivit tydligt identifierat och att inget material är inkluderat som tidigare använts för erhållande av annan examen.

Signerat:



Hanna Boström



Samuel Dahlström

Förord

Vi vill inleda denna uppsats med att tacka alla respondenter för sitt deltagande i studiens enkätundersökning vilket möjliggjort uppsatsens genomförande. Vidare vill vi passa på att tacka vår handledare Bengt Kjellgren som försett studiegruppen med givande och bidragande tankar och idéer under arbetsgången. Slutligen vill vi också tacka examinatorn Henrik Linderoth som gett feedback på arbetet.

Skövde, våren 2023

Hanna Boström & Samuel Dahlström

Sammanfattning

Titel: Generation Z:s investeringsbeteende i ingången av en lågkonjunktur: En kvantitativ studie om börspyskologiska faktorerers påverkan på generation Z:s investeringsbeslut.

Författare: Hanna Boström och Samuel Dahlström

Handledare: Bengt Kjellgren

Bakgrund: Efter många år av högkonjunktur är den svenska ekonomin prognostiserad att föras in i en lågkonjunktur under 2023. Hög inflation hanteras med stigande räntor vilket påverkar investerare på flera sätt, men det finns också en rad börspyskologiska faktorer som kan ha en inverkan på investerare och deras beslut. En åldersgrupp som aldrig investerat under en lågkonjunktur är generation Z. Det är därför intressant att undersöka hur börspyskologiska faktorer påverkar generation Z:s investeringsbeslut under ingången av en lågkonjunktur.

Syfte: Syftet med arbetet är därför att undersöka och åskådliggöra vilka börspyskologiska faktorer som har en påverkan på generation Z:s beslutsfattande i ingången av en lågkonjunktur.

Metod: Studien har antagit en kvantitativ insamlingsmetod med en deduktiv ansats, detta genom en genomgripande litteraturstudie följt av en enkätundersökning. Analysen har antagit ett deskriptivt förhållningssätt men har också bestått av enkel linjär regression.

Slutsats: Resultatet av undersökningen visar att det finns tendenser av samtliga börspyskologiska biaser i generation Z. Av regressionsanalysen att döma går det dock endast att utläsa signifikanta samband mellan biaserna overconfidence, herding behaviour och anchoring bias mot generation Z:s investeringsbeslut under ingången av en lågkonjunktur.

Nyckelord: Behavioural finance, bias, generation Z, lågkonjunktur, investeringsbeslut, overconfidence, confirmation bias, herding behaviour, representativeness bias, anchoring bias, misattribution bias, risk- and loss aversion.

Abstract

Title: Generation Z's investment behavior at the onset of a recession: A quantitative study on the influence of psychological factors on generation Z's investment decision.

Authors: Hanna Boström och Samuel Dahlström

Supervisor: Bengt Kjellgren

Background: After many years of economic boom, the Swedish economy is forecast to enter a recession in 2023. High inflation is managed with rising interest rates which affects investors in several ways, but there are also several psychological factors that can have an impact on investors and their decisions. A generation that has never invested during a recession is generation Z. It is therefore interesting to examine how stock market psychological factors affect generation Z's financial decisions during the onset of a recession.

Purpose: The purpose of this thesis is therefore to investigate and illustrate which psychological factors have an impact on generation Z's decision-making at the beginning of a recession.

Method: The thesis has been conducted by a quantitative method with a deductive approach, this through a comprehensive literature study followed by a survey. The analysis has adopted a descriptive approach but has also consisted of simple linear regression.

Conclusion: The result of the thesis indicates that there are tendencies of all psychological biases in generation Z. The results from the regression analysis reveals that there are significant relationships between the biases overconfidence, herding behaviour and anchoring bias towards young people's investment decisions during the onset of a recession.

Keywords: Behavioural finance, bias, generation Z, recession, financial decision, overconfidence, confirmation bias, herding behaviour, representativeness bias, anchoring bias, misattribution bias, risk- and loss aversion.

Innehållsförteckning

1. Inledning	8
1.1 Problembakgrund.....	8
1.2 Problemdiskussion	10
1.3 Syfte	13
1.4 Undersökningsfråga	13
1.5 Avgränsningar.....	14
2. Teori.....	15
2.1 Den effektiva marknadshypotesen.....	15
2.1.1 Rationalitet.....	15
2.2 Behavioural finance	16
2.2.1 Overconfidence	16
2.2.2 Confirmation bias.....	17
2.2.3 Herding behaviour.....	18
2.2.4 Representativeness bias.....	19
2.2.5 Anchoring bias	19
2.2.6 Misattribution bias	20
2.2.7 Risk- and loss aversion	21
2.3 Teoretisk analysmodell	22
2.4 Hypoteser	23
3. Metod.....	25
3.1 Metodval	25
3.1.1 Kvantitativ studie	25
3.1.2 Deduktiv ansats.....	26
3.2 Datainsamling	26
3.2.1 Litteraturstudie	26
3.2.2 Pilotundersökning	27
3.2.3 Enkätundersökning.....	27
3.2.4 Urval	28
3.3 Analysmetod	29
3.3.1 Deskriptiv analys.....	29
3.3.2 Regressionsanalys	29
3.3.3 Signifikans och p-värde	30
3.3.4 Kodning av data	30
3.4 Studiens kvalitet.....	33
3.4.1 Validitet.....	33
3.4.2 Reliabilitet.....	34
3.4.3 Cronbach Alpha	35
3.5 Metodkritik	36

3.6 Forskningsetik.....	38
4. Resultat	40
4.1 Beskrivande statistik	40
4.1.1 Data värdepappershantering.....	42
4.2 Enkel linjär regression	44
4.3 Data overconfidence	45
4.4 Data confirmation bias	46
4.5 Data herding behaviour.....	49
4.6 Data representativeness bias	50
4.7 Data anchoring bias.....	50
4.8 Data misattribution bias	51
4.9 Data risk- and loss aversion	52
5. Analys och diskussion.....	54
5.1 Värdepappershantering	54
5.2 Overconfidence	55
5.3 Confirmation bias.....	56
5.4 Herding behaviour	57
5.5 Representativeness bias	58
5.6 Anchoring bias	59
5.7 Misattribution bias	60
5.8 Risk- and loss aversion	61
5.9 Analysmodell	62
6. Slutsats	63
6.1 Slutsatser.....	63
6.2 Studiens bidrag.....	64
6.3 Etiska och samhällliga aspekter	65
6.4 Förslag till framtida forskning	65
7. Källförteckning	66
Bilagor	73
<i>Bilaga 1: Enkät</i>	73

Figurförteckning

<i>Figur 1: Prospektteorin</i>	Fel! Bokmärket är inte definierat.
<i>Figur 2: Teoretisk analysmodell</i>	Fel! Bokmärket är inte definierat.
<i>Diagram 1: Investerat i aktier</i>	Fel! Bokmärket är inte definierat.
<i>Diagram 2: Confirmation bias</i>	Fel! Bokmärket är inte definierat.
<i>Diagram 3: Confirmation bias</i>	Fel! Bokmärket är inte definierat.

Figur 3: Resultat analysmodell..... **Fel! Bokmärket är inte definierat.**

Tabellförteckning

Tabell 1: Hypoteser.....	23
Tabell 2: Kodningsschema.....	30
Tabell 3: Cronbach alpha.....	36
Tabell 4: Ålder	40
Tabell 5: Kön	41
Tabell 6: Sysselsättning	42
Tabell 7: Studienivå	42
Tabell 8: Investeringsbeteende.....	43
Tabell 9: Regressionsanalys.....	44
Tabell 10: Regressionsanalys, demografiska variabler.....	44
Tabell 11: Overconfidence.....	46
Tabell 12: Confirmation bias	47
Tabell 13: Herding behaviour	49
Tabell 14: Representativeness bias	50
Tabell 15: Misattribution bias	52
Tabell 16: Risk- and loss aversion	53

1. Inledning

Det första kapitlet behandlar en problembakgrund samt en problemdiskussion till ämnet. Problemdiskussionen mynnar vidare ut i studiens syfte och forskningsfråga som följs upp av studiens avgränsningar.

1.1 Problembakgrund

Investeringar är ryggraden i varje ekonomi. Många små investeringar från allmänheten ger företag enorma mängder kapital. Investeringar kan likställas med finansiellt sparande vilket utgörs av bland annat sparande på sparkonton, sparande i fonder och sparande i aktier. Christina Sahlberg förklarar med hjälp av statistik från SCB att hushållens sparande har minskat drastiskt mellan 2021–2022 när det gäller sparande på sparkonton (-14%) och i fonder (-150%). Däremot har sparandet i aktier i stället ökat med 30%. Sahlberg tror att detta kan bero på att aktiesparare är mer kapitalstarka medan gemene man snarare sparar i fonder (“Avsnitt 24: Ekonominyheterna”, 2023). En aktie är en ägarandel i ett företag och en aktieägare äger därmed också en del av företaget. För att kunna handla aktier behöver aktierna vara noterade på en börs eller handelsplattform (Avanza, u.å -b). Värdet på en aktie förändras hela tiden. Det långsiktiga värdet på aktien beror på förväntningar på bolagets framtida vinst. Aktieägare kan tjäna pengar genom att sälja en aktie dyrare än vad den köptes för eller genom att företaget ger utdelning av vinsten till sina ägare. Kortsiktiga rörelser i en aktiekurs kan i stället bero på allmänna trender, rykten och fler som vill köpa än sälja eller tvärtom (Avanza, u.å -a). Företagen ger ut aktier för att finansiera bolaget, antingen vid bildning av företaget eller när företaget behöver nytt kapital (Avanza, u.å -b).

År 2020 drabbades världen av en pandemi och år 2022 startade Ryssland ett invasionskrig mot Ukraina. Detta har orsakat globala utbudsstörningar samt en stark efterfrågan globalt. Det har i sin tur bidragit till att inflationen i Sverige skjutit i höjden. Prognoser visar att den höga inflationen i samband med en hög arbetslöshet är på väg att föra den svenska ekonomin in i en lågkonjunktur 2023 (Konjunkturinstitutet, 2022). I takt med detta har räntorna på den svenska marknaden höjts. Den höga inflationen och högre räntor har påverkat svenskarnas sparande. Från 2014-10-29 fram till 2022-05-03 har styrräntan legat på noll eller varit negativ

(Riksbanken, 2022). Under samma period har det svenska OMXS30 avkastat ca 46 % (Nasdaq, u.å- a). Det har under perioden varit fördelaktigt att investera sina pengar på börsen jämfört med att göra ränteplaceringar. I början av covid-19 pandemin störtade många börser men har sedan den lägsta noteringen i mars 2020 återhämtat sig starkt med ca 69% under de kommande två åren (Nasdaq, u.å- a). Under 2022 blev styrräntan positiv och den senaste höjningen från den svenska Riksbanken kom 2023-02-09 som innebar en höjning med 0,5 procentenheter vilket innebär att styrräntan numera ligger på 3% i skrivande stund (Riksbanken, 2023).

Att Sverige är på väg in i en lågkonjunktur med hög inflation och höga räntor avspeglas också på börsen. Robert Oldstrand som är aktiestrateg på Swedbank belyser vikten av räntans påverkan på aktiemarknaden. Den långa tiden av högkonjunktur och god tillgång till kapital har gjort att marknaden anpassat sig till lågränteklimatet samtidigt som det har varit en tacksam miljö för aktier. Oldstrand förklarar att amerikanska tioåriga statsobligationer även benämnd som *“den riskfriaste av alla riskfria avkastningar”* dubblerats under 2022. Innan räntehöjningarna drev TINA (there is no alternative) pengar till börsen. Men numera finns ett alternativ i och med högre räntor och ränteplaceringar. Oldstrand säger att stigande räntor i sig inte behöver vara dåligt för börsen utan också kan bero på att ekonomin är på väg in i en högkonjunktur. Men nu beror de högre räntorna på inflation, där det också finns en risk att vi hamnar i en recession. Det är en svårbedömd situation där företag, investerare och konsumenter måste anpassa sig till nya förhållanden där pengar blir dyrare (Oldstrand, 2022).

Människans ekonomiska beslut och beteende påverkas av en rad psykologiska och sociala faktorer vilket summeras som en riktning inom nationalekonomin, nämligen beteendekonomin. Denna inriktning strider mot den neoklassiska nationalekonomin. Kahneman och Tversky gjorde ett av de första fynd inom beteendekonomin. De fann något som idag kallas för förlustaversion. Det vill säga att människor är mer benägna att ta risker för att undvika förluster än för att uppnå vinster. Detta kan också förklara att investerare är snabbare att sälja en aktie för att säkra en vinst än att sälja en aktie för att minimera en förlust (Beteendekonomin, u.å). Kahneman och Tverskys fynd om förlustaversion lade grund för vidare utspridning av teorierna kring beteendekonomin.

1.2 Problemdiskussion

Hur en individ agerar i olika ekonomiska beslut byggs i den neoklassiska nationalekonomin på rationalitet och egennyttan. Den neoklassiska skolan har i många fall ifrågasatts. Beteendekonomin tror i stället på begränsad rationalitet och ett av de viktigaste fynden inom teorin gjordes av Daniel Kahneman och Amos Tversky som påvisade att människors agerande vid situationer med risk och osäkerhet inte stämmer överens med den neoklassiska skolan (Beteendekonomi, u.å). För att uppnå full rationalitet måste människan ha obegränsade kognitiva egenskaper, men så är inte fallet. På grund av detta kan människan inte uppnå full rationalitet. Detta är grunden i en annan teori, nämligen "bounded rationality" eller på svenska "begränsad rationalitet". Denna teori menar att människan på grund av bristande information och minnesfel inte alltid tar fullt rationella beslut. Teorin är mer realistisk i verkligheten och denna bild skapades under 1980-talet ett nytt koncept som kallas behavioural finance (Kumar & Goyal, 2016). Det nya konceptet bygger på kognitiv psykologi samt att investerare inte kan tjäna pengar på arbitragemöjligheter på grund av begränsat rationellt beteende (Kumar & Goyal, 2016).

Sju vanligt förekommande kognitiva bias som kan ha en påverkan på individers rationalitet i beslutsfattandet kommer behandlas. Det första är *overconfidence* vilket beskrivs som en övertro på den egna förmågan där investerare övervärderar sin kunskap och undervärderar risker (Nofsinger, 2018). Den andra biasen är *confirmation bias* vilket innebär att individer medvetet underskattar och bortser från viktig och väsentlig information i sina beslut eller i individens nuvarande position (Park et al., 2013). Den tredje är *herding behaviour* vilket även kallas för flockbeteende. Biasen innebär att individer följer andras fotspår och vad andra gör trots sin egen instinkt och känsla (Banarje 1992). Den fjärde avvikelser är *representativeness bias* vilken grundar sig i att individer köper aktier som representerar önskade egenskaper. Hjärnan gör antaganden om att saker som har gemensamma egenskaper också är likadana (Baker & Nofsinger, 2002). Den femte biasen är *anchoring bias* vilket beskrivs som individers tendens till att ha inköpspriset som referenspunkt när en aktieinvestering görs (Baker & Nofsinger, 2002). Den sjätte biasen är *misattribution bias* vilket innebär att humöret har en påverkan på riskbenägenheten hos individer. Individer som är på bättre humör är ofta mer optimistiska och risktagande (Nofsinger, 2018). Den sjunde avvikelser är *risk- and loss aversion* vilket förklaras av individens förmåga att minimera risker (Nofsinger,

2018). Upplevelsen av en förlust är värre än lyckan i att vinna vilket gör att individer försöker att minimera sina risker (Tversky & Kahneman, 1979).

Flertalet forskningsstudier visar att unga investerare påverkas av psykologiska faktorer när investeringar ska göras. Mota et al. (2015) undersökte hur beteendefaktorer påverkade investeringsbeslut hos unga moçambikiska investerare med hjälp av behavioural finance. Studien kommer fram till intressanta slutsatser däribland att unga moçambikier påverkas av bland annat anchoring vilket i sin tur kan leda till ett mindre rationellt beslutsfattande. Studien visar också att utvecklingsnivån i landet påverkar förlustaversionen. I ett land som Mocambique är marknadsekonomin inte fullt utvecklad vilket också avspeglas i att individer är mindre benägna till att ta risker och därför har en bättre förlustaversion. I en liknande studie undersökte Wijayanti et al. (2019) beteendemässiga bias i "gambler's fallacy" hos unga investerare i Malang. "Gambler's fallacy" förklaras som ett beteende där investerare förutspår framtiden med hjälp av information från det förflutna. Studien visar att de beteendemässiga bias när det gäller "gambler's fallacy" inträffar hos unga investerare i Malang när det både går bra och dåligt på börsen. Resultatet indikerar också på att unga investerare är påverkade av psykologiska faktorer när investeringsbeslut ska tas vilket ligger i linje med teorin om behavioural finance.

Att investera i aktier innebär en risk. Vilken benägenhet en individ har att ta risker påverkas av flera faktorer. Studier har försökt beskriva och förklara hur olika demografiska variabler påverkar de olika beteendefinansiella biaserna. Sharma et al. (2022) undersökte om variablerna ålder, kön, utbildning och anställningsform påverkade de olika beteendefinansiella biaserna. Studien fann att individer i yngre generationer är mer påverkade av beteendefinansiella biaser däribland herding behaviour, overconfidence, anchoring bias och loss aversion. Studien visade också att biaserna tenderar att minska med åldern bortsett från representativeness bias som var något högre i den äldsta generationen. En mängd studier har försökt att identifiera vad som påverkar individens benägenhet att ta risker. Det finns delade meningar om hur faktorn ålder påverkar riskbenägenheten. Flera studier har funnit att risktoleransen ökar med åldern (se t.ex. Hanna & Wang, 1998). Den tidigare forskningen är inte fullt överens och flera studier däribland Morin och Suarez (1983) som i stället menar att risktoleransen minskar med åldern.

I en studie av Malmendier och Nagel (2011) studerades i stället hur makroekonomiska chocker påverkat det individuella finansiella risktagandet. Studien visade bland annat på en skillnad i investeringar mellan oerfarna och erfarna investerare. Individer som upplevt flera finansiella kriser och börskrascher har en annorlunda syn på investeringar och riskbenägenhet. Med hänsyn till detta kan det tänkas att investerare som saknar erfarenhet därmed kan vara mer riskbenägna i det stadie börsen och ekonomin nu befinner sig i. Nasdaqomxnordic (u.å -b) förklarar att investerare söker högst avkastning till minsta möjliga risk. När räntorna stiger omallokeras kapital från börsmarknaden till sparkonton vilket i sin tur gör att börsen sjunker då efterfrågan går ner.

Under pandemins första år sågs en markant ökning av antalet nya aktieinvesterar. Det skapades ett stort intresse och ett uppdagande i sociala medier om investeringar i aktier vilket lockade många till att börja investera (Malmödin, 2020). Statistik visar på att efter de senaste åren i lågränteklimatet är den största gruppen nya aktieinvesterar just unga. Det visar också att andelen unga aktiesparare (21–30 år) fortsätter att öka, vilket är en trend sedan över 10 år tillbaka. År 2021 ökade åldersgruppen sin andel av antal aktieägare till 13,3 % från föregående år på 12,7 % (Euroclear Sweden, 2022). Större delen av unga aktiesparare har aldrig varit aktiva på börsmarknaden när ekonomin befunnit sig i en lågkonjunktur med hänsyn till att det var ungefär 10 år sedan sist. Den yngsta generationen som är myndiga eller är på väg att bli myndiga och ta klivet in på aktiemarknaden är den så kallade generation Z (1995–2009) som för närvarande är mellan 14 och 28 år (Singh & Dangmei, 2016).

Mängden finansiell information har haft en massiv spridning under generation Z:s uppväxt. Diverse Instagramprofiler, Twitterkonton och Tiktokkonton publicerar sina lyckade investeringar och bygger på så vis en följarskara på grund av de goda investeringarna som görs (House, 2021). Finansiella konton blir allt vanligare på sociala medier och är kanske en av orsakerna till ett ökat intresse hos unga. De finansiella kontona är dock inte helt oklanderliga. Cristofer Andersson skriver i en artikel på Aktiespararnas hemsida att människans flockbeteende och FOMO (fear of missing out) kan göra att nya investerare går in i mentala fallgropar på grund av sociala medier (Andersson, 2021). I en rapport skriven av Finansinspektionen visar statistik på att unga (18–29 år) över lag har en sämre ekonomisk situation än äldre generationer samt att kunskaper tenderar att vara sämre (Finansinspektionen, 2018). Forskning visar också på könsskillnader i finansiell kompetens

och skillnader i deltagandet på aktiemarknaden. Kvinnor tenderar att vara mindre deltagande på aktiemarknaden vilket leder till att de har lägre finansiell kompetens (Almenberg & Dreber, 2015). I ett pressmeddelande på Swedbanks hemsida visar dock en undersökning på att unga rustar upp för ett tuffare ekonomiskt år 2023. 56 procent av unga i åldrarna 18–29 år tror att deras privatekonomi kommer vara oförändrad eller sämre kommande år. Många planerar dessutom att spara mer och dra ned på sina utgifter (Swedbank, 2022).

Hur investeringsbeteenden fungerar är av stor vikt för företag, individer och samhället i stort. Att se till generation Z är aktuellt då det är de som är framtiden för den svenska ekonomin. Det är också aktuellt för individerna eftersom en lång sparhorisont är nyckeln för att skapa en ekonomisk trygghet. Att unga är intresserade av att investera är tydligt, ungefär 3 av 4 svenska ungdomar sparar i aktier och/eller fonder i någon utsträckning. 43 procent av ungdomarna i Norden hämtar information kring sparande och ekonomi via sociala medier (ungdomsbarometern, 2022). Detta är en trend som kan påverka investerare att ta beslut som inte är fullt rationella. Att allt fler unga tar ett kliv in på aktiemarknaden samtidigt som många av dem ställs inför främmande beslut inför den kommande lågkonjunkturen gör att generation Z är en relevant grupp att undersöka.

1.3 Syfte

Studien syftar till att undersöka hur generation Z:s investeringsbeslut kan tänkas påverkas av börpspsykologiska bias under ingången av en lågkonjunktur. Studien skall studera sju tidigare studerade börpspsykologiska bias vilka är: overconfidence, confirmation bias, herding behaviour, representativeness bias, anchoring bias, misattribution bias och risk and loss aversion. Syftet är att åskådliggöra och analysera vilka börpspsykologiska faktorer som utgör karaktären i generation Z:s investeringsbeslut i ingången av en lågkonjunktur med hjälp av ett explorativt förhållningssätt. Detta kan tänkas vara intressant då generationen inte tidigare varit aktiva på aktiemarknaden under en lågkonjunktur eftersom det var ungefär 10 år sedan sist.

1.4 Undersökningsfråga

- Vilka faktorer påverkar generation Z:s investeringsbeslut i ingången av en lågkonjunktur?

1.5 Avgränsningar

En avgränsning som gjorts i studien är att titta på hur beteenden ser ut i ingången av en lågkonjunktur. Detta är högst relevant i skrivande stund eftersom ekonomin är eller snart är inne i en lågkonjunktur.

Till att börja med kommer studien att avgränsas till det geografiska området, Sverige. Detta grundar sig i första hand på tidsbesparing. Studien avgränsar sig vidare till unga investerare och mer specifikt generation Z som sträcker sig mellan 14–28 år. Dock kommer denna undersökning endast att ta åldrarna 18–28 år i beaktning eftersom individer mellan 14–17 år inte har möjligheten att inneha konton för investeringar utan målsmans tillstånd. Målsman har därför kontroll över de investeringar som kan tänkas göras vilket kan ge bias för denna undersökning i form av påverkan på individens beslutsfattande. Enligt studiegruppen anses därför åldrarna 18–28 år som en intressant grupp att studera, dels för att det går att se att allt fler investeringar kommer från denna generation, dels för att generationen spenderar mer tid på sociala medier vilket kan tänkas påverka besluten. Avgränsningen till denna generation blir också högst intressant eftersom denna generation inte haft möjligheten att investera i en lågkonjunktur tidigare och studien blir därmed också bidragande för företag likväl som andra investerare.

2. Teori

I detta kapitel presenteras en teoretisk referensram som beskriver teorierna kring finansiellt beteende. I kapitlet kommer de beteendemässiga faktorer som ligger till grund för behavioural finance att beskrivas. Avslutningsvis presenteras en teoretisk analysmodell. Teorierna har valts utifrån studiens syfte och ligger till grund för studiens utformning.

2.1 Den effektiva marknadshypotesen

Ett antagande inom den finansiella ekonomin är den effektiva marknadshypotesen som menar på att all åtkomlig information återspeglas i en akties pris (Fama, 1970). Detta antagande bygger på att individer agerar rationellt vilket bildar en utgångspunkt för ekonomiska modeller. Att en marknad anses vara effektiv innebär att möjligheten att överprestera marknaden bör vara obefintlig. Detta har stött på kritik från forskare vilket ledde till en korrigering av teorin (Fama, 1998). Boswijk et al. (2007) menar att teorier och förklaringar till aktiemarknadens överdrivna svängningar gick i två riktningar. Teorierna hos den klassiska skolan som baserades på rationalitet förändrade och utökade sin standardteori medan den andra skolan om begränsad rationalitet och beteendefinans försökte finna ytterligare empiriska förklaringar (Boswijk et al., 2007). Teorin kring den effektiva marknadshypotesen korrigerades och förklarade att aktiekursen på kort sikt kan avvika från dess fundamentala värde där avvikelser beror på brister i marknaden och avsaknaden av fullständig information. Efter korrigeringen menades att den effektiva marknadshypotesen var tillämplig på lång sikt och att det är svårt att överprestera marknaden på lång sikt (Fama, 1998).

2.1.1 Rationalitet

Fullständig rationalitet bygger på att individen tar beslut som är optimala och att de maximerar den totala nyttan. Det är den neoklassiska teorin som historiskt bäst förklarar det mänskliga ekonomiska beslutsfattandet trots förenklingar i teorin (Beteendekonomi, u.å). Smith (1776) tog fram "the economic man" eller "homo economicus" som menar att människan är rationell och väljer det bästa alternativet i förhållande till risk. I praktiken blir detta komplext och många gånger kan det vara svårt att veta hur vi maximerar vår egen eller någon annans nytta.

Att individers kognitiva kapacitet inte klarar av att ta komplexa beslut kallas för principen av “bounded rationality” eller på svenska begränsad rationalitet (Mallard, 2020). Teorin kring bounded rationality menar att individer fattar beslut som räcker snarare än att fatta bästa möjliga beslut. De allra flesta individer försöker fatta bra beslut även om resultaten inte alltid är önskvärda. Det är svårt att fatta helt rationella beslut eftersom beslut bör fattas med bra och tydlig information vilket sällan är tillgängligt vid beslutstagandet (Kim & Nofsinger, 2005). Att individen inte tar fullt rationella beslut är grunden till beteendefinans och det är dessa beslut som försöker förklaras av de olika börspsykologiska bias som kommer att presenteras vidare i studien.

2.2 Behavioural finance

Många traditionella ekonomiska teorier menar att människan är rationell i sina investeringsbeslut, men faktum är att en rad psykologiska och sociala faktorer påverkar besluten som tas. Den ekonomiska teorin som behandlar denna motsägelse är teorin kring behavioural finance. Teorin kombinerar kognitiva och beteendepsykologiska aspekter (Vardia et al., 2021). Behavioural finance menar att investerare inte alltid tenderar att vara fullt rationella i sina beslut. Människor använder sina känslor och drivkraft snarare än att samla tillräckligt med information i beslut som tas (Ricciardi & Simon, 2000).

Teorin om behavioural finance bygger på en rad olika antaganden om hur beteendemässiga och psykologiska aspekter påverkar människans investeringsbeslut. I vissa aspekter kan teorierna inom behavioural finance vara motsägande gentemot varandra eftersom teorierna har för avsikt att beskriva olika typer av beteendemönster. De olika börspsykologiska aspekterna kommer att presenteras nedan.

2.2.1 Overconfidence

Nofsinger (2018) belyser ett psykologiskt fenomen som kallas “overconfidence” på svenska, enklast översatt till “övertro på den egna förmågan”. Detta innebär att vi övervärderar vår kunskap, undervärderar risker och övervärderar kapaciteten att se möjliga utfall. För att förklara overconfidence går det att ställa frågan “Är du en bra bilförare? Om du jämför med andra bilförare, är du bättre än genomsnittet, som genomsnittet eller sämre än genomsnittet?” Om overconfidence inte fanns skulle det vara 33,3% som svarade varje alternativ. Men

overconfidence gör att individen överskattar sig själva och det är mycket få som svarar att de är sämre än genomsnittet. Samma sak går att utläsa inom investeringar.

Investorerare tror på att sina investeringar kommer att överträffa marknadens prestation. Hilary och Menzly (2006) studerade analytikers estimat efter att nyligen ha gjort lyckade estimat. De fann att kommande estimat tenderar att ha större fel om analytikern prickat estimaten tidigare. Nofsinger (2018) menar att overconfidence kännetecknas av att när individen lyckas är det kopplat till skicklighet men när individen misslyckas beror det på otur. Det går också att se att efter lyckade investeringar tenderar investerare att bli mer riskbenägna och mer självsäkra. Efter uppgång på börsen blir investerare mer aktiva och efter nedgång mindre aktiva. Detta beror på att uppgången leder till mer overconfidence och investerarna blir mer självsäkra (Nofsinger, 2018). Studier däribland Kim et al. (2019) visar att yngre generationer tenderar att överskatta sin förmåga när det gäller investeringar och investeringsbeslut. Sociala medier har också visats vara en faktor som påverkat individens overconfidence vid investeringsbeslut (Dorfleitner & Scheckenbach, 2022). Overconfidence har dessutom visats ha stort genomslag i tidigare studier där biasen har haft en stark påverkan på investerares finansiella beslut (se t.ex. Quaicoe & Eleke-Aboagye, 2021). Overconfidence kan därmed tänkas vara intressant för att förklara generation Z:s beteenden. Framför allt går det att undersöka om de tidigare börsuppgångarna genererat overconfidence hos den yngre generationen som inte varit med om längre tider av börsnedgångar. Det är också intressant att se om generation Z har overconfidence i sina investeringsbeslut.

2.2.2 Confirmation bias

Confirmation bias vidare benämnt som konfirmeringsbias kan liknas som den process där individen medvetet underskattar eller bortser från viktig och väsentlig information i sina beslut eller i individens nuvarande position. Konfirmeringsbias går att finna i många olika sammanhang. De som selektivt söker efter bevis eller de som selektivt värderar information till sin fördel tenderar till att vara mer benägna till att ha en större tilltro till riktigheten av deras uppfattning i sökandet av information (Park et al., 2013). Med andra ord tenderar de till att vara mer benägna till att ha en övertro på sig själva och sina beslut, vilket kan kopplas till den beteendemässiga biasen vid namn overconfidence.

Ett exempel på hur individer kan tänkas påverkas av konfirmeringsbias är icke-rökare som på förhand kan se att optimistiska uppskattningar av tobakens hälsopåverkan kan få de att börja röka, där risken finns att hamna i överkonsumtion. Ett självkontrollerande hjälpmedel som hindrar individen från att ge sig in i en "farlig" aktivitet kallas för strategisk ignorans vilket är starkt kopplat till konfirmeringsbias (Carrillo & Mariotti, 2000). Under ingången till en lågkonjunktur kan det tänkas vara intressant att undersöka om konfirmeringsbias har en påverkan på generation Z:s investeringsbeslut eftersom det makroekonomiska läget för med sig ett nytt ekonomiskt klimat där börsen och nya räntor för med sig ny information som investerarna kan tänkas bortse från.

2.2.3 Herding behaviour

Människan är ett flockdjur och individer i allmänhet siktar efter att inte misslyckas eller vara svaga (Banarje, 1992). Det finns många olika beskrivningar och definitioner om den bias som benämns som herding behaviour, vidare kallat flockbeteende. Banarje (1992) definierar begreppet som att individen följer andras fotspår och vad andra gör trots sin egen instinkt och känsla och vad den föreslår.

Det finns två synpunkter på flockbeteendet, det kan benämnas som det avsiktliga flockbeteendet och det oavsiktliga flockbeteendet. Det förstnämnda har sin utgångspunkt i de externa effekterna. Tillgången till information kan vara en bidragande faktor till att förvränga det optimala beslutsfattandet hos en investerare. Det sistnämnda placeras snarare till en investerares psykologi där investeraren blint följer andras handlingar och bortser helt från att själv göra en rationell analys (Devenow & Welch, 1996, refererad i Javaria & Hassan, 2015). Det kan handla om att dessa investerare inte har den fulla förmågan att göra egna analyser eller att de helt saknar förtroendet för sin egen förmåga vilket gör att de i stället litar på andras handlingar (Tauseef, 2022). Studier visar att investerare påverkas starkare av flockbeteende i tider av börsnedgångar och finansiella kriser (Clements et al., 2017). I en studie av (Quaicoe & Eleke-Aboagye, 2021) studerades börspyskologiska faktorer påverkan på investeringsbeslut i bankaktier på Ghanas börs. Den faktorn som visades påverka respondenternas investeringsbeslut i störst utsträckning var flockbeteendet. Därmed kan flockbeteende vara en faktor som påverkar generation Z:s investeringsbeslut i ingången av en lågkonjunktur. För generation Z kan det tänkas vara extra relevant då sociala medier har en stor spridning i denna generation.

2.2.4 Representativens bias

Representativens bias grundar sig i att individen köper aktier som representerar önskade egenskaper och att hjärnan gör antaganden om att saker som har gemensamma egenskaper och kvaliteter också är likadana. Exempel på det kan vara att investerare sammankopplar ett bra företag med en bra aktie (Baker & Nofsinger, 2002). Detta måste dock inte vara fallet. Investerare kan kolla på tidigare tillväxt för ett företag och anta att det kommer fortsätta men faktum är att det kan vara svårt att upprätthålla samtidigt som bolagets popularitet gör aktien dyr. Bortsett från att hjärnan drar slutsatser om att saker liknar varandra trots att de i själva verket kanske inte gör det kan representativens bias också föra med sig att investerare drar obetänksamma slutsatser om hur en aktie kommer att prestera. Detta i form av att investerare tittar på tidigare aktieavkastning och förväntar sig att den ska upprätthållas. Aktier med starka prestationer under de senaste åren klassas som så kallade vinnare och aktier med svaga prestationer under de senaste åren klassas som förlorare (Baker & Nofsinger, 2002). Investerare tenderar att jaga de så kallade vinnarna för att köpa aktier i företag som stigit i pris. Baker och Nofsinger (2002) hänvisar till De Bondt och Thaler (1985) som visar att förlorarna tenderar att överträffa vinnarna med 30% under nästföljande tre år. Representativens bias kan tänkas vara en möjlig faktor som påverkar generation Z:s investeringsbeteende. En lågkonjunktur kan exempelvis medföra att det som investerare tidigare kopplat till aktien, exempelvis tillväxt, inte upprätthålls.

Representativens bias kan också aktualiseras på kort sikt. Genom att investerare köper aktier som kortsiktigt stigit i pris i hopp om att aktien ska fortsätta stiga. Beteendet beror på en alltför pessimistisk syn på tidigare förlorare och en alltför optimistisk syn på tidigare vinnare (Baker & Nofsinger, 2002). Det kan därför vara relevant att undersöka om beteendet förekommer i ingången av en lågkonjunktur hos generation Z. Exempelvis kan investerare välja aktier som gynnas av högre räntor, exempelvis banker, även fast andra investeringar är bättre på längre sikt.

2.2.5 Anchoring bias

Anchoring kopplat till behavioural finance är förenat med individers uppfattning kring bolagets aktiekurs. Enligt behavioural finance har individer normalt sett inköpspriset som referenspunkt när en aktieinvestering görs. Anchoring är alltså den process där individer påverkas och influeras av information från en tidigare tidpunkt. När individen har

inköpspriset som referenspunkt blir konsekvenserna att den inte ser varken förändrade marknadsförhållanden eller aktieutveckling. Individens fokus ligger på inköpspriset vilket resulterar i att den inte kommer att sälja aktien då den vill undvika förlustrealisering (Baker & Nofsinger, 2002). Ett exempel på detta är då en investerare köper en aktie för 50 kr som stiger till 100 kr för att vid ett senare stadié sjunka till 75 kr. När aktien är värd 75 kr säljs den av. Investeraren har gjort en tydlig vinst på 25 kr men i det fall då investeraren har fäst sig vid 100 kr som sin referenspunkt kommer den uppfatta det som en förlust, trots att den gått med vinst (Nofsinger, 2018). I tidigare studier är dessutom Anchoring bias en av de bias som visats ha en stark påverkan på investerares beslut på den finansiella marknaden (se t.ex. Quaicoe & Eleke-Aboagye, 2021). Anchoring bias kan därför tänkas vara relevant för att förklara generation Z:s beteenden, detta då investerare fäster sig vid inköpspriset och utgår från det. Referenspunkten kan leda till att de tar dåliga beslut, exempelvis blir det svårt för individen att realisera förluster.

2.2.6 Misattribution bias

Nofsinger (2018) anser att den starkaste kopplingen till behavioural finance är sinnesstämningen. Nofsinger menar att humöret kan påverka riskbenägenheten hos individer. En individ som är på bättre humör är med största sannolikhet mer optimistisk och positiv. Detta fenomen kallas "misattribution bias" och kan göra att individen köper mer riskfyllda aktier vid ett bättre humör än vid ett sämre humör. Loewenstein (2000) menar att känslomässiga faktorer påverkar beslutsfattandet vid ekonomiska beslut. Vidare menar han att ekonomer bör betrakta dessa faktorer varsamt. Framför allt två viktiga delar; för det första påverkar känslomässiga faktorer människan att agera i motsatsen till sitt egenintresse och för det andra tenderar människor att undervärdera de känslomässiga faktorernas påverkan på beteendet.

Lucey och Dowling (2005) presenterar två olika områden som behandlar aktiemarknaden och känslor som påverkar investerare. Det första området behandlar "mood misattribution" vilket innebär påverkan av miljöfaktorer som exempelvis väder och sociala faktorer. Detta bygger på forskning kring psykologi som menar att människors beslut delvis är styrda av känslor. Detta är vanligt vid beslut som behandlar risk och osäkerhet. Exempelvis tenderar personer i bättre sinnesstämning ta mer optimistiska beslut. Det andra området som Lucey och Dowling (2005) presenterar är "image" vilket syftar till att en viss aktie framkallar känslor och ger en

bild som driver investeringsbeteenden. Det första området är känslor som uppstår ur händelser som inte har något samband med investeringsbeslutsprocessen medan det andra området uppstår i investeringsbeslutsprocessen (Lucey & Dowling, 2005). Sinnesstämning kan tänkas vara relevant för att förklara generation Z:s investeringsbeteenden och framför allt "mood misattribution" och de sociala faktorer som kan drabba individerna under ingången till en lågkonjunktur.

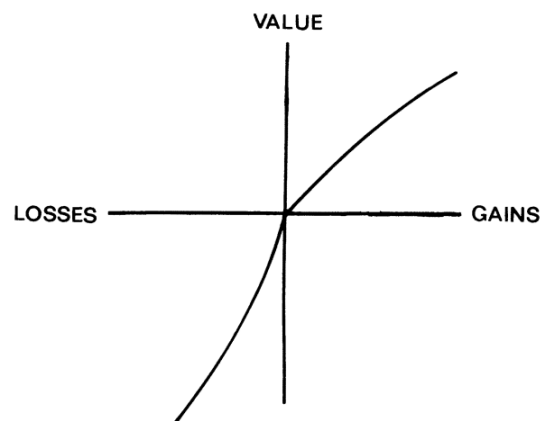
2.2.7 Risk- and loss aversion

Riskaversionen förklaras av individens förmåga att minimera risker. Att investera i aktier innebär en risk och begreppet är därför av högsta relevans. Om du skulle flippa ett mynt, ena sidan vinner du 10 kr och andra sidan förlorar du 10 kr. Skulle du göra det? Om du tidigare vunnit 100 kr skulle du då göra det? Skulle ditt svar ändras om du vet att du förlorat 10 kr innan? Dessa scenarion kan vara av nytta för att förstå hur individen agerar vid olika scenarion. Enligt Nofsinger (2018) skulle många människor delta i den ena situationen men inte i den andra trots att sannolikheten är densamma. Detta förklaras av riskaversion och att den förändras beroende på tidigare historik (Nofsinger, 2018)

Att investera i aktier innebär en risk. Många studier har tittat på vad risk innebär och hur riskaversionen påverkas av olika faktorer. Exempelvis går det att se att efter människor vunnit eller tjänat pengar är de mer riskbenägna och människor som upplever en förlust är mindre riskbenägna (Nofsinger, 2018). Vilken benägenhet en individ har att ta risker påverkas av flera faktorer. Det finns delade meningar om hur faktorn ålder påverkar riskbenägenheten. Hanna och Wang (1998) tittade på hur risktoleransen förändras med åldern. Deras studier visade på att individer blir mer risktoleranta desto äldre de bli. Dessa resultat strider mot andra studier däribland Morin och Suarez (1983) som i stället fann att risktoleransen minskar med åldern.

De klassiska teorierna har dominerat analyserna kring beslutsfattande under risk och grunden i att individen agerar rationellt. "The prospect theory", vidare benämnt som prospektteorin, beskriver och försöker förklara människors beteenden kring ekonomiskt beslutsfattande kring risk- och förlustaversion. Prospektteorin visar att marginalnyttan av vinst och förlust har en avtagande effekt och menar att upplevelsen av en förlust är värre än lyckan i att vinna vilket förklaras av grafen nedan (figur 1) (Tversky & Kahneman, 1979). Detta innebär att

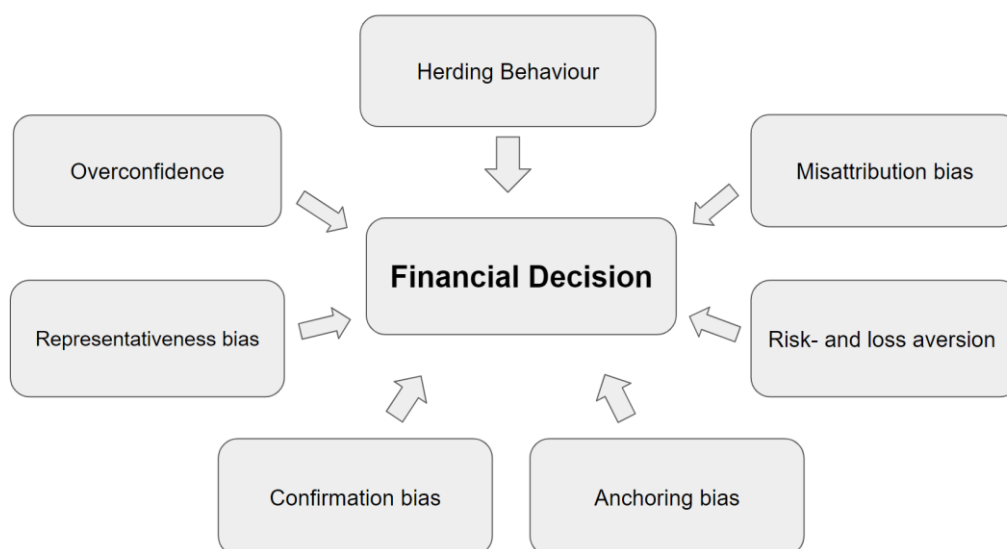
investerare är risktagande. I stället för att sälja en aktie och acceptera en förlust behåller de aktien och tar risken (De Bortoli et al., 2019). Malmendier och Nagel (2011) studie visar dessutom på att oerfarna investerare tenderar till att vara mer riskbenägna i det stadie ekonomin nu befinner sig i eftersom yngre investerare inte har upplevt börssvängningar på samma sätt som den äldre generationen. Med hänsyn till detta är det därför intressant att undersöka hur risk- and loss aversion påverkar generation Z i ingången av en lågkonjunktur. Andra studier har också visat att loss aversion är en av de mest påverkande av de beteendefinansiella faktorerna (se t.ex. Yasmin & Ferdaous, 2023)



Figur 1: Prospektteorin
(Tversky & Kahneman, 1979)

2.3 Teoretisk analysmodell

I figuren illustreras de beståndsdelar som beskrivits i teoridelen (figur 2). Samtliga är bidrag och teorier som knyter an till läran om beteendefinans och grunden i finansiella beslut.



Figur 2: Teoretisk analysmodell

Faktorer inom behavioural finance som anses påverka finansiella beslut.

2.4 Hypoteser

Utifrån de teorier som tagits upp i teorin har diverse hypoteser uppkommit som kommer att prövas med hjälp av enkel linjär regression (tabell 1). I tabellen saknas en hypotes för representativness bias eftersom det inte kommer att genomföras en enkel linjär regression på biasen vilket förklaras under rubriken 3.3.2.

Tabell 1: Hypoteser

Teori:	Hypotes:
Overconfidence	H0: Overconfidence har inte en påverkan på investeringsbesluten hos generation Z under ingången av en lågkonjunktur. H1: Overconfidence har en påverkan på investeringsbesluten hos generation Z under ingången av en lågkonjunktur.
Confirmation bias	H0: Confirmation bias har inte en påverkan på investeringsbesluten hos generation Z under ingången av en lågkonjunktur. H1: Confirmation bias har en påverkan på investeringsbesluten hos generation Z under ingången av en lågkonjunktur.
Herding behaviour	H0: Herding behaviour har inte en påverkan på investeringsbesluten hos generation Z under ingången av en lågkonjunktur. H1: Herding behaviour har en påverkan på investeringsbesluten hos generation Z

	under ingången av en lågkonjunktur.
Anchoring bias	H0: Anchoring bias har inte en påverkan på investeringsbesluten hos generation Z under ingången av en lågkonjunktur. H1: Anchoring bias har en påverkan på investeringsbesluten hos generation Z under ingången av en lågkonjunktur.
Misattribution bias	H0: Misattribution bias har inte en påverkan på investeringsbesluten hos generation Z under ingången av en lågkonjunktur. H1: Misattribution bias har en påverkan på investeringsbesluten hos generation Z under ingången av en lågkonjunktur.
Risk- and loss aversion	H0: Risk- and loss aversion har inte en påverkan på investeringsbesluten hos generation Z under ingången av en lågkonjunktur. H1: Risk- and loss aversion har en påverkan på investeringsbesluten hos generation Z under ingången av en lågkonjunktur.

3. Metod

Detta kapitel behandlar valet av metod samt hur data har samlats in och analyserats i denna studie. Kapitlet behandlar också styrkor och svagheter med metodvalet för att avslutningsvis beskriva hur forskningsetik har tagits i beaktning.

3.1 Metodval

3.1.1 Kvantitativ studie

Eliasson (2022) menar att valet av metod framför allt ska göras beroende på vilket eller vilka tillvägagångssätt som lämpar sig bäst till studiens problemformulering och de teorier som valts. Valet av metod handlar om att formulera det verktyg som ger undersökningen de uppgifter som behövs för att på ett välgrundat sätt kunna svara på frågeställningen. Vissa metoder lämpar sig bättre än andra beroende på problemformuleringen. Denna studie syftar till att undersöka hur generation Z:s investeringsbeslut påverkas i tider av ett förändrat konjunkturläge. Studien ämnar undersöka generation Z:s investeringsbeteende under ingången till en lågkonjunktur vilket kräver en stor mängd data i strävan efter att vara representativt för den population som undersöks. Studiens frågeställning utgörs dessutom av vilka faktorer som påverkar ungas investeringsbeslut. Därmed anses en kvantitativ metod vara bäst tillämpbar i form av enkätundersökningar.

En kvantitativ metod i form av enkätundersökningar betraktas som det mest tidseffektiva sättet för forskare att samla in den mängd empiri som krävs för denna studie med hänsyn till studiens tidsram. Bryman och Bell (2017) understryker detta resonemang då de menar att enkätundersökningar är ett tidseffektivt sätt att samla in större mängder data från stora grupper på, i jämförelse med exempelvis intervjuer. Valet av enkätundersökning ger därför denna studie en mer generell bild kring generation Z:s investeringsbeteende eftersom urvalet strävar efter att vara representativt för populationen. Mängden svar en enkätundersökning kan åstadkomma skapar också möjligheten att kunna dra samband mellan olika variabler vilket denna studie syftar till att göra. Ur kvantitativa metoder kan resultatet av enkäten mätas och ställas upp i tabeller och diagram för att på ett objektiva sätt åskådliggöra resultatet.

Vid enkätundersökningar är det dessutom möjligt för respondenten att vara anonym. Detta kan tänkas vara viktigt i denna studie eftersom vissa respondenter kan uppfatta frågorna som privata av den orsaken att frågor rörande privatekonomi kan anses vara ett känsligt ämne.

3.1.2 Deduktiv ansats

En viktig del i denna studie är tidigare forskning kring det aktuella området gällande beteendekonomi och kognitiva bias. Att studien baseras på en deduktiv ansats beror på att det lättare skulle gå att identifiera någon form av kunskapslucka vilket i sin tur bidragit till utformningen av forskningsfrågan och undersökningsområdet. Enkätundersökningen som grundlade insamlingen av primärdata är utformad med utgångspunkt i den teoretiska referensramen. Vidare kommer det empiriska materialet att nyttjas för att analysera vilka faktorer som har en påverkan på generation Z:s investeringsbeslut i ingången av en lågkonjunktur. Utifrån studiens syfte anses därför en deduktiv ansats vara mest relevant. Som Bryman och Bell (2011) också belyser anses en deduktiv ansats lämpa sig bäst till en kvantitativ studie.

3.2 Datainsamling

3.2.1 Litteraturstudie

Vid en deduktiv ansats är litteraturstudien central eftersom den teoretiska referensramen är uppbyggd med hjälp av litteraturen. Litteraturens betydelse i den deduktiva ansatsen gjorde att litteraturstudien var av stor vikt. Litteraturstudien genomfördes via sökmotorn på Högskolan i Skövdes bibliotek där det fanns tillgång till vetenskapliga artiklar via ekonomiska databaser. För att säkerställa att artiklarna var vetenskapliga användes funktionen "peer-reviewed" i största utsträckning. Vid inledningen av litteratursökningen söktes sammanfattande artiklar kring det aktuella ämnet och "behavioural finance" nyttjades som sökord. För att få bättre relevans på artiklarna och studierna nyttjades verktyget "antal citeringar" för att se vilka som var framstående inom ämnet. Vidare gjordes mer specificerade sökningar mot olika teorier inom behavioural finance, däribland *overconfidence*, *misattribution bias*, *herding behaviour* med flera. Vid litteraturstudien hänvisade flera studier till annan forskning och andra studier vilket har mynnat ut i att fler studier gått att hitta, vilket i sin tur lett till en kedjesökning. Flera studier hänvisade också till samma forskning vilket underbygger denna forsknings relevans och betydelse.

För att finna information om grundläggande fakta som nyttjats i problembakgrunden användes Googles sökmotor där blandade källor nyttjades, däribland *ne.se*, *konjunkturinstitutet.se* och *Riksbanken.se*.

3.2.2 Pilotundersökning

En pilotundersökning gjordes innan enkätundersökningen genomfördes. Detta för att säkra enkätens kvalitet, reliabilitet och validitet. Eliasson (2022) menar att en pilotundersökning kan ses som ett bra verktyg för att stärka studiens reliabilitet och validitet eftersom den kan ge besked om sådant som behöver ändras eller som det tidigare funnits oklarheter kring.

Utifrån feedbacken som inhämtas från respondenterna som genomförde pilotundersökningen gjordes några mindre korrigeringar. Det var tre respondenter som besvarade pilotundersökningen. Respondenterna befann sig i generation Z och hade varierade kunskaper om aktier. Feedback inhämtades och frågor ställdes till respondenterna för att kunna förbättra enkäten. Detta gjordes muntligt och skriftligt. Med hjälp av pilotundersökningen kunde bland annat spannet för hur ofta investerarna uppdaterar sig kring sina värdepapper att ändras. Till en början var alternativen något missledande då alternativen var 1 gång i veckan samt 1–4 gånger i veckan vilket leder till en viss ovisshet vilket av alternativen som bör väljas om uppdateringen sker 1 gång i veckan. Vidare gavs förslag att förtydliga nyss nämnda fråga för att minska på frågans tolkningsutrymme. En annan korrigering som gjordes var att exempel adderades efter begrepp som kunde vara svårtolkade.

3.2.3 Enkätundersökning

Enkäten konstruerades med hjälp av Google enkäter. Enkäten bestod av 35 frågor där samtliga frågor var slutna frågor med svarsalternativ. Detta valdes för att underlätta för kodningen och den kommande dataanalysen men också för att det är lättare att jämföra svar mellan olika respondenter och variabler vid stängda frågor (Bryman & Bell, 2011). För att kunna utforma ett välutvecklat frågeformulär krävs det att ämnet på ett fullständigt och systematiskt sätt täcks in med frågor för en tydlig struktur samt att undersökningen är väl förberedd. I kvantitativa metoder likt en enkätundersökning är förberedelserna en viktig tyngdpunkt eftersom det är svårt att komplettera en enkät i efterhand (Eliasson, 2022).

Inledningsvis i enkäten ställdes därför bakgrundsfrågor, däribland ålder, kön och om de investerat tidigare. Ålder och om de tidigare investerat var så kallade kontrollfrågor. Studiens målgrupp är generation Z (18–28 år) samt att de investerar i fonder eller aktier. Om respondenten inte uppfyllde dessa krav avslutades enkäten. Vidare i enkäten ställdes frågor som behandlade olika börspyskologiska bias. Varje bias hade minst två frågor kopplat till sig. Eliasson (2022) menar att en enkät bör ha minst två frågor för varje variabel eftersom en jämförelse mellan svaren kan göras för att se om de går åt samma håll.

Enkätundersökningens frågor är framplockade på olika sätt. Vissa frågor är handplockade från tidigare studier där det då går att se att de fungerat tidigare medan vissa frågor är i stället utformade med hjälp av litteraturen. Frågorna som behandlar risk- and loss aversion har inspirerats från Elfstrand och Perssons magisteruppsats Google generationen. De hänvisar vidare till andra källor som kontrollerats och säkerställt av denna studies skribenter däribland Grable och Lytton (1999, refererad i Elfstrand & Persson, 2022). Flertalet enkätfrågor är framtagna ur boken skriven av Nofsinger (2018) där beprövade mätfrågor tas upp.

Frågorna var som nämnt slutna med svarsalternativ. Vissa frågor utgjordes av likertskala med sex steg som svarsalternativ. Detta för att tvinga respondenten att ta ställning åt det ena eller andra hållet. Andra frågor hade svarsalternativ där man endast kunde välja ett alternativ medan det också fanns frågor där det gick att välja flera alternativ. Samtliga frågor i enkäten var obligatoriska att svara på. Detta för att minimera risken för bortfallet som är en svaghet som bör beaktas vid en enkätundersökning.

För att få en hög svarsgrad publicerades enkäten på olika plattformar, däribland på Facebook, Reddit och via högskolan i Borås för att nå en variation av respondenter. De enda kraven på respondenterna var att de skulle tillhöra generation Z och investera i aktier eller fonder. Undersökningen startade den 23 mars, 2023 och avslutades den 3 april, 2023. Det var totalt 138 respondenter där 19 försvann på grund av kontrollfrågorna.

3.2.4 Urval

Enligt fondbolagens förening och deras fondspararundersökning (2022) investerar 73 procent av svenskarna i fonder. Att undersöka hela den svenska befolkningen var inte möjligt på

grund av omfattningen. Därför gjordes en avgränsning till generation Z. 71 procent av svenskarna i åldrarna 18–33 äger fonder och i samma ålder är det dessutom 41 procent som direktäger aktier (Fondbolagens förening, 2022). Studien ämnar undersöka hur generation Z:s investeringsbeteenden påverkas i ett förändrat konjunkturläge men gruppen är stor och undersökningen bör därför sträva efter ett urval som är representativt för populationen. I strävan efter ett representativt urval gjordes ett stickprov i form av ett bekvämlighetsurval. De främsta anledningarna för ett bekvämlighetsurval är att det är ett kostnads- och tidseffektivt sätt (SurveyMonkey, u.å). Att nå ett slumpmässigt urval hade inneburit en resursåtgång som denna studie inte hade tillgång till. Att genomföra ett slumpmässigt urval var dessutom mycket komplicerat eftersom det inte fanns några register eller liknande över unga investerare. För att öka generaliserbarheten för studien sändes enkäten därför ut på diverse kanaler där målgruppen fanns. Att enkäten sändes ut på flera kanaler ökade spridningen för respondenterna vilket ses som positivt för urvalet. Undersökningen strävade också att nå så många respondenter som möjligt för att studien skulle bli mer representativ och generaliserbar för populationen.

3.3 Analyismetod

3.3.1 Deskriptiv analys

Undersökningen antog ett deskriptivt förhållningssätt. Resultatet av studien sammanställdes i tabeller och diagram för att nå en tydlig överblick av utfallet. Valet av det deskriptiva förhållningssättet berodde främst på studiens frågeställning, men metoden gav också studien en möjlighet till att få en objektivitet på generation Z:s investeringsbeslut. Den deskriptiva datan bestod dels av frekvens och andel som svarat respektive fråga men det beräknades också medelvärde och standardavvikelse där det var möjligt. Detta gjordes för att få en tydligare överblick över resultaten från undersökningen. Deskriptiv statistik kan inte med statistisk säkerhet generaliseras till generationen men det går i stället att se tendenser som finns inom urvalsgruppen som också kan vara intressant.

3.3.2 Regressionsanalys

För att vidare analysera studiens resultat analyserades den deskriptiva statistiken som komplement till statistikprogrammet Minitab som användes för utförandet av enkla linjära regressioner. Syftet med enkla linjära regressioner är att undersöka hur ett samband ser ut

mellan den oberoende och den beroende variabeln. Vidare kan regressionsanalyser vara ett bra verktyg för att finna signifikanta samband. Då utreds de skattade koefficienterna och olika signifikansnivåer att nollhypotesen accepteras eller förkastas. Denna studie studerar samband mellan generation Z:s investeringsbeslut i ingången av en lågkonjunktur och de böropsykologiska bias som innefattas av den teoretiska analysmodellen. För att testa om böropsykologiska bias påverkar investerare i ingången av en lågkonjunktur användes framtagna index för variablerna som i sin tur utgjorde den oberoende variabeln och mättes mot om individerna investerat i aktier och/eller fonder under det senaste året. En regressionsanalys har inte kunnat genomföras för representativens bias eftersom svårigheter med att sammankoppla enkätfrågorna till ett index upptäckts. Detta grundar sig i att frågorna gick åt olika håll där utförandet av en enkel linjär regression skulle blivit för komplex.

3.3.3 Signifikans och p-värde

Signifikansnivån som valts för studien är 0,05 vilket Bryman och Bell (2017) menar är den högsta risknivån som brukar accepteras inom samhällsvetenskapen. Den statistiska signifikansnivån är vidare den risknivån som forskaren är villig att acceptera då slutsatsen att det finns ett samband mellan variabler dras från den population där stickprovet togs. Signifikansnivån 5 % innebär att när sannolikheten att nollhypotesen stämmer är under 5 % förkastas den och ett samband kan påvisas med viss statistisk säkerhet.

3.3.4 Kodning av data

Tabell 2: Kodningsschema

Variabel:	Index:
Overconfidence	3–18
Confirmation bias	0/1
Herding behaviour	4–24
Anchoring bias	0/1
Misattribution bias	3–18
Risk and loss aversion	0–4

För att kunna göra statistiska tester krävs det att data är numerisk och att det är lika stora steg mellan varje nivå, det vill säga intervallskala eller kvotskala. I vissa fall går det att omvandla data så att det går att göra statistiska tester trots att materialet från början innefattar fel datanivå. Ett exempel på detta är kön. Kön har datanivån nominalskala men kan med hjälp av dummyvariabler eller 0/1 variabler omvandlas för att kunna göra statistiska tester. Materialet kodas således om till 1 om man är man och 0 om man är kvinna, annat eller inte vill identifiera sig. På samma sätt gjordes med ja och nej frågor där ja blev 1 och nej blev 0. Variabeln ålder kodades även om så att individerna i åldrarna 18–22 blev 1 och åldrarna 23–28 blev 0. Vidare kodades variabeln för generation Z:s investeringsbeteende också om till en dummyvariabel. Om individerna köpt aktier och/eller fonder blev 1 och 0 om de inte gjort det. På så vis blir data numerisk vilket möjliggör att statistiska tester går att utföra på materialet.

I enkätundersökningen användes en likertskala från 1–6. Datanivån för detta material var ordinalskala som egentligen inte går att göra regressionsanalys på men i de statistiska testerna antas materialet som intervallskala. För att möjliggöra mer tillförlitliga tester användes index. Detta då flera frågor i enkäten mätte samma sak. För att säkerställa detta beräknades också Cronbach Alpha som är ett mått på i hur hög grad olika frågor mäter samma sak. Indexen skapades normalt sett av sammanslagna likertskalor.

För att kunna mäta overconfidence skapades ett index för varje individ för att kunna mäta hur mycket overconfidence som fanns. Indexet skapades med hjälp av tre påståenden där varje individ maximalt kunde uppnå 18 poäng och minimalt 3 poäng (tabell 2).

För att kunna göra regression på konfirmeringsbias krävdes omkodning till en dummyvariabel där 1 innebar att individen lider av konfirmeringsbias och 0 innebär att individen inte lider av konfirmeringsbias. Eftersom frågan inte var ställd med intervallskala utan svarsalternativen gick från "*mindre än en gång i månaden*" till "*1–3 gånger i månaden*" etc var materialet tvunget att kodas om. Svarsalternativen rangordnades från minst antal uppdateringar till flest antal uppdateringar vilket bildade en skala från 1–6. För att se om individen agerade annorlunda i börsuppgång kontra börsnedgång beräknades skillnaden på börsuppgång och börsnedgång för att se om individen uppdaterar sig oftare i börsuppgång eller tvärtom. Om individen uppdaterar sig mer sällan i en börsnedgång lider individen av

konfirmeringsbias. Dummyvariabeln kodades vidare till att 1 kännetecknades av att individen lider av konfirmeringsbias och 0 om individen inte gör det (tabell 2).

För flockbeteende skapades ett index för de fyra mätfrågorna. Eftersom de två påståendena *“Jag använder mig av information om företaget (exempelvis årsredovisningar) när jag tar ett investeringsbeslut”* och *“Jag förlitar mig på min egen förmåga när jag tar ett finansiellt beslut”* mätte det omvända om man ser till de andra två påståendena. De två nyss nämnda frågorna indikerar att desto högre svar desto mindre flockbeteende medan de andra mätfrågorna indikerar på desto mer flockbeteende vid högre svar. Dessa frågor kodades därför om där 1 blev 6, 2 blev 5 och 3 blev 4 och vice versa. Detta sammanställdes därefter i ett index där 4 var den minimala poängen och 24 var den maximala poängen (tabell 2).

För anchoring bias ställdes två frågor i enkätundersökningen. Den ena frågan hade två svar som alternativ. Den andra frågan hade fler svarsalternativ. Den första frågan kodades enkelt om till en dummyvariabel. Det var också denna variabel som fick användas i regressionsanalysen. Detta på grund av svårigheter med att koda om frågan med fler svarsalternativ. Det var svårt att tolka då ett alternativ var att *“jag har hanterat olika innehav på olika sätt”* och det var en stor del som svarade detta alternativ (tabell 2).

För att mäta misattribution bias skapades ett index för de tre mätfrågorna. Frågorna hade likertskala som svarsalternativ. Därför kunde varje individ maximalt uppnå 18 poäng och minimalt 3 poäng i indexet (tabell 2).

För att mäta risk- and loss aversion ställdes fyra frågor i enkäten. Frågorna var utformade på två olika sätt där individen i två av frågorna hade flera alternativ att välja mellan medan två av frågorna endast hade två svarsalternativ. I de två första frågorna ställdes respondenterna i ett scenario med fyra valmöjligheter. För att frågorna skulle väga lika mycket viktades de om så att de två frågorna med fyra svarsalternativ antog antingen 0, 0.33, 0.66 eller 1. Frågorna med endast två svarsalternativ blev till dummyvariabler och antog 0 eller 1. Indexet kunde således anta maximalt 4 poäng och minimalt 0 poäng (tabell 2).

3.4 Studiens kvalitet

3.4.1 Validitet

Validitet handlar om hur bra en undersökning är på att få svar på det som är syftet med studien (Eriksson & Wiedersheim-Paul, 2014). Eriksson och Wiedersheim-Paul (2014) menar att det finns två typer av validitet, yttre validitet och inre validitet. Den inre validiteten handlar om hur ett begrepp definieras. Det går att tolka ett begrepp på olika sätt och ibland måste avgränsningar göras. Den yttre validiteten syftar i stället till hur definitionen av begreppet stämmer överens med mätvärdet. Eliasson (2022) förklarar att en hög validitet förutsätter att det också är en hög reliabilitet.

Eliasson (2022) belyser den inre validiteten och vikten av att de operationella definitionerna av begrepp i största möjliga mån ska stämma överens med de teoretiska definitionerna. Detta är något som beaktades och definitionerna stämmer överens i hög grad även om det stundtals kan vara svårt att få en exakt överensstämmelse. För att förtydliga definitioner av vissa begrepp gjordes vid somliga tillfällen beskrivningar och exempel angavs inom parentes efter begreppet. Exempelvis angavs Avanza och Nordnet som exempel efter begreppet "handelsplattform för investeringar".

Att eftersträva en hög validitet var av stor vikt för att öka tillförlitligheten i studien. I strävan efter en hög validitet var studiens syfte i baktanken vid konstruktionen av enkäten. Detta för att inte falla utanför ramarna för vad studien ämnar undersöka. För att nå en hög validitet var det också viktigt att alla respondenter tolkar frågorna på samma sätt. Om respondenternas tolkningar skiljs åt minskar undersökningens validitet. För att respondenterna skulle tolka frågorna på samma sätt och att studien skulle nå en högre validitet genomfördes en pilotundersökning, detta för att klargöra definitioner och minimera tolkningsrisker mellan olika respondenter. Pilotundersökningen hjälpte till att justera vissa begrepp, svarsalternativ och frågor.

För att nå en hög validitet är det också av stor vikt att insamlad data är sann och således giltig (Eliasson, 2022). Detta är svårt att kontrollera eftersom det alltid finns en liten risk att respondenten inte svarar sanningsenligt. Det går däremot att öka sannolikheten för att respondenterna ska svara sanningsenligt. I denna studie gjordes det genom att respondenten

inte kan se vad andra svarat, de blir således inte påverkade. Vidare publicerades enkätundersökningen på flera olika kanaler vilket minimerade risken för att respondenterna skulle vara beroende och ha någon koppling till varandra.

3.4.2 Reliabilitet

Reliabilitet är ett annat viktigt krav på en undersökning. Reliabiliteten avser hur tillförlitliga svaren i undersökningen är, att undersökningen är pålitlig och att studieresultatet skulle bli detsamma vid ett upprepat försök under samma förhållningssätt (Eriksson & Wiedersheim-Paul, 2014). Reliabiliteten bestäms även av hur mätningar realiserats och hur noggrant dessa mätningar bearbetas. Detta har betydelse för reliabiliteten oavsett hur undersökningens genomförande ser ut. Ett sätt att öka reliabiliteten är att utforma och arbeta med variabler genom att mäta dem på flera sätt. Det vill säga att i en enkätundersökning ställa flera olika frågor för att mäta en och samma variabel (Eliasson, 2022). Enkäten utformades på så sätt att varje börspsykologisk bias kopplat till generation Z:s investeringsbeteende undersöktes av minst två frågor vilket styrker undersökningens reliabilitet. Andra sätt att öka reliabiliteten är att alltid dubbelkolla att data sparas på ett korrekt sätt samt att formulera undersökningen på ett tydligt sätt med välformulerade instruktioner om undersökningens genomförande (Eliasson, 2022).

Med hänsyn till att urvalet för undersökningen utgjordes för en ytterst liten del av generation Z i Sverige kan reliabiliteten inte garanteras. Eftersom undersökningen var anonym samtidigt som frågorna var obligatoriska, kan det medföra att respondenten skulle kunna besvara enkäten flera gånger vilket skulle kunna påverka resultatet. Men dessa aspekter kan även göra att bortfallet minskar då frågorna är obligatoriska samt att respondenterna svarar ärligt på frågorna då undersökningen både var anonym och frivillig vilket styrker undersökningens reliabilitet. Undersökningen publicerades på olika plattformar vilket medförde en bred målgrupp som kan vara negativt för reliabiliteten. Dock kan enkätens frågor och svar vara användbara eftersom enkäten publicerades i olika grupper via sociala medier vilket medför att respondenterna kan variera vid upprepade försök. Detta ses som positivt för undersökningens reliabilitet.

Majoriteten av frågorna och testerna i enkäten var beprövade genom tidigare studier och forskning vilket ökar chanserna för studiens replikerbarhet. Ett test som undersöker huruvida

de frågor som avser att mäta samma variabel faktiskt mäter det är testet Cronbach Alpha. Med hjälp av ett Cronbach Alpha test mäts den interna reliabiliteten vilket genomförts för denna studie (tabell 3).

3.4.3 Cronbach Alpha

Cronbach Alpha mättes för samtliga variabler för de enkätfrågor som avsåg mäta samma variabler för att se att de korrelerade med varandra. De enkätfrågor som inte bidrog till en högre Cronbach alpha än den godkända nivån exkluderades från variablerna. Om variabelns Cronbach alpha överstiger 0,7 ses det som en hög och tillförlitlig reliabilitet. Då det i många fall är svårt att nå upp till denna nivå ses 0.45 som acceptabel ur ett forskningsperspektiv (Taber, 2018).

De variabler som bidrog till en god intern reliabilitet där Cronbach alpha översteg 0,45 var overconfidence, herding behaviour, representativeness bias och misattribution bias. Anchoring bias mättes av två frågor men som var svåra att sammankoppla vid en statistisk regression. Därför gjordes en regression på den ena frågan där den andra frågan kompletterades genom en analys av den deskriptiva statistiken. Konfirmeringsbias var speciell eftersom skillnaden mellan två enkätfrågor nyttjades för att utläsa konfirmeringsbias eller ej. Därför beräknades ingen Cronbach alpha. Risk and loss aversion var däremot en variabel vars Cronbach alpha inte översteg 0,45. För variabeln risk and loss aversion gjordes därför en kompletterande analys av korrelationen mellan frågorna (*item-adj. Total Corr*). Om korrelationen mellan frågorna överstiger 0,15 anses de vara acceptabla och kan därmed användas ändå (Clark & Watson, 1995). Cronbach alpha för risk and loss aversion mättes till 0,4433 vilket är nära gränsen för 0,45. Därför kompletterades analysen av korrelationen mellan frågorna där korrelationen mellan frågorna ändå översteg 0,15 (tabell 3). Därmed ansågs reliabiliteten för risk and loss aversion som godkänd.

Tabell 3: Cronbach alpha

Bias	Cronbach alpha
Overconfidence	0,6989
Confirmation bias	-
Herding behaviour	0,4739
Representativeness bias	0,4578
Anchoring bias	-
Misattribution bias	0,6086
Risk- and loss aversion	0,4433

3.5 Metodkritik

Valet av enkätundersökning som insamlingsmetod kan föra med sig både för- och nackdelar. En problematisk aspekt med en kvantitativ metod i form av enkätundersökningar är att bortfallet vanligtvis blir större än i kvalitativa metoder (Bryman & Bell, 2017). Detta är något som är viktigt att vara medveten om och behandla i största mån för att minimera bortfallet. Bortfall innebär att respondenter inte genomför enkäten eller att vissa frågor inte besvaras. Detta kan göra att urvalet inte bestäms helt av studiegruppen vilket kan försämra materialet. För att minimera bortfallet valdes slutna frågor för att underlätta för respondenten samtidigt som samtliga frågor var obligatoriska. Att göra det bekvämt för respondenten är ett sätt för att minimera bortfallet. Att frågorna är obligatoriska är också ett sätt att minimera bortfallet då respondenten inte kan välja att inte svara på några frågor. Bortfallet i denna studie skulle kunna vara personer som är mindre intresserade av aktier och detta skulle i så fall ge studien vissa bias. Det är av större sannolikhet att individer med ett större intresse i värdepapper tenderar att svara på enkäten till skillnad från de som bara investerar utan att ha ett generellt intresse för det.

Att urvalet ska vara representativt för populationen är en viktig ståndpunkt vid en enkätundersökning. På grund av att urvalet baseras på ett bekvämlighetsurval går det inte att garantera urvalets representativitet. För att öka representativiteten fanns en strävan efter många respondenter. Det finns vissa potentiella biaser i urvalet som är svåra att undkomma.

Exempelvis kan det tänkas vara fler som är mer insatta i aktier och fonder som väljer att svara på enkäten, detta representerar i sådana fall inte populationen eftersom det också finns en stor mängd unga investerare som inte är lika insatta. Att enkäten publicerades i aktiegrupper ökar också den potentiella biasen då fler insatta är medlemmar i aktiegrupper på diverse sociala kanaler. Dessutom besvarades enkäten av majoriteten män, men detta skulle kunna förklaras av att män i allmänhet är mer insatta i aktier och därför väljer att ta sig tid att svara på enkäten. För att även nå de mindre insatta investerarna postades enkäten också via högskolan i Borås och författarnas egna Facebookkanaler. Bekvämlighetsurvalet ansågs trots detta som det enda möjliga urvalet.

Problemet med bekvämlighetsurvalet är att kunna generalisera till populationen. För att detta ska vara möjligt krävs slumpmässigt utvalda respondenter. Om så inte är fallet kan resultatet inte generaliseras till populationen generation Z i Sverige. För att genomföra ett slumpmässigt urval hade register krävts över samtliga investerare i generation Z i Sverige vilket inte finns. Med hänsyn till detta kommer begreppet generation Z trots detta att nyttjas men med resultatets generaliserbarhet mot begreppet generation Z i beaktning. För att studiens resultat ska vara representativt för generation Z har ett explorativt förhållningssätt nyttjats.

En svårighet med enkätundersökning som insamlingsmetod är att frågorna ska utformas på ett sätt som lämnar minsta möjliga tolkningsutrymme. Om tolkningsutrymmet är större kan respondenterna tolka frågan olika och svaren är då inte jämförbara. Denna svårighet är något som togs i beaktning vid utformningen av enkäten. För att beakta denna problematik var pilotundersökningen till hjälp där frågor med tolkningsutrymme kunde korrigeras till enkäten. Vissa tolkningsutrymmen är svåra att kringgå, som frågor som innefattar begrepp som "den genomsnittlige investeraren", "dåligt", "bra", och "gått upp mycket". Individer kan ha olika uppfattningar om vad begrepp likt dessa innebär. Trots detta bör det dock inte resultera i att frågorna missuppfattas eftersom studien just syftar till att beskriva generation Z:s investeringsbeteenden vilket grundar sig på deras personliga uppfattningar.

Vid en undersökning är det bra om flera frågor mäter samma sak för att säkerställa svarens reliabilitet och för att möjliggöra för omkodning till index. Detta är en styrka i flera av de analyserade faktorerna som analyserats men en brist i anchoring bias och konfirmeringsbias. I anchoring bias fanns en fråga som enkelt kunde kodas om till dummyvariabel medan den

andra frågan var svår att koda om till en numerisk variabel för att kunna nyttjas i en enkel linjär regression. Därför fick endast den ena frågan användas vid regressionen vilket kan vara en brist. För konfirmeringsbias ställdes flera frågor med numeriska mätvärden men där intresset fanns i skillnaden mellan frågorna. Därför kodades detta också om till dummyvariabel för 1 där konfirmeringsbias fanns och vice versa. Regressionen för konfirmeringsbias förlitade sig endast på detta mätvärde, vilket också kan tänkas vara en brist. En svaghet med studien var att regression inte kunnat genomföras på alla bias. Representativens bias genomfördes ingen regressionsanalys på. Detta på grund av problem med kodningen av datan vilket till viss del grundar sig på insamlingsfel men kan också tänkas bero på bristande kunskaper kring kodning av data hos studiegruppen. Detta blir en brist i studien.

En enkät har fördelar såsom att respondenten är anonym och kan därför svara mer sanningsenligt. Det finns dock alltid en risk att respondenten inte svarar sanningsenligt på frågorna. Det kan också vara rent av svårt att förklara hur man agerar genom att svara på en enkät och att individen egentligen agerar annorlunda i verkligheten. Detta är svårt att kontrollera och är något som inte går att säkerställa.

3.6 Forskningsetik

Bryman och Bell (2017) tar upp 4 exempel på etiska krav som tillämpas inom svensk forskning. De kraven som nämns är *informationskravet*, *nyttjandekravet*, *anonymitet- och konfidentialitetskravet* samt *samtyckeskravet*. Även Vetenskapsrådet tar upp dessa fyra krav som forskningsetiska principer (Vetenskapsrådet, 2002).

Det första etiska kravet är *Informationskravet* vilket innebär att forskarna ska meddela respondenten vilket syfte studien har samt hur data kommer att nyttjas (Bryman & Bell, 2017) (Vetenskapsrådet, 2002). Detta krav uppfylldes med hjälp av ett informationsblad som fanns innan undersökningen började. Där framgick det att studien syftar till att undersöka generation Z:s investeringsbeteenden. Vidare framgick det vilka som tagit fram enkäten, hur lång tid den tar att besvara och vad den ämnar få svar på. Respondenterna blir informerade om att personliga svar inte kommer användas i något annat syfte än forskningsunderlaget samt att studiens resultat kommer att offentliggöras efter forskningen är genomförd och att det då går att del av studien.

Det andra kravet benämns som *nyttjandekravet* vilket syftar till att förklara för respondenten att svaren endast nyttjas till studiens ändamål (Bryman & Bell, 2017). Även detta fanns med på ovan nämnda informationsblad. Den insamlade data kommer endast att nyttjas för studiens ändamål, det vill säga att se till vilka faktorer som påverkar generation Z:s investeringsbeslut i ingången av en lågkonjunktur.

Det tredje kravet, *Anonymitet- och konfidentialitetskravet*, är ett viktigt krav i denna studie. Detta då individers privatekonomi i många fall kan uppfattas som ett känsligt ämne. Enkäten var anonym och följde anonymitetskravet vilket presenterades i inledningen av enkäten där det framgick att deras uppgifter förblir anonyma. I kvantitativa undersökningar menar Bryman och Bell (2017) att det är lättare att anonymisera individerna och göra data anonym. Med tanke på studiens ämne kring individers privatekonomi kan det vara känsligt att prata öppet om ämnet vilket enkäter på så sätt kan göra att individer känner sig mer anonyma och att studien därmed får mer ärliga svar.

Det sista kravet, *Samtyckeskravet*, handlar om att respondenten ska samtycka undersökningen och godkänna att data används. De medverkande i studien har rätt att själva bestämma över sitt deltagande och kan också när som helst under processen avbryta sitt deltagande (Bryman & Bell, 2017) (Vetenskapsrådet, 2002). Detta krav beaktades genom att informera respondenten i följebrevet om att enkäten är helt frivillig och att möjligheten finns att avbryta enkäten när som helst. Om respondenten fullföljde enkäten antogs respondentens samtycke till undersökningen och användandet av data. En enkät är frivillig att svara på samtidigt som respondenten har möjlighet att avbryta enkäten när som helst. Detta är positivt för den etiska aspekten men sämre för studiens kvalitet då bortfallet kan bli större.

4. Resultat

I följande kapitel presenteras primärdata som insamlats via en enkätundersökning. Resultatet av regressionsanalyserna presenteras och det deskriptiva resultatet visualiseras i form av text, tabell och diagram.

4.1 Beskrivande statistik

Från enkäten erhöles 138 svar. Majoriteten av de svarande befann sig i åldersspannet 18–22 vilket motsvarade 66 stycken (47,8%) medan 26 stycken (18,8%) av de svarande var 23–25 år gamla. 32 stycken (23,2%) av de svarande befann sig i åldersgruppen 26–28 år. Det var 12 stycken (8,7%) som var äldre än 28 och 2 stycken (1,4%) som var yngre än 18. Dessa var inte i målgruppen (generation Z, 18–28 år) för studien och därför avslutades enkäten för dem (tabell 4).

Tabell 4: Ålder

Ålder	Antal	Procent %
Yngre än 18	2	1,4%
18–22	66	47,8%
23–25	26	18,8%
25–28	32	23,2
Äldre än 28	12	8,7%

På kontrollfrågan “*Jag har under det senaste året sparat i fonder eller aktier*” svarade 119 stycken (96%) ja medan 5 stycken (4%) svarade nej. För de som svarade nej avslutades enkäten (diagram 1).

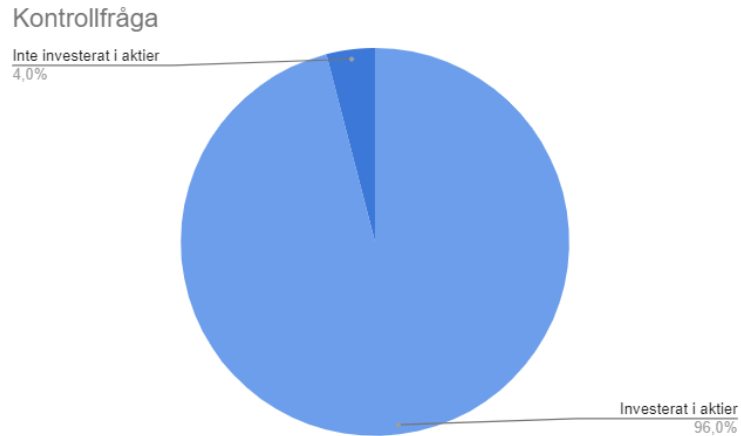


Diagram 1: Investerat i aktier

I det analyserade materialet där respondenterna utanför målgruppen inte är medräknat fanns 119 respondenter och bortfallet var därmed 19 stycken. Antalet svarande kvinnor inom målgruppen var 29 stycken (24,4%) och antalet svarande män var 88 stycken (73,9 %). En liten del valde att inte ange kön (0,8%) och (0,8%) identifierade sig som annat (tabell 5).

Tabell 5: Kön

Kön	Antal	Procent %
Man	88	73,9%
Kvinna	29	24,4%
Annat	1	0,8%
Vill ej uppge	1	0,8%

Det var en jämn fördelning mellan andelen studerande och andelen arbetande respondenter. De som angav att de var studenter var 62 stycken (52,1%) medan antalet respondenter som uppgav att arbete var deras huvudsakliga sysselsättning var 54 stycken i antalet (45,4%). Utöver detta var en respondent arbetslös (0,8%) och två respondenter (1,7%) valde alternativet annat. Det var ingen som uppgav sig vara föräldraledig vilket fanns med som ett alternativ (tabell 6).

Tabell 6: Sysselsättning

Sysselsättning	Antal	Procent %
Jobbar	54	45,4%
Studerar	62	52,1%
Annat	2	1,7%
Arbetslös	1	0,8%
Föräldraledighet	0	0%

Av respondenterna var det en klar majoritet med gymnasiet som sin högst avslutade utbildning, närmare bestämt 72 stycken (60,5 %). Det var 20 stycken (16,8%) som hade kandidatexamen som sin högsta avslutade utbildning. För 12 stycken respondenter (10,1%) var högstadiet deras högst avslutade utbildning. Det var endast 1 respondent (0,8%) som hade folkhögskola som sin högsta avslutade utbildning, för yrkeshögskola var andelen 3,4 procent vilket motsvarade 4 stycken. Vidare fanns en person med magisterexamen (0,8%) och 9 stycken (7,6%) med masterexamen (tabell 7).

Tabell 7: Studienivå

Studienivå	Antal	Procent %
Folkhögskola	1	0,8%
Gymnasiet	72	60,5%
Högstadiet	12	10,1%
Universitet/högskola- Magisterexamen	1	0,8%
Universitet/högskola- Masterexamen	9	7,6%
Universitet/högskola- Kandidatexamen	20	16,8%
Yrkeshögskola	4	3,4%

4.1.1 Data värdepappershantering

Baserat på enkätundersökningen går det utläsa att generation Z varit mer benägna att utöka sitt fondinnehav än att sälja av det. 87 respondenter (73,1%) uppgav att de under senaste året köpt fonder medan 32 stycken (26,9%) uppgav att de inte gjort det. När det gäller försäljning

av fonder visade det sig vara 41 stycken (34,5%) som sålt fonder medan 78 respondenter (65,5%) inte gjort det (tabell 8).

Ett liknande mönster gick att utläsa för respondenternas aktieinnehav där generation Z varit mer benägna att utöka sitt innehav än att sälja av det. Det visade sig vara 87 stycken (73,1%) som under det senaste året köpt aktier medan 32 stycken (26,9%) inte gjort det. Däremot var det populärare att sälja av aktier i jämförelse med att sälja av sitt fondinnehav. 71 respondenter (59,7%) uppgav att de under det senaste året sålt av aktier medan 48 stycken (40,3%) uppgav att de inte gjort det (tabell 8).

Tabell 8: Investeringsbeteende

Jag har under det senaste året:	Ja	Nej
Köpt aktier	73,1%	26,9%
Sålt aktier	59,7%	40,3%
Köpt fonder	73,1%	26,9%
Sålt fonder	34,5%	65,5%

När påståendet “*Höjda räntor har gjort att jag*” ställdes fanns ett antal svarsalternativ men också möjligheten att skriva ett eget alternativ. Här gick det också att välja flera svarsalternativ. Det som gick att utläsa från denna fråga är att 82 stycken (68,9%) påstår att de fortsätter spara som tidigare. En relativt stor andel (21%) svarar att de får mindre pengar över till sparande vilket motsvarar 25 stycken. 19 stycken (16%) investerar mer pengar i aktier och fonder medan 14 stycken (11,8%) hellre sparar på sparkonto. Utöver dessa finns lite blandade textsvar angivna däribland att några har gått ur aktiemarknaden, vissa satsar mer på krypto och vissa väljer att investera i räntor.

4.2 Enkel linjär regression

Tabell 9: Regressionsanalys

Oberoende variabel	Betakoefficient	Standardfel	T-värde	P-värde	R ²
Overconfidence	0,02470	0,00797	3,10	0,002	7,58%
Confirmation bias	0,1170	0,0648	1,80	0,074	2,71%
Herdning Behaviour	-0,02293	0,00758	-3,02	0,003	7,25%
Anchoring bias	-0,1278	0,0637	-2,01	0,047	3,32%
Misattribution bias	0,01345	0,00755	1,78	0,077	2,64%
Risk -and loss aversion	0,0092	0,0277	0,33	0,740	0,09%

Beroende variabel: Köpt aktier/fonder (investeringsbeteende)

Signifikansnivå: 5%

Tabellen ovan sammanställer resultatet av de enkla regressionerna mellan de oberoende variablerna och den beroende variabeln köpt aktier/fonder (tabell 9).

Tabell 10: Regressionsanalys, demografiska variabler

Beroende variabel	Betakoefficient		Standardfel		T-värde		P-värde		R ²	
	ålder	kön	ålder	kön	ålder	kön	ålder	kön	ålder	kön
Overconfidence	-1,243	3,133	0,588	0,615	-2,12	5,09	0,037	0,000	3,68%	17,44%
Confirmation bias	0,0864	0,1968	0,0751	0,0839	1,15	2,35	0,253	0,021	1,12%	4,5%
Herdning Behaviour	0,175	-3,206	0,630	0,652	0,28	-4,92	0,781	0,000	0,07%	17,12%
Anchoring bias	0,0006	0,0337	0,0766	0,0870	0,01	0,39	0,994	0,699	0,00%	0,13%
Misattribution bias	-0,267	0,917	0,649	0,733	-0,41	1,25	0,682	0,213	0,14%	1,32%
Risk -and loss aversion	0,116	0,021	0,179	0,203	0,65	0,10	0,516	0,917	0,36%	0,01%

Signifikansnivå: 5%

Vidare sammanställs resultatet av de enkla linjära regressionerna mellan de oberoende variablerna, ålder och kön och de beroende variablerna i form av de börsp psykologiska biaserna (tabell 10).

Betakoefficienten för tabell 9 och tabell 10 beskriver hur mycket den beroende variabeln förändras när den oberoende variabeln ökar med en enhet. P-värdet symboliserar den signifikansnivå den beroende variabeln har, alltså hur stor standardavvikelsen är i förhållande till betakoefficienten vilket även innebär hur varierande förklaringsvariabeln är. R^2 mäter modellens förklaringsgrad, det vill säga hur stor del av den uppmätta variationen som modellen förklarar.

4.3 Data overconfidence

För att skildra individernas overconfidence ställdes tre frågor. Den första frågan var utformad som ett påstående där respondenterna skulle ta ställning utifrån sin egen uppfattning. För påståendet "*I förhållande till den genomsnittlige investeraren, hur uppfattar du din kunskap om aktier och fonder*" utgjordes svarsalternativen av en likertskala där svarsalternativ 1-var mycket sämre och svarsalternativ 6-var mycket bättre (tabell 11).

Ett annat påstående som ställdes för att skildra respondenternas overconfidence löd: "*Jag upplever att jag vet hur jag ska förhålla mig till svängningar på börsen*". Det sista påståendet löd: "*Jag förlitar mig på min egen förmåga när jag tar ett finansiellt beslut*" (tabell 11).

Tabell 11: Overconfidence

Påstående	Medelvärde	Standardavvikelse
I förhållande till den genomsnittlige investeraren, hur uppfattar du din kunskap om aktier och fonder	3,622	1,242
Jag upplever att jag vet hur jag ska förhålla mig till svängningar på börsen	4,126	1,560
Jag förlitar mig på min egen förmåga när jag tar ett finansiellt beslut	4,311	1,281
Index	12,059	3,342
Cronbach alpha: 0,6989		

Vid test på 5%-nivån går det att utläsa ett signifikant samband mellan overconfidence och generation Z investeringsbeslut. Det går att se att de individer som har köpt aktier och/eller fonder tenderar att ha mer overconfidence under ingången av en lågkonjunktur. Modellens förklaringsgrad uppgår till 7,58% vilket är relativt lågt. Korrelationen mellan variablerna har uppmätts till 0,275. Det går även av de statistiska körningarna att utläsa att könet har en signifikant påverkan på overconfidence och att 18,14 % av variationen förklaras av modellen. Det går att se att män tenderar att ha mer overconfidence än den sammanslagna gruppen med kvinnor, annat och de som ej vill uppge kön. Vidare går det att utläsa av de statistiska testerna att åldern har ett signifikant samband med individernas overconfidence. Overconfidence tenderar att öka med åldern, individer i åldrarna 18–22 tenderar att ha mindre overconfidence i jämförelse med individerna i åldrarna 23–28. Modellen med variablerna ålder och overconfidence har en låg förklaringsgrad på 3,68 % (tabell 9).

4.4 Data confirmation bias

För att skildra om konfirmeringsbias har en påverkan på generation Z:s investeringsbeslut ställdes tre frågor om hur ofta respondenten uppdaterar sig kring sina innehav. Första frågan var “*Hur ofta går du in på din plattform för investeringar för att se hur dina värdepapper har utvecklats?*” därefter ställdes en fråga om hur ofta respondenten uppdaterade sig i en börsuppgång och därefter en fråga om hur ofta det sker i en börsnedgång. Alternativen som fanns var “*mindre än en gång per månad*”, “*1–3 gånger i månaden*”, “*en gång i veckan*”,

“2-4 gånger i veckan”, “en gång om dagen” och “flera gånger om dagen”. Nedan går det att se hur individerna agerat annorlunda beroende på börsläget (tabell 12).

Tabell 12: Confirmation bias

	Mindre än en gång per månad	1-3 gånger i månaden	en gång i veckan	2-4 gånger i veckan	En gång om dagen	Flera gånger om dagen
Hur ofta går du in på din plattform för investeringar för att se hur dina värdepapper har utvecklats?	14 st (11,8%)	19 st (16%)	24 st (20,2%)	27 st (22,7%)	13 st (10,9%)	22 st (18,5%)
Hur ofta uppdaterar du dig kring dina värdepappersinnehav under en period av börsuppgång?	30 st (25,2%)	29 st (24,4%)	14 st (11,8%)	20 st (16,8%)	10 st (8,4%)	16 st (13,4%)
Hur ofta uppdaterar du dig kring dina värdepappersinnehav under en period av börsnedgång?	30 st (25,2%)	34 st (28,6%)	14 st (11,8%)	17 st (14,3%)	12 st (10,1%)	12 st (10,1%)

Börsuppgång och nedgång mot normalfallet

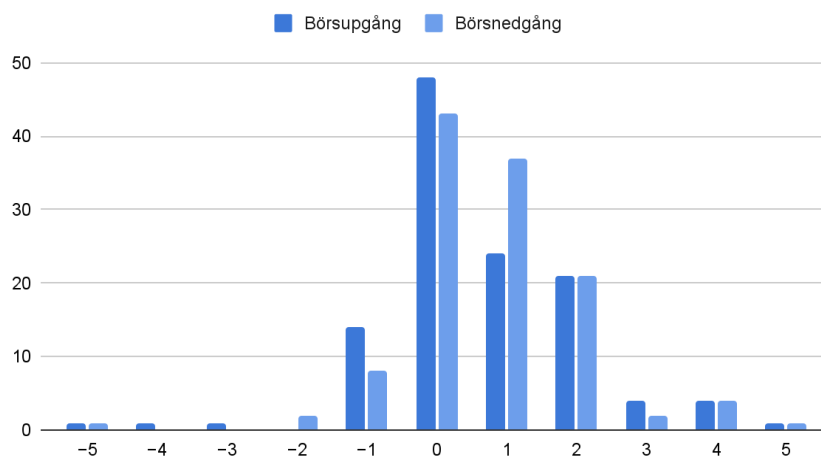


Diagram 2: Confirmation bias

För att visualisera konfirmeringsbias har poängutdelning 1–6 genomförts från minst till flest inloggningar. Vidare beräknades skillnaden på normalfallet och börsnedgång respektive börsuppgång. Är det ett positivt tal loggar individen in färre gånger än normalfallet medan ett negativt tal innebär fler gånger än normalfallet. Av diagrammet att tyda går det att se att

många individer agerar annorlunda och uppdaterar sig på ett annorlunda sätt vid börsuppgångar och börsnedgångar än vid normalfallet. Det går att se tendenser till att individer loggar in färre gånger under börsnedgångar (1). Det går också att se att individer tenderar att logga in oftare i börsuppgångar (-1). Det går också totalt sett att utläsa att de flesta individerna agerar annorlunda när det är en börsuppgång eller börsnedgång än vid normalfallet (diagram 2).

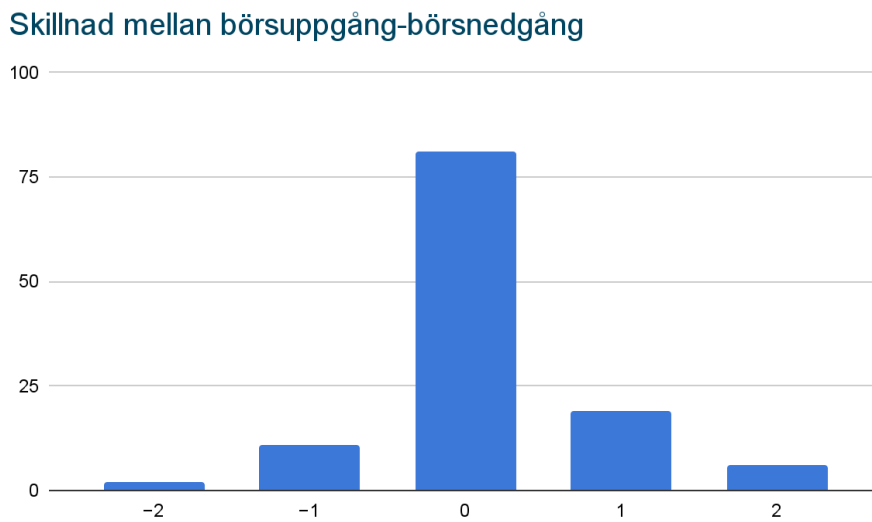


Diagram 3: Confirmation bias

Resultatet visar också att 25 stycken loggar in fler gånger i en högkonjunktur än i en lågkonjunktur. Samtidigt är det 13 stycken som loggar in fler gånger i en lågkonjunktur än en högkonjunktur medan 81 stycken loggar in lika många gånger (diagram 3).

Vid test på 5%-nivån går det att utläsa en positiv icke-signifikant samvariation ($\beta=0,1170$) mellan konfirmerings bias och generation Z:s investeringsbeteenden i ingången av en lågkonjunktur. Korrelationen är låg och närmare obefintlig (0,061). Det finns en låg förklaringsgrad på 2,71 %. Detta innebär att det inte med statistisk säkerhet går att utläsa att konfirmerings bias har en signifikant påverkan på generation Z:s investeringsbeslut under ingången av en lågkonjunktur. På 5% nivån går det att utläsa ett signifikant samband mellan kön och konfirmationsbias. β -koefficienten 0,1968 indikerar att män tenderar att lida av mer konfirmationsbias än gruppen med kvinnor, identifierar sig som annat och de som ej vill ange kön. Förklaringsgraden ligger på 4,5 % (tabell 9). Inga andra signifikanta samband gick att

utläsa mellan konfirmeringsbias och de resterande demografiska variablerna. Det gick inte heller att utläsa något signifikant samband mellan konfirmeringsbias och overconfidence.

4.5 Data herding behaviour

För att utreda hur unga personer påverkas av herding behaviour eller på svenska, flockbeteende, ställdes fyra olika frågor. Den första frågan löd: "Har *sociala medier ökat ditt intresse för aktier/fonder?*" En majoritet svarade ja, 70 stycken (58,8%) medan resterande 49 respondenter (41,2%) svarade nej. Nästa fråga löd: "*Har du någon gång det senaste året köpt eller sålt av värdepapper baserat på andras rekommendationer?*". Majoriteten svarade nej, nämligen 65 stycken (54,6%) men en stor del svarade ändå ja, närmare bestämt 44 stycken (37%). En liten andel svarade vet ej (8,4%). Vidare ställdes fyra frågor med svarsalternativ enligt en likertskala där 1 är stämmer ej och 6 är stämmer helt. Resultatet sammanställs i tabellen nedan (tabell 13).

Tabell 13: Herding behaviour

Påstående	Medelvärde	Standardavvikelse
Jag förlitar mig på människor på Sociala medier när jag tar ett finansiellt beslut (Instagram, Twitter, Reddit etc.)	1,815	0,100
Jag använder mig av information om företaget (exempelvis årsredovisningar) när jag tar ett investeringsbeslut.	3,765	1,656
Jag förlitar mig på människor jag har förtroende för när jag tar ett finansiellt beslut	3,664	1,463
Jag förlitar på min egen förmåga när jag tar ett finansiellt beslut	4,311	1,281
Index	11,403	3,416
<u>Cronbach's alfa:</u> 0,4739		

Indexet ställdes mot om individen köpt aktier och/eller fonder under det senaste året. Vid test på 5%-nivån går det att utläsa ett signifikant samband mellan herding behaviour och generation Z:s investeringsbeteenden. Modellens förklaringsgrad uppgår till 7,25% vilket är relativt lågt. Korrelationen mellan variablerna har uppmätts till -0,269. Vidare går det ur statistiska testerna att utläsa ett signifikant samband mellan kön och herding behaviour och att 17,12% av variationen förklaras av modellen. Män tenderar att vara mindre drabbade av

flockbeteende i jämförelse med gruppen av kvinnor och personer som angett annat eller som ej vill ange kön (tabell 9 & 10).

4.6 Data representativens bias

För att skildra respondenternas benägenhet att investera i aktier eller fonder baserat på den historiska avkastningen ställdes fyra frågor. De fyra frågorna fokuserade på hur investerare påverkas av tidigare kursrörelser vid köp- och säljbeslut. Resultatet visade att det fanns en stark villighet till att investera i en fond eller aktie som gått bra de senaste 3 åren där medelvärdet uppgick till 4,857. Benägenheten i att investera i en fond eller aktie som gått dåligt de senaste 3 åren fick ett medelvärde på 3,941. Sannolikheten att investera i en aktie eller fond som gått upp mycket i värde på kort tid ses som minst sannolikt då medelvärdet visade 2,9. Högre sannolikhet var det att investera i en aktie som gått ned mycket i värde på kort tid där medelvärdet låg på 3,681 (tabell 14).

Tabell 14: Representativens bias

Påstående	Medelvärde	Standardavvikelse
Skulle du kunna tänka dig att investera i en aktie eller fond som gått dåligt de senaste 3 åren	3,941	1,612
Skulle du kunna tänka dig att investera i en aktie eller fond som gått bra de senaste 3 åren?	4,857	1,091
Om du märker att en aktie/fond som du är intresserad av har gått upp mycket i värde på kort tid, hur stor är sannolikheten att du investerar i denna?	2,916	1,086
Om du märker att en aktie/fond som du är intresserad av har gått ner mycket i värde på kort tid, hur stor är sannolikheten att du investerar i denna?	3,681	1,321
<u>Cronbach alpha</u> 0,4578		

4.7 Data anchoring bias

För att skildra respondenternas tendens till anchoring ställdes två frågor. Den första frågan löd, "Anta att du har köpt en aktie för 1000 kronor. Aktien stiger sedan till 1500 kronor, varefter den faller tillbaka till 1250 kronor. Vid denna nivå säljer du aktien. Upplever du detta känslomässigt som en vinst eller en förlust?". Majoriteten, 93 stycken (78,2%) av

respondenterna, uppgav att de såg det som en vinst medan 26 stycken (21,8%) uppgav att de såg det som en förlust (bilaga 1).

I den andra frågan ombads respondenterna att uppge hur de agerar när värdepappers värde understiger dess inköpspris. Det vanligaste sättet visade sig vara att individerna hanterar olika innehav på olika sätt, 55 stycken motsvarande 46,2 procent svarade detta alternativ. Det näst vanligaste sättet var att individerna valde att behålla innehavet, det var 36 stycken (30,3%) som svarade detta. Vidare uppgav 20 stycken (16,8%) att de köper mer, tre stycken (2,5%) att de säljer av för att det inte ska sjunka mer och 5 stycken individer (4,2%) valde att de agerade på ett annat sätt.

Den första frågan om respondenterna såg det som en vinst eller förlust ställdes mot variabeln om de köpt fonder och/eller aktier. Det visar att vid test på 5%-nivån finns det en signifikant negativ samvariation mellan anchoring och generation Z:s investeringsbeteende. Modellens förklaringsgrad uppgick till 3,32% och korrelationen till -0,182 (tabell 9). Detta syns också i det deskriptiva materialet där anchoringbeteendet går att utläsa på ett tydligt sätt utifrån svaren i sig. Det gick inte att utläsa några signifikanta samband mellan demografiska variabler och anchoring (tabell 10).

4.8 Data misattribution bias

För att skildra om sinnesstämningen har en betydande effekt på respondenternas investeringsbeslut ställdes tre frågor där alla frågornas svarsalternativ utgjordes av en likertskala. Svarsalternativ 1 innebar "stämmer ej" och svarsalternativ 6 innebar "stämmer helt". Resultatet visar att individernas humör tenderar att påverkas positivt i en börsuppgång där medelvärdet uppgick till 4,000. Av den deskriptiva statistiken att döma går det inte att utläsa att börsens utveckling påverkar risken då medelvärdena är neutrala och svagt i underkant av mittpunkten (tabell 15).

Tabell 15: Misattribution bias

Påstående	Medelvärde	Standardavvikelse
I tider av börsuppgång påverkas mitt humör positivt	4,000	1,529
I tider av börsnedgångar tenderar jag att köpa mindre riskfyllda värdepapper	3,311	1,716
I tider av börsuppgångar tenderar jag att köpa mer riskfyllda värdepapper	3,109	1,437
Index	10,420	3,516
<u>Cronbach's alpha</u> 0,6086		

Indexet mättes mot variabeln köpt aktier och/eller fonder. Ur det statistiska testet kunde inget signifikant samband påvisas på 5%-nivån med statistisk säkerhet. Modellens förklaringsgrad mättes till 2,64% och korrelationen mellan variablerna uppgick till 0,163 (tabell 9). Inga signifikanta samband kunde utläsas mellan kön eller ålder mot misattribution bias (tabell 10).

4.9 Data risk- and loss aversion

För att skildra individens risk- och förlustaversion ställdes fyra frågor. Frågorna var olika ställda där individen i två av frågorna hade flera alternativ att välja mellan medan två av frågorna endast hade två svarsalternativ. I de två första frågorna ställdes respondenterna i ett scenario med fyra valmöjligheter. Den första frågan löd: "Vilket av följande scenarier hade du valt?". Det första svarsalternativet var "som bäst vinna 2000 kr och som sämst förlora 0 kr" där 27 stycken (22,7%) valde alternativet. Vidare var det andra alternativet att "Som bäst vinna 8000 kr och som sämst förlora 2000 kr" vilket var det mest förekommande svaret där 46 stycken (38,7%) valde alternativet. Det tredje alternativet var att "Som bäst vinna 26 000 kr och som sämst förlora 8000 kr" vilket 37 stycken (31,1%) svarade. Det sista alternativet var det minst förekommande, "Som bäst vinna 48 000 kr och som sämst förlora 24 000 kr" där endast 9 stycken (7,6%) valde alternativet.

Den andra flervalfrågan löd: "Du sitter i ett tv-program och får fyra val, vilket väljer du?". De fyra svarsalternativen var "10 000 kr direkt" vilket 33 stycken valde (27,7%), "50 % chans att vinna 50 000 kr" vilket 64 respondenter valde (53,8%), "25 % chans att vinna 100

000 kr” vilket valdes av endast 6 stycken (5%) och “5 % chans att vinna 1 000 000 kr” vilket valdes av 16 stycken (13,4%).

Den tredje frågan som ställdes var ”Grattis! Du har precis vunnit 10 000 kr i ett frågesportspel och har nu möjlighet att besvara sista frågan. Det är 50 % chans att svara rätt och vinna ytterligare 2500 kr och 50 % risk att svara fel vilket innebär att du förlorar 2500 kr. ”Hade du accepterat erbjudandet?”. 67 respondenter (56,3%) svarade nej på frågan medan 52 stycken (43,7%) svarade ja.

Den fjärde frågan som ställdes i syfte att utläsa respondenternas inställning till risk löd: "Du får 10 000 kr med en valmöjlighet, vilket väljer du?". Frågan hade två svarsalternativ där det första alternativet var “en garanterad vinst på 5000 kr” och det andra var “50% chans att vinna 10 000 kr och 50% risk att inte vinna något”. 88 stycken (73,9%) valde det första alternativet medan 31 stycken (26,1%) valde det andra alternativet.

Det går att se en positiv icke-signifikant samvariation ($\beta=0,0092$) mellan variabeln risk- och förlustaversion och generation Z:s investeringsbeteenden under ingången av en lågkonjunktur. Korrelationen är nästintill obefintlig (0,031) och modellen har den svaga förklaringsgraden 0,09 %. Vid test på 5%-nivån kan vi inte påvisa att risk och förlustaversion har en signifikant påverkan på generation Z:s investeringsbeslut under ingången av en lågkonjunktur. Inga demografiska variabler har ett signifikant samband med risk- and loss aversion (tabell 9 & 10).

Tabell 16: Risk- and loss aversion

	Medelvärde	Standardavvikelse
Index	1,4566	0,9693
<u>Cronbach alpha</u> 0,4433		

5. Analys och diskussion

I detta kapitel kommer resultatet analyseras med utgång i de teorier och den teoretiska analysmodellen som tidigare presenterats. Utifrån detta kommer samband och kopplingar för generation Z:s investeringsbeteenden i ingången till en lågkonjunktur att presenteras med syfte att återkoppla till studiens problembakgrund. Slutligen illustreras resultatet genom den teoretiska analysmodell som presenterades i teoriavsnittet.

5.1 Värdepappershantering

Hushållens sparande har minskat drastiskt mellan 2021–2022 där hushållens sparande på sparkonton har minskat med 14%, sparande i fonder har minskat med hela 150% och aktiesparandet har ökat med 30% (“Avsnitt 24: Ekonominyheterna”, 2023). Ur vår undersökning går det dock att se att 73,1 % av respondenterna köpt aktier det senaste året och lika stor andel har också köpt fonder vilket talar emot att fondsparandet minskat jämfört med aktiesparandet. Sahlberg menar att detta kan bero på att aktiesparare är mer kapitalstarka medan gemene man snarare sparar i fonder (“Avsnitt 24: Ekonominyheterna”, 2023). Detta kan vara en förklaring till generation Z:s sparande i både fonder och aktier då målgruppen innehåller individer med olika kunskap om aktier. Att individer fortsätter spara i aktier och fonder kan vara en följd av den vanliga strategin att spara långsiktigt och regelbundet. Däremot kan det också tänkas vara rationellt att välja andra alternativ såsom räntor eftersom de erbjuder en lägre risk. Smith (1776) tog fram “the economic man” som menar att människan är rationell och väljer det bästa alternativet i förhållande till risk. Det är en stor andel (59,7%) som sålt aktier men inte lika många som sålt fonder (34,5%). En möjlig förklaring till detta är att fonder vanligtvis erbjuder en lägre risk i jämförelse med aktier vilket många söker efter i instabila ekonomiska tider. Det finns också investerare som nyttjar kortsiktiga rörelser i aktiekursen för att skapa vinster genom köp och sälj. Detta förekommer inte på samma sätt inom fondhandeln vilket också kan förklara detta.

När räntorna höjs uppgav majoriteten att de ändå fortsätter spara som vanligt vilket också kan utläsas i att många fortsätter att investera i aktier och fonder. I ett pressmeddelande på

Swedbanks hemsida visade det sig att 56% av unga mellan 18–29 år tror att deras privatekonomi kommer att vara oförändrad (Swedbank, 2022). Detta går också att utläsas i denna studie

5.2 Overconfidence

Overconfidence beskrivs som övertro på den egna förmågan och att individer tenderar att tro att de är bättre än genomsnittet. Overconfidence kännetecknas också av att när individer lyckas är det kopplat till skicklighet och när de misslyckas kopplas det till otur (Nofsinger, 2018). Ur undersökningen går det att utläsa att det finns viss overconfidence i undersökningsgruppen. Respondenternas svar resulterade i att medelvärdet ligger över genomsnittet (tabell 10). Enligt Nofsinger (2018) hade medelvärdet blivit neutralt om ingen overconfidence funnits och lika många skulle då svarat varje alternativ. Så var inte fallet, men att det är ett relativt litet urval bör finnas i åtanke. I undersökningen går det också att utläsa att unga investerare i hög grad förlitar sig på sin egen förmåga vid ett finansiellt beslut, denna fråga fick ett medelvärde på 4,311 vilket anses som högt över mittvärdet 3,5 (tabell 11). Detta kan förklaras av Nofsinger (2018) som menar att investerare tenderar att bli mer självsäkra efter lyckade investeringar. En effekt av de senaste årens uppgångar och börsens lyckosamma utveckling skulle kunna förklara detta (Oldstrand, 2022). Att det går att utläsa overconfidence skulle också kunna bero på att respondenterna besitter bättre finansiell kunskap vilket skulle kunna bero på det urval som gjorts snarare än att de överdriver sin förmåga gentemot andra. I undersökningen går det också att utläsa att individer i generation Z upplever att de vet hur de ska förhålla sig till svängningar på börsen (tabell 11). Även här var medelvärdet (4,1261) över mittpunkten. Malmendier och Nagels (2011) studie visar att oerfarna investerare tenderar att vara mer riskbenägna i det stadie ekonomin nu befinner sig i eftersom yngre investerare inte har upplevt börssvängningar på samma sätt som den äldre generationen. Trots detta anser alltså generation Z att de upplever att de vet hur de kan hantera börssvängningar vilket kan kopplas till individens overconfidence.

Av regressionsanalysen går det att utläsa ett signifikant samband mellan generation Z:s investeringsbeteenden och overconfidence (tabell 9). Studiens resultat går också i linje med Kim et al. (2019) studier som visar att unga tenderar att överskatta sin förmåga gällande investeringar och investeringsbeslut. Resultatet av undersökningen visar också på ett signifikant samband mellan ålder och overconfidence där åldrarna 18–22 tenderar att ha

mindre overconfidence än åldrarna 23–28. Detta skulle kunna bero på att de allra yngsta investerarna missat större delen av de senaste åren av uppgång. De något äldre har i stället varit med om uppgångarna och troligtvis fått mer erfarenhet och därmed gjort lyckade investeringar. Nofsinger (2018) menar att efter lyckade investeringar tenderar individen att bli mer riskbenägna och självsäkra vilket på så vis genererar overconfidence. Av regressionsanalyserna går det också se ett signifikant samband mellan kön och overconfidence där män tenderar att ha mer overconfidence än gruppen kvinnor, de som identifierar sig som annat och som ej vill ange kön (tabell 10). Detta skulle kunna bero på att kvinnor har sämre finansiell kunskap jämfört med män vilket forskning tyder på (Almenberg & Dreber, 2015).

H0 förkastas därför till förmån för H1. Detta då overconfidence har en signifikant påverkan på investeringsbesluten hos generation Z under ingången av en lågkonjunktur.

5.3 Confirmation bias

Konfirmeringsbias framställs som den process där individer på ett medvetet sätt bortser eller underskattar information som är väsentlig och viktig för investeringsbeslut eller som är viktig i individens nuvarande position (Park et al., 2013). Individer som selektivt söker information tenderar dessutom att vara mer benägna till att ha en övertro på sig själva.

Regressionsanalysen kunde inte påvisa ett signifikant samband mellan generation Z:s investeringsbeteende och konfirmeringsbias (tabell 9). Därmed finns inget samband med hur generation Z investerar i ingången av en lågkonjunktur och konfirmeringsbias. Däremot går det ur den deskriptiva statistiken (se tabell 12) att utläsa att det finns individer som loggar in fler gånger i en börsuppgång än i en börsnedgång. Det tyder ändå på att individer i generation Z påverkas av konfirmeringsbias eftersom de selektivt söker information och vill avstå från jobbig information, exempelvis att se sina aktieinnehav gå ner. Detta agerande kallas enligt Carrillo och Mariotti (2000) för strategisk ignorans och är starkt kopplat till konfirmeringsbias. Dock går det inte att påstå att deras investeringsbeslut påverkas av konfirmeringsbias i ingången till en lågkonjunktur. Å andra sidan går det ur den deskriptiva statistiken att utläsa att det också finns individer som loggar in fler gånger i en börsnedgång jämfört med i en börsuppgång vilket inte går i linje med teorin kring konfirmeringsbias (diagram 3). Utifrån detta kan det konstateras att konfirmeringsbias inte har en påverkan på generation Z:s investeringsbeslut i ingången till en lågkonjunktur (tabell 9). Däremot kan vi

se tendenser till att individer väljer att bortse från viktig information och därmed påverkas av konfirmerings bias. Park et al. (2013) menar att de individer som selektivt söker och värderar information tenderar att vara mer benägna till att ha en övertro på sin egen förmåga och sina beslut vilket kan kopplas till att individen då lider av overconfidence. Detta kunde inte påvisas i denna studie då inget signifikant samband kunde fastställas mellan overconfidence och konfirmeringsbias.

H0 accepteras eftersom inget signifikant samband gick att påvisa mellan generation Z och konfirmeringsbias.

5.4 Herding behaviour

Banarje (1992) definierar flockbeteende som att individen följer andras fotspår och vad andra gör trots sin egen instinkt och känsla och vad den föreslår. Av resultatet av studien att döma går det att se att majoriteten av respondenterna (58,8%) har fått ett ökat intresse av aktier och fonder tack vare sociala medier vilket kan kopplas till ett flockbeteende. Många studier pekar också på att sociala medier spelar en viktig roll kring ungas investeringar, däribland Malmodin (2020). Studiens resultat indikerar också på flockbeteende på andra sätt. Exempelvis har en stor andel (37%) köpt eller sålt värdepapper baserat på någon annans rekommendation (tabell 13). Detta beteende kallas för det oavsiktliga beteendet där investeraren blint följer andras handlingar och bortser från att själv göra en rationell analys (Devenow & Welch, 1996, refererad i Javaria & Hassan, 2015). Tauseef (2022) menar att detta kan bero på att individen saknar förtroende för sin egen förmåga. Statistik från Ungdomsbarometern (2022) visade att 43% av ungdomarna i Norden hämtar information om ekonomi och sparande från sociala medier. Av resultatet att utläsa går det se att trots att sociala medier ökat intresset starkt, förlitar sig individer ändå inte på människor på sociala medier vid ett finansiellt beslut vilket talar emot flockbeteendet. Resultatet visar i stället att investerare förlitar sig på människor de har förtroende för, där medelvärdet (3,622) ligger svagt över mittvärdet 3,5 (tabell 13). Clements et al. (2017) menar att flockbeteendet är starkare i tider av börsnedgångar och finansiella kriser. Denna studie jämför inte flockbeteendet med något annat tillstånd men det går av regressionen att utläsa att det finns ett signifikant samband mellan flockbeteende och generation Z:s investeringsbeteenden under ingången av en lågkonjunktur (tabell 9). Det går också av resultatet att se att män är mindre drabbade av flockbeteendet än gruppen kvinnor, de som identifierar sig som annat och som ej

vill ange (tabell 10). En möjlig förklaring till detta skulle kunna vara att män lider av overconfidence i större utsträckning och bortser från andra åsikter eftersom de förlitar sig mer på sin egen förmåga. Det skulle också kunna förklaras av att män har bättre finansiell kompetens vilket gör att de litar mer på sin egen förmåga än på andra (Almenberg & Dreber, 2015).

H0 förkastas till förmån för H1. Detta då herding behaviour har en signifikant påverkan på generation Z:s investeringsbeteenden under ingången i en lågkonjunktur.

5.5 Representativeness bias

Baker och Nofsinger (2002) menar att individer tenderar att köpa aktier som representerar önskade egenskaper där hjärnan gör antaganden om hur en aktie kommer att utvecklas baserat på den historiska avkastningen. Utifrån denna teori antogs det att generation Z:s investeringsbeslut påverkas av representativeness bias i ingången till en lågkonjunktur. Av resultatet att döma visade det sig att generation Z var mindre benägna att investera i aktier eller fonder som gått dåligt de senaste tre åren jämfört med att investera i en aktie eller fond som gått bra de senaste tre åren. Detta baserat på medelvärden där viljan att investera i en aktie eller fond som gått bra, en så kallad vinnare uppgick till 4,857 och medelvärdet för att investera i en aktie eller fond som gått dåligt, en så kallad förlorare uppgick till 3,941 (tabell 14). En möjlig förklaring till det empiriska resultatet är resonemanget från De Bondt och Thaler (1985) där de menar att investerare jagar de så kallade vinnarna eftersom hjärnan gör antaganden om att hur aktierna presterat de senaste åren representerar hur de kommer att prestera i framtiden. Av medelvärdet att döma går det att utläsa tendenser till att respondenterna är påverkade av representativeness bias. Faktum är att förlorarna tenderar att överträffa vinnarna med 30% under de kommande tre åren (De Bondt & Thaler, 1985). Att investera i förlorarna skulle således gynna generation Z i längden men i stället tycks de påverkas av den historiska avkastningen när de tar ett investeringsbeslut. Liknande beteende fann Wijayanti et al. (2019) hos unga investerare i Malang där de förklarade "gamblers fallacy" som ett beteende där individen förutspår framtiden baserat på information från det förflutna.

Ur ett kortare tidsperspektiv visade resultatet att respondenterna ansåg att det var större sannolikhet att de investerade i en aktie/fond som gått ned mycket på kort tid jämfört med att

investera i en aktie/fond som gått upp mycket på kort tid. Medelvärdet för sannolikheten att investera i en aktie/fond som gått ned mycket var 3,681 medan medelvärdet för sannolikheten att investera i en aktie/fond som gått upp mycket var 2,9160 (tabell 14). De Bondt och Thaler (1985) för fram ett resonemang om att det i längden lönar sig att investera i förlorarna vilket går att applicera på resultatet i ett kortsiktigt perspektiv för dessa individer. Individerna vill inte köpa aktien till ett högre pris utan investerar hellre när aktiekursen är låg. Det slutliga resultatet motstrider dock argumentet av Baker och Nofsinger (2002) där de menar att investerare köper aktier som presterat bra på kort sikt i förhoppningar om att de kommer att fortsätta prestera bra där de har en optimistisk syn på vinnarna. Respondenterna har därmed ur ett kortsiktigt perspektiv visat på en återhållsam attityd till detta beteende.

5.6 Anchoring bias

Anchoring bias bygger på att individer fäster sig vid en referenspunkt exempelvis inköpspriset och har det som en utgångspunkt när investeringar görs. Teorin utgick från att generation Z har inköpspriset som referenspunkt vilket skulle kunna resultera i att de inte kommer att sälja aktien då de vill undvika att realisera en förlust (Baker & Nofsinger, 2002). Resultatet underbygger denna del av teorin. Det var endast ett fåtal (2,5%) som väljer att sälja en aktie om värdet understiger inköpspriset medan en stor andel (30,3%) behåller innehavet. Detta styrker teorin kring att generation Z försöker undvika att realisera förluster. Trots att en stor andel (46,2%) hanterar olika innehav på olika sätt går det av resultatet att utläsa att generation Z är påverkade av anchoring bias.

Nofsinger (2018) menar att om en individ fäster sig vid en annan nivå än inköpspriset när en aktie gått upp kan individen påverkas av anchoring bias. Av resultatet framgår det att majoriteten av respondenterna (78,2%) uppgav att de inte fäster sig vid referenspriset eftersom de såg försäljningen som en vinst. En mindre del av respondenterna uppgav att de fäster sig vid referenspriset och därmed ser försäljningen av värdepappret som en förlustrealisering. På så vis kan tendenser till att individer i generation Z påverkas av anchoring bias ses. Detta styrks också av resultatet av regressionsanalysen där ett signifikant samband kan utläsas mellan generation Z:s investeringsbeslut i ingången av en lågkonjunktur och anchoring bias (tabell 9). Att anchoring finns i generation Z kan tänkas förklaras av att de är unga investerare och kanske ännu inte lärt sig av sina misstag.

H0 förkastas i förmån till H1 eftersom anchoring bias har en signifikant påverkan på generation Z:s investeringsbeslut vid ingången till en lågkonjunktur.

5.7 Misattribution bias

Nofsinger (2018) menar att humöret kan ha en stark koppling till riskbenägenheten hos individer. När humöret är bra är en individ med största sannolikhet mer optimistisk och positiv. När en individ påverkas av misattribution bias kan det leda till att individen köper mer riskfyllda aktier än när individen är på ett sämre humör. Resultatet av denna studie visar att individerna i generation Z:s humör tenderar att påverkas positivt av en börsuppgång. Nofsinger (2018) menar att detta kan innebära att individer som är optimistiska i sina investeringar på grund av ett gott humör också bortser från att göra en kritisk analys eller att de bortser från viktig information. Detta beteende kan också vara motsatt om individen är på ett sämre humör vilket gör att den då skulle investera mindre riskfyllt. I undersökningen finns individer som påvisar att de påverkas av misattribution bias, men i stickprovet som helhet är det svårt att säga att respondenterna påverkas av misattribution bias i en börsuppgång eftersom medelvärdet är relativt lågt och neutralt. Detsamma gäller sannolikheten för att respondenterna investerar i mindre riskfyllda värdepapper i en börsnedgång där medelvärdet uppgick 3,311 (tabell 15). Likaså finns det individer som påvisar att de köper mindre riskfyllda papper i en börsnedgång och därmed påverkas av misattribution bias och främst mood misattribution bias.

Lucey och Dowling (2005) förklarar att miljöfaktorer och sociala faktorer kan ha en inverkan på investerarens beslut vilket de framställer som området "mood misattribution". Sociala faktorer i detta sammanhang skulle kunna vara en kommande lågkonjunktur vilket präglar börsen av oroligheter. När det råder oroligheter på marknaden och då konjunkturläget dessutom håller på att ändras påverkas också samhället vilket i sin tur kan påverka människors handlande. Denna studie visar likt nämnt innan att respondenternas humör tenderar att påverkas positivt av en börsuppgång vilket kan förklaras av att det andra området som Lucey och Dowling (2005) presenterar. De menar att en viss aktie kan framkalla känslor vilket därmed driver på investeringsbeteendet. När aktier och börsen går upp tenderar respondenterna att bli på bättre humör. Teorin om misattribution bias menar att individer som är på gott humör är mer riskbenägna i sina investeringsbeslut. Resultatet för studien visar dock på att sannolikheten att respondenterna investerar i mer riskfyllda värdepapper i en

börsuppgång inte är vidare hög då medelvärdet uppgick till 3,109 (tabell 15) vilket motsäger teorin för misattribution bias. Vid statistiskt test mellan indexet och generation Z:s investeringsbeteende i ingången till en lågkonjunktur kunde inget signifikant samband påvisas med statistisk säkerhet (tabell 9).

H0 accepteras då det inte gick att fastställa något statistiskt signifikant samband mellan misattribution bias och generation Z:s investeringsbeteende vid ingången till en lågkonjunktur.

5.8 Risk- and loss aversion

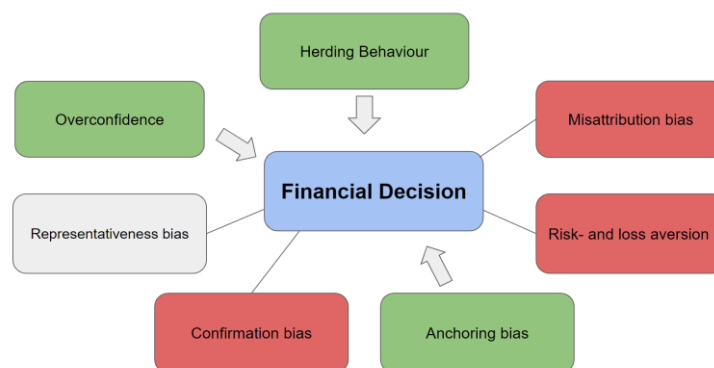
Enligt Nofsinger (2018) förklaras risk- and loss aversion av individens förmåga att minimera risker och att den förändras beroende på tidigare historik. Motsatsen till risk- and loss aversion är riskbenägenhet och individers risktagande. Av undersökningen att döma går det att se att individer tenderar att vara risktagande. I de frågor där individen hade möjligheten att ta en riskfri vinst tenderar få individer att välja det alternativet. Mota et al. (2015) fann att riskaversionen kan påverkas av hur utvecklat ett lands ekonomi är. Sverige är en välutvecklad ekonomi vilket också kan bidra till att individer tar mer risker. I den ena frågan med fyra svarsalternativ valde 27 stycken (22,7%) att ta en riskfri vinst på 2000 kr. I den andra frågan med fyra svarsalternativ valde i stället 33 stycken (27,7%) att ta en riskfri vinst på 10 000 kr. På denna fråga valde en klar majoritet (53,8%) att ta 50 % chans att vinna 50 000 kr. Det går av dessa frågor att utläsa att individer är risktagande. De kan tänka sig att ta en risk för att vinna pengar. Det är också rimligt eftersom det alltid finns en risk med aktier. Däremot handlar det om att minimera risker. Den förväntade avkastningen i den senast behandlade frågan är högre vid svarsalternativen med större risk och detta skulle kunna vara en avgörande faktor för respondenternas riskbenägenhet. Nofsinger (2018) menar att individer är mer riskbenägna efter en tidigare vinst. Av undersökningen i studien går det att se att 52 stycken (43,7%) är villiga att ta en 50/50 chansning på 2500 ytterligare kronor efter en vinst på 10 000 kr. I frågan om individen vill ta en 50/50 chansning utan en tidigare vinst är det endast 31 stycken (26,1%) som väljer att ta chansningen. Detta resultat går i linje med Nofsinger (2018) och teorierna kring riskbenägenheten och att den förändras och påverkas av historiken.

Det finns från tidigare forskning delade meningar kring hur åldern påverkar riskbenägenheten där exempelvis Hanna och Wang (1998) menar att individer blir mer risktoleranta desto äldre de blir medan bland annat Morin och Suarez (1983) fann att risktoleransen minskar med åldern. Denna studie kan inte styrka någon av inriktningarna då det inte gick att finna något signifikant samband mellan åldern och riskbenägenheten (tabell 10). Studien kan heller inte påvisa något signifikant samband mellan risk- and loss aversion och generation Z:s investeringsbeteenden under ingången av en lågkonjunktur (tabell 9).

H0 accepteras på grund av att inget signifikant samband mellan risk- and loss aversion och generation Z:s investeringsbeteenden under ingången av en lågkonjunktur kunnat påvisas.

5.9 Analysmodell

Den teoretiska analysmodellen som presenterades i teoriavsnittet visade att samtliga faktorer skulle ha en inverkan på generation Z:s investeringsbeslut i ingången till en lågkonjunktur. Denna studie kom fram till att overconfidence, herding behaviour och anchoring bias har ett signifikant samband med generation Z:s investeringsbeslut. Representativeness bias visade sig också ha en påverkan på generation Z:s investeringsbeslut, men inga statistiska tester genomfördes vilket betyder att inget signifikant samband kan påvisas. I figuren nedan visualiseras resultatet av studien. I modellen representerar de grönmarkerade biaserna att det påvisats ett signifikant samband mellan biasen och generation Z:s investeringsbeteenden under ingången av en lågkonjunktur. De röda kännetecknar att inget signifikant samband kunnat påvisas och grått innebär att inga statistiska tester kunnat genomföras.



Figur 3: Resultat analysmodell

Illustration av en anpassad modell av behavioural finance

6. Slutsats

Studiens sista kapitel syftar till att presentera studiens slutsatser med återkoppling till studiens syfte och forskningsfråga. Därefter presenteras studiens bidrag till den befintliga forskningen för att sedan avslutas med förslag till framtida forskning.

6.1 Slutsatser

Studiens syfte var att undersöka hur generation Z:s investeringsbeslut kan tänkas påverkas av börspyskologiska bias under ingången av en lågkonjunktur. Detta undersöktes med hjälp av frågeställningen “*Vilka faktorer påverkar generation Z:s investeringsbeslut i ingången av en lågkonjunktur?*”. Studien har funnit flera intressanta slutsatser, dels kring förekomsten av börspyskologiska bias hos generation Z, dels signifikanta samband mellan investeringsbeslut och olika börspyskologiska bias.

Resultatet av studien har kunnat visa tendenser till att individer i generation Z är påverkade av samtliga undersökta börspyskologiska bias. Studien har vidare resulterat i påvisade signifikanta samband mellan tre av de undersökta bias och generation Z:s investeringsbeslut under ingången av en lågkonjunktur. Overconfidence, herding behaviour och anchoring bias var de börspyskologiska bias där signifikanta samvariationer gick att utläsa. Dessa faktorer kan således hjälpa till att beskriva generation Z:s beslutsfattande på den finansiella marknaden vid ingången av en lågkonjunktur. De faktorer som inte visade några signifikanta samband med generation Z:s investeringsbeslut var misattribution bias, confirmation bias och risk and loss aversion. De kan således inte hjälpa till att beskriva generation Z:s beslutsfattande i ingången av en lågkonjunktur. Vidare kunde det inte genomföras några statistiska tester för representativeness bias. För att kunna göra statistiska tester och dra samband mellan representativeness bias och generation Z:s beslutsfattande skulle det krävas fler frågor som var möjliga att sammankoppla. Svaret på frågeställningen är följaktligen att delar av teorin kring behavioural finance påverkar generation Z:s beslutsfattande i ingången till en lågkonjunktur men att det föreligger tendenser till att samtliga börspyskologiska bias ändå har någon slags påverkan. Det tyder på att generation Z inte är fullt rationella i sina

investeringsbeslut utan påverkas av psykologiska och känslomässiga aspekter vilket går i linje med teorin om behavioural finance.

Generation Z tycks ha en övertro på sin egen förmåga och förlitar sig på sin egen kompetens och känsla i stor utsträckning vilket också visas i de statistiska testerna. Självförtroendet avspeglas också i att få investerare gör investeringar baserat på rekommendationer från sociala medier trots det att sociala medier ökat intresset för investeringar hos många individer. I studien har det också påvisats ett signifikant samband mellan kön och overconfidence där män tenderar att ha mer overconfidence och tro på sig själva.

Generation Z lider också av flockbeteende och det går framför allt att se att de litar på personer de har förtroende för. Det går också att se att sociala medier ökat intresset för investeringar även om det i låg utsträckning är avgörande vid investeringsbeslut. Av undersökningen gick det också att utläsa ett signifikant samband mellan kön och flockbeteende och att män är mindre drabbade av flockbeteende. Detta skulle kunna förklaras av att männen lider av overconfidence och väger sin egen förmåga över andras.

6.2 Studiens bidrag

Studien har studerat vilka faktorer som påverkar generation Z:s investeringsbeslut i ingången av en lågkonjunktur. Eftersom det är generation Z som studerats har den maximala åldern varit 28 år vilket innebär att det endast kan vara ett litet antal respondenter som stått inför investeringsbeslut vid ingången till en lågkonjunktur tidigare. Detta eftersom det var ungefär 10 år sedan den svenska ekonomin var i en lågkonjunktur senast. Studien visar att ett antal böropsykologiska faktorer påverkar generation Z:s investeringsbeslut vilket stödjer teorin kring behavioural finance.

Resultatet kan nyttjas praktiskt för generation Z och en medvetenhet kring dessa biaser hos sig själv kan hjälpa individen att fatta mer rationella och ekonomiskt fördelaktiga beslut. Vidare är det också av vikt hos andra investerare för att kunna förstå att rörelser i aktiekurser kan bero på irrationellt beteende hos grupper av investerare vilket studien kunnat påvisa. Skribenterna skulle ge tipset till generation Z att utöver förstå de olika biaserna, också förstå varför de investerar och följa sin egen strategi.

6.3 Etiska och samhällsliga aspekter

Studiens ämne och resultat kan diskuteras utifrån såväl etiska som samhällsliga aspekter. Ur ett samhällsligt perspektiv är det positivt för samhället att generation Z investerar. Att det finns en villighet att investera ses som viktig aspekt för såväl den svenska ekonomin som världsekonomin eftersom investeringar för ekonomin framåt. Ur ett etiskt perspektiv kan de börpsykologiska bias utnyttjas i fel syfte. Ett vanligt exempel på detta är när individer så kallat ”haussar” en aktie, det vill säga att man talar gott om en aktie för att den ska stiga i pris. Detta är vanligt förekommande i sociala medier och individer kan falla för flockbeteendet och FOMO. I studien går det se att individer i generation Z fått ett ökat intresse från sociala medier men att det finns fallgropar. Resultatet i studier visar visserligen på att generation Z i stor utsträckning inte tar köpbeslut baserat på rekommendationer på sociala medier men det finns också individer som gör det. Att nyttja sociala medier för att få en kurs att öka kan i vissa fall vara olagligt och att detta förekommer är något som investerare också bör ha förståelse kring.

6.4 Förslag till framtida forskning

Med utgångspunkt i studiens resultat har flera kunskapsluckor upptäckts med potential för framtida forskning. Det hade varit relevant att analysera generation Z:s investeringsbeteenden med hjälp av multipla regressionsmodeller för att kunna utläsa en helhetsbild av de olika börpsykologiska faktorernas påverkan. Det har också identifierats vissa brister i de utformade enkätfrågorna för varje enskild börpsykologisk bias. Mer precisa frågor och omfattande tester hade erhållit en högre precision. Vid framtida forskning hade detta kunnat korrigeras för att ge en mer korrekt bild. Urvalsgruppen hade också kunnat väljas på ett annat sätt. Ett större och mer slumpmässigt urval hade varit fördelaktigt för att öka generaliserbarheten för framtida studiers resultat. Framtida forskning hade också kunnat komplettera studien med fler börpsykologiska aspekter som denna studie inte inkluderat. Exempel på dessa kan vara mental accounting eller kognitiv reflektionsförmåga. Det hade också varit intressant att titta på skillnaden mellan fondinvesterarare och aktieinvesterarare vilket denna studie inte gjort. För att få en djupare redogörelse i generation Z:s beslutsfattande på den finansiella marknaden i ingången av en lågkonjunktur hade den kvantitativa metoden kunnat kompletteras med en kvalitativ metod.

7. Källförteckning

Almenberg, J., & Dreber, A. (2015). Gender, stock market participation and financial literacy. *Economics Letters*, 137, 140–142. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2015.10.009>

Andersson, C. (2021, 23 November). *Sociala medier: En tillgång eller belastning?* Aktiespararna. <https://www.aktiespararna.se/nyheter/sociala-medier-en-tillgang-eller-belastning>

Avanza a. (u.å -a) *Hur tjänar man pengar på aktiehandel*. Hämtad 15 februari, 2023 från <https://www.avanza.se/lar-dig-mer/avanza-akademin/aktier/hur-tjanar-man-pengar-pa-aktiehandel.html>

Avanza (u.å -b) *Vad är en aktie?* Hämtad 15 februari, 2023 från <https://www.avanza.se/lar-dig-mer/avanza-akademin/aktier/vad-ar-aktier.html>

Avsnitt 24: Ekonominyheterna [Avsnitt i TV-serie] (2023-02-16) T. Engström (bildproducent) *Ekonominyheterna del 24 - Hela program*. Tv4. <https://www.tv4play.se/program/ekonominyheterna/del-24-hela-program/13811653>

Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2002). Psychological Biases of Investors. *Financial Services Review*, 11(2), 97.

Banerjee, A. V. (1992). A simple model of herd behavior. *Quarterly Journal of Economics*, 107(3), 797-817. <https://doi.org/10.2307/2118364>

Beteendekonomi. (u.å). *I Nationalencyklopedin*. Hämtad 15 februari, 2023 från <https://www-ne-se.libraryproxy.his.se/uppslagsverk/encyklopedi/l%C3%A5ng/beteendekonomi>

Boswijk, H. P., Hommes, C. H., & Manzan, S. (2007). Behavioral heterogeneity in stock prices. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 31(6), 1938-1970. <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2007.01.001>

Bryman, A., & Bell, E. (2011) *Business Research Methods* (3 uppl.). Oxford University Press.

Bryman, A. & Bell, E. (2017). *Företagsekonomiska forskningsmetoder* (3:e uppl.) Liber.

Carrillo, J. D., & Mariotti, T. (2000). Strategic Ignorance as a Self-Disciplining Device. *Review of Economic Studies*, 67(3), 529. <https://doi.org/10.1111/1467-937x.00142>

Clark, L. A., & Watson, D. (1995). Constructing validity: Basic issues in objective scale development. *Psychological Assessment*, 7(3), 309–319.

Clements, A., Hurn, S., & Shi, S. (2017). An empirical investigation of herding in the U.S. stock market. *Economic Modelling*, 67, 184–192. <http://dx.doi.org/10.1016/j.econmod.2016.12.015>

De Bortoli, D, da Costa, N Jr., Goulart, M., & Campara, J. (2019). Personality traits and investor profile analysis: A behavioral finance study. *PLoS ONE*, 14(3), 1–18. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0214062>

Dorfleitner, G., & Scheckenbach, I. (2022). Trading activity on social trading platforms – a behavioral approach. *Journal of Risk Finance*, 23(1), 32-54. <https://doi.org/10.1108/JRF-11-2020-0230>

Eliasson, A. (2022). *Kvantitativ metod från början*. (5:e uppl.). Studentlitteratur.

Euroclear Sweden. (2022). *Aktieägandet i Sverige 2021*. (Rapport 2021) https://www.euroclear.com/dam/ESw/Brochures/Documents_in_Swedish/Euroclear_aktie%C3%A4garrapport_2021.pdf

Eriksson, L.T. & Wiedersheim-Paul, F. (2014) *Att utreda forska och rapportera* (10:e uppl.). Liber AB

Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The journal of Finance*, 25(2), 383-417. <https://doi.org/10.2307/2325486>

Fama, E. F. (1998). Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance. *Journal of financial economics*, 49(3), 283-306. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(98\)00026-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00026-9)

Finansinspektionen. (2018). *Rapport om hushållens ekonomi 2017* (Rapport 2017). https://www.fi.se/contentassets/d89be8c474f34745a071a75dae283d59/rapport_hushallens_ekonomi_2017.pdf

Fondbolagens förening (2022) *Prospera fondspararundersökning* (Rapport 2022) https://www.fondbolagen.se/globalassets/faktaindex/studier-undersokningar/fondspararundersokningen/fondspararundersokning-2022_webb.pdf

Hanna, S.D., & Wang, H. (1998). Does risk tolerance decrease with age? *Financial counseling and planning*, 8(2) <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.95489>

Hilary, G., & Menzly, L. (2006). Does Past Success Lead Analysts to Become Overconfident? *Management Science*, 52(4), 489–500. <https://doi-org.libraryproxy.his.se/10.1287/mnsc.1050.0485>

House, E. (2021, 10 juli). FinTok: how TikTok is helping young people use cash wisely. *The Guardian*. <https://www.theguardian.com/money/2021/jul/10/fintok-how-tiktok-is-helping-young-people-use-cash-wisely>

Javaira, Z., & Hassan, A. (2015). An examination of herding behavior in Pakistani stock market. *International Journal of Emerging Markets*, 10(3), 474-490. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-07-2011-0064>

Kim, K. A., & Nofsinger, J. R. (2005). Institutional Herding, Business Groups, and Economic Regimes: Evidence from Japan. *Journal of Business*, 78(1), 213–242. <https://doi-org.libraryproxy.his.se/10.1086/426524>

Kim, K. T., Anderson, S. G., & Seay, M. C. (2019). Financial knowledge and short-term and long-term financial behaviors of millennials in the United States. *Journal of Family and Economic Issues*, 40(2), 194-208. <https://doi.org/10.1007/s10834-018-9595-2>

Konjunkturinstitutet. (2022). *Konjunkturläget* (december 2022). <https://www.konj.se/download/18.1d35c93d1852997ae3212bb4/1671547869607/KLDec2022.pdf>

Kumar, S., & Goyal, N. (2016). Evidence on rationality and behavioural biases in investment decision making. *Qualitative Research in Financial Markets*, 8(4), 270–287. <https://doi.org/10.1108/QRFM-05-2016-0016>

Loewenstein, G. (2000). Emotions in Economic Theory and Economic Behavior. *American Economic Review*, 90(2), 426-432. <https://doi.org/10.1257/aer.90.2.426>

Lucey, B. M., & Dowling, M. (2005). The Role of Feelings in Investor Decision-Making. *Journal of Economic Surveys*, 19(2), 211–237. <https://doi.org/10.2139/ssrn.346302>

Mallard, G. (2020). *Bounded Rationality*. Agenda Publishing. <https://doi.org/10.2307/j.ctv13840d1>

Malmendier, U., & Nagel, S. (2011). Depression Babies: Do Macroeconomic Experiences Affect Risk Taking?. *Quarterly Journal of Economics*, 126(1), 373–416. <https://doi.org/10.1093/qje/qjq004>

Malmodin, H. (2020, 7 november). *Ökning av falska aktietips i sociala medier*. Sveriges radio. <https://sverigesradio.se/artikel/7593881>

Morin, R.A. & Suarez, A.F. (1983). Risk Aversion Revisited. *The Journal of Finance*, 38, 1201-1216. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1983.tb02291.x>

Mota, J. H., Moreira, A. C., & Cossa, A. J. (2015). Behavioural factors in the financial decisions of young Mozambicans. *South African Journal of Business Management*, 46(4), 11–22. <https://doi.org/10.4102/sajbm.v46i4.105>

Nasdaq. (u.å-a). *OMXS30, OMX STOCKHOLM 30 INDEX, (SE0000337842)*. Hämtad 31 januari, 2023 från https://www.nasdaqomxnordic.com/index/historiska_kurser?languageId=3&Instrument=SE0000337842.

Nasdaq. (u.å-b). *Vad bestämmer priset på aktier?* Hämtad 27 februari, 2023 från <https://www.nasdaqomxnordic.com/utbildning/aktier/vadbestammerprisetpaaktier>

Nofsinger J.R. (2018). *The psychology of investing* (6: uppl.). Taylor & Francis Ltd. https://img1.wsimg.com/blobby/go/92cadf8c-35dd-4812-916c-3bfaaf43c9c2/downloads/1cttuqsv9_26831.pdf?ver=156882899787

Oldstrand, R. (2022, 19 augusti). *Hur påverkar högre räntor dina aktieplaceringar?* Swedbank. Hämtad 10 februari, 2023 från https://www.swedbank-aktiellt.se/2022/augusti/hur_paverkar_hogre_rantor_dina_aktieplaceringar.csp

Park, J., Konana, P., Bin Gu, Kumar, A., & Raghunathan, R. (2013). Information Valuation and Confirmation Bias in Virtual Communities: Evidence from Stock Message Boards. *Information Systems Research*, 24(4), 1050–1067. <https://doi.org/10.1287/isre.2013.0492>

Riksbanken. (2022). *Styrränta, in- och utlåningsränta*. Hämtad 31 januari, 2023 från <https://www.riksbank.se/sv/statistik/sok-rantor--valutakurser/styrranta-in--och-utlaningsranta/>

Riksbanken. (2023, 9 februari). *Riksbanken höjer styrräntan med 0,5 procentenheter och påbörjar i april försäljningar av statsobligationer* [Pressmeddelande]. Hämtad 16 februari, 2023 från <https://www.riksbank.se/globalassets/media/nyheter--pressmeddelanden/pressmeddelanden/2023/prm-9-feb-2023-riksbanken-hojer-styrrantan-med-05-procentenheter-och-paborjar-i-april-forsaljningar-av-statsobligationer.pdf>

Singh, A. P., & Dangmei, J. (2016). Understanding the generation Z: the future workforce. *South-Asian Journal of Multidisciplinary Studies*, 3(3), 1-5.

Smith, A. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. The modern library. <https://www.marxists.org/reference/archive/smith-adam/works/wealth-of-nations/index.htm>

SurveyMonkey (u.å) *Typer av urval för marknadsundersökningar*. Hämtad 23 mars, 2023 från <https://sv.surveymonkey.com/market-research/resources/types-of-sampling/>

Swedbank. (2022, 22 december). *Unga vuxna rustar för en tuffare ekonomi*. [Pressmeddelande]. <https://mb.cision.com/Main/67/3687111/1746626.pdf>

Quaicoe, A. & Eleke-Aboagye, P-Q. (2021). Behavioral factors affecting investment decision-making in bank stocks on the Ghana stock exchange. *Qualitative research in financial markets*, 13(4), 425 – 439. <https://doi.org/10.1108/QRFM-05-2020-0084>

Ricciardi, V. & Simon, H.K. (2000). What is Behavioral Finance? *Business, Education & Technology Journal*, 2(2), 1–9.

Sharma, R., Mishra, N. & Pande, S. (2022) Impact of demographic variables on behavioural dispositions of individual investors- an empirical analysis. *Advanced engineering science* 54(2) 1498-1514

Taber, K.S. (2018). The Use of Cronbach's Alpha When Developing and Reporting Research Instruments in Science Education. *Research in Science Education*, 48(6), 1273–1296. <https://doi.org/10.1007/s11165-016-9602-2>

Tauseef, S. (2022). Herd behaviour in an emerging market: an evidence of calendar and size effects. *Journal of Asia Business Studies*. <https://doi.org/10.1108/JABS-10-2021-0430>

Tversky, A., & Kahneman, D. (1979). Prospect Theory: An Analysis of decision under Risk. *The Econometric Society*, 47(2), 263-291. <https://doi.org/10.2307/1914185>

Ungdomsbarometern. (2022). *Unga och privatekonomi*. Hämtad 27 februari, 2023 från <https://www.ungdomsbarometern.se/download/2264/>

Vardia, S., Soni, R., & Saluja, R. (2021). Investor Perception and the Role of Behavioral Finance in Investment Decisions. *IUP Journal of Applied Finance*, 27(1), 5–24.

Vetenskapsrådet. (2002). *Forskningsetiska principer inom humanistisk samhällsvetenskaplig forskning*. Vetenskapsrådet. https://www.vr.se/download/18.68c009f71769c7698a41df/1610103120390/Forskningsetiska_principer_VR_2002.pdf

Wijayanti, D., Renald Suganda, T., & Sufuiana Thewelis, F. (2019). Gambler's Fallacy as Behavioural Bias of Young Investor. *Journal of Business and Behavioural Entrepreneurship*, 3(2), 72-80. <https://doi.org/10.21009/JOBBE.003.2.05>

Yasmin, F. & Ferdaous, J. (2023) Behavioral biases affecting investment decisions of capital market investors in bangladesh: A behavioral finance approach. *Investment management and financial innovations* 20(2) 149-159. [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.20\(2\).2023.13](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.20(2).2023.13)

Bilagor

Bilaga 1: Enkät

Undersökning kring ungas investeringsbeteenden

Vi är två studenter från Högskolan i Skövde som skriver vår kandidatuppsats inom ekonomi. Uppsatsen ämnar att undersöka hur ungas investeringsbeteenden påverkas av en lågkonjunktur. Denna enkät riktar sig till dig som är mellan 18-28 år och som investerar i fonder och/eller aktier. Vi är tacksamma om du skulle vilja spendera ca 8 minuter för att svara på enkäten.

Studien avser att undersöka hur generation Z:s (18-28 år) investeringsbeteenden påverkas av ett förändrat konjunkturläge och vilka borspsykologiska faktorer som påverkar beslutsfattandet på den finansiella marknaden. Genom ditt deltagande bidrar du till att öka kunskapen och förståelsen kring investeringsbeteenden och vårt examensarbete på Ekonomiprogrammet vid Högskolan i Skövde.

Enkäten är helt frivillig och kan avbrytas när som helst. Enkäten är helt anonym och den data som samlas in kommer att behandlas med konfidentialitet i enlighet med GDPR och endast användas för studiens forskningssyfte.

Om du har några frågor eller vill ta del av studiens resultat när den är färdig är du varmt välkommen att kontakta oss:

a20samda@student.his.se
a20hanbo@student.his.se

Stort tack för ditt deltagande!

/Samuel Dahlström & Hanna Boström

Kön

- Man
- Kvinna
- Annat
- Vill ej uppge

Vilken är din nuvarande sysselsättning?

- Jobbar
- Studerar

- Föräldraledig
- Arbetslös
- Annat

Vilken är din högst avslutade utbildning?

- Högstadiet
- Gymnasiet
- Folkhögskola
- Yrkehögskola
- Universitet/högskola- kandidatexamen
- Universitet/högskola- magisterexamen
- Universitet/högskola- masterexamen

Ålder

- Yngre än 18
- 18-22
- 23-25
- 26-28
- Äldre än 28

Jag har under det senaste året sparat i fonder eller aktier

- Ja
- Nej

Jag har under det senaste året köpt aktier

- Ja
- Nej

Jag har under det senaste året sålt aktier

- Ja
- Nej

Jag har under det senaste året köpt fonder

- Ja
- Nej

Jag har under det senaste året sålt fonder

- Ja
- Nej

Höjda räntor har gjort att jag

- Sparar på sparkonto hellre än i aktier/fonder
- Fortsätter spara som tidigare
- Får mindre pengar över till sparande

- Investerar mer pengar i aktier/fonder
- *Annat ...*

I förhållande till den genomsnittlige investeraren, hur uppfattar du din kunskap om aktier och fonder

1 2 3 4 5 6

Mycket sämre Mycket bättre

Hur ofta går du in på din plattform för investeringar (ex. Nordnet, Avanza m.m.) för att se hur fina värdepapper har utvecklats?

- Mindre än en gång per månad
- 1-3 gånger i månaden
- En gång i veckan
- 2-4 gånger i veckan
- En gång om dagen
- Flera gånger om dagen

Hur ofta uppdaterar du dig kring dina värdepappersinnehav under en period av börsuppgång?

- Mindre än en gång per månad
- 1-3 gånger i månaden
- En gång i veckan
- 2-4 gånger i veckan
- En gång om dagen
- Flera gånger om dagen

Hur ofta uppdaterar du dig kring dina värdepappersinnehav under en period av börsnedgång?

- Mindre än en gång per månad
- 1-3 gånger i månaden
- En gång i veckan
- 2-4 gånger i veckan
- En gång om dagen
- Flera gånger om dagen

Har sociala medier ökat ditt intresse för aktier/fonder?

- Ja
- Nej

Har du någon gång det senaste året köpt eller sålt av värdepapper baserat på andras rekommendationer?

- Ja
- Nej

- Vet ej

Jag förlitar mig på människor på sociala medier när jag tar ett finansiellt beslut (Instagram, Twitter, Reddit etc)

	1	2	3	4	5	6	
stämmer ej	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	stämmer helt

Jag använder mig av information om företaget (exempelvis årsredovisningar) när jag tar ett investeringsbeslut.

	1	2	3	4	5	6	
stämmer ej	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	stämmer helt

Jag förlitar mig på människor jag har förtroende för när jag tar ett finansiellt beslut

	1	2	3	4	5	6	
stämmer ej	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	stämmer helt

Jag förlitar mig på min egen förmåga när jag tar ett finansiellt beslut

	1	2	3	4	5	6	
stämmer ej	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	stämmer helt

Skulle du kunna tänka dig att investera i en aktie eller fond som gått dåligt de senaste 3 åren?

	1	2	3	4	5	6	
Aldrig	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Absolut

Skulle du kunna tänka dig att investera i en aktie eller fond som gått bra de senaste 3 åren?

	1	2	3	4	5	6	
Aldrig	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Absolut

Om du märker att en aktie/fond du är intresserad av har gått upp mycket i värde på kort tid, hur stor är sannolikheten att du investerar i denna?

	1	2	3	4	5	6	
Inte alls sannolikt	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Väldigt sannolikt

Om du märker att en aktie/fond du är intresserad av har gått ner mycket i värde på kort tid, hur stor är sannolikheten att du investerar i denna?

	1	2	3	4	5	6	
Inte alls sannolikt	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Väldigt sannolikt

Anta att du har köpt en aktie för 1000 kr. Aktien stiger sedan till 1500 kronor, varefter den faller tillbaka till 1250 kronor. Vid denna nivå säljer du aktien. Upplever du detta känslomässigt som en vinst eller en förlust?

- Vinst
- Förlust

Hur agerar du när ett värdepappers värde understiger dess inköpspris?

- Jag har behållit mitt innehav ändå
- Jag har sålt av den för att den inte ska sjunka ännu mer
- Jag köper mer
- Jag har hanterat olika innehav på olika sätt
- Jag hann sälja mitt innehav innan det hann sjunka i värde
- Annat

Jag upplever att jag vet hur jag ska förhålla mig till svängningar på börserna

	1	2	3	4	5	6	
stämmer ej	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	stämmer helt

I tider av börsuppgång påverkas mitt humör positivt

	1	2	3	4	5	6	
stämmer ej	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	stämmer helt

I tider av börsnedgångar tenderar jag att köpa mindre riskfyllda värdepapper

1 2 3 4 5 6

stämmer ej stämmer helt

I tider av börsuppgångar tenderar jag att köpa mer riskfyllda värdepapper

1 2 3 4 5 6

stämmer ej stämmer helt

Vilket av följande scenarion hade du valt?

- Som bäst vinna 2000 kr och som sämst förlora 0 kr
- Som bäst vinna 8000 kr och som sämst förlora 2000 kr
- Som bäst vinna 26 000 kr och som sämst förlora 8000 kr
- Som bäst vinna 48 000 kr och som sämst förlora 24 000 kr

Du sitter i ett TV-program och får 4 val, vilket väljer du?

- 10 000 kr direkt
- 50 % chans att vinna 50 000 kr
- 25 % chans att vinna 100 000 kr
- 5 % chans att vinna 1 000 000 kr

Grattis! Du har precis vunnit 10 000 kr i ett frågesportspel och har nu möjlighet att besvara sista frågan. Det är 50 % chans att svara rätt och vinna ytterligare 2500 kr och 50 % risk att svara fel vilket innebär att du förlorar 2500 kr. Hade du accepterat erbjudandet?

- Ja
- Nej

Du får 10 000 kr med en valmöjlighet, vilket väljer du?

- En garanterad vinst på 5000 kr
- 50 % chans att vinna 10 000 kr och 50 % risk att inte vinna något

Om du var tvungen att sälja en andel av ditt totala innehav idag, vilken hade du då valt?

- Det innehav med lägst avkastning
 - Det innehav med högst avkastning
-