



The Impact of Wealth and Personality Traits on Investment Willingness: The Mediating Role of Investors' Social Interaction Breadth

Zohre Arefmanesh¹, Ghazal Sadeghi Yakhdani² and Fatemeh Rafie³

1. Department of Accounting, Faculty of Management, Economics, and Accounting, Yazd University, Yazd, Iran.
Email: arefmanesh@yazd.ac.ir
2. **Corresponding Author**, Department of Accounting, Faculty of Humanities and Social Sciences, Ardakan University, Ardakan, Iran. **Email:** gh.sadeghi@ardakan.ac.ir
3. Department of Accounting, Faculty of Management, Economics, and Accounting, Yazd University, Yazd, Iran.
Email: rafieifatemeh@gmail.com

Article Info

Article Type:

Research Article.

Article History:

Received: 12 May 2025

Received in revised form: 20 August 2025

Accepted: 13 October 2025

Available online:

Keywords:

Personality Traits,
Breadth of Social Interactions,
Investment Intentions,
Wealth Level.

JEL Classification:

G410.

A B S T R A C T

Objective: Financial decision-making is a complex process influenced by economic, psychological, and social factors that independently and interactively shape different behavioral patterns among investors. Therefore, this study aims to examine the impact of wealth and personality traits on investment willingness, as well as the mediating role of the breadth of social interactions in this relationship.

Method: The research method is survey-based, and the statistical sample consists of 369 individual investors actively engaged in financial and parallel markets. Data were collected in 2024 using a standardized questionnaire and analyzed using SPSS and SmartPLS software through structural equation modeling (SEM).

Results: The results indicate that personality traits have a significant negative impact on investment willingness, while wealth has a significant positive impact. Additionally, personality traits significantly and positively influence the breadth of social interactions, which in turn positively affects investment willingness. However, the mediating role of the breadth of social interactions in the relationship between personality traits and investment willingness was not supported.

Conclusion: Personality traits, wealth, and the breadth of social interactions all influence investment willingness. Given the growing importance of social interactions, their impact on investment decisions is becoming increasingly significant. These findings contribute to the understanding of investor psychology and can be valuable for policymakers, financial institutions, and financial advisory firms in designing more effective tools, products, and strategies.

Cite this article: Arefmanesh, Z., Sadeghi Yakhdani, Gh., & Rafie, F. (2025). The impact of wealth and personality traits on investment willingness: The mediating role of investors' social interaction breadth. *Journal of Accounting Knowledge*, *(*)*, *-*. <https://doi.org/10.22103/jak.2025.25251.4176>.



Publisher: Shahid Bahonar University of Kerman.

© Author(s)

Introduction

Investment plays a crucial role in driving economic growth and enhancing social welfare. In today's increasingly complex financial environment, understanding the factors that shape investment behavior is essential. Among these factors, personality traits and individual wealth have emerged as key determinants of investment decision-making.

Traditional financial theories, such as the Efficient Market Hypothesis, are grounded in the assumption that investors act rationally and that markets reflect all available information. However, behavioral finance challenges these assumptions, arguing that financial decisions are often influenced by psychological and emotional factors. According to behavioral portfolio theory, investment decisions are not solely based on objective financial analysis but are also driven by investors' emotional states and personality characteristics. This perspective suggests that individuals construct portfolios that reflect their preferences, fears, and psychological profiles rather than purely optimizing for risk and return.

Wealth also significantly influences investor behavior. Individuals with greater financial resources typically demonstrate higher risk tolerance, broader diversification strategies, and longer investment horizons. Access to capital enables them to pursue higher-return opportunities, absorb losses, and benefit from compound growth over time. Wealth serves not only as a practical enabler but also as a psychological driver of confidence in financial decision-making.

Another important dimension influencing investment decisions is the role of social interactions. Financial behavior does not occur in a vacuum; rather, it is shaped by interpersonal exchanges, social networks, and cultural norms. Investors often rely on peers, colleagues, and online communities to interpret financial trends, evaluate risks, and validate decisions. These interactions provide both informational and emotional support, contributing to the formation of investment attitudes and preferences.

Personality traits influence how individuals engage in these social contexts. While some are naturally more receptive to external input, others prefer autonomous decision-making. For example, extroverted or agreeable individuals may be more inclined to discuss investment choices with others, whereas conscientious or neurotic individuals may rely more on self-directed analysis. These differences suggest that social interactions may mediate the relationship between personality and financial behavior.

Although the impact of personality traits on investment decisions has been widely studied—particularly in Western contexts—research examining how wealth and social interactions jointly influence investment behavior remains limited, especially in emerging economies such as Iran. In this context, cultural norms, economic volatility, and limited financial literacy create unique dynamics that warrant closer examination.

This study explores the influence of personality traits and individual wealth on investment decisions, with a particular focus on the mediating role of social interactions. It seeks to understand how individual differences shape investment behavior and how these effects may be amplified or diminished through social engagement. By addressing this research gap, the study contributes to a more nuanced understanding of investor psychology and provides insights that can inform financial education, policy design, and advisory services.

Method

This research adopts a quantitative approach to examine the relationships among personality traits, wealth, social interaction, and investment behavior. The study is applied in nature and analytical in structure, aiming to identify causal links between key variables.

To construct the theoretical framework, an extensive literature review was conducted using both domestic and international academic sources. Empirical data were collected via a

structured questionnaire adapted from a validated instrument developed by Jiang et al., modified for cultural relevance within the Iranian context.

The target population consisted of individual investors actively participating in both traditional financial markets—such as stocks and bank deposits—and parallel investment sectors such as cryptocurrency, gold, and real estate. Due to the absence of a comprehensive database, a non-probability sampling strategy was implemented. Based on methodological recommendations for determining sample size relative to the number of questionnaire items, a total of 500 surveys were distributed via online platforms and in-person outreach. After several months, 392 responses were collected, of which 369 were deemed valid for analysis.

The questionnaire included items measuring demographic characteristics, personality traits, wealth levels, social interaction, and investment preferences. Personality traits were assessed using the five-factor model, covering extraversion, openness to experience, conscientiousness, neuroticism, and agreeableness. Each dimension included four items, with responses on a five-point Likert scale. Wealth was measured through three items assessing perceived financial capacity and asset levels. Social interaction was captured through a single item evaluating the extent of investment-related discussions with others. Investment behavior was measured through respondents' reported capital allocation across five asset categories: cryptocurrency, real estate, gold and jewelry, bank deposits, and stocks.

Data were analyzed using structural equation modeling (SEM) based on the partial least squares (PLS) approach via SmartPLS 3 software. This method enabled simultaneous estimation of the measurement and structural models, facilitating the assessment of both direct and indirect relationships among variables.

Results

The analysis revealed that personality traits did not significantly predict investment willingness at the conventional 95% confidence level. However, the observed t-value was close to the significance threshold, suggesting a potential weak relationship at a lower confidence level. The direction of the effect was negative, indicating that certain personality traits may dampen investment willingness, although the overall impact was modest and accounted for a limited portion of variance in investment behavior.

In contrast, individual wealth had a strong and statistically significant positive effect on investment willingness. Investors with higher wealth levels were more inclined to engage in investment activities, supporting the hypothesis that financial capacity enhances risk tolerance and investment confidence.

Personality traits did not significantly influence the level of social interaction. The relationship between these variables was negative, suggesting that certain personality characteristics may be associated with lower engagement in investment-related discussions or networks. However, this effect was not statistically significant at the 95% level.

Social interaction itself had a marginally significant positive effect on investment willingness. While this result did not meet the strictest statistical threshold, it suggests that interpersonal engagement may play a role in shaping investment preferences, particularly in environments where social validation and information sharing are influential.

The hypothesis regarding the mediating role of social interaction between personality and investment willingness was not supported. Social interactions did not significantly transmit the effects of personality traits onto investment behavior, indicating that other factors—such as financial knowledge, personal risk assessments, or intrinsic motivation—may serve as more critical mechanisms.

Further analysis by asset class revealed distinct patterns. Extraversion, neuroticism, conscientiousness, and wealth significantly influenced investment in digital currencies, while agreeableness showed a marginal effect. Openness to experience and wealth were significant

4/ The impact of wealth and personality traits on investment willingness: The mediating role of ...

predictors of real estate investment, with extraversion also contributing at a lower confidence level. Investment in bank deposits was influenced solely by wealth. Stocks were affected by neuroticism, conscientiousness, and wealth, with a marginal contribution from extraversion. Gold and jewelry investment was significantly influenced by agreeableness and wealth, and to a lesser extent by social interaction.

Conclusion

This study provides new insights into how personality traits and wealth affect investment behavior, particularly in an emerging market context. The findings indicate that while personality traits have some influence on asset-specific preferences, their direct effect on overall investment willingness is limited. Extraverted and conscientious individuals showed greater involvement in digital and equity markets, whereas neuroticism was associated with riskier investment choices, potentially driven by emotional volatility.

Wealth emerged as a consistently strong predictor of investment willingness and asset allocation. Individuals with greater financial capacity were more likely to diversify their portfolios and pursue higher-risk, higher-return opportunities. This reinforces the importance of economic resources in shaping both the opportunity and motivation to invest.

Social interactions had a modest influence on investment behavior but did not serve as a significant mediating variable. This suggests that while interpersonal networks contribute to information exchange and confidence-building, they do not fully explain how personality influences financial decisions. More complex mechanisms—such as financial literacy, risk perception, or personal investment goals—are likely to mediate these relationships.

Overall, this study contributes to a deeper understanding of investor psychology by integrating psychological, economic, and social dimensions. These insights may inform the development of more targeted financial advisory services and educational programs that account for both individual traits and contextual factors. Future research should explore alternative mediators and extend the analysis to other cultural and economic settings to validate and expand upon these findings.

Author Contributions

All authors contributed equally to the conceptualization of the article and writing of the original and subsequent drafts.

Data Availability Statement

Data available on request from the authors.

Acknowledgements

The authors thank all participants in this study.

Ethical Considerations

The authors avoided data fabrication, falsification, plagiarism, and misconduct.

Funding

This research did not receive any specific grant from funding agencies in the public, commercial, or not-for-profit sectors.

Conflict of Interest

The authors declare no conflict of interest.

تأثیر ویژگی‌های شخصیتی و میزان ثروت بر تمایل به سرمایه‌گذاری: نقش میانجی وسعت تعامل‌های اجتماعی
سرمایه‌گذاران

زهرة عارف منش^۱، غزل صادقی یخدانی^۲ و فاطمه رفیعی^۳

۱. گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه یزد، یزد، ایران. arefmanesh@yazd.ac.ir **رایانامه:**
۲. **نویسنده مسئول**، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی و اجتماعی، دانشگاه اردکان، اردکان، ایران. gh.sadeghi@ardakan.ac.ir **رایانامه:**
۳. گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه یزد، یزد، ایران. rafieifatemeh@gmail.com **رایانامه:**

چکیدہ

اطلاعات مقاله

نوع مقاله: مقاله پژوهشی.

تاریخها:

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۲/۲۲

تاریخ یازنگری: ۱۴۰۴/۵/۲۹

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۷/۲۱

تاریخ انتشار برخط:

واژه‌های کلیدی:

ویژگی‌های شخصیتی،

وسعت تعامل‌های اجتماعی،

تمایل به سرمایه‌گذاری،

میزان ثروت.

طبقه بندی، JEL:

G410.

هدف: تصمیم‌گیری‌های مالی به‌عنوان فرایندی پیچیده، تحت تأثیر عوامل اقتصادی، روان‌شناختی و اجتماعی است که به‌صورت مستقل و در تعامل با یکدیگر، الگوهای رفتاری متفاوتی را در سرمایه‌گذاران ایجاد می‌کنند؛ لذا هدف این پژوهش بررسی تأثیر میزان ثروت و ویژگی‌های شخصیتی بر تمایل به سرمایه‌گذاری و نقش میانجی وسعت تعامل‌های اجتماعی در این رابطه است.

روش: روش پژوهش، پیمایشی و نمونه آماری شامل ۳۶۹ سرمایه‌گذار حقیقی فعال در بازارهای مالی و موازی است. داده‌ها به وسیله پرسشنامه استاندارد در سال ۱۴۰۳ جمع‌آوری و با نرم‌افزارهای SPSS و SmartPLS، به روش مدل‌سازی معادلات ساختاری، تحلیل شدند.

یافته‌ها: نتایج نشان می‌دهد که ویژگی‌های شخصیتی بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر منفی و معنادار و میزان ثروت بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر مثبت و معنادار دارد. همچنین، ویژگی‌های شخصیتی بر وسعت تعامل‌های اجتماعی و وسعت تعامل‌های اجتماعی بر تمایل به سرمایه‌گذاری دارای تأثیر مثبت و معنادار هستند. باین‌حال، نقش میانجی وسعت تعامل‌های اجتماعی در رابطه بین ویژگی‌های شخصیتی و تمایل به سرمایه‌گذاری تأیید نشد.

نتیجه گیری: ویژگی‌های شخصیتی، میزان ثروت و وسعت تعامل‌های اجتماعی بر تمایل به سرمایه‌گذاری مؤثرند. با توجه به اهمیت روزافزون تعامل‌های اجتماعی، تأثیر آن بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری نیز اهمیت بیشتری می‌یابد. این یافته‌ها به درک روان‌شناسی سرمایه‌گذاران کمک کرده و برای سیاست‌گذاران، مؤسسه‌های مالی و شرکت‌های مشاور مالی در طراحی ابزارها،

G410. محصول ها و راهبردهای مؤثرتر سودمند خواهد بود.

استناد: عارف‌منش، زهره؛ صادقی یخدانی، غزل و رفیعی، فاطمه (۱۴۰۴). تأثیر ویژگی‌های شخصیتی و میزان ثروت بر تمایل به سرمایه‌گذاری: نقش میانجی وسعت تعامل های اجتماعی سرمایه‌گذاران. *مجله دانش حسابداری*, * (*), **#. <https://doi.org/10.22103/jak.2025.25251.4176>.

ناشر: دانشگاه شهید باهنر کرمان.

© نو بسنده / نو بسند گازی.



۱- مقدمه

سرمایه‌گذاری به‌عنوان یکی از مهم‌ترین فعالیت‌های اقتصادی، تأثیر عمیقی بر رشد اقتصادی و رفاه اجتماعی دارد. با توجه به پیچیدگی‌های موجود در بازارهای مالی و رفتار سرمایه‌گذاران، درک عواملی که بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذرانند، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. در این زمینه، دو عامل کلیدی ویژگی‌های شخصیتی و میزان ثروت افراد به‌عنوان محرک‌های اصلی تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری مورد توجه قرار گرفته‌اند.

نظریه‌های مالی کلاسیک، مانند فرضیه بازار کارا، بر این اساس بنا شده‌اند که سرمایه‌گذاران رفتار منطقی دارند و بازارها به‌طور کارا عمل می‌کنند (فاما، ۱۹۶۵). با این حال، نظریه‌های مالی - رفتاری به چالش این فرضیه‌ها پرداخته و نشان داده‌اند که تصمیم‌گیری‌های مالی افراد تحت تأثیر سوگیری‌های رفتاری و عوامل روان‌شناختی قرار می‌گیرند (کامات و همکاران، ۲۰۲۲ و ترازودار و همکاران، ۱۴۰۲). بویژه، در چارچوب نظریه پرتفوی رفتاری^۳، مطرح شده که سرمایه‌گذاران نه تنها بر اساس تحلیل‌های اقتصادی بلکه بر اساس احساس‌ها و ویژگی‌های شخصیتی خود نیز تصمیم می‌گیرند. این نظریه تأکید می‌کند که سرمایه‌گذاران تمایل دارند تا ثروت خود را در سبدهایی سرمایه‌گذاری کنند که با شخصیت و احساس‌هایشان همخوانی داشته باشد (شفرین و استاتمن^۴، ۲۰۰۰). این ویژگی‌ها نه تنها بر تصمیم‌گیری‌های اقتصادی تأثیر می‌گذرانند، بلکه در حوزه‌هایی مانند موفقیت تحصیلی و سلامت نیز نقش اساسی دارند (بکر و همکاران، ۲۰۱۲ و پوراسکندر رضی‌آباد و همکاران، ۱۴۰۳). علاوه بر این، نظریه خودکنترلی^۵ بیان می‌کند افراد با توانایی‌های کنترل بیشتر، قادرند تصمیم‌های مالی بهتری بگیرند و در مواجهه با ریسک‌ها، رفتار عقلانی‌تری از خود نشان دهند (بامستر^۷، ۲۰۰۲).

در کنار ویژگی‌های روان‌شناختی، میزان ثروت نیز نقش مهمی در رفتار سرمایه‌گذاری افراد ایفا می‌کند. افراد ثروتمند به دلیل دسترسی بیشتر به منابع مالی، قادرند ریسک‌های بیشتری را پذیرفته و بخش قابل‌توجهی از دارایی خود را در سرمایه‌گذاری‌های پرریسک به کار گیرند (بوسوماتاری^۸، ۲۰۱۵ و فارل^۹، ۲۰۱۴). ثروت بیشتر همچنین به افراد این امکان را می‌دهد که سبد سرمایه‌گذاری خود را متنوع کرده و ریسک کلی آن را کاهش دهند (برتاوت و استار-مک‌کلور^{۱۰}، ۲۰۰۰). همچنین، سرمایه‌گذاران ثروتمند معمولاً افق‌های بلندمدت‌تری برای سرمایه‌گذاری دارند و از فرصت‌های رشد بیشتری بهره‌مند می‌شوند. با این حال، ثروت می‌تواند تأثیرهای روان‌شناختی متفاوتی بر تصمیم‌گیری‌های مالی داشته باشد. برای مثال، اعتماد به نفس بیش از حد ممکن است افراد را به سرمایه‌گذاری‌های پرریسک ترغیب کند، در حالی که ترس از ازدست‌دادن دارایی‌ها می‌تواند آنها را به سمت انتخاب‌های محافظه‌کارانه‌تر هدایت کند (تروبلاد و ساسمن^{۱۱}، ۲۰۲۱ و کمپبل^{۱۲}، ۲۰۰۷). طبق نظریه حسابداری ذهنی^{۱۳}، افراد اغلب دارایی‌های خود را به دسته‌های مختلف تقسیم کرده و این تقسیم‌بندی‌ها بر تصمیم‌گیری‌های مالی آنها تأثیر می‌گذارد. برای مثال، یک سرمایه‌گذار ثروتمند ممکن است ثروت خود را به دو بخش «سرمایه‌گذاری‌های پرریسک» و «سرمایه‌گذاری‌های امن» تقسیم کرده و هر کدام را به‌طور جداگانه مدیریت کند. ممکن است فردی که ثروت بیشتری دارد، به دلیل توانایی مالی بیشتر، تمایل بیشتری به پذیرش ریسک‌های بالا داشته

¹ Fama² Kamath³ Behavioral Portfolio Theory⁴ Shefrin & Statman⁵ Becker⁶ Self-Control Theory⁷ Baumeister⁸ Bosumatari⁹ Farrell¹⁰ Bertaut and Starr-McCluer¹¹ Trueblood & Sussman¹² Campbell¹³ Mental Accounting

باشد. زیرا می‌داند که توانایی جبران ضررهای احتمالی را دارد. در مقابل، فردی دیگر با همان میزان ثروت، به دلیل نگرانی از ازدست دادن دارایی‌ها، ممکن است رفتار محتاطانه‌تری در پیش بگیرد و کمتر به سرمایه‌گذاری‌های پرریسک مانند سهام روی آورد (گرابل و جو،^۱ ۲۰۰۴).

علاوه بر ویژگی‌های شخصیتی و میزان ثروت، تعامل‌های اجتماعی نیز نقش مؤثری در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری ایفا می‌کنند. این تعامل‌ها نه تنها بستر مناسبی برای تبادل اطلاعات فراهم می‌آورند، بلکه می‌توانند احساس‌ها و باورهای افراد را تحت تأثیر قرار دهند و نگرش آنها نسبت به ابعاد مختلف سرمایه‌گذاری را دگرگون سازند (چاپلین^۲، ۲۰۱۲). در حقیقت، بازار سرمایه به‌عنوان یک نظام اجتماعی در نظر گرفته می‌شود که در آن سرمایه‌گذاران از طریق ارتباط با دیگران اطلاعات کسب کرده و تصمیم‌های مالی خود را شکل می‌دهند (یوجین و یوان^۳، ۲۰۱۲). بر اساس مدل شناخت اجتماعی^۴ بندورا^۵ (۱۹۹۶) که بر اهمیت تعامل‌های میان سرمایه‌گذاران و تأثیر آنها بر رفتارهای مالی تأکید دارد، افراد از طریق مشاهده دیگران و تبادل اطلاعات با دوستان، خانواده و همکاران می‌توانند بر تصمیم‌های خود تأثیر بگذارند. این نوع تعامل‌ها می‌تواند منجر به شکل‌گیری نگرش‌های جدید در رابطه با ریسک و پاداش شود و همچنین درک سرمایه‌گذاران از فرصت‌ها و چالش‌های سرمایه‌گذاری را تغییر دهد. به‌طور خاص، بسیاری از افراد در تصمیم‌های مالی، به‌طور ناخودآگاه یا آگاهانه، از رفتار و نظرات دیگران پیروی می‌کنند. در این راستا، نظریه انطباق^۶ بیان می‌کند افراد برای حفظ موقعیت اجتماعی خود، رفتار همپایانشان را تقلید می‌کنند (هیرسچی و نافسینگر^۷، ۲۰۰۸). در مقابل، نظریه یادگیری اجتماعی^۸ توضیح می‌دهد افراد از طریق مشاهده و یادگیری از دیگران، اطلاعات جدیدی کسب می‌کنند که بر تصمیم‌های مالی‌شان تأثیر می‌گذارد (بیچاندانی و همکاران^۹، ۱۹۹۲). یادگیری اجتماعی می‌تواند به دو صورت مختلف اتفاق بیفتد: تعامل اجتماعی مبتنی بر عمل و تعامل اجتماعی مبتنی بر نتیجه. در تعامل مبتنی بر عمل، افراد از مشاهده رفتارهای مستقیم دیگران (مانند خرید و فروش سهام) تصمیم‌گیری می‌کنند. به‌عنوان مثال، سرمایه‌گذاران ممکن است از نحوه واکنش همپایان خود به نوسان‌های بازار یاد بگیرند. پژوهش‌ها نشان داده‌اند که افراد غالباً در ورود به بازار یا خرید سهام خاص از رفتار دیگران پیروی می‌کنند (براون و همکاران^{۱۰}، ۲۰۰۸). در تعامل مبتنی بر نتیجه، افراد با مشاهده نتایج سرمایه‌گذاری‌های موفق همپایان (مثل بازده‌های بالا) تصمیم‌گیری می‌کنند. این مشاهده می‌تواند افراد را به سرمایه‌گذاری مشابه ترغیب کند. پژوهش‌ها نشان داده‌اند که بازده‌های بالای همپایان تأثیر مثبتی بر تمایل افراد به سرمایه‌گذاری در بازار سهام دارند (کاستیا و نایفر^{۱۱}، ۲۰۱۲).

در نهایت، سطح تعامل اجتماعی افراد می‌تواند موجب تفاوت در رویکردهای سرمایه‌گذاری آنها شود، کسانی که تعامل بیشتری دارند، بیشتر تحت تأثیر نظرات جمعی قرار می‌گیرند. در مقابل، افراد با تعامل کمتر معمولاً تحلیل‌های شخصی‌تری را مبنای تصمیم‌های خود قرار می‌دهند. افزون بر این، تعامل‌های اجتماعی می‌توانند درک سرمایه‌گذاران از فرصت‌های سرمایه‌گذاری را تغییر دهند و حتی نقش محرک در گرایش به سرمایه‌گذاری‌های پرریسک یا محافظه‌کارانه داشته باشند. به همین دلیل، این تعامل‌ها می‌توانند به‌عنوان یک متغیر تأثیرگذار در تحلیل رفتارهای مالی افراد مورد توجه قرار گیرند (نارسواری و همکاران^{۱۲}، ۲۰۲۱). از طرف دیگر، افراد با ویژگی‌های شخصیتی مختلف، سطوح متفاوتی از تعامل‌های اجتماعی

¹ Grable & Joo

² chaplin

³ Eugene and Yuan

⁴ Social Cognitive Model

⁵ Bandura

⁶ Theory of Conformity

⁷ Hirschey and Nofsinger

⁸ Social Learning Theory

⁹ Bikhchandani

¹⁰ Brown

¹¹ Kaustia and Knupfer

¹² Nareswari

را تجربه می‌کنند که بر نحوه کسب اطلاعات، شکل‌گیری باورها و نگرش آنها نسبت به ریسک و بازده تأثیر می‌گذارد. برخی به راحتی تحت تأثیر دیگران قرار می‌گیرند، درحالی‌که برخی دیگر تصمیم‌های مستقل‌تری می‌گیرند. اعتماد به نفس نیز به عنوان یکی از مؤلفه‌های شخصیتی، نقش تعیین‌کننده‌ای در میزان اتکای افراد به توصیه‌های دیگران دارد. بر اساس نظریه سرمایه اجتماعی^۱، تعامل‌های اجتماعی و شبکه‌های ارتباطی فرد می‌توانند به عنوان منابع اطلاعاتی و حمایتی عمل کنند که افراد از طریق آنها به تصمیم‌گیری‌های مالی بهتری دست می‌یابند. در این راستا، شبکه‌های اجتماعی می‌توانند بر ویژگی‌های شخصیتی افراد مانند اعتماد به نفس و تمایل به ریسک‌پذیری تأثیر بگذارند، که این تأثیرها، در نهایت بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری آنها اثرگذار است (لین^۲، ۲۰۰۱). به همین ترتیب، طبق نظریه شناخت اجتماعی^۳، تعامل‌های اجتماعی نه تنها بر شکل‌گیری باورها و نگرش‌ها تأثیر می‌گذارد، بلکه می‌تواند در فرآیند تصمیم‌گیری‌های مالی افراد نیز نقشی میانجی ایفا کند. افراد با ویژگی‌های شخصیتی مختلف ممکن است به واسطه ادراک‌های خود از شبکه‌های اجتماعی، نظرهای دیگران و پذیرش توصیه‌های اجتماعی، رفتارهای متفاوتی در زمینه ریسک‌پذیری و سرمایه‌گذاری از خود نشان دهند (وانگ و لیو^۴، ۲۰۲۱). در نتیجه، تعامل‌های اجتماعی متأثر از ویژگی‌های شخصیتی می‌توانند به تصمیم‌گیری‌های متنوع سرمایه‌گذاری منجر شوند. از این رو، این تعامل‌ها می‌توانند بین شخصیت و رفتارهای مالی نقش میانجی ایفا کنند.

اگرچه مطالعه‌های متعددی (هاریتا و اوچیل^۵، ۲۰۲۰؛ بیکر و همکاران^۶، ۲۰۲۱؛ ساچو و لهال^۷، ۲۰۲۳؛ ژیانگ و همکاران^۸، ۲۰۲۴؛ آقاجانی و همکاران، ۱۳۹۸ و سلیمی و همکاران، ۱۴۰۰) به بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری پرداخته‌اند، در ایران، پژوهشی که به بررسی تأثیر میزان ثروت بر تمایل به سرمایه‌گذاری و نقش میانجی تعامل‌های اجتماعی در رابطه بین ویژگی‌های شخصیتی و تمایل به سرمایه‌گذاری پرداخته، مشاهده نشده است. ایران به عنوان یک کشور در حال توسعه با چالش‌های منحصر به فردی مواجه است؛ از قبیل تحریم‌های اقتصادی، نوسان‌های قیمت ارز، و بازارهای غیررسمی که ممکن است بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر بسزایی داشته باشد. علاوه بر این، ویژگی‌های اجتماعی و فرهنگی نظیر آداب و رسوم محلی، اعتماد اجتماعی و همچنین تصور مردم از ریسک و بازده می‌تواند در رفتارهای سرمایه‌گذاری مؤثر باشد. بنابراین پژوهش حاضر با هدف بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی و میزان ثروت بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری با تأکید ویژه بر نقش میانجی تعامل‌های اجتماعی به دنبال پر کردن این خلأ پژوهشی است. سؤال‌های کلیدی این پژوهش عبارتند از: تعامل‌های اجتماعی چگونه و تا چه میزان بر رابطه بین ویژگی‌های شخصیتی و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارند؟ و آیا میزان ثروت افراد بر نوع تصمیم‌گیری آنها اثر دارد؟ پاسخ به این سؤال‌ها می‌تواند به توسعه مدل‌های پیچیده‌تر و دقیق‌تری برای پیش‌بینی رفتار سرمایه‌گذاران منجر شده و در بهبود تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری و طراحی راهبردهای آموزشی و مشاوره‌ای مؤثرتر برای سرمایه‌گذاران نقش مهمی ایفا کند. در نهایت، یافته‌های این پژوهش می‌تواند به سیاست‌گذاران و مؤسسه‌های مالی در درک بهتر روان‌شناسی سرمایه‌گذاران و طراحی ابزارها و محصولات مالی متناسب با نیازهای متنوع شخصیتی و اجتماعی کمک نماید. در ادامه ابتدا مبانی نظری و پیشینه پژوهش و فرضیه‌های پژوهش ارائه می‌شود. سپس روش‌شناسی و یافته‌ها بیان می‌شود و در نهایت پژوهش به نتیجه‌گیری و بحث ختم می‌شود.

^۱ Social capital theory^۲ Lin^۳ Social Cognitive Theory^۴ Wang and Liu^۵ Haritha and Uchil^۶ Baker^۷ Sachdev and Lehal^۸ Jiang

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

فرضیه بازار کارا که اولین بار توسط فاما (۱۹۶۵) مطرح شد، به این اصل استناد می‌کند که قیمت‌های دارایی‌ها در بازارهای مالی به‌طور کامل و سریع به اطلاعات موجود واکنش نشان می‌دهند. این فرضیه بر اساس دو پیش‌فرض اصلی بنا شده است: اولاً، سرمایه‌گذاران به‌طور منطقی و عاقلانه عمل می‌کنند و ثانیاً اطلاعات به‌طور فوری و کامل در دسترس همه سرمایه‌گذاران قرار دارد. از منظر این فرضیه، هیچ‌کس نمی‌تواند به‌طور مداوم بازدهی بالاتری نسبت به بازار به‌دست آورد، زیرا هر اطلاعات جدید به سرعت در قیمت‌ها منعکس می‌شود. در سال‌های اخیر، رفتارهای غیرمنطقی سرمایه‌گذاران به‌عنوان یکی از عوامل کلیدی در تحلیل بازارهای مالی شناخته شده و موجب به چالش کشیده شدن فرضیه بازار کارا در نظریه‌های مالی کلاسیک شده است. در پاسخ به این چالش، حوزه مالی-رفتاری شکل گرفته که به بررسی نقش عوامل روان‌شناختی، احساسی و رفتاری در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری می‌پردازد (لو و همکاران،^۱ ۲۰۰۵). به عبارت دقیق‌تر، تفاوت اساسی بین فرضیه بازار کارا و دیدگاه مالی-رفتاری در نوع نگاه آنها به رفتار سرمایه‌گذاران و واکنش بازار به اطلاعات است. فرضیه بازار کارا بر این اصل تأکید دارد که بازارها همواره به‌صورت منطقی و کارآمد به اطلاعات جدید واکنش نشان می‌دهند و قیمت‌ها به‌سرعت تمامی اطلاعات موجود را منعکس می‌کنند. در مقابل، دیدگاه مالی-رفتاری که ریشه در نظریه روان‌شناسی رفتاری دارد، این فرض را به چالش می‌کشد. بر اساس این نظریه، تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران تحت تأثیر سوگیری‌های شناختی و احساس‌ها قرار دارد و در بسیاری از موارد از منطق و عقلانیت کامل فاصله می‌گیرد. در نتیجه، جریان اطلاعات ممکن است به‌درستی در بازار منتقل نشود و واکنش‌ها نسبت به تغییرهای اطلاعاتی نیز همواره سریع یا دقیق نخواهد بود (کامات و همکاران،^۲ ۲۰۲۲).

تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری را می‌توان فرایند تخصیص وجوه به گزینه‌های مختلف پس از ارزیابی دقیق ریسک و بازده موردانتظار تعریف نمود. این فرآیند شامل دو نوع اصلی از تصمیم‌گیری می‌شود: تصمیم‌های عقلانی و تصمیم‌های احساسی. تصمیم‌های عقلانی مبتنی بر تحلیل منطقی و ارزیابی داده‌های مربوط به نتایج مالی و ریسک‌های مربوطه هستند. سرمایه‌گذاران در این زمینه اغلب به پیش‌بینی‌های موجود، تحلیل داده‌ها و بررسی گزینه‌های مختلف تکیه می‌کنند. از سوی دیگر، تصمیم‌های احساسی تحت تأثیر احساس‌ها و تجارب شخصی ناشی از نوسان‌های بازار، در طی زمان و محیط اجتماعی شکل می‌گیرند. به این معنا، سرمایه‌گذاران ممکن است در شرایط خاص تحت تأثیر احساس‌هایی مانند ترس، طمع یا عدم اطمینان قرار گیرند و به‌جای استفاده از اطلاعات موجود، به شهود خود متکی شوند (بیکر و ریساردی،^۳ ۲۰۱۴).

شواهد نیز نشان می‌دهند تصمیم‌های سرمایه‌گذاری افراد تنها بر پایه منطق اقتصادی نیست، بلکه به‌شدت تحت تأثیر احساس‌ها، ادراک‌های فردی و ویژگی‌های شخصیتی قرار دارند. شخصیت، به‌عنوان مجموعه‌ای نسبتاً پایدار از افکار، نگرش‌ها و رفتارها، یکی از مهم‌ترین مؤلفه‌های روان‌شناختی مؤثر بر رفتارهای مالی تلقی می‌شود. ویژگی‌های شخصیتی می‌توانند بر میزان پذیرش ریسک، نحوه ارزیابی اطلاعات مالی و انتخاب گزینه‌های سرمایه‌گذاری تأثیرگذار باشند (بیکر و همکاران،^۴ ۲۰۲۱؛ سینا،^۵ ۲۰۱۴ و دول و شرودر،^۶ ۲۰۰۱). نظریه «پنج عامل بزرگ شخصیت» که توسط کاستا و مک‌کری^۵ (۱۹۹۲) معرفی شده، یکی از معتبرترین چارچوب‌ها برای تحلیل شخصیت است. این مدل شخصیت افراد را در پنج بعد اصلی شامل گشودگی به تجربه،

¹ Lu² Baker and Ricciardi³ Sina⁴ Dole and Schroeder⁵ McCrae and John⁶ openness to experience

وظیفه‌شناسی^۱، برون‌گرایی^۲، سازش‌پذیری^۳ و روان‌رنجوری^۴ طبقه‌بندی می‌کند. پژوهشگران بسیاری این مدل را به دلیل جامعیت و قابلیت کاربردش در مطالعه‌های رفتاری پذیرفته‌اند (اختر و همکاران^۵، ۲۰۱۸). مطالعه‌های متعددی، از جمله پژوهش‌های باریک و مانت^۶ (۱۹۹۱) و همچنین احمد^۷ (۲۰۲۱)، نشان داده‌اند که این پنج عامل می‌توانند نقش مهمی در تحلیل رفتارهای مالی و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران ایفا کنند. بنابراین، شناخت دقیق ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذاران می‌تواند به تحلیل بهتر رفتار آنها در بازارهای مالی و طراحی راهکارهای مؤثرتر برای مشاوره یا سیاست‌گذاری مالی منجر شود.

افراد دارای گشودگی بالا به تجربه، کنجکاو، خلاق، پذیرای احساس‌ها و علاقه‌مند به ایده‌های نو و غیرمتعارف هستند. سرمایه‌گذارانی که در این ویژگی نمره بالایی کسب می‌کنند، معمولاً تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری‌های نوآورانه و پرریسک دارند (آماره و همکاران، ۱۴۰۳ و کامات و همکاران، ۲۰۲۲). همچنین یافته‌های مایفیلد و همکاران^۸ (۲۰۰۸)، نشان می‌دهد گشودگی به تجربه با سرمایه‌گذاری بلندمدت ارتباط مثبت دارد، اما تأثیر معناداری بر سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت ندارد. افراد وظیفه‌شناس معمولاً منظم، با انضباط، هدف‌گرا و دارای اراده‌ای قوی هستند و برای دستیابی به موفقیت، تلاش و پشتکار زیادی از خود نشان می‌دهند. این افراد از اعتماد به نفس و شناخت بالایی نسبت به توانایی‌های خود برخوردارند (آماره و همکاران، ۱۴۰۳). در حوزه سرمایه‌گذاری، آنها به صورت فعال اما محتاطانه تصمیم‌گیری می‌کنند و معمولاً بر پایه تحلیل‌های دقیق و برنامه‌ریزی‌های بلندمدت اقدام می‌نمایند (مایفیلد و همکاران، ۲۰۰۸ و کاستا و مک‌کری، ۱۹۹۲). ساچو و لهال (۲۰۲۳) بیان کردند که سرمایه‌گذاران وظیفه‌شناس مسئولیت‌پذیرتر هستند و هنگام تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری، تمایل دارند با پرهیز از ریسک، مسئولیت‌های خود را به گونه‌ای مؤثرتر ایفا کنند. همچنین، یافته‌های مایفیلد و همکاران (۲۰۰۸) نشان می‌دهد که وظیفه‌شناسی با اهداف سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت رابطه معناداری ندارد. افراد برون‌گرا معمولاً کنش‌محور، مشتاق و اجتماعی‌اند و از تعامل با دیگران لذت می‌برند. آنها دارای دیدگاه گروه‌محور، تمایل به ابراز وجود، و ویژگی‌هایی چون شادابی، سرزندگی، خوش‌رویی، شوخ‌طبعی و روحیه مشارکتی هستند (اوزر و ماتلو^۹، ۲۰۱۹). همچنین، برون‌گراها تمایل بیشتری به درگیری با دنیای بیرون و تجربه احساس‌ها دارند (کامگاز و همکاران^{۱۰}، ۲۰۱۷). در زمینه سرمایه‌گذاری، این افراد اغلب خوش‌بین، جاه‌طلب و اهل تعامل هستند (هاینستروم^{۱۱}، ۲۰۱۰). این افراد به دلیل تمایل به تعامل‌های اجتماعی بیشتر، ممکن است از منابع مختلف به دنبال دریافت مشاوره‌های مالی باشند. یافته‌های اختر و همکاران (۲۰۱۸) نیز نشان می‌دهد برون‌گرایی تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد سرمایه‌گذاری دارد. افراد سازش‌پذیر معمولاً با ملاحظه، مهربان، سخاوتمند، قابل اعتماد و نوع‌دوست هستند. آنها برخوردی خوشایند داشته و از روحیه‌ای مشارکتی و همکاری‌جویانه برخوردارند (کامگاز و همکاران، ۲۰۱۷). این افراد گرایش دارند به قضاوت‌ها و نظرهای دیگران تکیه کنند و تصمیم‌گیری‌های خود را اغلب بر پایه توصیه‌های بیرونی انجام دهند (مایفیلد و همکاران، ۲۰۰۸). پژوهش‌ها نشان می‌دهد سازش‌پذیری می‌تواند تأثیر معناداری بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری داشته باشد و با رفتارهای مالی محافظه‌کارانه‌تر و تمایل به اجتناب از ریسک مرتبط است (ستایش و کریمی‌پور، ۱۳۹۹؛ ابراهیمی لیفشگر و همکاران، ۱۳۹۸ و جویس و یین^{۱۲}، ۲۰۱۳). با این حال، اختر و همکاران (۲۰۱۸) گزارش کردند که این ویژگی تأثیر منفی بر عملکرد سرمایه‌گذاری دارد. این تفاوت در یافته‌ها می‌تواند ناشی از تفاوت در نمونه، روش‌های اندازه‌گیری و شرایط بازار باشد.

¹ Conscientiousness

² Extraversion

³ Agreeableness

⁴ neuroticism

⁵ Akhtar

⁶ Barrick and Mount

⁷ Ahmed

⁸ Mayfield

⁹ Ozer and Mutlu

¹⁰ Camgoz

¹¹ Heinstrom

¹² Joyce and Yien

همچنین، سازش‌پذیری ممکن است تحت تأثیر عوامل دیگری مانند دانش مالی و سبک سرمایه‌گذاری قرار گیرد که اثر آن را پیچیده می‌کند. افراد با ویژگی روان‌رنجوری بیشتر، کمتر قابل‌پیش‌بینی بوده و ثبات عاطفی کمتری دارند. آنها معمولاً احساس‌های شدید خود را به سرعت بروز می‌دهند و تمایل دارند موقعیت‌های عادی را تهدیدآمیز و ناکامی‌های کوچک را به مشکل‌های بزرگ تبدیل کنند (ژیانگ و همکاران، ۲۰۲۴). بی‌ثباتی عاطفی و رفتارهای افسرده‌وار این افراد می‌تواند به تصمیم‌گیری‌های ناپایدار منجر شود (کامگاز و همکاران، ۲۰۱۷). این افراد ممکن است به دلیل نگرانی‌های بیش از حد از سرمایه‌گذاری‌های پرریسک اجتناب کنند، زیرا به‌طور کلی ریسک‌گریز هستند (ژیانگ و همکاران، ۲۰۲۴).

پژوهش‌های تجربی متعددی نیز به بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری پرداخته‌اند. کامات و همکاران (۲۰۲۲) دریافتند ویژگی‌های شخصیتی، بویژه خلاقیت و ریسک‌گریزی، بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت و بلندمدت تأثیر گذارند، اگرچه نقش میانجی احساس‌های سرمایه‌گذاران تأیید نشد. واشناوی^۱ (۲۰۲۳) با مرور پژوهش‌های گذشته، تأکید کرد که رفتار و سوگیری‌های شناختی سرمایه‌گذاران بر انتخاب‌های مالی آنها تأثیر دارد. پولای^۲ (۲۰۱۹) با بهره‌گیری از نظریه رفتار برنامه‌ریزی‌شده، نشان داد که پنج عامل شخصیتی از طریق تأثیر بر نگرش، هنجار ذهنی و کنترل رفتاری ادراک‌شده، قصد سرمایه‌گذاری در سهام را تحت تأثیر قرار می‌دهند.

در ایران، عرفان‌نیا و همکاران (۱۴۰۳) رابطه ویژگی‌های فردی (روانی، شخصیتی و ریسک‌پذیری) را با تصمیم‌های سرمایه‌گذاری بررسی کردند و اثرگذاری معناداری گزارش دادند. نظری‌پور و زکی‌زاده (۱۴۰۱) نیز نشان دادند برخی ویژگی‌های شخصیتی مانند تجربه‌پذیری، وظیفه‌شناسی و توافق‌پذیری رابطه بین مشاوره مالی و رفتار معاملاتی را تقویت می‌کند، درحالی‌که روان‌رنجوری آن را تضعیف می‌کند. همچنین عوامل جمعیت‌شناختی مانند جنسیت، تأهل، درآمد، تجربه، و سواد مالی نیز اثرگذار بودند. میربزرگی و همکاران (۱۴۰۱) دریافتند چهار بعد شخصیتی (برون‌گرایی، گشودگی، سازش‌پذیری و وظیفه‌شناسی) بر ریسک‌پذیری تأثیر مثبت و معنادار دارند. سلیمی و همکاران (۱۴۰۰) نیز ارتباط معناداری میان ویژگی‌های شخصیتی، انگیزه فردی و رفتار توده‌وار سرمایه‌گذاران یافتند و نشان دادند که تجربه و دانش مالی این رابطه را تعدیل می‌کند. نایب‌محسنی و همکاران (۱۴۰۰) با استفاده از نظریه داده‌بنیاد، مدلی جامع برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران فردی ارائه دادند که در آن عوامل رفتاری چون طمع، ترس، اثر شهرت و پشیمان‌گریزی نقش کلیدی داشتند. در نهایت، آقاجانی و همکاران (۱۳۹۸) نقش میانجی خودکارآمدی را در رابطه بین تیپ‌های رفتاری سرمایه‌گذاران و تصمیم‌های مالی تأیید کردند.

باتوجه به مطالب فوق، فرضیه اصلی اول پژوهش و فرضیه‌های فرعی مرتبط با آن به شرح زیر مطرح می‌شود. این فرضیه‌ها به طور جداگانه برای انواع تصمیم‌های سرمایه‌گذاری متداول (ارزهای دیجیتال، سهام، طلا و جواهر، املاک و مستغلات و بانک) موردبررسی قرار خواهد گرفت (حیدری و همکاران، ۱۳۸۸ و اسلامی بیدگلی و بیگدلو، ۱۳۸۵).

فرضیه اصلی ۱: ویژگی‌های شخصیتی بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی ۱-۱: گشودگی به تجربه بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی ۱-۲: برون‌گرایی بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی ۱-۳: روان‌رنجوری بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی ۴-۱: سازش‌پذیری بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی ۵-۱: وظیفه‌شناسی بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد.

تصمیم‌های سرمایه‌گذاری، فرایندی پیچیده در تخصیص منابع به منظور تحصیل منافع آتی، متأثر از عوامل متعددی است که در این میان، سطح ثروت سرمایه‌گذار به عنوان یکی از محوری‌ترین آنها مطرح می‌گردد (ناوارو- کاریلو و همکاران^۱، ۲۰۲۰). ثروت نه تنها تعیین‌کننده ظرفیت مالی لازم برای سرمایه‌گذاری است، بلکه از طریق سازوکارهای روان‌شناختی و اقتصادی نیز بر نگرش و رفتار سرمایه‌گذاران اثرگذار است (بوساماتاری، ۲۰۱۵). از منظر نظریه‌های اقتصادی، ثروت به عنوان یک متغیر کلیدی، تأثیر بسزایی بر تصمیم‌های مربوط به ریسک‌پذیری اعمال می‌نماید. بر اساس نظریه مطلوبیت نهایی^۲، با افزایش سطح ثروت فرد، مطلوبیت نهایی حاصل از هر واحد افزایش ثروت کاهش می‌یابد. در نتیجه، افراد ثروتمند به دلیل کاهش انگیزه برای کسب بازدهی بیشتر، تمایل کمتری به پذیرش ریسک نشان می‌دهند و به همین دلیل، گرایش بیشتری به اتخاذ تصمیم‌های محافظه کارانه دارند (گرانث و ساچل^۳، ۲۰۲۰؛ کوهن و میو^۴، ۲۰۱۷ و کمپبل، ۲۰۱۶). با این حال، این دیدگاه تنها یکی از جنبه‌های رابطه میان ثروت و ریسک‌پذیری را بازتاب می‌دهد. در مقابل، نظریه چشم‌انداز^۵ کاهنمن و تیورسکی^۶ (۱۹۷۹)، تأکید می‌کند افراد نه بر اساس مقدار مطلق ثروت، بلکه بر پایه تغییرهای نسبی آن تصمیم‌گیری می‌کنند. در این چارچوب، پدیده زیان‌گریزی نقش محوری دارد؛ به این معنا که حساسیت افراد به زیان‌ها بسیار بیشتر از سودهای معادل است. از این رو، افراد ثروتمند در شرایطی مانند نوسان‌های بازار، بیشتر به حفظ ثروت موجود خود توجه می‌کنند. افزون بر این، در بازارهای خاصی مانند ارزهای دیجیتال، افراد دارای منابع مالی بیشتر، به دلیل توانایی بالاتر در تحمل زیان، ممکن است ریسک‌پذیری بیشتری از خود نشان دهند (فورتین و هلسکوا^۷، ۲۰۲۴ و آنگ و نیلسون^۸، ۲۰۱۱).

یافته‌های تجربی نیز این پیچیدگی را تأیید می‌کنند. برخی پژوهش‌ها نشان می‌دهند که با افزایش ثروت، ظرفیت تحمل زیان و دسترسی به فرصت‌های متنوع سرمایه‌گذاری افزایش یافته و در نتیجه ریسک‌پذیری بیشتر می‌شود (فورتین و هلسکوا، ۲۰۲۴). در مقابل، برخی دیگر، بویژه در بازارهای ناپایدار یا در میان افراد مسن، نشان داده‌اند که افزایش ثروت به حفظ دارایی و کاهش تمایل به ریسک می‌انجامد (کمپبل، ۲۰۱۶). این تفاوت‌ها می‌تواند ناشی از عوامل متعددی همچون ادراک ریسک، تجربه‌های پیشین، افق زمانی سرمایه‌گذاری و زمینه‌های فرهنگی باشد. در نتیجه، رابطه میان ثروت و ریسک‌پذیری رابطه‌ای پیچیده و وابسته به عوامل روان‌شناختی، اقتصادی و اجتماعی است.

افزون بر نظریه‌های اقتصادی و رفتاری کلاسیک، رویکردهای روان‌شناختی مانند نظریه خودکنترلی و حسابداری ذهنی نیز در تبیین رفتار مالی افراد نقش مهمی ایفا می‌کنند. نظریه خودکنترلی بیان می‌کند که افرادی که از توانایی بالاتری در مدیریت انگیزه‌های درونی برخوردارند، تصمیم‌هایی منطقی‌تر و محتاطانه‌تر اتخاذ می‌کنند. این توانایی ممکن است تحت تأثیر سطح ثروت قرار گیرد، به گونه‌ای که افراد ثروتمند، به دلیل احساس امنیت مالی، آمادگی بیشتری برای پذیرش ریسک‌های بزرگ‌تر دارند (بامستر، ۲۰۰۲). از سوی دیگر، نظریه حسابداری ذهنی نشان می‌دهد افراد ثروت خود را در قالب «حساب‌های ذهنی» جداگانه طبقه‌بندی می‌کنند؛ امری که می‌تواند بر رفتار سرمایه‌گذاری آنها اثرگذار باشد. برای مثال، درآمدهای بادآورده ممکن است با ریسک‌پذیری بیشتری همراه باشد، در حالی که درآمدهای ثابت یا پس‌اندازهای بلندمدت

¹ Navarro-Carrillo

² Marginal utility theory

³ Grant and Satchell

⁴ Kuhnen and Miu

⁵ Prospect theory

⁶ Kahneman and Tversky

⁷ Fortin and Hlouskova

⁸ Ang and Nielson

با محافظه کاری بیشتری مدیریت می شوند (گرابل و جو، ۲۰۰۴). این تفاوت ها ممکن است بسته به شرایط بازار و ویژگی های شخصیتی و روان شناختی سرمایه گذاران تغییر کند. به طور کلی، می توان گفت که در شرایط باثبات، نظریه مطلوبیت نهایی بیشتر مصداق دارد، اما در زمان های بحرانی یا نوسانی، نظریه چشم انداز و نظریه های رفتاری دیگر اهمیت بیشتری می یابند. در نتیجه، افزایش ثروت، نه تنها از منظر اقتصادی، بلکه از دیدگاه روان شناختی نیز می تواند تأثیر قابل توجهی بر رفتار سرمایه گذاران داشته باشد. احساس امنیت مالی ناشی از افزایش ثروت، می تواند منجر به تقویت اعتماد به نفس در افراد شده و به تبع آن، آنان را به سوی سرمایه گذاری های با ریسک بالاتر سوق دهد. «اثر ثروت» بیانگر این است که افراد با ثروت بیشتر ممکن است این گونه استنباط کنند که از نظر مالی نیازی به اتخاذ رویکردهای صرفه جویانه و سرمایه گذاری های محافظه کارانه ندارند و در عوض، به دنبال فرصت های کسب بازدهی بالاتر می گردند (بورلی و مور، ۲۰۰۹). این پدیده به وضوح در تصمیم های سرمایه گذاری در دارایی هایی نظیر املاک و مستغلات و طلا و جواهر قابل مشاهده است. از آنجا که این دارایی ها به عنوان پناهگاه های امن در برابر تورم و بحران های اقتصادی شناخته می شوند، افرادی که از احساس امنیت مالی بالایی برخوردارند، تمایل بیشتری به سرمایه گذاری در این بخش ها نشان می دهند، زیرا بر این باورند که از توانایی مالی لازم برای حفظ یا افزایش ثروت خود برخوردارند (اندرسون و همکاران^۱، ۲۰۲۲). اما در برخی کشورها یا شرایط اقتصادی، این دارایی ها نیز ممکن است با ریسک های جدی همراه باشند.

با عنایت به مباحث مطروحه، فرضیه دوم پژوهش به شرح ذیل تبیین می گردد و به صورت مجزا برای انواع تصمیم های سرمایه گذاری متداول (ارزهای دیجیتال، سهام، طلا و جواهر، املاک و مستغلات و سپرده های بانکی) مورد ارزیابی قرار خواهد گرفت (حیدری و همکاران، ۱۳۸۸ و اسلامی بیدگلی و بیگدلو، ۱۳۸۵).
فرضیه اصلی ۲: میزان ثروت بر تمایل به سرمایه گذاری تأثیر معناداری دارد.

علاوه بر تأثیر مستقیم ویژگی های شخصیتی و میزان ثروت افراد بر تصمیم گیری های سرمایه گذاری، عوامل اجتماعی نیز نقش بسزایی در این حوزه ایفا می کنند. تعامل های اجتماعی به عنوان ابزاری برای گردآوری اطلاعات و تحلیل واکنش های عاطفی دیگران، در شکل گیری نظریه های فردی مؤثر است (الیسون و فودنبرگ^۲، ۱۹۹۵). چاپلین (۲۰۱۲) تعامل اجتماعی را رابطه ای بین افراد باهدف تأثیرگذاری متقابل تعریف می کند. براین اساس، می توان استنباط نمود که تعامل اجتماعی فرایندی برای کسب اطلاعات از طریق ارتباط با دیگران است که به شکل گیری و تغییر نگرش های فردی منجر می شود. تعامل اجتماعی نقش قابل توجهی در فعالیت های سرمایه گذاری ایفا می کند. یکی از مهم ترین اثرهای آن، تسهیل تبادل اطلاعات است که می تواند سرمایه گذار را در اتخاذ تصمیم های یاری نماید (یوجین و یوان، ۲۰۱۲). نظریه های مختلف به این مسئله پرداخته اند که رفتارهای سرمایه گذاری تحت تأثیر نگرش ها و هنجارهای اجتماعی است. طبق نظریه رفتار برنامه ریزی شده^۳، افراد زمانی بیشتر تمایل به سرمایه گذاری دارند که نسبت به آن نگرش مثبتی داشته باشند، از حمایت اجتماعی برخوردار باشند و احساس اعتماد به نفس در تصمیم گیری های مالی خود داشته باشند. پژوهش های اخیر نیز نشان داده اند که هنجارهای اجتماعی می توانند به طور قابل توجهی رفتارهای سرمایه گذاری را پیش بینی کنند (پاتل و نایاک^۴، ۲۰۲۳). از سوی دیگر، نظریه نفوذ اجتماعی^۵ توضیح می دهد چگونه تصمیم های سرمایه گذاری افراد تحت تأثیر هنجارهای

^۱ Anderson^۲ Ellison and Fudenberg^۳ Theory of Planned Behavior^۴ Patel and Nayak^۵ Social Influence Theory

اجتماعی، فشار همتایان و تمایل به همسان‌سازی با دیگران قرار می‌گیرد. این نظریه بیان می‌کند که افراد ممکن است به دنبال رفتار گروهی بروند، از دیگران تقلید کنند یا با روندهای غالب هم‌راستا شوند، حتی اگر این انتخاب‌ها با ترجیحات ریسک شخصی آنها در تضاد باشد. پژوهش‌ها نشان داده‌اند شبکه‌های اجتماعی و مشاوره همتایان تأثیر زیادی بر تصمیم‌های مالی، بویژه در بازارهای نوظهور، دارند (اختر و همکاران، ۲۰۱۸). هر دو نظریه بر اهمیت تأثیرهای اجتماعی در شکل‌گیری تصمیم‌های سرمایه‌گذاری مدرن تأکید دارند. این نظریه‌ها نشان می‌دهند که بازار سرمایه به نوعی یک نظام تعامل اجتماعی است (هیرسچی و نافسینگر، ۲۰۰۸). به‌طور کلی، سرمایه‌گذاران قادرند بر یکدیگر تأثیر گذاشته و از تصمیم‌های سرمایه‌گذاری گروهی تبعیت نمایند. تمایل به اتکا بر تعامل‌های اجتماعی در فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری مشهود است، حتی اگر اطلاعات حاصل لزوماً از این طریق به بهبود کیفیت سرمایه‌گذاری‌ها نینجامد (جاود و همکاران^۱، ۲۰۱۷). افرادی که از سطح تعامل‌های اجتماعی بالاتری برخوردارند، به دلیل دسترسی به اطلاعات و توصیه‌های بیشتر از محیط اجتماعی پیرامون خود، ممکن است در تصمیم‌گیری‌های خود رویکردهای متفاوتی اتخاذ نمایند. برای مثال، این افراد احتمالاً تحت تأثیر نظرهای اطرافیان، به سرمایه‌گذاری در دارایی‌های محبوب یا طرفدار تمایل نشان می‌دهند، درحالی‌که افراد با تعامل‌های اجتماعی محدودتر، تصمیم‌های سرمایه‌گذاری خود را بیشتر بر مبنای تحلیل‌های فردی و بدون توجه به دیدگاه‌های دیگران اتخاذ می‌کنند. افراد با سطح تعامل اجتماعی بالاتر، تمایل بیشتری به بحث در مورد تصمیم‌های سرمایه‌گذاری خود در جمع‌های اجتماعی داشته و حتی از تجربه‌های موفقیت‌آمیز دیگران در تصمیم‌گیری‌های مالی خود الهام می‌گیرند. این امر می‌تواند به رفتارهای سرمایه‌گذاری منجر شود که بیشتر متأثر از هنجارهای اجتماعی و نظرهای جمعی است تا تحلیل‌های فردی و شخصی (نارسواری و همکاران، ۲۰۲۱).

از سوی دیگر، افراد با ویژگی‌های شخصیتی متفاوت، الگوهای رفتاری متمایزی در تعامل‌های اجتماعی خود بروز می‌دهند و در مواجهه با دیگران در اجتماع، رفتارهای یکسانی ندارند. ویژگی‌های شخصیتی نظیر برون‌گرایی، روان‌رنجوری، وظیفه‌شناسی، گشودگی به تجربه و سازش‌پذیری نقش مهمی در نحوه شکل‌گیری و حفظ روابط اجتماعی ایفا می‌کنند. برای نمونه، افراد برون‌گرا معمولاً شبکه‌های اجتماعی گسترده‌تری دارند، درحالی‌که افراد وظیفه‌شناس و سازش‌پذیر در تلاش برای تقویت اعتماد و همکاری در روابط و تعامل‌های خود هستند. این افراد معمولاً دارای تعامل‌های اجتماعی محدودتری هستند (ژیانگ و همکاران، ۲۰۲۴). سرمایه‌گذاران با گشودگی به تجربه، کنج‌کاو بوده و به دنبال ایده‌ها و دیدگاه‌های نوین هستند، در عمل، تنوع اطلاعاتی که کسب می‌کنند ممکن است به تصمیم‌های سرمایه‌گذاری غیرمنطقی و عملکرد نامطلوب منجر شود (اختر و همکاران، ۲۰۱۸). چن و همکاران^۲ (۲۰۱۹) نشان دادند سرمایه‌گذاران با گشودگی به تجربه درک می‌کنند که شرایط متغیر بازار سرمایه همواره عملکرد مطلوبی ارائه نمی‌دهد. در این راستا، تعامل اجتماعی می‌تواند از طریق جمع‌آوری اطلاعات و توصیه‌های مرتبط از متخصصان یا سایر سرمایه‌گذاران، به بهبود عملکرد سرمایه‌گذاری آنها کمک نماید (تاوونی و همکاران^۳، ۲۰۱۷). افراد وظیفه‌شناس تمایل به کسب عملکرد سرمایه‌گذاری بلندمدت‌تری دارند (چن و همکاران، ۲۰۱۹) و انتظارهای بالایی از بازده سرمایه‌گذاری خود دارند (اختر و همکاران، ۲۰۱۸). هاینستروم (۲۰۱۰) بیان می‌کند که سرمایه‌گذاران وظیفه‌شناس به طور مستمر در تلاش برای کسب اطلاعات قابل‌اعتماد به‌منظور دستیابی به عملکرد بالای سرمایه‌گذاری هستند. تعامل اجتماعی می‌تواند آنها را در کسب اطلاعات معتبر و اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری بر اساس ترجیحات ریسکشان یاری رساند (تاوونی و

¹ Javed² Chen³ Tauni

همکاران، ۲۰۱۷). سرمایه‌گذاران برون‌گرا معمولاً بهینه‌ترین تصمیم‌ها را برای سبد سرمایه‌گذاری خود اتخاذ می‌کنند. آن‌ها در رد یا ایجاد تغییر در برنامه‌های سرمایه‌گذاری خود تردید نمی‌کنند و به ارزیابی عملکرد سرمایه‌گذاری خود عادت دارند (**اختر و همکاران، ۲۰۱۸**). علاوه بر آن، این سرمایه‌گذاران زمانی که بازده واقعی سرمایه‌گذاری با بازده موردانتظار همخوانی ندارد، تمایل به حفظ نگرش مثبت و اعتماد به نفس دارند (**تاوونی و همکاران، ۲۰۱۷**). در چنین شرایطی، سرمایه‌گذاران برون‌گرا استراتژی‌های سرمایه‌گذاری مطلوب‌تر و امیدوارکننده‌تری را برای دستیابی به عملکرد موردنظر در آینده تدوین خواهند کرد (**دوراند و همکاران^۱، ۲۰۰۸**). همچنین، تعامل اجتماعی به سرمایه‌گذار کمک می‌کند تا سبد سرمایه‌گذاری خود را با دیگران مقایسه و ارزیابی نماید (**تاوونی و همکاران، ۲۰۱۷**). سرمایه‌گذارانی که دارای شخصیت سازش‌پذیر هستند، بخشنده، مهربان و مورداحترام همکاران خود هستند (**مارتینز^۲، ۲۰۰۲**). آن‌ها بدون قضاوت به اطلاعات دیگران اعتماد کرده و پذیرای اطلاعات نادرست هستند (**هاینستروم، ۲۰۱۰**). باین‌حال، **تاوونی و همکاران (۲۰۱۷)** نشان دادند سرمایه‌گذاران با این ویژگی در ابتدا بهینه‌ترین روش‌ها را برای اعمال در سبد سرمایه‌گذاری خود در نظر می‌گیرند. علاوه بر این، **چن و همکاران (۲۰۱۹)** نشان می‌دهند که سرمایه‌گذاران سازش‌پذیر تمایل به کسب عملکرد سرمایه‌گذاری بلندمدت مطلوبی دارند. تعامل اجتماعی برای سرمایه‌گذاران سازش‌پذیر می‌تواند منجر به بی‌ثباتی در سبد سرمایه‌گذاری آن‌ها شود، زیرا آن‌ها معمولاً از کنجکاوی لازم برخوردار نبوده، تمایل به عدم قضاوت دارند و گاهی مواقع ساده‌لوح به نظر می‌رسند و فاقد تخصص و نظر کافی در ارزیابی سرمایه‌گذاری‌ها هستند (**کاستا و مک‌کری، ۱۹۹۲ و ایکوویچ و وایزبر^۳، ۲۰۰۷**). سرمایه‌گذاران روان‌رنجور تمایل دارند در مورد نوسان‌های بازار سهام که اضطراب و ترس از سرمایه‌گذاری را تشدید می‌کند، احساس ناامنی و تشویش نمایند (**تاوونی و همکاران، ۲۰۱۷**). **اختر و همکاران (۲۰۱۸)** بیان کردند سرمایه‌گذاران روان‌رنجور نسبت به محیط بیرونی خود حساس بوده و اغلب نسبت به موقعیت‌های معمول واکنش‌های اغراق‌آمیز نشان می‌دهند. باین‌حال، **کرون و همکاران^۴ (۲۰۰۰)** نشان دادند سطح بالای روان‌رنجوری، افراد را ترغیب می‌کند تا از جنبه‌های مهم تصمیم‌گیری خود اطمینان حاصل نمایند. **تاوونی و همکاران (۲۰۱۷)** توضیح می‌دهند که تعامل اجتماعی با فراهم آوردن درک بهتری از وضعیت بازار سهام، بر کاهش ترس و اضطراب سرمایه‌گذاران روان‌رنجور تأثیر گذاشته و در نتیجه، تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری آن‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. بر اساس مباحث مطرح شده، می‌توان اذعان نمود که درک جامع تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری، مستلزم توجه به نقش تعامل اجتماعی نیز است (**ژیانگ و همکاران، ۲۰۲۴**).

با تأمل در مباحث پیشین، مشخص می‌گردد که ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذاران نه تنها به طور مستقیم بر گرایش‌ها و رفتارهای سرمایه‌گذاری آن‌ها اثر گذارند، بلکه نحوه تعامل آن‌ها با محیط اجتماعی و میزان بهره‌مندی از اطلاعات و دیدگاه‌های دیگران را نیز تعیین می‌کنند. از این منظر، الگوهای تعامل اجتماعی که خود متأثر از خصایص شخصیتی هستند، می‌توانند به عنوان یک سازوکار واسطه‌ای عمل نموده و چگونگی تأثیرگذاری ویژگی‌های شخصیتی بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری را تبیین نمایند (**ژیانگ و همکاران، ۲۰۲۴**). مدل فرآیند دو گانه تصمیم‌گیری^۵ بویژه می‌تواند برای درک این روابط مفید باشد. طبق این مدل، تصمیم‌گیری‌های فردی به دو سیستم مختلف شهودی و تحلیلی تقسیم می‌شود. در این چارچوب، ویژگی‌های شخصیتی ممکن است بر نحوه استفاده از این دو سیستم تأثیر بگذارند. برای مثال، سرمایه‌گذاران با سطح بالای گشودگی به

^۱ Durand^۲ Martins^۳ Ivković and Weisbenner^۴ Krohne^۵ Dual-Process Models

تجربه، احتمالاً از طریق تعامل‌های اجتماعی گسترده‌تر، به اطلاعات متنوع‌تری دست‌یافته و متعاقباً تصمیم‌های سرمایه‌گذاری متفاوتی اتخاذ خواهد نمود. در این حالت، استفاده از سیستم شهودی و اعتماد به نظر دیگران ممکن است منجر به تصمیم‌های سریع و ریسک‌پذیرتر شود. در مقابل، سرمایه‌گذاران با سطح بالای روان‌رنجوری ممکن است به دلیل احتیاط بیشتر در تعامل‌های اجتماعی، کمتر تحت تأثیر نظرهای دیگران قرار گرفته و تصمیم‌های محافظه‌کارانه‌تری اتخاذ نمایند و تصمیم‌های خود را بیشتر بر اساس تحلیل‌های دقیق و استفاده از سیستم تحلیلی اتخاذ کنند (ایوانز و استی^۱، ۲۰۰۸). مدل‌های چندمسیره^۲ نیز می‌توانند به درک دقیق‌تر این روابط کمک کنند. در این مدل‌ها، تأثیر مستقیم ویژگی‌های شخصیتی بر تمایل به تصمیم‌گیری و همچنین تأثیر غیرمستقیم وسعت تعامل‌های اجتماعی به‌عنوان یک متغیر میانجی بررسی می‌شود. در این راستا، وسعت تعامل‌های اجتماعی ممکن است اثرهای ویژگی‌های شخصیتی مانند گشودگی به تجربه یا روان‌رنجوری را تعدیل کند. به‌طور خاص، افراد با ویژگی‌های شخصیتی خاص ممکن است از طریق شبکه‌های اجتماعی گسترده‌تر، اطلاعات بیشتری کسب کنند که بر تمایل آنها به ریسک‌پذیری و تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری اثر بگذارد (ماعید^۳، ۲۰۱۸). بنابراین، درک عمیق رابطه بین ویژگی‌های شخصیتی و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری، مستلزم در نظر گرفتن نقش تعامل‌های اجتماعی به‌عنوان یک متغیر میانجی است که این دو مفهوم را به یکدیگر مرتبط می‌سازد.

نتایج پژوهش‌های تجربی نیز نشانگر نقش میانجی تعامل‌های اجتماعی است. از جمله **ژیانگ و همکاران (۲۰۲۴)** به بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری با تمرکز بر نقش میانجی باورها، ترجیحات ریسک و تعامل‌های اجتماعی پرداختند. یافته‌های آنان نشان داد که ویژگی‌های شخصیتی مانند روان‌رنجوری بالا و گشودگی پایین به تجربه، با تمایل کمتر به سرمایه‌گذاری در سهام مرتبط‌اند. ابعاد گشودگی، سازش‌پذیری و برون‌گرایی با ریسک‌گریزی رابطه دارند؛ بویژه گشودگی بالا با ریسک‌پذیری بیشتر همراه است. همچنین، برون‌گرایی و روان‌رنجوری از طریق تعامل‌های اجتماعی بر رفتار تقلیدی در سرمایه‌گذاری اثر می‌گذارند. **نارسوار و همکاران (۲۰۲۱)** نیز تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر عملکرد سرمایه‌گذاری و نقش تعدیل‌کننده تعامل‌های اجتماعی را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج آنها نشان داد که گشودگی به تجربه تأثیر منفی بر عملکرد سرمایه‌گذاری دارد، درحالی‌که وظیفه‌شناسی، برون‌گرایی، سازش‌پذیری و روان‌رنجوری تأثیر مثبتی بر آن دارند. علاوه بر این، یافته‌ها حاکی از آن است که تعامل اجتماعی رابطه بین وظیفه‌شناسی و سازش‌پذیری با عملکرد سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند.

باتوجه به مطالب مطرح‌شده، فرضیه‌های سوم تا پنجم پژوهش به شرح زیر بیان می‌شود. این فرضیه‌ها به طور جداگانه برای انواع تصمیم‌های سرمایه‌گذاری متداول (ارزهای دیجیتال، سهام، طلا و جواهر، املاک و مستغلات و بانک) مورد بررسی قرار خواهد گرفت (**حیدری و همکاران، ۱۳۸۸** و **اسلامی بیدگلی و بیگدلو، ۱۳۸۵**).

فرضیه اصلی ۳: وسعت تعامل‌های اجتماعی بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر مثبت و معناداری دارد.

فرضیه اصلی ۴: ویژگی‌های شخصیتی بر وسعت تعامل‌های اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری دارد.

فرضیه فرعی ۱-۴: گشودگی به تجربه بر وسعت تعامل‌های اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری دارد.

فرضیه فرعی ۲-۴: برون‌گرایی بر وسعت تعامل‌های اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری دارد.

فرضیه فرعی ۳-۴: روان‌رنجوری بر وسعت تعامل‌های اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری دارد.

¹ Evans and St

² Path Models

³ Moueed

فرضیه فرعی ۴-۴: سازش‌پذیری بر وسعت تعامل‌های اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری دارد.

فرضیه فرعی ۴-۵: وظیفه‌شناسی بر وسعت تعامل‌های اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری دارد.

فرضیه اصلی ۵: افزایش وسعت تعامل‌های اجتماعی باعث افزایش تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر تمایل به سرمایه‌گذاری می‌شود.

فرضیه فرعی ۵-۱: افزایش وسعت تعامل‌های اجتماعی باعث افزایش تأثیر گشودگی به تجربه بر تمایل به سرمایه‌گذاری می‌شود.

فرضیه فرعی ۵-۲: افزایش وسعت تعامل‌های اجتماعی باعث افزایش تأثیر برون‌گرایی بر تمایل به سرمایه‌گذاری می‌شود.

فرضیه فرعی ۵-۳: افزایش وسعت تعامل‌های اجتماعی باعث افزایش تأثیر روان‌رنجوری بر تمایل به سرمایه‌گذاری می‌شود.

فرضیه فرعی ۵-۴: افزایش وسعت تعامل‌های اجتماعی باعث افزایش تأثیر سازش‌پذیری بر تمایل به سرمایه‌گذاری می‌شود.

فرضیه فرعی ۵-۵: افزایش وسعت تعامل‌های اجتماعی باعث افزایش تأثیر وظیفه‌شناسی بر تمایل به سرمایه‌گذاری می‌شود.

۳- روش انجام پژوهش

این پژوهش از نظر فرایند اجرا (نوع داده‌ها) یک مطالعه کمی محسوب می‌شود. از منظر هدف، یک پژوهش کاربردی با رویکرد تحلیلی است که به دنبال بررسی روابط بین متغیرها است. از نظر منطق اجرا، پژوهش حاضر ترکیبی از رویکرد قیاسی - استقرایی است، بدین صورت که با مرور مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌ها تدوین شده و سپس با جمع‌آوری داده‌ها، مورد آزمون قرار می‌گیرند. از نظر بعد زمانی، این مطالعه یک پژوهش مقطعی است که داده‌های آن در سال ۱۴۰۳ جمع‌آوری شده است. به منظور گردآوری اطلاعات نظری و مبانی پژوهش، از روش کتابخانه‌ای استفاده شد. در این راستا، با مراجعه به کتب و مقاله‌های علمی به روز داخلی و خارجی، مفاهیم و چارچوب نظری پژوهش تدوین گردید. برای جمع‌آوری داده‌های مورد نیاز جهت آزمون فرضیه‌ها، از روش پرسشنامه استفاده شد. بنابراین، از منظر شیوه اجرا، این مطالعه یک پژوهش پیمایشی به شمار می‌رود.

۳-۱- جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش را کلیه سرمایه‌گذاران حقیقی فعال در بازارهای مالی (سهام و بانک) و موازی (طلا، ارز دیجیتال و ملک) تشکیل می‌دهند. انتخاب نمونه به صورت نمونه‌گیری غیراحتمالی در دسترس انجام شد. با توجه به گستردگی جامعه و عدم دسترسی به آمار دقیق آنها، برای تعیین تعداد نمونه از پژوهش هومن (۱۳۹۳) به شرح رابطه (۱) استفاده شده است:

$$n \leq 15q \leq 5q \quad \text{رابطه (۱)}$$

که در آن q ، تعداد گویه‌های پرسشنامه و n حجم نمونه است. از آنجایی که تعداد گویه‌های پرسشنامه در پژوهش حاضر شامل ۵ گویه جمعیت‌شناختی و ۲۹ گویه تخصصی است، به منظور رعایت آستانه فوق در تعیین حجم نمونه، تعداد ۵۰۰ پرسشنامه از طریق ایمیل، شبکه‌های اجتماعی و به صورت حضوری توزیع گردید. پس از گذشت چندین ماه، ۳۹۲ پرسشنامه بازگردانده شد که از این تعداد، ۲۳ پرسشنامه به دلیل عدم پاسخگویی به بخش قابل توجهی از سؤال‌ها و انتخاب گزینه «تمایلی به پاسخ‌گویی ندارم» در پاسخ‌ها، از تحلیل کنار گذاشته شدند. در نهایت، با در نظر گرفتن محدودیت‌های دسترسی به جامعه آماری، تحلیل بر روی داده‌های ۳۶۹ پرسشنامه باقی‌مانده انجام شد.

در راستای تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌های پژوهش، از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری با رویکرد حداقل مربعات جزئی و نرم‌افزار SmartPLS3 استفاده شد.

روش معادلات ساختاری به محققان این امکان را می‌دهد تا روابط پیچیده بین متغیرها را در یک مدل یکپارچه تحلیل کنند. با استفاده از معادلات ساختاری، می‌توان تأثیر مستقیم و غیرمستقیم متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته را بررسی و ارزیابی کرد. این روش می‌تواند شامل مدل‌سازی متغیرهای مشاهده‌پذیر و غیرمشاهده‌پذیر باشد که امکان بررسی روابط نه‌تنها بین متغیرهای مشاهده‌پذیر، بلکه بین متغیرهایی است که به‌طور مستقیم قابل سنجش نیستند (کلاین^۱، ۲۰۱۶). نرم‌افزار پی‌ال‌اس به‌خصوص برای پژوهش‌هایی با اندازه نمونه محدود مناسب است. این نرم‌افزار از یک رویکرد معکوس برای برآورد الگوها استفاده می‌کند و قادر به مدل‌سازی روابط پیچیده بین متغیرها حتی در شرایطی با داده‌های با کیفیت پایین‌تر و اندازه نمونه کوچک‌تر و داده‌های غیر نرمال است (هیر^۲ و همکاران، ۲۰۱۷).

۳-۲- نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

به‌منظور سنجش متغیرهای پژوهش و گردآوری داده‌های کمی، از پرسشنامه مورد استفاده در پژوهش ژیانگ و همکاران (۲۰۲۴) اقتباس شد.

متغیر مستقل: متغیرهای مستقل در این مطالعه شامل ویژگی‌های شخصیت و میزان ثروت سرمایه‌گذاران هستند. ویژگی‌های شخصیت بر اساس مدل پنج عاملی شخصیت مورد سنجش قرار گرفت. این مدل شامل پنج بعد برون‌گرایی، گشودگی به تجربه، وظیفه‌شناسی، روان‌رنجوری و سازش‌پذیری است. برای اندازه‌گیری هر یک از این ابعاد، از پرسشنامه ژیانگ و همکاران (۲۰۲۴) استفاده شد که برای هر بعد، چهار سؤال و در مجموع ۲۰ سؤال را شامل می‌شود. پاسخگویی به این سؤال‌ها بر اساس طیف پنج‌درجه‌ای لیکرت از کاملاً نادرست (۱) تا کاملاً درست (۵) صورت گرفت. سؤال‌های مربوط به متغیر میزان ثروت سرمایه‌گذاران نیز از پرسشنامه ژیانگ و همکاران (۲۰۲۴) استخراج شده و شامل سه سؤال که ۲ سؤال آن دارای مقیاس امتیازدهی از ۰ تا ۷ و ۱ سؤال آن دارای مقیاس امتیازدهی از ۱ تا ۵ است.

متغیر میانجی: وسعت تعامل‌های اجتماعی به‌عنوان متغیر میانجی در این پژوهش در نظر گرفته شده است. برای اندازه‌گیری این متغیر نیز از پرسشنامه ژیانگ و همکاران (۲۰۲۴) استفاده شد که شامل یک گویه است. پاسخ به این سؤال بر اساس طیف پنج‌درجه‌ای لیکرت از قطعاً نه (۱) تا قطعاً بله (۵) تنظیم شده است.

متغیر وابسته: تمایل به سرمایه‌گذاری به‌عنوان متغیر وابسته در این پژوهش مورد بررسی قرار گرفت. برای اندازه‌گیری این متغیر از پرسشنامه ژیانگ و همکاران (۲۰۲۴) استفاده گردید. اما با توجه به متفاوت بودن محیط سرمایه‌گذاری در ایران، سؤال‌های مربوط به این متغیر با نظر استادان متخصص در حوزه مدیریت مالی و حسابداری، بومی‌سازی شد. این بخش از پرسشنامه شامل پنج گویه مرتبط با انواع رایج سرمایه‌گذاری شامل ارز دیجیتال، املاک و مستغلات، طلا و جواهر، بانک و سهام است که هر گویه به یکی از این انواع سرمایه‌گذاری اختصاص دارد. از سرمایه‌گذاران خواسته شد تا میزان تخصیص سرمایه خود به هر یک از این موارد را به‌صورت درصدی بیان نمایند. طیف پاسخگویی در این بخش از تمایلی برای پاسخ ندارم (۰) تا ۷۵-۱۰۰ درصد (۴) متغیر است. در جدول ۱ تعداد سؤال‌های مربوط به هر متغیر مشخص شده است.

^۱ Kline

^۲ Hair

جدول ۱. تعداد سؤال‌ها متغیرها

متغیر	بعد	تعداد سؤال‌ها	شماره سؤال‌ها
میزان ثروت	-	۳	۱-۳
تمایل به سرمایه‌گذاری	سرمایه‌گذاری در سهام	۱	۴
	سرمایه‌گذاری در ارز دیجیتال	۱	۵
	سرمایه‌گذاری در طلا	۱	۶
	سرمایه‌گذاری در بانک	۱	۷
	سرمایه‌گذاری در املاک	۱	۸
وسعت تعامل‌های اجتماعی	-	۱	۹
ویژگی‌های شخصیت	برون‌گرایی	۴	۱۰-۱۳
	گشودگی به تجربه	۴	۱۴-۱۷
	روان رنجوری	۴	۱۸-۲۱
	وظیفه‌شناسی	۴	۲۲-۲۵
	سازش‌پذیری	۴	۲۶-۲۹

۳-۳- پایایی و روایی پرسشنامه

به دلیل تغییر صورت گرفته در سؤال‌های مربوط به متغیر تمایل به سرمایه‌گذاری، به منظور بررسی روایی و اعتبار این بخش از سؤال‌های پرسشنامه، اقدام‌های زیر صورت گرفت: در ابتدا، نظر ۵ نفر از کارشناسان، استادها و متخصصان حوزه مدیریت مالی و حسابداری در مورد محتوای سؤال‌های این بخش از پرسشنامه مبنی بر مناسب بودن، مناسب نبودن و نیاز به بازبینی داشتن، جمع‌آوری و با استفاده از شاخص روایی محتوا یا CVR، ارائه شده توسط **لاوشه^۱** (۲۰۰۶)، روایی محتوای آن با استفاده از رابطه زیر محاسبه و به دلیل به دست آمدن مقدار ۱ تأیید شد.

$$CVR = \frac{NE - (\frac{N}{2})}{(\frac{N}{2})} \quad \text{رابطه (۲)}$$

NE: تعداد متخصصانی که یک آیتم را مناسب ارزیابی کرده‌اند (۵ از ۵، برای تمامی سؤال‌های بخش تمایل به سرمایه‌گذاری)

N: تعداد کل متخصصان شرکت کننده در ارزیابی (۵ نفر)

CVR: نسبت روایی محتوا

برای ارزیابی پایایی سؤال‌ها و کل پرسشنامه نیز، از ضریب آلفای کرونباخ^۲ (**کرونباخ، ۱۹۵۱**) استفاده شد (در بخش یافته‌های پژوهش به مقادیر به دست آمده اشاره شده است). نتایج حاصل از محاسبه آلفای کرونباخ نشان‌دهنده پایایی مناسب و قابل قبول سؤال‌ها و ابزار اندازه‌گیری مورد استفاده در این پژوهش است.

۴- یافته‌های پژوهش

جدول ۲ توصیف داده‌های دموگرافیک پژوهش را نشان می‌دهد. بر اساس اطلاعات جدول، از میان تعداد افراد شرکت کننده در این مطالعه، ۱۷۷ نفر (۴۸ درصد) زن و ۱۹۳ نفر (۵۲ درصد) مرد بوده‌اند. همچنین از نظر سن، بیشترین درصد افراد پاسخ‌دهنده، بین ۳۱ تا ۴۰ سال (۴۹ درصد) بوده‌اند. از نظر میزان تحصیلات حدود ۳۲ درصد افراد دکترا دارند و از نظر میزان درآمد ماهانه ۱۷ درصد افراد درآمد ۱۵-۱۰ میلیون تومان در ماه را دارند که بیشترین فراوانی مربوط به این

^۱ Lawshe^۲ Cronbach

طبقه است. همچنین از نظر میزان کل ثروت نیز حدود ۳۳ درصد از سرمایه‌گذاران ثروتی کمتر از ۱ میلیارد تومان داشته‌اند. جدول ۳ نیز آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. این اطلاعات شامل میانگین، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی پاسخ‌هاست.

میانگین نمره‌های هر متغیر نشان‌دهنده سطح عمومی یا گرایش کلی پاسخ‌دهندگان نسبت به آن متغیر است. نتایج نشان می‌دهد که متغیر وسعت تعامل‌های اجتماعی با میانگین ۳/۳۷ در سطح نسبتاً مطلوبی قرار دارد، که حاکی از نقش مؤثر ارتباط‌های اجتماعی، تبادل اطلاعات و مشورت در تصمیم‌گیری‌های مالی شرکت‌کنندگان است. در مقابل، میانگین متغیر میزان ثروت برابر با ۱/۹۸ بوده که کمتر از حد متوسط است و نشان‌دهنده وضعیت مالی متوسط به پایین در بین پاسخ‌دهندگان است. در بین ویژگی‌های شخصیتی، متغیر گشودگی به تجربه با میانگین ۳/۸۰ بالاترین مقدار را دارد و بیانگر تمایل به تنوع‌طلبی، خلاقیت و پذیرش ایده‌های نو است. ویژگی برون‌گرایی با میانگین ۳/۰۶ کمترین مقدار را به خود اختصاص داده و نشان‌دهنده تمایل نسبتاً کمتر به تعامل‌های پرانرژی، حضور فعال در جمع و ابراز هیجان‌های اجتماعی است. به‌طور کلی، سطح میانگین ویژگی‌های شخصیتی نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران مورد مطالعه در هر پنج بعد شخصیتی، در سطح نسبتاً مطلوبی قرار دارند. عواملی که می‌توانند بر تحلیل ریسک، تصمیم‌گیری و رفتارهای مالی اثرگذار باشند. در مورد متغیر تمایل به سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری در املاک با میانگین ۱/۶۰ جذاب‌ترین گزینه برای پاسخ‌دهندگان بوده، درحالی‌که ارز دیجیتال با میانگین ۰/۰۹۱ کمترین میزان تمایل را داشته است. این اختلاف در میانگین‌ها، بیانگر ترجیحات متفاوت سرمایه‌گذاران نسبت به انواع دارایی‌هاست که احتمالاً تحت تأثیر عوامل اقتصادی، روان‌شناختی و سطح دانش مالی قرار دارد.

جدول ۲. ویژگی‌های دموگرافیک

مؤلفه				مؤلفه			
فراوانی		درصد		فراوانی		درصد	
جنسیت	زن	۱۷۷	۴۸	سن	۱۷ سال و کمتر	۳	۰/۸
	مرد	۱۹۲	۵۲		۱۸ تا ۲۰ سال	۱۲	۳/۲
میزان درآمد ماهانه	میزان درآمد ماهانه	۵۰-۱۰۰ میلیون ریال	۳۸		۲۱ تا ۳۰ سال	۴۸	۱۳
		۱۰۰-۱۵۰ میلیون ریال	۶۳		۳۱ تا ۴۰ سال	۱۸۰	۴۹
		۱۵۰-۲۰۰ میلیون ریال	۵۱		۴۱ تا ۵۰ سال	۶۳	۱۷
		۲۰۰-۲۵۰ میلیون ریال	۵۷		۵۱ تا ۶۰ سال	۵۴	۱۴/۶
		۲۵۰-۳۰۰ میلیون ریال	۳۳		بالای ۶۰ سال	۹	۲/۴
		بیشتر از ۳۰۰ میلیون ریال	۴۸	میزان تحصیلات	ابتدایی	۶	۱/۶
		ترجیح می‌دهم پاسخ ندهم	۶۳		کاردانی	۶	۱/۶
		کمتر از ۱۰ میلیارد ریال	۱۲۳		دیپلم	۳۰	۸/۱
		۱۰-۳۰ میلیارد ریال	۴۵		کارشناسی	۱۰۵	۲۸/۵
میزان کل ثروت	میزان کل ثروت	۳۰-۵۰ میلیارد ریال	۵۱		کارشناسی ارشد	۱۰۵	۲۸/۵
		۵۰-۷۰ میلیارد ریال	۱۲		دکتر و بالاتر	۱۱۷	۳۱/۷
		۷۰-۹۰ میلیارد ریال	۱۸	بیشتر از ۱۵۰ میلیارد ریال	بیشتر از ۱۵۰ میلیارد ریال	بیشتر از ۱۵۰ میلیارد ریال	بیشتر از ۱۵۰ میلیارد ریال
		۹۰-۱۱۰ میلیارد ریال	۱۲				
		۱۱۰-۱۵۰ میلیارد ریال	۱۲				
		بیشتر از ۱۵۰ میلیارد ریال	۳۳				

انحراف معیار نشان‌دهنده میزان پراکندگی نمره‌ها نسبت به میانگین است. در میان متغیرهای مربوط به تمایل به سرمایه‌گذاری، بیشترین انحراف معیار متعلق به املاک (۱/۲۶۹) و کمترین آن مربوط به بانک (۰/۶۴۸) است، به ترتیب بیانگر تفاوت زیاد دیدگاه‌ها در سرمایه‌گذاری در املاک و همگرایی بیشتر نظرها در سرمایه‌گذاری در بانک است. در میان ویژگی‌های شخصیتی، روان‌رنجوری با انحراف معیار ۰/۸۵۳ بیشترین پراکندگی و وظیفه‌شناسی با مقدار ۰/۴۲۴ کمترین پراکندگی را دارد که به ترتیب نشان‌دهنده تفاوت بیشتر یا همگنی بیشتر پاسخ‌ها در این ابعاد است. از میان تمام متغیرهای پژوهش، میزان ثروت بالاترین انحراف معیار (۱/۸۵) را دارد و پس از آن متغیر وسعت تعامل‌های اجتماعی (۱/۰۶) و سرمایه‌گذاری در املاک در رتبه‌های بعدی قرار دارند. این مقادیر نشان‌دهنده تفاوت بالا در وضعیت مالی، تعامل‌های اجتماعی و گرایش به سرمایه‌گذاری در املاک است. چولگی نشان‌دهنده میزان تقارن توزیع داده‌هاست. چولگی نزدیک به صفر بیانگر توزیع متقارن، و چولگی مثبت یا منفی نشان‌دهنده کشیدگی توزیع به سمت چپ یا راست است. در این بررسی، بیشترین چولگی مربوط به سرمایه‌گذاری در ارز دیجیتال (۱/۸۷۱) و کمترین آن متعلق به گشودگی به تجربه (۰/۸۷۱-) است که هر دو توزیعی با دم راست دارند. متغیر وسعت تعامل‌های اجتماعی با چولگی نزدیک به صفر (۰/۰۲۶-) توزیعی نسبتاً متقارن دارد. در بعد کشیدگی، سرمایه‌گذاری در بانک با مقدار کشیدگی ۱/۹۸۱ نشان‌دهنده تمرکز بالا است که احتمال وجود داده‌های پرت را افزایش می‌دهد. در حالی که روان‌رنجوری با کشیدگی منفی (۱/۰۴۷-) توزیعی گسترده‌تر و یکنواخت‌تر را نشان می‌دهد.

جدول ۳. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

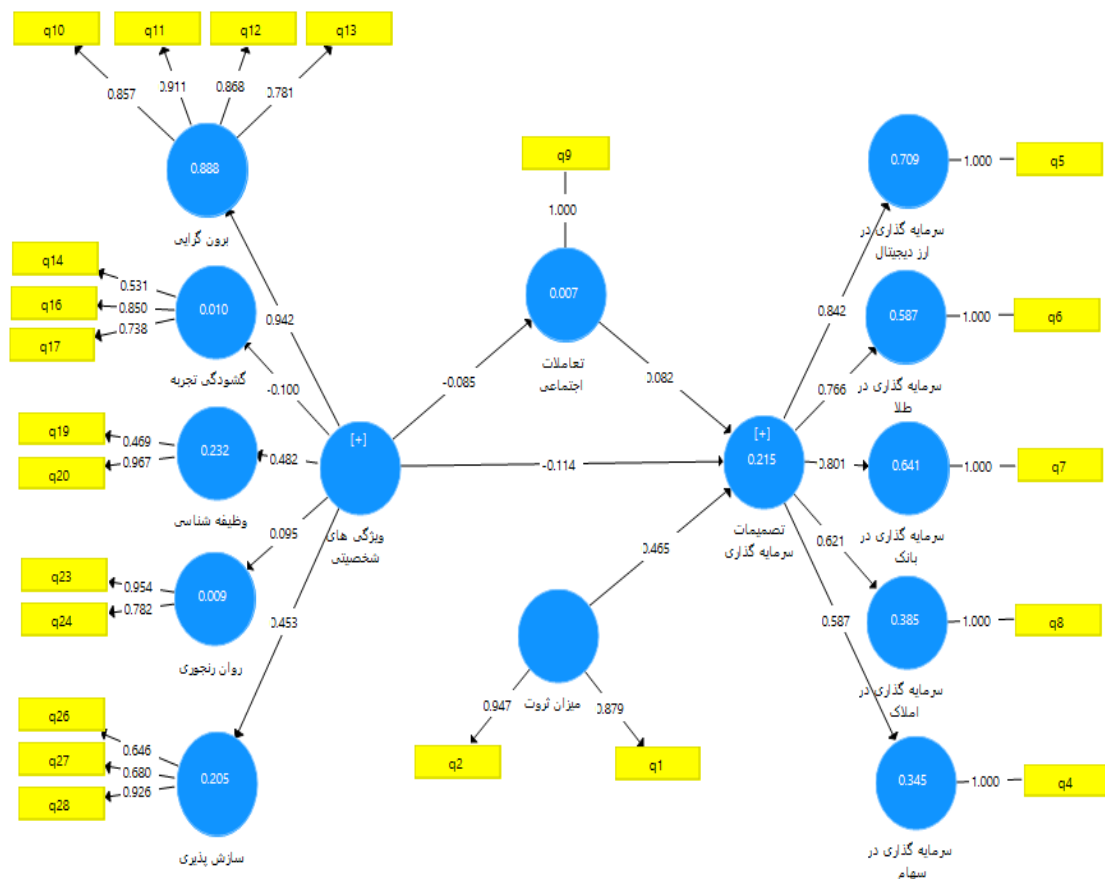
متغیر	حداکثر	حداقل	میان	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
برون‌گرایی	۵	۱	۴	۳/۰۶	۰/۵۴۲	-۰/۳۳۴	۰/۵۳۱
گشودگی تجربه	۵	۱	۴	۳/۸۰	۰/۸۰۵	-۰/۸۷۱	۰/۸۱۰
روان‌رنجوری	۵	۱	۴	۳/۳۳	۰/۸۵۳	-۰/۱۹۱	-۱/۰۴۷
وظیفه‌شناسی	۵	۱	۴	۳/۵۳	۰/۴۲۴	-۰/۲۹۵	۰/۰۷۳
سازش‌پذیری	۵	۱	۴	۳/۷۴	۰/۴۸۴	۰/۲۲۸	-۰/۱۱۷
تمایل به سرمایه‌گذاری در ارز	۴	۰	۱	۰/۰۹۱	۰/۶۵۱	۱/۸۷۱	۱/۰۸۳
تمایل به سرمایه‌گذاری در	۴	۰	۱	۱/۶۰	۱/۲۶۹	۰/۶۳۷	-۰/۶۷۵
تمایل به سرمایه‌گذاری در بانک	۴	۰	۱	۰/۹۳	۰/۶۴۸	۱/۳۲۹	۱/۹۸۱
تمایل به سرمایه‌گذاری در سهام	۴	۰	۱	۱/۱۶	۰/۸۵۱	۱/۳۶۱	۱/۶۶۴
تمایل به سرمایه‌گذاری در طلا	۴	۰	۱	۱/۲۸	۰/۹۹۲	۱/۰۳۷	۰/۷۶۱
میزان ثروت	۷	۰	۱	۱/۹۸	۱/۸۵	۱/۲۰	۰/۶۵۴
وسعت تعامل‌های اجتماعی	۵	۱	۳	۳/۳۷	۱/۰۶	-۰/۰۲۶	-۰/۳۱۸

۴-۱- ارزیابی مدل اندازه‌گیری

در ابتدا و به منظور ارزیابی مدل اندازه‌گیری، رابطه بین متغیرهای پنهان و آشکار مورد بررسی قرار گرفته است. بدین منظور از ضرایب بار عاملی استفاده شده است. در رابطه با ضرایب بار عاملی، در برازش اولیه، سؤال‌هایی که بار عاملی کمتر از ۰/۴ داشتند حذف (سؤال‌های ۳، ۱۵، ۱۸، ۲۱، ۲۲، ۲۵ و ۲۹) و سپس مدل مجدد برآورد شد. نمودار ۱ ضرایب بار عاملی سؤال‌ها را نشان می‌دهد که بالاتر از ۰/۴ هستند و نشان از سنجش مناسب سازه‌ها توسط گویه‌های موجود است.

در ادامه و به منظور ارزیابی مدل اندازه‌گیری، روایی همگرا (AVE)، پایایی ترکیبی و آلفای کرونباخ متغیرها، محاسبه شده و به منظور بررسی برازش بخش ساختاری مدل، شاخص‌های ضریب تعیین (R^2) و شاخص استون-گیزر (Q^2) مورد سنجش قرار گرفته که مقادیر مربوط به تمامی این شاخص‌ها در جدول ۴ ارائه شده است.

در صورتیکه مقدار AVE از ۰/۵ بیشتر باشد نشان از روایی مناسب مدل است و در واقع می‌توان بیان کرد که هر سازه با شاخص‌های خود، همبستگی مناسبی دارد. در صورتیکه مقدار آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی، که میزان دقت نتیجه حاصل را می‌سنجد، از ۰/۷ بیشتر باشد نشان از پایایی مناسب و قابل قبول است. شاخص استون-گیزر (Q^2) نیز قدرت پیش‌بینی مدل را مشخص می‌شود. بدین منظور **هنسلر و همکاران^۱ (۲۰۰۹)** سه مقدار ۰/۰۲، ۰/۱۵ و ۰/۳۵ را برای نشان دادن قدرت پیش‌بینی ضعیف، متوسط و قوی برای این معیار بیان کردند. با استفاده از شاخص ضریب تعیین (R^2) نیز می‌توان بیان کرد که چند درصد از تغییرهای متغیر درون‌زا توسط متغیر برون‌زا صورت می‌گیرد.



نمودار ۱. بررسی بارهای عاملی

۴-۲- شاخص نیکویی برازش مدل (GOF)

این شاخص معیاری برای مدل کلی پژوهش است که بخش اندازه‌گیری و بخش ساختاری را با هم می‌سنجد. مقدار حدودی این معیار بین صفر و یک است که **وتزلز و همکاران^۲ (۲۰۰۹)** سه مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵ و ۰/۳۶ را به عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی برای GOF عنوان کردند و طبق فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$GoF = \sqrt{Communalities} * R^2$$

^۱ Henseler

^۲ Wetzels

که در آن Communalities به صورت میانگین مقادیر اشتراکی کلیه سازه (AVE) محاسبه می‌شود و R^2 نیز مقدار میانگین مقادیر R^2 سازه‌های درون‌زای مدل است.

$$\text{Communalities} = ۰/۷۸۹$$

$$R^2 = ۰/۳۵۰$$

در این راستا، مقدار GOF مقدار ۰/۵۲۵ شده است که نشان از برازش مناسب و قوی مدل دارد. در نتیجه می‌توان بیان داشت که سؤال‌ها و سازه‌های نظری همسو هستند.

جدول ۴. روایی و پایایی سؤال‌ها و شاخص‌ها

مؤلفه	آلفای کرونباخ	پایایی ترکیبی	روایی همگرا	R^2	Q^2
برون‌گرایی	۰/۸۷۶	۰/۹۱۶	۰/۷۳۱	۰/۸۸۸	۰/۶۱۲
روان‌رنجوری	۰/۷۱۹	۰/۸۶۳	۰/۷۶۱	۰/۱۰۶	۰/۰۰۳
سازش‌پذیری	۰/۷۱۰	۰/۸۰۰	۰/۵۷۹	۰/۲۰۳	۰/۰۹۷
وظیفه‌شناسی	۰/۷	۰/۷۰۹	۰/۵۷۷	۰/۲۳۰	۰/۱۲۲
گشودگی تجربه	۰/۷۱۱	۰/۷۵۶	۰/۵۱۶	۰/۱۰۷	۰/۰۰۲
ویژگی‌های شخصیت	۰/۷۹۶	۰/۸۵۹	۰/۵۱۵	–	–
میزان ثروت	۰/۸۰۹	۰/۹۱۰	۰/۸۳۴	–	–
تمایل به سرمایه‌گذاری در ارز	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۷۰۸	۰/۶۹۰
تمایل به سرمایه‌گذاری در املاک	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۳۸۴	۰/۳۷۷
تمایل به سرمایه‌گذاری در بانک	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۶۴۱	۰/۶۲۳
تمایل به سرمایه‌گذاری در طلا	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۳۴۳	۰/۵۷۳
تمایل به سرمایه‌گذاری در سهام	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۵۸۵	۰/۳۳۶
تمایل به سرمایه‌گذاری	۰/۷۷۴	۰/۸۴۹	۰/۵۳۳	۰/۲۰۸	۰/۱۰۳
وسعت تعامل‌های اجتماعی	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۵	۰/۰۰۵

۴-۳- بررسی همخطی متغیرها: شاخص VIF

برای بررسی همخطی بین متغیرها باید توجه نمود که اگر این شاخص نزدیک به ۱ باشد نشان از عدم وجود همخطی بین متغیرها است. جدول ۵ عدم همخطی بین متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۵. نتایج بررسی همخطی (شاخص VIF)

مؤلفه	تمایل به سرمایه‌گذاری	وسعت تعامل‌های اجتماعی	میزان ثروت	ویژگی‌های شخصیتی
تمایل به سرمایه‌گذاری				
وسعت تعامل‌های اجتماعی	۱/۰۱۳			
میزان ثروت	۱/۰۲۹			
ویژگی‌های شخصیتی	۱/۰۲۹	۱/۰۰۰		

در ادامه مدل‌های ساختاری پژوهش نشان داده شده است. بدین منظور مدل (۱) برای بررسی فرضیه‌های اصلی پژوهش و مدل (۲) برای بررسی فرضیه‌های فرعی پژوهش و تأثیر هر یک از ابعاد ویژگی‌های شخصیت و تمایل به سرمایه‌گذاری با یکدیگر و همچنین اثر میانجی وسعت تعامل‌های اجتماعی در ارتباط این ابعاد با یکدیگر ترسیم شده است.

۴-۴- آزمون فرضیه‌های پژوهش

نتایج آزمون فرضیه‌های اصلی پژوهش در جدول ۶ و در نمودار ۲ به صورت خلاصه بیان شده است. در صورتیکه مقدار آماره t از ۱/۹۶ بیشتر شده باشد، فرضیه مورد نظر در سطح ۹۵ درصد تأیید می‌شود و در صورتیکه مقدار آماره t از این عدد کمتر باشد سطح قابل قبول فرضیه کاهش می‌یابد.

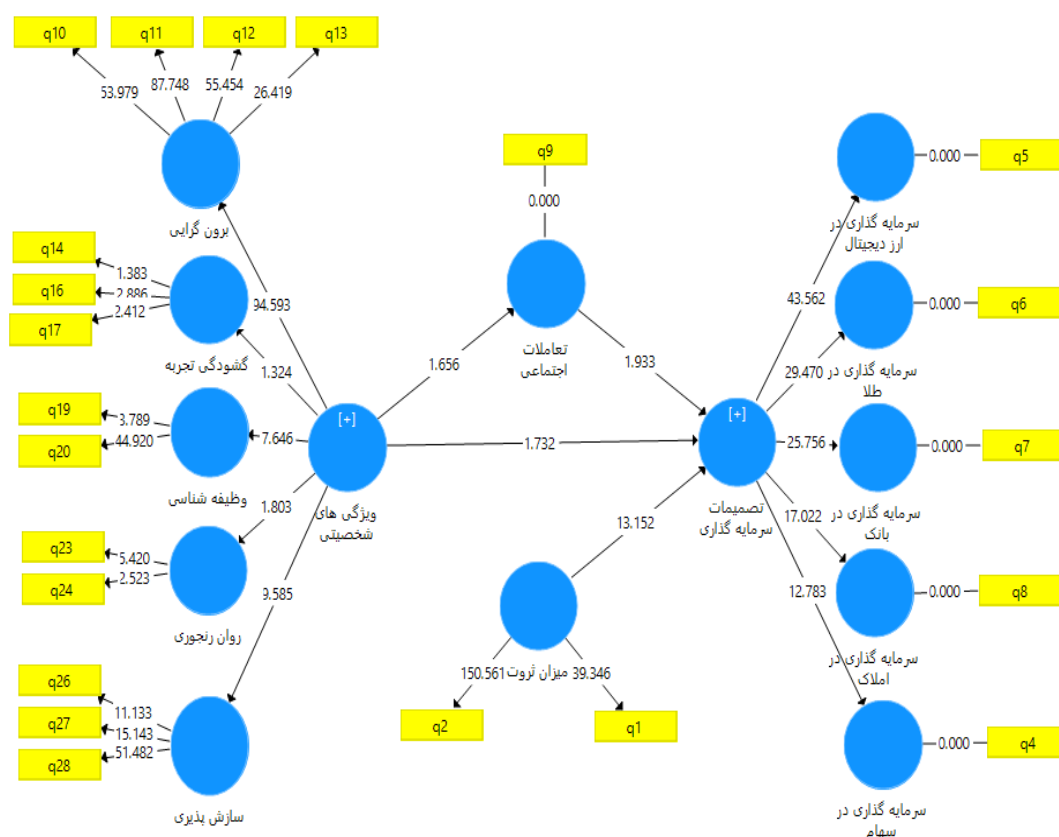
باتوجه به نمودار ۲ و آماره t فرضیه اول پژوهش که کمتر از ۱/۹۶ هست می‌توان گفت که تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر تمایل به سرمایه‌گذاری، در سطح ۹۵ درصد رد شده ولی باتوجه به نزدیک بودن مقدار آماره t (۱/۷۳۲) به ۱/۹۶، می‌توان بیان کرد که در سطح ۹۰ درصد تأیید می‌شود، همچنین با توجه به ضریب مسیر این فرضیه، می‌توان گفت که ویژگی‌های شخصیتی بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر منفی دارد و همچنین مقدار ضریب تأثیر بالا نبوده و ویژگی‌های شخصیتی تنها ۱۱ درصد بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر داشته است.

جدول ۶. نتایج آزمون فرضیه‌ها

فرضیه‌های اصلی	ضرایب مسیر	آماره t	سطح	نتیجه
تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر تمایل به سرمایه‌گذاری	-۰/۱۱۴	۱/۷۳۲	۰/۰۸۱	تأیید فرضیه اصلی ۱ (سطح ۹۰ درصد)
تأثیر میزان ثروت بر تمایل به سرمایه‌گذاری	۰/۴۶۵	۱۳/۱۵۲	۰/۰۰۰	تأیید فرضیه اصلی ۲
تأثیر وسعت تعامل‌های اجتماعی بر تمایل به سرمایه‌گذاری	۰/۰۸۲	۱/۹۳۳	۰/۰۵۳	تأیید فرضیه اصلی ۳
تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر وسعت تعامل‌های اجتماعی	-۰/۰۸۵	۱/۶۵۶	۰/۰۸۷	تأیید فرضیه اصلی ۴ (سطح ۹۰ درصد)
تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر تمایل به سرمایه‌گذاری با میانجی‌گری وسعت تعامل‌های اجتماعی	-۰/۰۰۷	۱/۱۴۶	۰/۲۵۳	رد فرضیه اصلی ۵

با توجه به آماره t فرضیه دوم (۱۳/۱۵۲) که از ۱/۹۶ بیشتر است، این فرضیه تأیید شده و بر اساس ضریب مسیر این فرضیه، میزان ثروت بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر مثبت و معناداری دارد. آماره t فرضیه سوم پژوهش در ارتباط با تأثیر ویژگی شخصیتی بر وسعت تعامل‌های اجتماعی نیز از ۱/۹۶ کمتر بوده و در سطح ۹۵ درصد رد شده و تأثیر این دو متغیر منفی ارزیابی شد. تأثیر وسعت تعامل‌های اجتماعی بر تمایل به سرمایه‌گذاری نیز باتوجه به نزدیکی آماره t (۱/۹۳۳) به ۱/۹۶، تأیید می‌شود و این تأثیر در راستای مثبت است. مقدار آماره t فرضیه پنجم (۱/۱۴۶) که از ۱/۹۶ کمتر است، نشان می‌دهد که این فرضیه در سطح ۹۵ درصد رد می‌شود.

در ادامه برای بررسی فرضیه‌های فرعی پژوهش و تأثیر ابعاد مختلف ویژگی‌های شخصیتی بر تمایل به سرمایه‌گذاری در انواع مختلف سرمایه‌گذاری‌ها به طور جداگانه و همچنین با در نظر گرفتن نقش میانجی وسعت تعامل‌های اجتماعی، مدل دوم برآورد گردید که نتایج آزمون این فرضیه‌ها در جدول ۷ و نمودار ۳ آورده شده است.



نمودار ۲. نتایج آزمون فرضیه‌ها

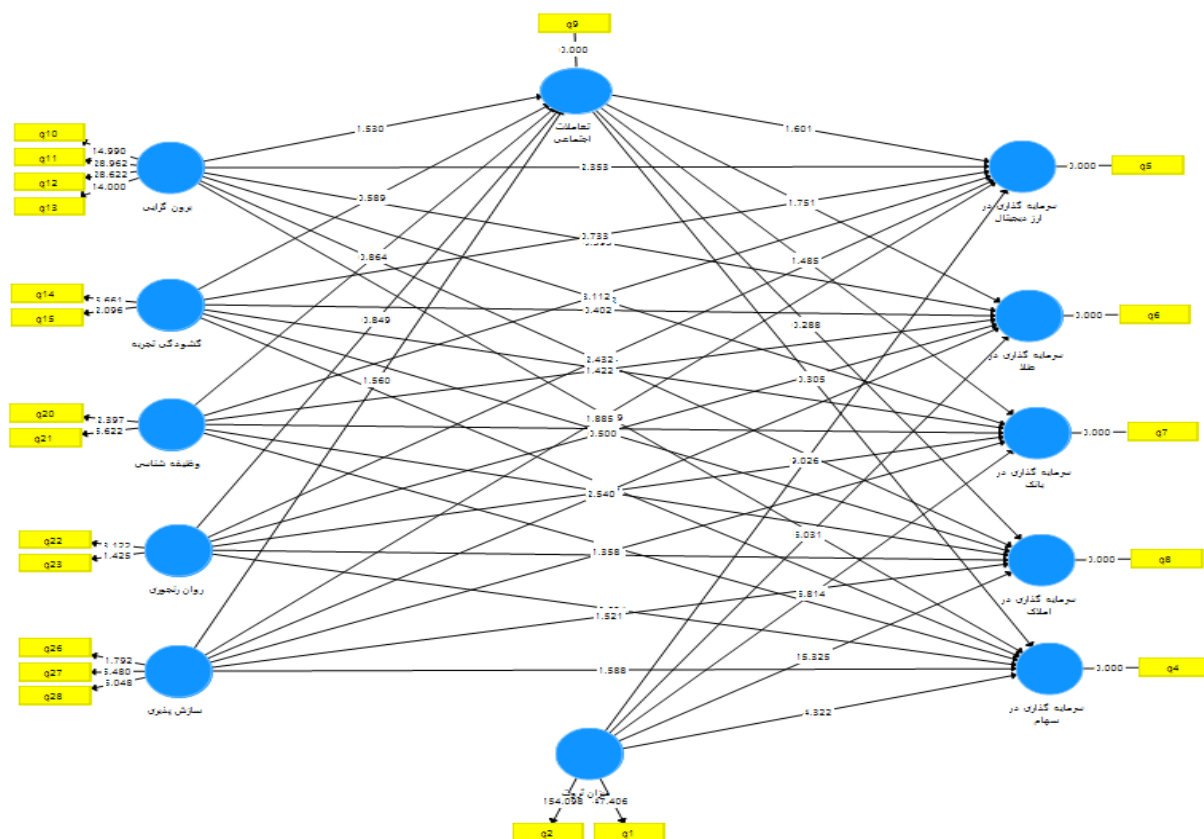
جدول ۷. نتایج آزمون فرضیه‌ها

نتیجه	سطح معناداری	آماره t	ضریب مسیر	فرضیه‌های فرعی
تأیید	۰/۰۱۹	۲/۳۵۳	-۰/۱۲۶	برون گرایی- تمایل به سرمایه گذاری در ارز
تأیید در سطح ۹۰ درصد	۰/۰۶۰	۱/۸۸۷	۰/۰۹۲	برون گرایی- تمایل به سرمایه گذاری در ملک
رد	۰/۸۶۴	۰/۱۷۲	-۰/۰۱۱	برون گرایی- تمایل به سرمایه گذاری در بانک
تأیید در سطح ۹۰ درصد	۰/۰۸۶	۱/۷۱۹	-۰/۰۹۶	برون گرایی- تمایل به سرمایه گذاری در سهام
رد	۰/۶۹۵	۰/۳۹۳	-۰/۰۲۴	برون گرایی- تمایل به سرمایه گذاری در طلا
تأیید	۰/۰۱۵	۲/۴۳۲	-۰/۱۶۸	روان رنجوری- تمایل به سرمایه گذاری در ارز
رد	۰/۴۶۸	۰/۷۲۶	۰/۰۵۵	روان رنجوری- تمایل به سرمایه گذاری در ملک
رد	۰/۶۱۹	۰/۴۹۷	-۰/۰۲۸	روان رنجوری- تمایل به سرمایه گذاری در بانک
تأیید	۰/۰۹	۲/۶۳۴	-۰/۱۸۱	روان رنجوری- تمایل به سرمایه گذاری در سهام
رد	۰/۶۱۷	۰/۵۰۰	-۰/۰۴۴	روان رنجوری- تمایل به سرمایه گذاری در طلا
تأیید در سطح ۹۰ درصد	۰/۰۶۰	۱/۸۸۵	-۰/۱۳۹	سازش پذیری- تمایل به سرمایه گذاری در ارز
رد	۰/۱۲۹	۱/۵۲۱	-۰/۰۷۱	سازش پذیری- تمایل به سرمایه گذاری در ملک
رد	۰/۱۷۵	۱/۳۵۸	-۰/۰۹۷	سازش پذیری- تمایل به سرمایه گذاری در بانک
رد	۰/۱۱۳	۱/۵۸۸	۰/۱۱۱	سازش پذیری- تمایل به سرمایه گذاری در سهام
تأیید	۰/۰۱۱	۲/۵۴۰	-۰/۱۹۷	سازش پذیری- تمایل به سرمایه گذاری در طلا
تأیید	۰/۰۰۲	۳/۱۱۲	-۰/۱۴۷	وظیفه شناسی- تمایل به سرمایه گذاری در ارز
رد	۰/۷۰۲	۰/۳۸۳	۰/۰۲۰	وظیفه شناسی- تمایل به سرمایه گذاری در ملک

نتیجه	سطح معناداری	آماره t	ضریب مسیر	فرضیه‌های فرعی
رد	۰/۲۳۸	۱/۱۸۱	-۰/۰۶۸	وظیفه‌شناسی - تمایل به سرمایه‌گذاری در بانک
تأیید	۰/۰۰۴	۲/۹۰۸	-۰/۰۲۰	وظیفه‌شناسی - تمایل به سرمایه‌گذاری در سهام
رد	۰/۱۵۶	۱/۴۲۲	-۰/۰۸۰	وظیفه‌شناسی - تمایل به سرمایه‌گذاری در طلا
رد	۰/۴۶۴	۰/۷۳۳	-۰/۰۳۶	گشودگی تجربه - تمایل به سرمایه‌گذاری در ارز
تأیید	۰/۰۴۴	۲/۰۲۰	-۰/۱۲۵	گشودگی تجربه - تمایل به سرمایه‌گذاری در ملک
رد	۰/۲۳۱	۱/۲۰۰	-۰/۰۶۷	گشودگی تجربه - تمایل به سرمایه‌گذاری در بانک
رد	۰/۸۸۴	۰/۱۴۶	-۰/۰۰۷	گشودگی تجربه - تمایل به سرمایه‌گذاری در سهام
رد	۰/۶۸۸	۰/۴۰۲	۰/۰۲۱	گشودگی تجربه - تمایل به سرمایه‌گذاری در طلا
تأیید	۰/۰۰۰	۹/۰۲۶	۰/۳۴۵	میزان ثروت - تمایل به سرمایه‌گذاری در ارز
تأیید	۰/۰۰۰	۱۵/۳۲۵	۰/۵۷۴	میزان ثروت - تمایل به سرمایه‌گذاری در ملک
تأیید	۰/۰۰۰	۶/۸۱۴	۰/۳۱۶	میزان ثروت - تمایل به سرمایه‌گذاری در بانک
تأیید	۰/۰۰۰	۴/۳۲۲	۰/۲۰۲	میزان ثروت - تمایل به سرمایه‌گذاری در سهام
تأیید	۰/۰۰۰	۶/۰۳۱	۰/۲۷۰	میزان ثروت - تمایل به سرمایه‌گذاری در طلا
رد	۰/۱۱۰	۱/۶۰۱	۰/۰۶۷	وسعت تعامل‌های اجتماعی - تمایل به سرمایه‌گذاری در ارز
رد	۰/۷۷۳	۰/۲۸۸	۰/۰۱۳	وسعت تعامل‌های اجتماعی - تمایل به سرمایه‌گذاری در ملک
رد	۰/۱۳۸	۱/۴۸۵	۰/۰۷۳	وسعت تعامل‌های اجتماعی - تمایل به سرمایه‌گذاری در بانک
رد	۰/۷۶۱	۰/۳۰۵	-۰/۰۱۶	وسعت تعامل‌های اجتماعی - تمایل به سرمایه‌گذاری در سهام
تأیید در سطح ۹۰ درصد	۰/۰۸۱	۱/۷۵۱	۰/۰۹۰	وسعت تعامل‌های اجتماعی - تمایل به سرمایه‌گذاری در طلا
رد	۰/۱۲۶	۱/۵۳	-۰/۰۸	برون‌گرایی - وسعت تعامل‌های اجتماعی
رد	۰/۴۴۲	۰/۷۷۰	-۰/۰۵	روان‌رنجوری - وسعت تعامل‌های اجتماعی
رد	۰/۱۲۶	۱/۵۳	-۰/۱۱۰	سازش‌پذیری - وسعت تعامل‌های اجتماعی
رد	۰/۳۲۵	۰/۹۸۵	۰/۰۶۲	وظیفه‌شناسی - وسعت تعامل‌های اجتماعی
رد	۰/۵۷۱	۰/۵۶۷	۰/۰۳۴	گشودگی تجربه - وسعت تعامل‌های اجتماعی
رد	۰/۲۸۹	۱/۰۶۰	-۰/۰۰۵	برون‌گرایی - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در ارز
رد	۰/۴۵۹	۰/۷۴۱	-۰/۰۰۳	روان‌رنجوری - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در ارز
رد	۰/۳۰۷	۱/۰۲۲	-۰/۰۰۷	سازش‌پذیری - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در ارز
رد	۰/۴۸۲	۰/۷۰۳	۰/۰۰۴	وظیفه‌شناسی - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در ارز
رد	۰/۶۰۴	۰/۵۱۹	۰/۰۰۲	گشودگی تجربه - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در ارز
رد	۰/۸۲۴	۰/۲۲۲	-۰/۰۰۱	برون‌گرایی - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در املاک
رد	۰/۸۴۴	۰/۱۹۷	-۰/۰۰۱	روان‌رنجوری - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در املاک
رد	۰/۸۰۹	۰/۲۴۲	-۰/۰۰۱	سازش‌پذیری - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در املاک
رد	۰/۸۵۰	۰/۱۸۹	۰/۰۰۱	وظیفه‌شناسی - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در املاک
رد	۰/۸۸۸	۰/۱۴۱	۰/۰۰۰	گشودگی تجربه - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در ملک
رد	۰/۳۳۰	۰/۹۷۴	-۰/۰۰۶	برون‌گرایی - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در بانک
رد	۰/۴۸۱	۰/۷۰۴	-۰/۰۰۴	روان‌رنجوری - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در بانک
رد	۰/۳۱۳	۱/۰۱۱	-۰/۰۰۸	سازش‌پذیری - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در بانک
رد	۰/۵۰۲	۰/۶۷۱	۰/۰۰۴	وظیفه‌شناسی - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در بانک
رد	۰/۵۹۵	۰/۵۳۱	۰/۰۰۲	گشودگی تجربه - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در بانک
رد	۰/۸۰۱	۰/۲۵۲	۰/۰۰۱	برون‌گرایی - وسعت تعامل‌های اجتماعی - سرمایه‌گذاری در سهام

فرضیه‌های فرعی	ضریب مسیر	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
روان رنجوری- وسعت تعامل‌های اجتماعی- سرمایه‌گذاری در سهام	۰/۰۰۱	۰/۲۰۸	۰/۸۳۶	رد
سازش‌پذیری- وسعت تعامل‌های اجتماعی- سرمایه‌گذاری در سهام	۰/۰۰۲	۰/۲۵۱	۰/۸۰۲	رد
وظیفه‌شناسی- وسعت تعامل‌های اجتماعی- سرمایه‌گذاری در سهام	-۰/۰۰۱	۰/۱۹۹	۰/۸۴۲	رد
گشودگی تجربه- وسعت تعامل‌های اجتماعی- سرمایه‌گذاری در سهام	-۰/۰۰۱	۰/۱۴۹	۰/۸۸۱	رد
برون‌گرایی- وسعت تعامل‌های اجتماعی- سرمایه‌گذاری در طلا	-۰/۰۰۷	۰/۹۹۲	۰/۳۲۲	رد
روان رنجوری- وسعت تعامل‌های اجتماعی- سرمایه‌گذاری در طلا	-۰/۰۰۴	۰/۶۸۹	۰/۴۹۱	رد
سازش‌پذیری- وسعت تعامل‌های اجتماعی- سرمایه‌گذاری در طلا	-۰/۰۱۰	۱/۱۴۴	۰/۲۵۳	رد
وظیفه‌شناسی- وسعت تعامل‌های اجتماعی- سرمایه‌گذاری در طلا	۰/۰۰۶	۰/۷۳۸	۰/۴۶۱	رد
گشودگی تجربه- وسعت تعامل‌های اجتماعی- سرمایه‌گذاری در طلا	۰/۰۰۳	۰/۵۰۱	۰/۶۱۶	رد

نتایج به‌دست آمده نشان می‌دهد که برون‌گرایی، روان‌رنجوری، وظیفه‌شناسی و میزان ثروت بر سرمایه‌گذاری در ارز دیجیتال تأثیر معناداری دارند و سازش‌پذیری بر سرمایه‌گذاری در ارز دیجیتال در سطح ۹۰ درصد، تأثیر دارد. گشودگی به تجربه و میزان ثروت در سطح ۹۵ درصد و برون‌گرایی در سطح ۹۰ درصد بر سرمایه‌گذاری در ملک تأثیر معناداری دارند. در مورد سرمایه‌گذاری در بانک تنها میزان ثروت بر آن تأثیر معنادار دارد. روان‌رنجوری، وظیفه‌شناسی و میزان ثروت بر سرمایه‌گذاری در سهام تأثیر معنادار داشته و برون‌گرایی بر این سرمایه‌گذاری در سطح ۹۰ درصد تأثیر می‌گذارد. همچنین، تنها سازش‌پذیری و میزان ثروت بر سرمایه‌گذاری در طلا و جواهر تأثیر معناداری دارند. همچنین، وسعت تعامل‌های اجتماعی تنها بر سرمایه‌گذاری در طلا و جواهر در سطح ۹۰ درصد تأثیر معنادار دارد.



نمودار ۳. نتایج آزمون فرضیه‌ها (آماره t)

در مورد تأثیر غیرمستقیم ابعاد ویژگی شخصیت بر ابعاد تمایل به سرمایه‌گذاری با نقش میانجی وسعت تعامل‌های اجتماعی، می‌توان بیان کرد که وسعت تعامل‌های اجتماعی نتوانسته تأثیر هیچ یک از ابعاد ویژگی شخصیت را بر ابعاد سرمایه‌گذاری به طور معناداری میانجی کند.

۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادها

هدف از انجام این مطالعه، بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی و میزان ثروت سرمایه‌گذاران بر تمایل به سرمایه‌گذاری آنها با نقش میانجی وسعت تعامل‌های اجتماعی است. بدین منظور، در جهت بررسی بیشتر، تأثیر هر یک از ابعاد ویژگی شخصیت و میزان ثروت با انواع متداول سرمایه‌گذاری (شامل سرمایه‌گذاری در ارز دیجیتال، املاک، بانک، سهام، طلا و جواهر) به طور جداگانه و با حضور وسعت تعامل‌های اجتماعی سنجیده شد که در قالب جدول (۵) ارائه گردید. بدین منظور در ادامه نتایج هر یک از فرضیه‌های اصلی و فرعی بیان می‌شود. نتیجه فرضیه اول نشان داد به طور کلی ویژگی‌های شخصیتی بر تمایل به سرمایه‌گذاری تأثیر معنادار داشته ولی این رابطه در نمونه مورد بررسی منفی شد. این مسئله نشان می‌دهد ممکن است در زمینه سرمایه‌گذاری افراد، ویژگی‌های شخصیتی به‌طور مستقیم بر رفتارهای سرمایه‌گذاری آنها تأثیر نداشته باشد. این امر می‌تواند ناشی از تأثیر عوامل گوناگونی همچون، عوامل فرهنگی، اقتصادی و اجتماعی خاص ایران باشد که موجب تأثیرگذاری معکوس و پیچیده‌ای در این زمینه می‌شود.

نتایج پژوهش در ارتباط با فرضیه‌های فرعی اول تا پنجم همچنین نشان داد که افراد برون‌گرا تمایل به سرمایه‌گذاری در ارز دیجیتال، املاک و سهام دارند. این یافته با تأکید بر اهمیت تعامل‌های اجتماعی و تأثیرهای مثبت آن بر روی رفتار سرمایه‌گذاری تقویت می‌شود. به‌خصوص در ایران، که فرهنگ اجتماعی بسیار مهم است و روابط اجتماعی و شبکه‌های دوستانه نقش زیادی در تصمیم‌گیری‌های مالی ایفا می‌کنند، برون‌گرایی می‌تواند به افزایش تعامل و تبادل اطلاعات در مورد فرصت‌های سرمایه‌گذاری منجر شود. این یافته با نتایج پژوهش‌های **اختر و همکاران (۲۰۱۸)**، **کائور و گوئل^۱ (۲۰۲۲)** و **کامات و همکاران (۲۰۲۲)**، همسو است. روان‌رنجوری بر سرمایه‌گذاری در ارز دیجیتال و سهام که سرمایه‌گذاری‌هایی با ریسک بالاتر هستند تأثیر معناداری داشته است که این مورد با نتایج پژوهش **ژیانگ و همکاران (۲۰۲۴)** مغایر است. نتایج این پژوهش ممکن است به علت شرایط ناپایدار اقتصادی ایران و نگرانی‌های مربوط به عدم اطمینان در بازارهای مالی باشد. افرادی که دارای ویژگی روان‌رنجوری بیشتری هستند ممکن است در شرایط عدم اطمینان، تمایل به سرمایه‌گذاری در دارایی‌های پرریسک‌تری مثل ارزهای دیجیتال را در خود حس کنند، به این امید که از نوسان‌های شدید بازار بهره‌برداری کنند. افراد با وظیفه‌شناسی بیشتر، تمایل بالاتری به سرمایه‌گذاری در ارز دیجیتال و سهام دارند که این نتیجه با یافته‌های پژوهش **بیکر و همکاران (۲۰۲۱)**، **ساری و بایراکداراغلو^۲ (۲۰۱۶)** همسو است. حضور افراد وظیفه‌شناس بیشتر در سرمایه‌گذاری‌های ارز دیجیتال و سهام توضیح‌پذیر است، زیرا این افراد به طور طبیعی تمایل به برنامه‌ریزی و تحلیل دقیق دارند. این ویژگی در ایران که بازارهای مالی به‌سرعت در حال تغییر هستند، می‌تواند منجر به تصمیم‌های محتاطانه‌تری شود که با توجه به تحلیل‌های دقیق و نگاهی بلندمدت به سرمایه‌گذاری انجام می‌شود.

درمورد سازش‌پذیری می‌توان بیان کرد که افراد سازش‌پذیر، سرمایه‌گذاری در ارز دیجیتال و طلا را ترجیح می‌دهند، این یافته می‌تواند به دلیل شکل‌گیری فرهنگی در ایران باشد که در آن افراد علاقه‌مندند سرمایه‌های خود را در دارایی‌های

¹ Kaur and Goel

² Kubilay and Bayrakdaroglu

سستی و مطمئن‌تری همچون طلا نگه‌دارند، به‌خصوص در شرایط اقتصادی ناپایدار، که به عدم اطمینان نسبت به بازدهی دارایی‌های پرریسک منجر می‌شود. این نتایج با نتایج پژوهش‌های فانگ و دوراند^۱ (۲۰۱۴)، لین^۲ (۲۰۱۱) و دوراند و همکاران (۲۰۰۸) هم‌سو است. همچنین افراد با گشودگی تجربه بالا به سرمایه‌گذاری در املاک تمایل دارند، این مورد بیان می‌دارد که هرچه تمایل به کسب تجربه در افراد بالاتر باشد به سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت روی می‌آورند. این نکته می‌تواند ناشی از احساس امنیت و ثبات در بازار املاک ایران باشد، که بر خلاف نوسان‌های سایر بازارها، به‌عنوان یک سرمایه‌گذاری نسبتاً مطمئن تلقی می‌شود. این نتیجه با یافته پژوهش مایفیلد و همکاران (۲۰۰۸) همسویی دارد. به‌طور کلی، نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که در شرایط خاص اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی ایران، ویژگی‌های شخصیتی ممکن است تأثیرهای متفاوتی بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری داشته باشند.

بر اساس فرضیه اصلی دوم می‌توان بیان کرد که میزان ثروت سرمایه‌گذاران بر تمایل به سرمایه‌گذاری آنان نیز تأثیر دارد. در واقع، به نظر می‌رسد که سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری و همچنین انتخاب نوع آن به میزان ثروت خود توجه نموده و طبق آن عمل می‌کنند، یعنی هرچه سرمایه‌گذاران ثروت بیشتری داشته باشند به سمت سرمایه‌گذاری‌هایی می‌روند که نیاز به سرمایه بیشتری دارند. در این پژوهش تأثیر مثبت و معنادار میزان ثروت سرمایه‌گذاران بر همه انواع متداول سرمایه‌گذاری تأیید شد که در میان آنها با توجه به ضریب مسیر موجود میزان ثروت با سرمایه‌گذاری در املاک بیشترین ارتباط را دارد. این نتایج با نتایج پژوهش بوری و مور (۲۰۰۹) و مرتون^۳ (۱۹۹۲) همخوانی دارد. نتایج بیانگر این است که افراد با ثروت بیشتر ممکن است اینگونه استنباط کنند که از نظر مالی نیازی به اتخاذ رویکردهای صرفه‌جویانه و سرمایه‌گذاری‌های محافظه‌کارانه ندارند و در عوض، به دنبال فرصت‌های کسب بازدهی بالاتر می‌گردند. این پدیده به وضوح در تمایل به سرمایه‌گذاری در دارایی‌هایی نظیر املاک و مستغلات و طلا و جواهر قابل مشاهده است. از آنجا که این دارایی‌ها به عنوان پناهگاه‌های امن در برابر تورم و بحران‌های اقتصادی شناخته می‌شوند، افرادی که از احساس امنیت مالی بالایی برخوردارند، تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در این بخش‌ها نشان می‌دهند، زیرا بر این باورند که از توانایی مالی لازم برای حفظ یا افزایش ثروت خود برخوردارند. از طرفی، در شرایط خاص اقتصادی و اجتماعی ایران، افراد با ثروت بالا ممکن است احساس امنیت مالی بیشتری داشته باشند و به دنبال حفظ یا افزایش ثروت خود از طریق سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مطمئن‌تر و پایدارتری مانند املاک و طلا و جواهر باشند. با توجه به عدم اطمینان در بازارهای مالی و عدم ثبات اقتصادی، تمایل به سرمایه‌گذاری در دارایی‌های فیزیکی و البته با حداقل ریسک، می‌تواند ناشی از همین احساس امنیت باشد. در نتیجه، این یافته‌ها با مبانی نظری موجود در حوزه مالی رفتاری و روان‌شناسی اقتصادی هماهنگ بوده و نشان‌دهنده این است که حتی در شرایط غیرمطمئن، سرمایه‌گذاری در دارایی‌های با ثبات و کم‌ریسک از سوی سرمایه‌گذاران ثروتمند ترجیح داده می‌شود.

با توجه به نتایج به‌دست‌آمده از فرضیه اصلی سوم، می‌توان گفت افرادی که تعامل‌های اجتماعی قوی‌تری دارند، تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری نشان می‌دهند. این موضوع به‌طور خاص در ارتباط با سرمایه‌گذاری در طلا که به نسبت ریسک کمتری دارد، تأثیر مثبت و معنادار نشان داده است. یکی از دلایل این یافته می‌تواند این باشد که افراد با تعامل‌های اجتماعی قوی‌تر بیشتر تحت تأثیر نظرها و مشاوره‌های اطرافیان قرار می‌گیرند. در شرایط اقتصادی خاص، مانند نوسان‌های بازار یا بحران‌های اقتصادی،

¹ Fung and Durand³ Merton² Lin

افراد ممکن است بیشتر به توصیه‌های نزدیکان خود توجه کنند و در نتیجه تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در ابزارهایی با ریسک کمتر مانند طلا داشته باشند. این یافته با نظریه‌های اجتماعی و روان‌شناختی همخوانی دارد که تأکید دارند بر اینکه افراد با شبکه‌های اجتماعی قوی‌تر، دسترسی بهتر و بیشتر به اطلاعات و مشاوره‌ها دارند و در نتیجه می‌توانند تصمیم‌های سرمایه‌گذاری بهتری بگیرند. این نتیجه با نتایج **تاوونی و همکاران (۲۰۱۷)** همخوانی دارد. درمقابل، نتایج این پژوهش با برخی مطالعه‌هایی مانند **لنجت و چریوت^۱ (۲۰۱۹)** و **هانگ و همکاران^۲ (۲۰۰۱)**، همراستا نیست. این تناقض ممکن است به تفاوت‌های فرهنگی یا اقتصادی در نمونه‌های مورد مطالعه در جامعه ایران و همچنین نحوه تعامل افراد با سیستم مالی کشوری که با نوسان‌ها و عدم ثبات‌هایی روبه‌روست، بازگردد. در ایران، به دلیل برخی محدودیت‌ها و عدم شفافیت‌های بازارهای مالی، حتی وجود تعامل‌های اجتماعی قوی نیز نمی‌تواند به‌طور مؤثر بر سرمایه‌گذاری در دارایی‌های پرریسک اثر داشته باشد.

نتایج به‌دست‌آمده از تحلیل فرضیه اصلی چهارم نشان داد که ویژگی‌های شخصیتی افراد نقش معناداری در کیفیت و نوع تعامل‌های اجتماعی آنها ایفا می‌کند. به عبارت دیگر، افراد با تیپ‌های شخصیتی متفاوت، تجربه‌های اجتماعی گوناگونی دارند و نحوه برقراری ارتباط، همکاری، و واکنش آنها در موقعیت‌های اجتماعی به میزان قابل توجهی تحت تأثیر صفت‌های شخصیتی آنها قرار دارد. این یافته نشان‌دهنده آن است که تفاوت‌های فردی در ویژگی‌هایی شخصیتی می‌تواند به ایجاد سبک‌های مختلف تعامل منجر شود. همچنین این نتایج هم‌راستا با پژوهش **ژیانگ و همکاران (۲۰۲۴)** است که آنها نیز بر همبستگی بین مؤلفه‌های شخصیتی و وسعت تعامل‌های اجتماعی تأکید کرده‌اند.

نتایج فرضیه اصلی پنجم نشان داد که نقش میانجی وسعت تعامل‌های اجتماعی در رابطه بین تمامی ابعاد ویژگی‌های شخصیتی و تمایل به سرمایه‌گذاری تأیید نشد. این بدان معناست که ویژگی‌های شخصیتی نتوانسته‌اند از طریق تأثیر بر وسعت تعامل‌های اجتماعی، تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار دهند. این عدم تأیید ممکن است به این دلیل باشد که وسعت تعامل‌های اجتماعی تأثیر کمتری نسبت به عوامل دیگری مانند تحلیل ریسک یا سواد مالی دارند، یا اینکه تأثیر آن در فرایند تصمیم‌گیری اقتصادی و سرمایه‌گذاری از طریق مسیرهای دیگری مانند نگرش به ریسک و انگیزش درونی برقرار می‌شود. به‌طور کلی، این یافته‌ها نشان می‌دهند که وسعت تعامل‌های اجتماعی ممکن است در تصمیم‌های اقتصادی فردی که بیشتر تحلیلی و سودمحور هستند، نقشی نداشته باشند.

یافته‌های این پژوهش بر اهمیت ویژه‌ای که عوامل مالی-رفتاری مانند سوگیری‌های شناختی و ویژگی‌های روان‌شناختی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری دارند، تأکید می‌کند. به‌طور خاص، نتایج نشان می‌دهند که برخی از ابعاد ویژگی‌های شخصیت همچون گشودگی به تجربه، روان‌رنجوری و برون‌گرایی می‌توانند تأثیر زیادی بر انتخاب نوع سرمایه‌گذاری‌های افراد داشته باشند. بر این اساس، سیاست‌گذاران بازار سرمایه می‌توانند با توجه به شناخت دقیق‌تر این عوامل، سیاست‌های خود را به‌گونه‌ای تنظیم کنند که تأثیرهای سوگیری‌های رفتاری سرمایه‌گذاران را در تحلیل‌ها و پیش‌بینی‌های اقتصادی خود لحاظ کنند. به عنوان مثال، معرفی محصولات مالی متناسب با ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذاران یا طراحی ابزارهایی برای کاهش اثرهای سوگیری‌ها می‌تواند به تقویت ثبات بازار و بهبود تصمیم‌های سرمایه‌گذاری کمک کند.

این پژوهش همچنین به مؤسسه‌های مالی و مشاوران سرمایه‌گذاری توصیه می‌کند که در فرآیند مشاوره‌های خود، به طور خاص به ویژگی‌های روان‌شناختی سرمایه‌گذاران توجه کنند و از مدل‌های پیش‌بینی مبتنی بر سوگیری‌های رفتاری

^۱ Langet and Cheruiyot^۲ Hong

برای طراحی استراتژی‌های مالی استفاده کنند. برای نمونه، درک بهتر اثر تعامل‌های اجتماعی و تحلیل تصمیم‌های مبتنی بر تجربه‌های گذشته می‌تواند به مشاوران در ارائه توصیه‌های بهتری برای سرمایه‌گذاری کمک کند. در نهایت، با شفاف‌سازی این نکته‌ها و درک بهتر از نقش سوگیری‌های رفتاری، سرمایه‌گذاران می‌توانند آگاهی بیشتری از عوامل تأثیرگذار بر تصمیم‌های خود پیدا کرده و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری دقیق‌تری اتخاذ کنند.

باین‌حال، این پژوهش محدودیت‌هایی نیز دارد که در تفسیر نتایج باید موردتوجه قرار داده شود، اول اینکه ویژگی‌های فردی مانند میزان محافظه‌کاری، ریسک‌پذیری و ریسک‌گریزی افراد در این پژوهش لحاظ نشده‌اند، درحالی‌که این متغیرها می‌توانند تأثیرهای قابل توجهی بر نتایج پژوهش داشته باشند. دوم اینکه روش انتخاب نمونه از نوع غیراحتمالی دردسترس بوده که ممکن است باعث محدودیت در تعمیم نتایج به جامعه آماری وسیع‌تر شود. همچنین قابل ذکر است که در پاسخگویی به سؤال‌ها در مطالعه‌های پیمایشی احتمال سوگیری اجتماعی، تمایل به پاسخ‌های مطلوب یا پاسخ‌های سطحی وجود دارد. درنتیجه، نتایج پژوهش باید با احتیاط بیشتری تفسیر شود. البته به‌منظور کاهش تأثیر سوگیری اجتماعی، چندین راهکار در نظر گرفته شد: اولین راهکار این بود که پرسشنامه به‌صورت ناشناس تکمیل شد تا پاسخ‌دهندگان احساس کنند که می‌توانند بدون نگرانی از قضاوت دیگران پاسخ دهند. دومین راهکار استفاده شده نیز این بود که در مقدمه پرسشنامه، به پاسخ‌دهندگان توضیح داده شد که هدف اصلی پژوهش تنها جمع‌آوری اطلاعات علمی است و هیچ ارزیابی شخصی یا اجتماعی در کار نخواهد بود.

ملاحظات اخلاقی

پیروی از اصول اخلاق پژوهش

نویسندگان اصول اخلاقی را در انجام و انتشار این پژوهش علمی رعایت و این موضوع مورد تأیید همه آنهاست.

مشارکت نویسندگان

همه نویسندگان در مقاله سهم و نقش یکسان داشته‌اند.

تعارض منافع

بنا بر اظهار نویسندگان این مقاله تعارض منافع ندارد.

حامی مالی

نویسندگان هیچگونه حمایت مالی برای تحقیق، تألیف و انتشار این مقاله دریافت نکرده‌اند.

تقدیر و تشکر

از تمامی افراد و مؤسسه‌هایی که در انجام این تحقیق، مؤلفین را مساعدت نمودند، قدردانی می‌شود.

منابع

- ابراهیمی لیفشگر، عباس؛ پاکیزه، کامران و رئیسی فرد، کامیار (۱۳۹۸). بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذاران بر عملکرد سرمایه‌گذاری با نقش میانجی سوگیری‌های مکاشفه‌ای. *دانش مالی تحلیل اوراق بهادار*، ۱۲(۴۲)، ۱۰۷-۱۲۸. <https://www.noormags.ir/view/fa/articlepage/1473230>
- اسلامی بیدگلی، غلامرضا و بیگلرلو، مهدی (۱۳۸۵). همسنجی بازده و ریسک فرصت‌های جایگزین سرمایه‌گذاری در ایران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۳(۲)، ۱۴۹-۱۷۵. <https://dor.isc.ac/dor/20.1001.1.26458020.1385.13.2.8.4>
- آقاجانی، وحدت؛ پاک‌مرام، عسگر؛ عبدی، رسول و نریمانی، محمد (۱۳۹۸). رابطه تیپ‌های رفتاری و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری با میانجی‌گری خودکارآمدی. *فصلنامه پژوهش‌های نوین روانشناختی*، ۱۵(۶۰)، ۱۱۵-۱۳۰. <https://dor.isc.ac/dor/20.1001.1.27173852.1399.15.60.10.4>

- آماره، روح‌اله؛ بادپا و ونکت‌آرمین، ام‌آر (۱۴۰۳). تئوری پنج‌گانه شخصیت و موفقیت درونی و بیرونی حساب‌رسان. *مجله دانش حسابداری*، ۱۵(۲)، ۱۶۲-۱۴۵. <https://doi.org/10.22103/jak.2024.21730.3905>
- پوراسکندر رضی‌آباد، آرزو؛ فضل‌زاده، علیرضا؛ احمدیان، وحید و نقدی، سجاد (۱۴۰۳). بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری با نقش میانجی تحمل ریسک. *پیشرفت‌های مالی و سرمایه‌گذاری*، ۱۵(۱)، ۱۹۳-۲۳۰. <https://doi.org/10.71729/afi.2024.1104779>
- ترازودار، میترا؛ قاسمی، مصطفی و محسنی، عبدالرضا (۱۴۰۲). ارائه مدلی به منظور شناسایی تأثیر تورش‌های رفتاری و سواد مالی و نقش آنها بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران (مبتنی بر رویکرد گراند تئوری). *مجله دانش حسابداری*، ۱۴(۴)، ۱۵۹-۱۷۹. <https://doi.org/10.22103/jak.2023.20401.3795>
- حیدری، حسن؛ توکلی بغدادآبادی، محمد و رضایی، جواد (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین نرخ بازده مورد انتظار و ریسک نظام‌مند در چهار طبقه دارایی عمده در اقتصاد ایران. *فصلنامه تحقیقات اقتصادی*، ۴۴(۴)، ۳۲-۱. <https://dor.isc.ac/dor/20.1001.1.00398969.1388.44.4.1.1>
- ستایش، محمدحسین و کریمی‌پور، عیسی (۱۳۹۹). بررسی رابطه بین ویژگی‌های شخصیتی مدیریت و خط‌مشی تقسیم سود. *مجله دانش حسابداری*، ۱۱(۴)، ۱۷۰-۱۴۹. https://jak.uk.ac.ir/article_2763.html
- سلیمی، محمد؛ ابراهیمی شقاقی، مرضیه و مشایخی فرد، سعید (۱۴۰۰). بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی و انگیزه فردی بر تمایل رفتار توده‌وار سرمایه‌گذاران با نقش تعدیلی تجربه و دانش مالی در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های مالی و رفتاری در حسابداری*، ۱(۲)، ۱-۲۰. <https://doi.org/10.30486/1051>
- عرفان‌نیا، عبدالرحمن؛ رستمی جاز، حمید؛ سالاری، حجت‌اله و دسینه، مهدی (۱۴۰۳). ارائه مدل پیش‌بینی تصمیم سرمایه‌گذاری بر اساس ویژگی‌های فردی سرمایه‌گذاران. *دانش سرمایه‌گذاری*، ۱۵(۵۷)، ۲۷۵-۳۰۵. DOI: 10.30495/jik.2024.77554.4526
- نایب محسنی، شیدا؛ خلیفه سلطانی، سید احمد و حجازی، رضوان (۱۴۰۰). تدوین مدل رفتاری تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران فردی در بازار سرمایه ایران. *پژوهش‌های مالی*، ۲۳(۴)، ۶۵۲-۶۲۵. https://jfr.ut.ac.ir/article_86311.html
- نظری‌پور، محمد و زکی‌زاده، بابک (۱۴۰۱). اثر تعدیلی ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذاران بر رابطه بین استفاده از مشاوره مالی و رفتار معاملاتی. *پژوهش‌های مالی*، ۲۴(۴)، ۶۷۸-۶۵۵. https://jfr.ut.ac.ir/article_90704.html
- میربزرگی، سید پوریا؛ همت‌فر، محمود و جنانی، محمدحسن (۱۴۰۱). تبیین الگوی مناسب قدرت ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بر اساس ویژگی‌های شخصیتی. *پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی*، ۱۴(۵۳)، ۱۳۵-۱۶۱. <https://sid.ir/paper/958409>
- هومن، حیدرعلی (۱۳۹۳). مدل‌یابی معادلات ساختاری با کاربرد نرم افزار لیزرل. تهران: انتشارات سمت. <https://samt.ac.ir/fa/book/649>

References

- Aghajani, V., Pakmaram, A., Abdi, R., & Narimani, M. (2021). The relationship between behavioral types and investment decisions, mediated by self-efficacy. *Journal of Modern Psychological Researches*, 15(60), 115-130. <https://dor.isc.ac/dor/20.1001.1.27173852.1399.15.60.10.4> [In Persian].
- Ahmed, M. (2021). Does underconfidence matter in short-term and long-term investment decisions? Evidence from an emerging market. *Management Decisions*, 59(3), 692-709. <https://doi.org/10.1108/MD-07-2019-0972>.
- Akhtar, F., Thyagaraj, K.S., & Das, N. (2018). The impact of social influence on the relationship between personality traits and perceived investment performance of individual investors: Evidence from Indian stock market. *International Journal of Managerial Finance*, 14(1), 130-148. <https://doi.org/10.1108/IJMF-05-2016-0102>.
- Amareh, R., Badpa, B., & Venkataraman, M.L. (2024). The five-factor theory and auditors' endogenous and exogenous success. *Journal of Accounting Knowledge*, 15(2), 145-162. https://jak.uk.ac.ir/article_4380.html [In Persian].
- Anderson, R., Beracha, E., & Propper, S. (2022). The impact of real estate allocation on investors' ability to generate real income. *Journal of Property Research*, 39(2), 120-147. <https://doi.org/10.1080/2021.1968017>.
- Ang, A., & Nielson, L. (2011). Behavioral portfolio theory. *Financial Analysts Journal*, 67(3), 53-68. <http://dx.doi.org/10.2307/2676187>.
- Baker, H.K., & Ricciardi, V. (2014). Investor behavior: The psychology of financial planning and investing. Wiley. <https://psycnet.apa.org/doi/10.1002/9781118813454>.
- Baker, H.K., Kumar, S., & Goyal, N. (2021). Personality traits and investor sentiment. *Review of Behavioral Finance*, 13(4), 354-369. <https://doi.org/10.1108/rbf-08-2017-0077>.

- Bandura, A. (1996). Social foundations of thought and action: A social cognitive theory. NJ, Prentice Hall. <https://doi.org/10.4135/9781446221129.n6>.
- Barrick, M.R., & Mount, M.K. (1991). The big five personality dimensions and job performance: A meta-analysis. *Personnel Psychology*, 44(1), 1–26. <https://doi.org/10.1111/j.1744-6570.1991.tb00688.x>.
- Baumeister, R.F. (2002). Ego depletion and self-control failure: An energy model of the self. *Self and Identity*, 1(2), 130–136. <http://dx.doi.org/10.1080/152988602317319302>.
- Becker, A., Deckers, T., Dohmen, T., Falk, A., & Kosse, F. (2012). The relationship between economic preferences and psychological personality measures. *Annual Review of Economic*, 4(1), 453–478. <https://doi.org/10.1146/110922>.
- Bertaut, C.C., & Starr-McCluer, M.(2000). Household portfolios in the United States, *Finance and Economics Discussion Series*, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=234154>.
- Trueblood, J.S., & Sussman, A.B. (2021). When a gain becomes a loss: The effect of wealth predictions on financial decisions. *International Journal of Cognitive Science*, 215(1), 57–78. <https://doi.org/j.cognition.104822>.
- Bikhchandani, S., Hirshleifer, D., & Welch, I. (1992). A theory of fads, fashion, custom and cultural change as informational cascades. *Journal of Political Economy*, 100(1), 992–1026. <http://dx.doi.org/10.1086/261849>.
- Bosumatari, D. (2015). Determinants of saving and investment behavior of tea plantation workers: An empirical analysis of four tea gardens of Udalguri district (Assam). *Journal of Indian Economy*, 1(1), 144–164. <http://dx.doi.org/10.17492/pragati.v1i1.2497>.
- Brown, J., Ivkovic, Z., Smith, P.A., & Weisbenner, S. (2008). Neighbors matter: Causal community effects and stock market participation. *Journal of Finance*, 63(3), 1509–1531. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01364.x>.
- Camgoz, S.M., Karan, M.B., & Ergeneli, A. (2017). Relationship between the Big Five personality and the financial performance of fund managers. *Diversity, Conflict, and Leadership*, 137–152. <https://doi.org/793084-7>.
- Campbell, J.Y. (2007). Household finance. *The Journal of Finance*, 62(4), 1553–1604. <https://doi.org/2006.00883.x>.
- Campbell, J.Y. (2016). Restoring rational choice: The challenge of consumer financial regulation. *American Economic Review*, 106(1), 1–30. <https://doi.org/10.1257/aer.p20161127>.
- Chaplin, J.P. (2012). *Kamus lengkap psikologi*. Jakarta: Rajawali Press. <https://www.rajagrafindo.id/produk>.
- Chen, T.H., Ho, R.J., & Liu, Y.W. (2019). Investor personality predicts investment performance? A statistics and machine learning model investigation. *Computers in Human Behavior*. <https://doi.org/j.chb.2018.09.027>.
- Lin, N. (2001). Social capital: A theory of social structure and action. Cambridge, Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511815447>.
- Costa, P.T., & McCrae, R.R. (1992). *Revised NEO personality inventory (NEO-PI-R) and NEO five-factor inventory (NEO-FFI)*. Odessa, FL: Psychological Assessment Resources. [Scientific Research Publishing].
- Cronbach, L.J. (1951). Coefficient alpha and the internal structure of tests. *Psychometrika*, 16(3), 297–334. <https://doi.org/10.1007/BF02310555>.
- Dole, C., & Schroeder, R.G. (2001). The impact of various factors on the personality, job satisfaction, and turnover intentions of professional accountants. *Managerial Auditing Journal*, 16(4), 234–245. <https://doi.org/02686389188>.
- Durand, R.B., Newby, R., & Sanghani, J. (2008). An intimate portrait of the individual investor. *Journal of Behavioral Finance*. <https://doi.org/10.1080/15427560802341020>.
- Ebrahimi Lifshagard, A., Pakizeh, K., & Raisifar, K. (2019). Exploring the effect of investors' personality on their investment performance with the mediating role of heuristic biases. *Journal of Financial Knowledge of Security Analysis*, 12(42), 107–128. <https://www.noormags.ir/view/fa/articlepage/1473230> [In Persian].
- Ellison, G., & Fudenberg, D. (1995). Word-of-mouth communication and social learning. *Quarterly Journal of Economics*, 110(1), 93–125. <https://doi.org/10.2307/2118512>.
- Erfanniya, A., Rostami Jaz, H., Dasineh, M., & Salari, H. (2024). Providing a prediction model for investment decisions based on the individual characteristics of investors. *Journal of Investment Knowledge*, 15(57), 275–305. DOI: [10.30495/jik.2024.77554.4526](https://doi.org/10.30495/jik.2024.77554.4526) [In Persian].
- Eslami Bidgoli, Gh., & Bigdalo, M. (2006). Comparing the return and risk of alternative investment opportunities in Iran. *Accounting and Auditing Reviews*, 13(2), 149–175. <https://dor.isc.ac/dor/26458020.1385.13.2.8.4> [In Persian].
- Eugene, L.Y., & Yuan, S.T.D. (2012). Where's the money? The social behavior of investors in Facebook's small world. In *Proceedings of the 2012 IEEE/ACM International Conference on Advances in Social Networks Analysis and Mining (ASONAM 2012)*. <https://doi.org/10.1109/ASONAM.2012.36>.

- Evans, J.St.B.T. (2008). Dual-processing accounts of reasoning, judgment, and social cognition: Implications for financial decision-making. *Social and Personality Psychology Compass*, 2(3), 1151–1161. DOI: [10.1146/annurev.psych.59.103006.093629](https://doi.org/10.1146/annurev.psych.59.103006.093629).
- Fama, E.F. (1965). The behavior of stock-market prices. *The Journal of Business*, 38(1), 34–105. <https://doi.org/294743>.
- Farrell, J. (2014). Demographic and socioeconomic factors of investors. In H.K. Baker & V. Ricciardi (Eds.), *Investor behavior: The psychology of financial planning and investing* (pp. 117–134). New Jersey: John Wiley. <https://ssrn.com/abstract=2442760>.
- Fortin, I., & Hlouskova, J. (2024). Prospect theory and asset allocation. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 94(1), 214–240. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2024.01.010>.
- Fung, L., & Durand, R.B. (2014). Personality traits. In H.K. Baker & V. Ricciardi (Eds.), *Investor behavior: The psychology of financial planning and investing* (pp. 99–115). John Wiley & Sons, Inc. <https://doi.org/8813454.ch6>.
- Grable, J.E., & Joo, S. (2004). Environmental and psychosocial factors associated with financial risk tolerance. *Journal of Business and Psychology*, 19(3), 423–437. <https://www.researchgate.net/publication/228729617>.
- Grant, A., & Satchell, S. (2020). Investment decisions when utility depends on wealth and other attributes. *Journal of Quantitative Finance*, 20(3), 499–513. <https://doi.org/10.1080/14697688.2019.1663903>.
- Hair, J.F., Hult, G.T.M., Ringle, C.M., & Sarstedt, M. (2017). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)* (2nd ed.). Sage Publications. <https://www.scrip.org/reference/referenceid=2297757>.
- Haritha, P.H., & Uchil, R. (2020). Influence of investor sentiment and its antecedents on investment decision-making using the partial least squares technique. *Management Research Review*, 43(11), 1441–1459. <https://doi.org/10.1108/MRR-06-2019-0254>.
- Heinstrom, J. (2010). *From fear to flow: Personality and information interaction*. Oxford: Chandos Publishing. DOI: [10.1533/9781780630366](https://doi.org/10.1533/9781780630366).
- Henseler, J., Ringle, C.M., & Sinkovics, R.R. (2009). The use of partial least squares path modeling in international marketing. In R.R. Sinkovics & P.N. Ghauri (Eds.), *New challenges to international marketing, Advances in International Marketing*, 20(1), 277–319. [https://doi.org/10.1108/S1474-7979\(2009\)0000020014](https://doi.org/10.1108/S1474-7979(2009)0000020014).
- Heydari, H., Tavakoli Baghdadabadi, M. & Rezaei, J. (2009). Investigating the relationship between expected rate of return and systematic risk in four major asset classes in the Iranian economy, *Quarterly Journal of Economic Research*, 44(4), 1-32. <https://dor.isc.ac/dor/20.1001.1.00398969.1388.44.4.1.1> [In Persian].
- Hirschey, M., & Nofsinger, J. (2008). *Investment analysis and behavior*. New York: McGraw-Hill Irwin. <https://www.researchgate.net/publication/230720786>.
- Hong, H., Kubik, J., & Stein, J. (2001). Social interaction and stock market participation. <https://dx.doi.org/274077>.
- Hooman, H.A. (2014). *Structural Equation Modeling Using LISREL Software*. Tehran: Samt Publications. <https://samt.ac.ir/fa/book/649> [In Persian].
- Ivković, Z., & Weisbenner, S. (2007). Information diffusion effects in individual investors' common stock purchases: Do they covary with neighbors' investment choices. *Review of Financial Studies*, 13(201), 13201. <https://doi.org/revfin/hhm009>.
- Javed, H., Bagh, T., & Razzaq, S. (2017). Herding effects, overconfidence, availability bias, and representativeness as behavioral determinants of perceived investment performance: An empirical evidence from Pakistan Stock Exchange (PSX). *Journal of Global Economics*. <https://dx.doi.org/10.4172/2375-389.1000275>.
- Jiang, Z., Peng, C., & Yan, H. (2024). Personality differences and investment decision-making. *Journal of Financial Economics*, 153, 1–18. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2023.103776>.
- Joyce, K.H., & Yien, L.K. (2013). The influence of personality trait and demographics on financial decision-making among Generation Y. *Young Consumers*, 14(3), 230–243. <https://dx.doi.org/10.1108/YC-11-2012-00325>.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291. <https://dx.doi.org/10.2307/1914185>.
- Kamath, A.N., Shenoy, S.S., & Subrahmanya Kumar, N. (2022). An overview of investor sentiment: Identifying themes, trends, and future direction through bibliometric analysis. *Investment Management and Financial Innovations*, 19(3), 229–242. [https://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(3\).2022.19](https://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(3).2022.19).
- Kaur, A., & Goel, P. (2022). Impact of Big Five personality traits on investors' risk attitude. *Indian Journal of Economics and Development*, 18(2), 477–482. <https://www.indianjournals.com/ijed1&volume=18&issue=027>.
- Kaustia, M., & Knupfer, S. (2012). Peer performance and stock market entry. *Journal of Financial Economics*, 104(2), 321–338. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.01.010>.

- Kline, R.B. (2016). *Principles and practice of structural equation modeling* (4th ed.). Guilford Press. <https://psycnet.apa.org/record/2015-56948-000>.
- Krohne, H.W., De Bruin, J.T., El-Giamal, M., & Schmukle, S.C. (2000). The assessment of surgery-related coping: The coping with surgical stress scale. *Psychology and Health*, 15(1), 135–149. <https://doi.org/8400294>.
- Kuhnen, C.M., & Miu, A.C. (2017). Socioeconomic status and learning from financial information. *Journal of Financial Economics*, 124(2), 349–372. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.03.002>.
- Langet, P.Ch., & Cheruiyot, P.K. (2019). Relationship between social interaction of individual investors and stock market participation decision among secondary school teachers from Naluru County, Kenya. *The International Journal of Business Management*, 7(8), 2321–8916. <https://doi.org/10.24940/theijbm/2019/v7/i8/BM1908-065>.
- Lawshe, C.H. (2006). A quantitative approach to content validity. *Personnel Psychology*, 28(4), 563–705. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1744-6570.1975.tb01393.x>.
- Lin, H.W. (2011). Elucidating rational investment decision and behavioral biases: Evidence from the Taiwanese stock market. *African Journal of Business Management*, 5(5), 1630–1641. <https://doi.org/10.5897/AJBM10.474>.
- Moueed, A., Hunjra, A.I., Asghar, M.U., & Raza, B. (2018). Role of Psychological and Social Factors on Investment Decision of Individual Investors in Islamabad Stock Market. *Journal of Science International (Lahore)*, 27(5), 4697-4706. [PDF].
- Lo, A.W., Repin, D.V., & Steenbarger, B.N. (2005). Fear and greed in financial markets: A clinical study of day-traders. *American Economic Review*, 95(2), 352–359. <https://doi.org/10.1257/000282805774670095>.
- Martins, N. (2002). A model for managing trust. *International Journal of Manpower*, 23(8), 754–769. <https://doi.org/10.1108/01437720210453984>.
- Mayfield, C., Perdue, G., & Wooten, K. (2008). Investment management and personality type. *Financial Services Review*, 17(3), 219–236. <https://www.proquest.com/docview/212002632>.
- Merton, R.C. (1992). Financial innovation and economic performance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 4(4), 12–22. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.1992.tb00214.x>.
- Mirbozorgi, P., Hemmatfar, M., & Janani, M.H. (2022). Explaining the appropriate model of investors' risk power based on personality characteristics. *Financial Accounting and Auditing Research*, 14(53), 135-161. <https://sid.ir/paper/958409> [In Persian].
- Nareswari, N., Rahmani, C.W., & Negoro, N.P. (2021). The impact of personality traits on perceived investment performance: The moderating role of social interaction. *Journal of Theoretical and Applied Management (Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan)*, 14(1), 1–15. <https://doi.org/10.20473/jmtt.v14i1.23737>.
- Navarro-Carrillo, G., Alonso-Ferres, M., Moya, M., & Valor-Segura, I. (2020). Socioeconomic status and psychological well-being: Revisiting the role of subjective socioeconomic status. *Frontiers in Psychology*, 11(1). <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2020.01303>.
- Nayebmohseni, Sh., Khalifehsultani, A., & Hejazi, R. (2021). Developing a behavioral model of individual investors' decision-making in the Iranian capital market. *Financial Research Journal*, 23(4), 625-652. https://jfr.ut.ac.ir/article_86311.html [In Persian].
- Nazaripour, M., & Zakizadeh, B. (2022). The moderating effects of investors' personality on the relationship between the use of financial advice services and trading. *Financial Research Journal*, 24(4), 655-678. https://jfr.ut.ac.ir/article_90704.html [In Persian].
- Ozer, G., & Mutlu, U. (2019). The effects of personality traits on financial behaviour. *Pressacademia*, 8(3), 155–164. <https://doi.org/10.17261/pressacademia.2019.1122>.
- Patel, P., & Nayak, K. (2023). A study of financial behavior based on the theory of planned behavior. *Journal of Visual and Performing Arts*, 4(2), 1760–1768. <https://doi.org/10.29121/shodhkosh.v4.i2.2023.2924>.
- Po Lai, C. (2019). Personality traits and stock investment of individuals. *Department of Finance & Graduate Institute of Financial Management*, 11(19), 5474. <https://doi.org/10.3390/su11195474>.
- Poureskandar Rziabad, A., Fazlzadeh, A.R., Ahmadian, V., & Naghdi, S. (2024). The effect of personality traits on investment decisions with the mediating role of risk tolerance. *Advances in Finance and Investment*, 5(1), 193-230. <https://doi.org/10.71729/afi.2024.1104779> [In Persian].
- Sachdev, M., & Lehal, R. (2023). The influence of personality traits on investment decision-making: A moderated mediation approach. *International Journal of Bank Marketing*, 14(4), 810–834. <https://doi.org/10.1108/IJBM-07-2022-0313>.

- Salimi, M., Ebrahimi Shaghaghi, M., & Mashayekhi Fard, S. (2022). Investigating the effect of personality traits and individual motivation on the tendency of investors' herd behavior, with the moderating role of experience and financial knowledge in the Tehran Stock Exchange. *Financial and Behavioral Research in Accounting*, 1(2), 1–20. <https://doi.org/10.30486/fbra.2021.1946138.1051>.
- Sari, B., & Bayrakdaroglu, A. (2016). An empirical research on investor biases in financial decision-making, financial risk tolerance, and financial personality. *International Journal of Financial Research*, 7(2), 171–182. <http://dx.doi.org/10.5430/ijfr.v7n2p171>.
- Setayesh, M.H., & Karimipoor, I. (2020). Investigating the relationship between managerial personality characteristics and dividend policy. *Journal of Accounting Knowledge*, 11(4), 149-170. <https://jak.uk.ac.ir/2763.html> [In Persian].
- Shefrin, H., & Statman, M. (2000). Behavioral portfolio theory. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 35(2), 127–151. <http://dx.doi.org/10.2307/2676187>.
- Sina, P.G. (2014). Tipe kepribadian dalam personal finance. *Jurnal JIBEKA*, 8(1), 54–59. <http://journal.unpak.ac.id/index.php/jhss/article/view/2468>.
- Tarazoodar, M., Ghasemi, M., & Mohseni, A. (2023). A model to identify the impact of behavioral biases and financial literacy and their role on investor decision making (Based on Grounded theory). *Journal of Accounting Knowledge*, 14(4), 159-179. <https://doi.org/10.22103/jak.2023.20401.3795> [In Persian].
- Tauni, M.Z., Rao, Z.R., Fang, H.X., & Gao, M. (2017). Does investor personality moderate the relationship between information sources and trading behavior? Evidence from the Chinese stock market. *Managerial Finance*, 43(5), 545-566. <http://dx.doi.org/10.1108/MF-08-2015-0231>.
- Vaishnavi, G. (2023). Behavioural finance and investment decision-making. *International Journal of Scientific Research in Engineering and Management*, 7(9), 1–11. <http://dx.doi.org/10.55041/IJSREM25904>.
- Wang, Z., & Liu, J. (2021). Social cognitive theory in financial decision-making: Mediating role of self-efficacy. *Journal of Economic Psychology*, 80(1), 102–227.
- Wetzels, M., Odekerken-Schröder, G., & Van Oppen, C. (2009). Using PLS path modeling for assessing hierarchical construct models: Guidelines and empirical illustration. *MIS Quarterly*, 3(5), 177–195. <http://dx.doi.org/10.2307/20650284>.