

✦ Original Article

Identification and Prioritization of Factors Affecting Financial and Investment Decisions (Case Study: Generation Z Investors)

Received: 02 Sep 2023
Accepted: 08 May 2025

✦ Mohammad Hossein Pouraskari¹, ✦ Seyed Hamid Khodadad Hoseini², ✦ Asadollah Kordenaeij^{3*}, ✦ Fereshteh Mansourimoayyed⁴

1. Ph.D. Candidate in Marketing Management, Faculty of Management & Economics, Tarbiat Modares University, Tehran, Iran

2. Prof., Faculty of Management & Economics, Tarbiat Modares University, Tehran, Iran.

3. Professor in Business Management, Faculty of Management and Economics, Tarbiat Modares University.
(Corresponding Author)
Email: naeij@modares.ac.ir

4. Associate Prof., Faculty of Management & Economics, Tarbiat Modares University, Tehran, Iran.

doi:10.48308/jbmp.2025.232989.1542

ABSTRACT:

Introduction: The ubiquity of financial decision-making in the contemporary world has made this domain a central topic of theorization and research across various academic disciplines, including economics, psychology, and more recently, neuroscience (Zaleskiewicz & Traczyk, 2020). Financial psychologists and economists argue that observed behaviors in financial markets cannot be fully explained by existing theories (Haritha & Uchil, 2020), and there has been a long-standing discourse on the necessity of developing consumer decision-making models tailored specifically to financial services (Milner & Rosenstreich, 2013; Cal & Lambkin, 2017). Undoubtedly, a coherent framework for examining and understanding financial service purchasing decisions can facilitate marketing decisions in this domain, assist policymakers in gaining deeper insights into customers' decision-making processes, and help stimulate informed choices (Pfeiffer, Riedl, & Rothlauf, 2009; Milkman, 2009).

Since 2019, there has been a significant rise in the number of Millennial and Generation Z investors entering the capital market (Kurmiadi & Herdinata, 2024). While Millennials, shaped by historical experiences and financial stability, typically exhibit conservative investment behaviors focused on traditional assets such as real estate and mutual funds, Generation Z—raised in the digital era—is more inclined toward high-risk investments such as cryptocurrencies and stocks, often influenced by social media (Savithri & Rajakumar, 2025). It is well understood that the decision-making processes of emerging investors occur under less favorable conditions compared to previous generations. Nevertheless, only a limited number of studies have deeply analyzed the financial behaviors of this new generation (Rey-Ares et al., 2021). The World Economic Forum (2018), quoting *The Astonishing Review*, delves into Generation Z's attitudes toward money and financial matters, stating that their financial mindset is unlike that of any preceding generation. They seek stable, secure, and well-paying jobs and generally prefer to save money rather than spend borrowed funds.

This raises an important question: As members of Generation Z enter the workforce and attain financial independence and the capacity to save (a generation that, even when not employed, often draws upon parental income streams unlike prior generations), what attitudinal and behavioral traits define their financial and investment decisions? Given the above, the main concern of this study is to identify the key determinants of financial and investment decision-making among Generation Z. Additionally, the study aims to rank the relative importance of each behavioral driver influencing this generation's financial choices.

Methods: This research adopted a mixed-methods approach, combining qualitative and quantitative techniques. In the qualitative phase, 23 finance and investment experts were selected using purposive sampling and interviewed. Thematic analysis of the interview data yielded 26 basic themes and 9 organizing themes. Based on these 26 basic themes, a questionnaire with 26 items was developed to assess the relative weight and priority of factors affecting financial and investment decisions among Generation Z investors. After validation by seven experts and the incorporation of their feedback, the final version of the questionnaire was administered to a sample of 384 Generation Z investors. Data analysis was conducted using SPSS and Excel software, employing descriptive statistics and one-sample t-tests.

Results: As previously noted, the research aimed to answer two central questions. Below, the research questions are restated along with the corresponding statistical findings. The final section of the paper is dedicated to discussing the results and offering recommendations.

Research Question 1: What are the key factors influencing investment decision-making among Generation Z investors?

Thematic analysis of the expert interviews identified 26 basic themes and 9 organizing themes.



Research Question 2: What is the relative importance and priority of each identified factor within the target population?

The analysis indicated that the most critical factors influencing Generation Z's financial and investment decisions are, in descending order of importance: **security and support, profitability, ease of investment, reliance on past experiences, knowledge and awareness, following others, and advertising atmosphere.**

Conclusion: This study aimed to provide a comprehensive perspective on the factors influencing the financial behavior and investment decisions of emerging investors, specifically Generation Z. According to the findings, the most influential and preferred investment drivers among this cohort are: trust and security, higher returns, ease of investment, learning from past experiences, awareness and knowledge, peer influence, and advertising environment.

It is evident that, for Generation Z investors, the attractiveness of an investment tool or method is heavily dependent on trust-building and perceived security. Policymakers, financial institutions, and investment firms can enhance this sense of trust and security by taking actions such as:

Strict regulatory enforcement against individuals and entities that damage young people's trust in domestic investment platforms and instruments.

Promoting secure investment platforms endorsed by the government and legal entities through national media.

Careful public commentary by economic officials about investment opportunities.

Showcasing successful public investment projects through various media.

Transparent disclosure of investees' assets and investment lifecycles.

The findings also revealed that, despite recent failures in high-yield investment domains (e.g., the stock market and cryptocurrencies), Generation Z remains highly motivated by profit potential, which ranked second in importance. While not inherently negative, this motivation can lead to irrational and risky investment behaviors with serious social and political consequences if left unaddressed. Therefore, foundational cultural education is required, particularly in larger cities. This can be achieved through:

Educational campaigns promoting long-term, lawful investment strategies.

Reiterating the dangers of greed-driven losses.

Increased oversight of unrealistic profit claims in unauthorized markets.

Regularly updating and publicizing legal investment platforms and their approved profit margins.

The third most significant factor was the ease of investment. Given the widespread digital literacy and integration of online tools in daily life, investment processes must become more streamlined. This requires:

Development of user-friendly investment service applications.

Continued production of educational content on digital investment platforms.

Comparative advertising highlighting online investment simplicity.

Emphasizing the convenience of remote (non-face-to-face) investment options.

Greater institutional support for fintech, digital finance ecosystems, and neobanks.

Beyond these three primary factors, other elements also shape Generation Z's financial behaviors. For instance, a strong preference for drawing on past investment experiences suggests two things: (1) rebuilding trust after investment failures is challenging; and (2) promoting new investment methods requires strategic, intelligent policies. Additionally, access to accurate information and trusted advisors plays a crucial role. Media, formal education, and professional consultation must be leveraged to build this foundation. Lastly, herding behavior was identified among Generation Z investors. If left unchecked, such behavior could have adverse effects, even within otherwise legitimate investment environments, potentially destabilizing parallel markets and the broader economy. Hence, the development of preemptive and well-structured policy frameworks to manage such scenarios is essential to maintaining economic stability.

Funding: There is no funding support.

Conflict of Interest: The authors declare no conflict of interest.

Acknowledgments: We extend our sincere gratitude to the capital market experts and managers in Iran, especially those in the brokerage industry, for their invaluable support throughout the research process.

Keywords: Financial decision, Financial behavior, Generation Z, Investment

شناسایی و اولویت‌بندی عوامل تعیین‌کننده در تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری (مورد مطالعه: سرمایه‌گذاران نسل زد)

محمد حسین پورعسکری^۱، سید حمید خدادادحسینی^۲، اسدالله کردنائیج^{۳*}، فرشته منصوری مؤید^۴

تاریخ دریافت: ۱۱ شهریور ۱۴۰۲

تاریخ پذیرش: ۱۸ اردیبهشت ۱۴۰۴

چکیده:

هدف: این پژوهش با هدف شناسایی و اولویت‌بندی عوامل مؤثر بر تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری نسل زد، بر اساس نظریه مالی رفتاری انجام شده است. این نظریه تأکید دارد که رفتار سرمایه‌گذاران تنها تحت تأثیر عوامل عقلانی نیست، بلکه ابعاد شناختی، عاطفی و اجتماعی نیز نقش کلیدی ایفا می‌کنند.

روش: پژوهش حاضر به روش آمیخته (کیفی-کمی) انجام شده است. در فاز کیفی، با ۲۳ خبره حوزه مالی و سرمایه‌گذاری مصاحبه شد و تحلیل مضمون داده‌ها، ۲۶ مضمون پایه و ۹ مضمون سازمان‌دهنده را آشکار کرد. در فاز کمی، پرسشنامه‌ای مبتنی بر یافته‌های کیفی طراحی و پس از اعتبارسنجی توسط متخصصان، بین ۳۸۴ سرمایه‌گذار نسل زد توزیع شد. تحلیل داده‌های گردآوری‌شده با نرم‌افزارهای SPSS و با استفاده از آمار توصیفی و آزمون t تک‌گروهی انجام گرفت.

یافته‌ها: بر اساس یافته‌های پژوهش، مهمترین عوامل تعیین‌کننده در تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نسل زد به ترتیب عبارتند از: امنیت و پشتوانه، سود بیشتر، راحتی و سرمایه‌گذاری، پیروی از تجربیات گذشته، شناخت و آگاهی، پیروی از دیگران، و جو تبلیغاتی.

نتیجه‌گیری: نسل زد به عنوان سرمایه‌گذاران نوظهور و دیجیتال‌زاده، نیازمند رویکردی متفاوت در جذب و هدایت هستند. یافته‌ها نشان می‌دهد درک این نسل از محرک‌های تصمیم‌گیری، با پیش‌فرض‌های رایج در حوزه مالی و سرمایه‌گذاری متفاوت است. این پژوهش گامی اولیه برای شناخت رفتار مالی این نسل و طراحی راهبردهای متناسب با ویژگی‌های آنان است.

۱. دانشجوی دکتری مدیریت بازاریابی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران.

۲. استاد گروه مدیریت دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران.

۳. استاد گروه مدیریت بازرگانی دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس.

(نویسنده مسئول).

ایمیل: naeij@modares.ac.ir

۴. دانشیار گروه مدیریت دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران.

doi:10.48308/jbmp.2025.232989.1542

واژگان کلیدی: تصمیم مالی، رفتار مالی، سرمایه‌گذاری، نسل زد

۱- مقدمه

توسعه بازار مالی و سرمایه‌گذاری به عنوان یک عامل تعیین‌کننده و مهم در رشد اقتصادی کشورها به رسمیت شناخته شده است (Vithessonthi & Tongurai, 2015). با این وجود در کشور ما تمایل زیادی به استفاده از منابع و پس‌انداز در بخش‌ها و خدمات مالی و سرمایه‌گذاری متنوع وجود ندارد (Moradi, Aminzadegan & Marandi, 2018). به نظر می‌رسد علیرغم تنوع در محصولات و خدمات مالی، توان تصمیم‌گیری مالی افراد جامعه وضعیت مطلوبی را ندارد. این در حالی است که به زعم صاحب‌نظران، تصمیم‌گیری مالی به عنوان بخش مهمی از زندگی روزمره یک جامعه (Zaleskiewicz & Traczyk, 2020) می‌تواند به کارایی بیشتر در تخصیص منابع مالی و ثبات مالی بیشتر در هر دو سطح خرد و کلان اقتصادی منجر شود (Klapper, Lusardi & Panos, 2013). از طریق بازارهای مالی، سرمایه‌گذاران می‌توانند با تصمیم مناسب و بنا به معیارهای مد نظر، پس‌اندازهای خود را در ابزارها و شیوه‌های مختلف، سرمایه‌گذاری کنند (Nicolescu & Tudorache, 2021). از این رو، تصمیم‌گیری مالی می‌تواند به عنوان نقطه عطف مهمی باشد که به طور قابل ملاحظه‌ای فراهم‌کننده یا مختل‌کننده رفاه شخصی و اجتماعی است (Duclos, Wan & Jiang, 2013). رایج بودن تصمیم‌گیری مالی در دنیای معاصر، این حوزه را به یکی از موضوعات اصلی نظریه‌پردازی و تحقیق در رشته‌های مختلف علمی از جمله اقتصاد، روانشناسی و اخیراً علوم مغز^۱ تبدیل کرده است (Zaleskiewicz & Traczyk, 2020).

بسیاری از نظریه‌های مربوط به سرمایه‌گذاری مالی فرض می‌کنند که سرمایه‌گذاران به شیوه‌ای کاملاً منطقی رفتار می‌کنند (Bernaola, Willows & West, 2021)، زیرا آنها تمام اطلاعات موجود را در فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری خود در نظر می‌گیرند (Khan, Afeef & Jan, 2021). اما این ایده که تصمیم‌های مالی صرفاً بر اساس یک مبنای شناختی منطقی از مطلوبیت گرفته می‌شوند، مدت‌هاست که از بین رفته است (Kahneman, 2011). بسیاری از محققین بر این باورند که انسان‌ها هنگام تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری کاملاً منطقی نیستند. تصمیم‌های سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران حقیقی اغلب بجای منطق، ناشی از احساس است (Bernaola, Willows & West, 2021). افرادی که درگیر تصمیم‌های مالی می‌شوند ممکن است نسبت به نتیجه بیش از حد خوش‌بین باشند (یعنی به اشتباه ریسک را ارزیابی کنند)، یا آنقدر ریسک‌گریز باشند که از شانس‌های لازم برای حداکثرسازی سود به خوبی استفاده نکنند. گاهی ممکن است به طور نامناسب تحت تأثیر اطلاعات نادرست یا ناقص یا اقدامات دیگران نیز قرار گیرند (Zaleskiewicz & Traczyk, 2020). عوامل اجتماعی، مانند موقعیت اجتماعی، تخفیف موقتی، یا توقعات مالی نامرتب، ممکن است بر تخمین یک سرمایه‌گذار از موفقیت یا شکست یک موقعیت سرمایه‌گذاری تأثیر بگذارند (Frydman & Camerer, 2016). حتی شیوه‌ای که یک فرصت مالی و سرمایه‌گذاری ارائه می‌شود (نمایشی که هیچ ارتباطی با ارزش واقعی آن ندارد) ممکن است بر تصمیم‌گیری‌های مالی افراد تأثیر بگذارد (Sonnemann, Camerer & Fox, 2013). به عبارتی فقط بحث داشتن و یا نداشتن یک سری اطلاعات و یا دانش نیست. تئوری‌های مالی سنتی نتوانسته‌اند این ناهنجاری‌های رفتاری را در بازار مالی و سرمایه‌گذاری به خوبی پوشش دهند. این واقعیت، توجه بسیاری از محققان را به خود جلب کرده است (Khan, Afeef & Jan, 2021).

روانشناسان و اقتصاددانان مالی معتقدند که رفتار مشاهده شده در بازارهای مالی را نمی‌توان به طور کامل توسط نظریه‌های موجود توضیح داد (Haritha & Uchil, 2020). شکاف هنجاری-توصیفی در تجزیه و تحلیل

¹. Brain sciences

تصمیم‌گیری مالی، پژوهش‌گران را بر آن داشت تا مدل‌هایی را جستجو و ایجاد کنند که رفتارهای افراد را در شرایط مختلف بازار به‌طور واقعی‌تر منعکس می‌کنند (Zaleskiewicz & Traczyk, 2020). Yalcin و همکاران دو گزاره اصلی نظریه مالی سنتی را مورد انتقاد قرار داده‌اند. گزاره اول، فرض می‌کند که رفتار انسان در طول فرآیند تصمیم‌گیری، منطقی است، و گزاره دوم بر این عقیده است که بازارهای مالی، کارآمد (عقلانی) هستند (Chaudary, 2019). این واقعیت باعث علاقه برخی از اقتصاددانان به مدل‌های توصیفی انتخاب شد و در نهایت منجر به ظهور زیرشاخه جدیدی از اقتصاد یعنی اقتصاد رفتاری^۲ گردید. این رشته بینش‌هایی از روان‌شناسی، اقتصاد، نظریه تصمیم‌گیری و حتی زیست‌شناسی را ترکیب می‌کند تا ناهنجاری‌هایی را در رفتارهای انسانی آشکار کند که با تئوری استاندارد اقتصادی قابل توضیح نیستند و مدل‌های جدیدی از تصمیم‌گیری را پیشنهاد می‌کند که می‌تواند با دقت بیشتری فعالیت‌های مالی افراد را پیش‌بینی کند (Zaleskiewicz & Traczyk, 2020).

بنا به اهمیت مبحث رفتار مالی و یا مالی‌رفتاری، همواره دیدگاه‌های زیادی در رابطه با لزوم توسعه مدل تصمیم‌گیری مصرف‌کننده مختص خدمات مالی مطرح شده است (Milner & Rosenstreich, 2013؛ Cal & Lambkin, 2017). Byrne (۲۰۰۵) بیان داشت که «به مدل تصمیم‌گیری مصرف‌کننده محصولات مالی توجه اندکی شده است، موضوعی که از اهمیت بسیار بالایی برخوردار است». Harrison (۲۰۰۶) به عنوان یکی از برجسته‌های حوزه بازاریابی خدمات مالی و سردبیر نشریه بازاریابی خدمات مالی^۳ نیز همین اعتقاد را دارد. به عقیده وی «تلاش اندکی در رابطه با توسعه مدل‌های رفتار مصرف‌کننده به ویژه برای شرح و موشکافی فرایند تصمیم مصرف‌کننده در خرید خدمات پیچیده حوزه مالی انجام شده است» (Harrison et al., 2006). یکی از دلایل اهمیت شناخت و توسعه مدل‌های رفتاری و تصمیم‌گیری در حوزه مالی، عامل ریسک است. عامل ریسک در تصمیم‌های مالی دو موضوع را به ماهیت تصمیم یک سرمایه‌گذار اضافه می‌کند؛ «به‌دست آوردن» و «از دست دادن». موضوعاتی که سایر مصرف‌کنندگان به این شدت با آن درگیر نخواهند بود (Cal & Lambkin, 2017). بدون شک یک چارچوب منسجم برای بررسی و فهم تصمیم‌گیری خرید خدمات مالی می‌تواند تسهیل‌کننده تصمیم‌های بازاریابی در این حوزه، و همچنین کمک به سیاست‌گذاران برای افزایش بیش خود نسبت به فرایند تصمیم‌گیری مشتریان و ایجاد محرک‌های در جهت کمک به تصمیم‌گیری مناسب (Pfeiffer, Riedl & Rothlauf, 2009) و همچنین تسهیل تصمیم‌گیری آنها باشد (Milkman, 2009).

از سال ۲۰۱۹، تعداد سرمایه‌گذاران معروف به نسل هزاره و نسل Z در بازار سرمایه افزایش چشمگیری داشته است (Kurniadi & Herdinata, 2024). نسل هزاره به دلیل تجربیات تاریخی و ثبات مالی، رویکردی محافظه‌کارانه دارد و بر دارایی‌های سنتی مانند املاک و صندوق‌های سرمایه‌گذاری تمرکز می‌کند. در مقابل، نسل Z که در عصر دیجیتال رشد یافته، به سرمایه‌گذاری‌های پرریسک مانند ارزهای دیجیتال و سهام، تحت تأثیر رسانه‌های اجتماعی تمایل دارد (Savithri & Rajakumar, 2025). در هر صورت، سرمایه‌گذاران نوظهور در حال ورود به بازار مالی و سرمایه‌گذاری بوده و با چالش‌های مالی خاصی روبرو هستند. چالش‌هایی که رفاه مالی آینده جامعه را به عنوان یک کل تحت تأثیر قرار می‌دهد. نیک می‌دانیم که فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران نوظهور در شرایط بدتری نسبت به نسل‌های قبل اتفاق می‌افتد. با این حال، تا به امروز مطالعات اندکی رفتارهای مالی نسل جدید را عمیقاً بررسی و تحلیل کرده‌اند (Rey-Ares et al., 2021). مجمع جهانی اقتصاد^۴ در سال ۲۰۱۸ به نقل از نشریه

^۲. Behavioral economics

^۳. Financial Services Marketing

^۴. World Economic Forum

بررسی‌های شگفت‌انگیز^۵ به موشکافی دیدگاه نسل زد^۶ (سرمایه‌گذاران نوظهور) نسبت به پول و مسائل مالی پرداخته است و با تکیه بر تحقیقات انجام شده، بیان می‌دارد که بینش مالی این جوانان به هیچ‌کدام از نسل‌های پیشین شبیه نیست. در این بررسی، نسل زد به جوانانی اطلاق شده که متولد سال ۱۹۹۷ و بعد از آن هستند. این نسل تا سال ۲۰۲۰، حدود ۴۰ درصد از مصرف‌کنندگان جهان را تشکیل خواهند داد (Bartholomae & Fox, 2021). در ایران، نسل Z همان دهه هفتادی‌ها به بعد را شامل می‌شود (متولدین ۱۳۷۰ به بعد). بر اساس آخرین سرشماری مرکز آمار ایران در سال ۱۳۹۵، جمعیت نسل Z در حدود ۳۰ درصد کل جمعیت کشور می‌باشد، که از این تعداد در حدود ۳۵ درصدشان بالای ۲۰ سال سن دارند. این نسل جدید، رویکرد بسیار عملی و واقع‌بینانه‌تری در برابر دنیای مالی خود در پیش گرفته‌اند. آن‌ها به دنبال مشاغل باثبات و امن و با حقوق و دستمزد خوب هستند. به علاوه، آن‌ها بیشتر ترجیح می‌دهند پول خود را پس‌انداز کنند تا اینکه از طریق وام، پول نداشته‌شان را تأمین و خرج کنند. بدون شک، مطالعه بزرگسالان نوظهور در طول زمان، و تعهد به رویکردهای مبتنی بر تئوری در تحقیقات، کمک زیادی به شناخت نسل‌های نوظهور و درک ما از گذار آنها به استقلال مالی می‌کند. برخی از محققان، از متغیر سن به عنوان یک عامل اثرگذار در تصمیم‌های مالی نام می‌برند. در رده سنی ۱۸ تا ۲۵ سال احتمال اینکه تصمیم‌های مالی اشتباه گرفته شود بسیار بیشتر از رده‌های سنی بالاتر از خود است (Bartholomae & Fox, 2021). از طرفی جوانانی که خود را در جایگاه یک بزرگسال قلمداد می‌کنند (به این باور رسیده‌اند که جزو بزرگسالان هستند) معمولاً رفتارهای مالی مخاطره‌آمیزتری از خود به نمایش می‌گذارند (Worthy, Jonkman & Blinn-Pike, 2010).

ادراکات بزرگسالی در بین جوانان از شاخص‌های مهم بلوغ به ویژه استقلال مالی درک شده است. بطور کلی انتخاب مسیر دانشگاه و یا اشتغال، پس از دوران دبیرستان، موجب جامعه‌پذیری مالی متفاوتی برای جوانان خواهد شد (Watson & Barber, 2017). از این رو، اجتماعی شدن مالی^۷ نیز یک عامل کلیدی تعیین‌کننده در رفتارهای مالی جوانان است (McNeill & Turner, 2013). در دوران نوجوانی، عوامل کلیدی اجتماعی‌سازی مالی شامل والدین، کارفرمایان و معلمان می‌شوند، که والدین بیشترین تأثیر را بر رفتارهای مالی سالم^۸ مانند بودجه‌بندی و پس‌انداز دارند (Shim et al., 2010). اینجاست که سوال مهمی در ذهن شکل می‌گیرد. نسلی که تحت عنوان نسل اینترنت و یا دیجیتال‌زاده در حال ورود به جمعیت شاغل کشور هستند و به عبارتی شرایط کسب درآمد، استقلال مالی و پس‌انداز برای آنها فراهم می‌شود (که البته این نسل حتی در صورت شاغل نبودن نیز مصرف‌کننده جریان‌های درآمدی والدین خود بوده و هستند، بر خلاف نسل‌های قبلی خود) چه ویژگی‌های نگرشی و رفتاری در رابطه با تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری دارند؟ با مرور آنچه گفته شد، مشخص است که دغدغه و مسئله اصلی این تحقیق، شناسایی عوامل تعیین‌کننده در تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری نسل زد می‌باشد. در کنار این مهم، پژوهش به دنبال تعیین اولویت و اهمیت هر یک از محرک‌های رفتاری تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری این نسل نیز است.

۲- پیشینه پژوهش

5. Rave Reviews

6. Generation Z

7. Financial socialization

8. Healthy financial behaviors

در حوزه مالی و سرمایه‌گذاری، از دهه ۱۹۹۰ مبنای و سرخط‌هایی در مورد لزوم تحقیق در زمینه نحوه تصمیم‌گیری افراد در انتخاب خدمات مالی پایه‌ریزی شد. در این مدت، تحقیقات متنوعی در داخل و خارج از کشور در زمینه رفتار خرید و تصمیم‌گیری مصرف‌کننده صورت پذیرفته است. حال آنکه تحقیقات مرتبط با حوزه مالی در داخل کشور بسیار اندک‌اند و به چند تحقیق کمی و محدود به اثرگذاری ویژگی‌های فردی بر رفتار خرید محدود می‌شوند (Moradi, Aminzadegan & Marandi, 2018; Yazdani et al., 2018). تاکنون تحقیقی که به جنبه‌های مختلف تصمیم‌گیری خرید خدمات مالی در بین جوانان و سرمایه‌گذاران نوظهور ختم شود، انجام نشده است. البته تحقیقات انجام شده در خارج از کشور تا حد قابل قبولی پای در این عرصه گذاشته‌اند و صرفاً به بررسی‌های کمی و عوامل تأثیرگذار بر رفتار خرید بسنده نکرده‌اند و برخی از محققین به الگوها و چارچوبی برای درک فرایند تصمیم‌گیری خرید مصرف‌کننده خدمات مالی دست یافته‌اند. از آنجا که مبحث تصمیم‌گیری و رفتار خرید به شدت موضوعی عجین شده با فرهنگ و عوامل فردی و اجتماعی است، لذا لزوم تحقیقی که بتواند یک دید کامل از محرک‌های اثرگذار بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران نوظهور بدهد، احساس می‌شود. در جدول ۱ خلاصه‌ای از تحقیقات انجام شده در این زمینه آورده شده است. در این پیشینه‌نگاری، تلاش شد به تحقیقاتی که به بافت فرهنگی کشور نزدیک‌تر هستند توجه جدی‌تری شود.

در این پژوهش‌ها، رفتار مالی جوانان هم به عنوان یک پدیده کلی و هم در لایه‌های جزئی‌تر آن مطالعه شده است. برخی از مطالعات یک رویکرد مبتنی بر نقاط قوت^۹ را به کار بسته‌اند و به دنبال محرک‌هایی بوده‌اند که رفتار مالی صحیح و یا سالم را پیش‌بینی می‌کنند (Watson & Barber, 2017; Robb, 2011; Kim & Torquati, 2019). در مقابل، رویکرد مبتنی بر کمبود^{۱۰} بر روی موارد مسئله‌ساز در شکل‌گیری رفتار مالی تأکید کرده‌اند (Worthy, Jonkman & Blinn-Pike, 2010). بطور کلی در مطالعات انجام شده، مهمترین محرک‌های رفتارهای مالی جوانان تحت عناوین ویژگی‌های فردی و شخصی، روابط خانوادگی و فرآیندهای رسمی جامعه‌پذیری قابل دسته‌بندی هستند (Bartholomae & Fox, 2021).

جدول ۱. پیشینه پژوهش

محققان (سال)	عنوان تحقیق	یافته‌های تحقیق
Savithri & Rajakumar (2025)	تحلیل عوامل و تصمیمات سرمایه‌گذاری در نسل Z و نسل X در بازار سرمایه هند	تفاوت‌های معناداری در سواد مالی، تحمل ریسک و تأثیر فناوری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری بین این دو نسل وجود دارد. نسل X محافظه‌کار، علاقه‌مند به سهام سنتی با ریسک پایین و نسل Z ریسک‌پذیر بوده جذب سرمایه‌گذاری‌های نوین مانند ارز دیجیتال می‌شود.
Kurniadi & Herdinata (2024)	عوامل مؤثر بر تصمیمات سرمایه‌گذاری در نسل هزاره و نسل Z	نسل Z به دلیل کمبود سواد مالی، مستعد سرمایه‌گذاری‌های پرریسک و غیرواقعی هستند و تجربه سرمایه‌گذاری و تحمل ریسک نقش کلیدی در تصمیم‌گیری‌های مالی ایفا آنها می‌کنند.
Ningtyas et al. (2024)	تصمیمات سرمایه‌گذاری نسل Z: تحلیلی با استفاده از عوامل رسانه‌های اجتماعی	نسل Z به‌ویژه از اینستاگرام و توییتر برای دریافت اطلاعات مالی استفاده می‌کنند و رفتار گله‌ای و ترس از دست دادن در این نسل شایع است.

^۹. Strength-based approach

^{۱۰}. Deficit-based approach

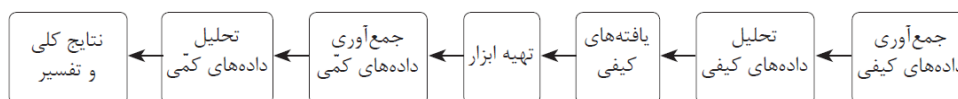
محققان (سال)	عنوان تحقیق	یافته‌های تحقیق
Yusup & Gunawan (2024)	تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری نسل Z: نقش سواد مالی، علاقه مالی و تحمل ریسک	سواد مالی تأثیر معناداری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری ندارد، در حالی که علاقه مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد. همچنین، تحمل ریسک رابطه بین سواد مالی و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری را تعدیل نمی‌کند، اما سطح بالای تحمل ریسک، تأثیر مثبت علاقه مالی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری را تقویت می‌کند.
Chen & Dosinta (2023)	تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری نسل Z در پونتیناک	نسل Z بر پونتیناک برای تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری، کانون کنترل، پشیمانی تجربی و اطلاعات حسابداری را در نظر می‌گیرد، اما سواد مالی و تجربه مالی خارج از معیارهای تصمیم‌گیری آن‌ها قرار دارد.
Shankar, Vinod, & Kamath (2022)	رفاه مالی: دیدگاهی از نسل Z با استفاده از رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری	رفتار مالی تأثیر مثبت معناداری بر رفاه مالی دارد، در حالی که شکنندگی مالی تأثیر منفی دارد. اما سواد مالی و فناوری مالی تأثیر مستقیمی بر رفاه مالی ندارند. همچنین عوامل جمعیت‌شناختی مانند جنسیت، تحصیلات والدین، وضعیت اشتغال و تغییر درآمد ماهیانه نقش مؤثری در رفاه مالی دارند.
Nag & Shah (2022)	مطالعه‌ای تجربی درباره تأثیر سواد مالی سرمایه‌گذاران نسل Z بر تصمیم سرمایه‌گذاری در بازار بورس هند	سواد مالی بیشترین تأثیر را بر قصد سرمایه‌گذاری دارد و همچنین عوامل واسط مانند نگرش و کنترل رفتاری نقش مهمی در تقویت این اثر ایفا می‌کنند.
Bartholomae & Fox (2021)	مروری بر یک دهه تحقیقات در مورد رفتار مالی دانشجویان	مطالعات بررسی‌شده، مهمترین محرک‌های رفتارهای مالی دانشجویان را ویژگی‌های فردی و شخصی، روابط خانوادگی و فرآیندهای رسمی جامعه‌پذیری می‌دانند.
Lindner et al. (2021)	انگیزه‌های اجتماعی و ریسک‌پذیری در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری	نتایج نشان داد که انگیزه‌های شهرت در تصمیم سرمایه‌گذاری متخصصان مالی نقش کوچکی ایفا می‌کند، از طرفی ریسک‌پذیری افراد غیرحرفه‌ای (دانشجویان) نیز تحت تأثیر انگیزه‌های درونی افزایش می‌یابد. زمانی که قرار است نتایج (برد و یا باخت) یک سرمایه‌گذاری اعلام عمومی شود، رفتار افراد غیرحرفه از نظر ریسک‌پذیری و انگیزه‌های شهرت به رفتار حرفه‌ای‌ها نزدیک‌تر می‌شود.
Bernaola, Willows & West (2021)	نقش خشم، اضطراب، جنسیت و نژاد در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری	نتایج نشان داد که شرکت‌کنندگان سفید پوست (در مقایسه با شرکت‌کنندگان سیاه پوست، هندی یا ترکیبی) و افرادی که سطوح بالاتری از عصبانیت را دارند تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در سهام دارند. از طرف دیگر، مشخص شد که زنان و افراد با سطوح بالاتر اضطراب ریسک‌گریزتر هستند.
Narang & Trivedi (2021)	تأثیر هوش هیجانی بر برنامه‌ریزی سرمایه‌گذاری و تصمیم‌گیری	ویژگی‌های شخصیتی مانند خودآگاهی، سطح اعتماد به نفس و انگیزه، تعصبات فکری و کنترل هیجانی پارامترهای کلیدی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری هستند.
XU, Lim & Wang (2021)	رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری مالی نان‌آوران روستایی در هبی: تأثیر دانش مالی، ریسک ادراک شده و عوامل اجتماعی	یافته‌ها نشان داد که دانش مالی نان‌آوران، درک ریسک، عوامل اجتماعی و تحمل ریسک، همگی تأثیر قابل‌توجهی بر رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری آنها داشتند. ادراک ریسک یک متغیر میانجی در مدل بود و به طور معناداری با قصد ریسک و رفتار سرمایه‌گذاری همبستگی منفی داشت.
Khan, Afeef & Jan (2021)	تأثیر سوگیری‌های شناختی بر تصمیم سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران در بازار سهام پاکستان: نقش تعدیل‌گر جهت‌گیری بلندمدت	نتایج نشان داد که سوگیری در دسترس بودن و سوگیری نمایندگی (معرف‌گرایی) تأثیر مثبت و معناداری بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران دارد. علاوه بر این، یک اثر تعدیل‌کننده قابل توجه جهت‌گیری بلندمدت بر اثر سوگیری نمایندگی بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری مشاهده می‌شود. این نشان می‌دهد که جهت‌گیری بلندمدت سرمایه‌گذاران، تأثیر سوگیری نمایندگی بر تصمیم سرمایه‌گذاری را تضعیف می‌کند. با این حال، هیچ اثر تعدیل‌کننده قابل توجهی برای سوگیری در دسترس بودن مشاهده نشد.

محققان (سال)	عنوان تحقیق	یافته‌های تحقیق
Tang (2021)	توانایی‌های شناختی، خودکارآمدی و رفتار مالی	نتایج نشان داد که توانایی‌های شناختی به طور قابل توجهی بر رفتار مالی از طریق دو کانال تأثیر می‌گذارد: توانایی و خودکارآمدی. افرادی که نمرات شناختی بالاتری دارند به نتایج مالی بهتری دست می‌یابند. این ارتباط مثبت به ویژه در کارهایی که تقاضای بالایی برای توانایی‌های شناختی دارند قوی است، که کانال توانایی اثر توانایی شناختی را تأیید می‌کند. علاوه بر این، شواهدی برای کانال خودکارآمدی به عنوان منبع ثانویه تأثیر شناختی وجود دارد. توانایی‌های شناختی پایین باعث کاهش احساس خودکارآمدی افراد می‌شود که به نوبه خود کارایی مدیریت مالی را به میزان قابل توجهی کاهش می‌دهد.
Ayaa & Peprah (2021)	تفاوت جنسیتی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری: شواهدی از غنا	نتایج تحقیق نشان داد که تفاوت جنسیتی قابل توجهی در تحمل ریسک و سواد مالی به عنوان عوامل تعیین‌کننده تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری در میان مردم غنا وجود دارد.
Samsulbahri, Ishak & Gazali (2021)	عوامل مؤثر بر رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری جوانان مسلمان در مالزی	نتیجه این مطالعه نشان داد که نگرش، سواد مالی، هنجارهای ذهنی، رفتار گله‌ای، کنترل رفتاری ادراک شده و تقوای ادراک شده با رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری جوانان مسلمان مرتبط هستند.
Jain, Walia & Gupta (2020)	ارزیابی سوگیری‌های رفتاری مؤثر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری حقیقی با استفاده از فرآیند تحلیل سلسله مراتبی فازی	سه معیار تأثیرگذار بر تصمیم سرمایه‌گذاری عبارتند از: سوگیری تصببات گروهی (رفتار گله‌وار)، سوگیری زبان‌گریزی و سوگیری فرا اعتمادی بودند. پنج زیرمعیار تأثیرگذار عبارت بودند از: من به راحتی سهامی را می‌فروشم که ارزش آن افزایش یافته است؛ اخبار مربوط به شرکت (روزنامه‌ها، تلویزیون و مجلات) بر تصمیم سرمایه‌گذاری من تأثیر می‌گذارد؛ من هر بخش از سبد سرمایه‌گذاری خود را جداگانه سرمایه‌گذاری می‌کنم؛ معمولاً سهام در حال ریزش را برای مدت طولانی نگه می‌دارم و انتظار دارم روند معکوس شود.
Haritha & Uchil (2020)	تأثیر احساسات سرمایه‌گذار و پیشینه آن بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری با استفاده از تکنیک حداقل مربعات جزئی	این مطالعه نشان داد که گرایش توده‌ای، عامل رسانه، توصیه‌های حمایتی و تعامل اجتماعی به‌طور معناداری بر احساسات سرمایه‌گذار تأثیر می‌گذارد. در بین همه عوامل، تعامل اجتماعی کمترین تأثیر را بر احساسات سرمایه‌گذار دارد. این مطالعه همچنین نشان داد که احساسات سرمایه‌گذار تأثیر مثبتی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری دارد.
Naveed et al. (2020)	نقش اطلاعات مالی و غیر مالی در تعیین تصمیم سرمایه‌گذاری فردی سرمایه‌گذار: رویکرد سیگنالینگ	یافته‌های کلیدی این مطالعه نشان داد که اطلاعات مالی و غیرمالی به طور مثبت بر تصمیم سرمایه‌گذاری یک سرمایه‌گذار تأثیر می‌گذارد. این مطالعه همچنین شواهد تجربی را ارائه می‌دهد که نقش واسطه‌ای شهرت شرکت را تأیید می‌کند. یافته‌ها نشان داد که اطلاعات مالی و غیرمالی برای ایجاد شهرت درک شده شرکت و تأثیرگذاری بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذار نقش مهمی دارند.
Raheja & Dhiman (2020)	هوش هیجانی و سوگیری‌های رفتاری سرمایه‌گذاران چگونه تصمیم‌های سرمایه‌گذاری آنها را تعیین می‌کند؟	این تحقیق نشان داد که ارتباط مثبتی بین تمایلات رفتاری سفته‌بازانه و بینش مشتاقانه متخصصان مالی با انتخاب‌های سرمایه‌گذاری آنها وجود دارد. همچنین مشخص شد که بینش مشتاقانه، انتخاب‌های سرمایه‌گذاری متخصصان مالی را بهتر از تمایلات رفتاری سفته‌بازان پیش‌بینی می‌کند.
Barari et al. (2020)	مدل‌سازی رفتار سرمایه‌گذاران با استفاده از متغیرهای روانشناختی به منظور شناخت خطاهای تصمیم‌گیری در سرمایه‌گذاری	نتایج نشان داد که متغیرهای روانشناختی مؤثر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در ۶ شش سطح مدلسازی شدند و متغیر توان‌پنداری در بالاترین سطح و دارای تأثیرپذیری بیشتری از سایر متغیرهای روانشناختی و متغیر دیرپذیری نیز در پایین‌ترین سطح قرار دارد.
Hassanzadeh, Dehghan & Alikhani (2019)	تأثیر سواد مالی و درک ریسک بر انتخاب سرمایه‌گذاری در بورس اوراق	ذهنیات فردی، اطلاعات حسابداری، اطلاعات اقتصادی و نیازهای مالی شخصی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری تأثیر دارند. همچنین مشخص شد سطح تحصیلات با سواد مالی سرمایه‌گذاران رابطه مستقیم و معنی‌داری دارد. به علاوه نتیجه نشان داد که با در نظر گرفتن میزان درک ریسک سرمایه‌گذاران، میزان ریسک‌پذیری آنها بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری آنها تأثیرگذار می‌باشد.

محققان (سال)	عنوان تحقیق	یافته‌های تحقیق
Chaudary (2019)	ایا سوگیری برجسته‌سازی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری اهمیت دارد؟ تفاوت بین سرمایه‌گذاران فردی و حرفه‌ای	نتایج نشان داد که برجسته‌سازی تاثیر مثبت و معناداری بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری کوتاه مدت و بلندمدت دارد. این تأثیر برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری بلندمدت در مقایسه با تصمیم کوتاه مدت تقریباً ۱.۵ برابر بیشتر بود. علاوه بر این، تجزیه و تحلیل چند گروهی نشان داد که دو گروه (سرمایه‌گذاران فردی و سرمایه‌گذاران حرفه‌ای) از نظر آماری تفاوت معنی‌داری با یکدیگر دارند.
Fehrenbacher, Roetzel & Pedell (2018)	تأثیر فرهنگ و چارچوب بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری: مورد مطالعه ویتنام و آلمان	در یک آزمایش دو به دو، محققان دریافتند که شرکت‌کنندگان ویتنامی تمایل قوی‌تری به سرمایه‌گذاری منابع اضافی داشته و شواهدی که نشان می‌دهد اطلاعات با چارچوب منفی منجر به تشدید تعهد بیشتر می‌شود.
Moradi, Aminzadegan & Marandi (2018)	نقش ویژگی‌های فردی و رفتاری در تقاضا برای خدمات مالی	متغیرهای مخارج سرانه، سن، علاقه‌مندی به مسائل مالی و داشتن پس انداز بر تقاضا برای خدمات مالی تأثیرگذارند.
Yazdani et al. (2018)	تجزیه و تحلیل تاثیر عزت نفس و دانش مالی بر رفتار مالی	عزت نفس بر رفتار مالی و دانش مالی ذهنی تأثیر مثبت و معناداری دارد. همچنین دانش مالی عینی بر دانش مالی ذهنی تأثیر مثبت و معناداری دارد اما بر رفتار مالی تأثیر مثبت و معناداری ندارد. دانش مالی ذهنی به عنوان متغیر میانجی در این پژوهش بر رفتار مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد.
Rahmani & Mohammadi (2017)	پیامدهای سواد مالی بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران و عملکرد سرمایه‌گذاری	نتایج بدست آمده حاکی از آن است که تاثیر نگرش مالی و رفتار مالی بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران مثبت و معنادار است. همچنین تصمیم‌های سرمایه‌گذاران تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد سرمایه‌گذاری دارد.
Watson & Barber (2017)	حضور در دانشگاه ارتباط بین هنجارهای مالی و رفتار مالی سالم را برای جوانان استرالیایی تعدیل می‌کند	نتایج نشان داد که هنجارهای دستوری والدین به شدت رفتار مالی سالم دانشجویان را پیش‌بینی می‌کند. اما در مورد کسانی که پس از اتمام دبیرستان مشغول به کار شدند، هنجارهای توصیفی والدین به شدت رفتار مالی سالم آنها را پیش‌بینی می‌کند.
Cal & lambkin (2017)	ارزش ویژه برند بورس اوراق بهادار و تصمیم‌های مالی	گرچه ریسک ادراک شده توسط سرمایه‌گذاران اثر منفی بر روی تصمیم‌های مالی آنها می‌گذارد، اما این اثر توسط ارزش ویژه برند بورس اوراق بهادار تعدیل می‌شود.
Jaiyeoba & Haron (2016)	تحقیق کیفی در مورد رفتار تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران بازار سهام مالزی	یافته‌ها نشان داد که سرمایه‌گذاران خرد در مالزی ماهیت مبهین‌دوستی دارند و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری آنها بر اساس احساس راحتی یا عادت است تا تحلیل کمی. آنها برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری به جای نظرات شخص ثالث به یافته‌های خود بسیار متکی هستند. آنها تحت تأثیر سوگیری‌های روانی که در اطلاعات می‌شوند قرار می‌گیرند. چالش‌های آنها متکی بر تجربه حل می‌شوند و معتقدند که درک صحیح از مسائل مالی و اقتصادی کشور می‌تواند تصمیم‌گیری بهتر برای سرمایه‌گذاری را به همراه داشته باشد.
Pak & Mahmood (2015)	تأثیر شخصیت بر تحمل ریسک و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری	ویژگی‌های شخصیتی بر رفتار تحمل ریسک فردی تأثیر می‌گذارند و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را در مورد سهام، اوراق بهادار و اوراق قرضه تحت تأثیر قرار می‌دهند.
Babiarz & Robb (2014)	سواد مالی و تصمیم‌گیری برای پس‌انداز احتیاطی	خانوارهایی که از نظر مالی آگاه تر هستند، به احتمال بیشتری بوجه‌هایی برای مواقع اضطرار دارند.
Lim, Soutar & Lee (2013)	عوامل اثرگذار بر نگرش‌های سرمایه‌گذاری؛ از منظر رفتار مصرف‌کننده	دانش محصول و سطح درگیری محصول بر روی نگرش به سرمایه‌گذاری اثر دارند. همچنین ریسک ادراک شده در نقش میانجی ایفای نقش می‌کند.
Peng et al. (2007)	تأثیر آموزه‌های مالی مدرسه و دانشگاه بر رفتار مالی	تجارب مالی و رفتارهای مالی افراد، دارای رابطه مثبتی با دانش سرمایه‌گذاری آنها است.

۳- روش‌شناسی پژوهش

طراحی روش تحقیق، انتخابی نیست، بلکه تابع مطابقت سؤال و اهداف تحقیق با روش تحقیقی است که منجر به پاسخ‌های بدون تورش شود. این پژوهش به صورت آمیخته کیفی-کمی انجام شده است. روش پژوهش آمیخته با هدف تأیید کردن (آیا نتایج حاصل از روش‌های متفاوت بوسیله هم‌دیگر تأیید می‌شوند)، بسط و توسعه (استفاده از روش‌های متفاوت برای بدست آوردن شناخت بیشتر از پدیده مورد مطالعه) و یا نوآوری (استفاده از روش‌های متنوع برای ایجاد عقاید جدید) بکار می‌رود. در واقع هدف از استفاده از روش‌های پژوهش آمیخته به کار بردن یکی به جای دیگری نیست بلکه تقویت نقاط قوت و کاهش دادن یا به حداقل رساندن ضعف‌های هر دو روش در یک مطالعه است. در بخش کیفی این پژوهش ابزاری طراحی گردید و در بخش کمی نیز آن ابزار برای گردآوری داده‌های کمی استفاده شده است (شکل ۱).



شکل ۱. فرایند تحقیق ترکیبی اکتشافی متوالی (Creswell & Plano Clark, 2011)

در فاز اول پژوهش، داده‌های برآمده از مصاحبه با صاحب‌نظران و خبرگان مطلع از موضوع تحقیق تحلیل محتوا شده و به شیوه تحلیل مضمون، مهم‌ترین عوامل تعیین‌کننده تصمیم مالی و سرمایه‌گذاری جامعه هدف شناسایی شدند. در گام دوم، این عوامل در قالب یک پرسشنامه بسته در نمونه‌ای از جامعه آماری تحقیق به آزمون گذاشته شده و اولویت‌بندی این عوامل تعیین گردید. مختصات دقیق روش شناسی این پژوهش در جدول ۲ آورده شده است.

جدول ۲. مختصات روش‌شناسی پژوهش

ردیف	لایه‌های پژوهش	مختصات پژوهش حاضر
۱	مبانی فلسفی	ترکیبی از پارادایم‌های تفسیری و اثبات‌گرایی
۲	جهت‌گیری	کاربردی-توسعه‌ای
۳	رویکرد پژوهش	ترکیبی از استقراء و قیاس
۴	نوع پژوهش	کیفی-کمی (متوالی)
۵	صیغه پژوهش	کتابخانه‌ای و میدانی
۶	استراتژی پژوهش	تحلیل مضمون و پیمایش
۷	هدف پژوهش	ترکیبی از اهداف اکتشاف و توصیف
۸	روش گردآوری داده‌ها	مصاحبه نیمه‌ساختاریافته و پرسشنامه

در فاز نخست تحقیق، برای شناسایی عوامل تعیین‌کننده تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری با نمونه ۲۳ نفری از جامعه خبرگان و متخصصان حوزه مالی و سرمایه‌گذاری شامل ۵ نفر مدیرعامل شرکت‌های فعال بازار سرمایه، ۱۱

نفر از مدیران بازاریابی و توسعه بازار، ۳ نفر از اساتید و مدرسان حوزه مالی و سرمایه‌گذاری، ۴ نفر از مدیران پذیرش و امور مشتریان، با روش نمونه‌گیری هدف‌مند از نوع گلوله برفی مصاحبه انجام شد. این نمونه‌گیری تا زمانی ادامه داشت که داده‌های گردآوری شده در حال تکرار شدن بوده و به نوعی کفایت نظری داده‌های تحقیق حاصل شد. در مصاحبه با خبرگان مالی و سرمایه‌گذاری، سوال محوری در ورای ذهن محقق به این صورت بود: بنظر شما چه عواملی در انتخاب یک روش و یا گزینه سرمایه‌گذاری توسط سرمایه‌گذاران نسل زد، نقش تعیین‌کننده‌ای دارند؟

برای دستیابی به اهداف فاز نخست پژوهش، داده‌های به‌دست آمده از مصاحبه‌های باز تحلیل محتوا شده و کدهای معنایی اولیه استخراج شد. در مرحله بعد، کدهای معنایی به دست آمده حول محور مضامین پایه طبقه‌بندی شدند و در مرحله سوم، مضامین پایه مشابه در یک گروه قرار گرفته و مضامین سازمان دهنده شکل گرفت. بر اساس کدهای اولیه، تعداد ۳۲ مضمون پایه شناسایی شد، که پس از چک کردن توسط خبرگان مشارکت‌کننده در گردآوری داده‌ها، و با ادغام و حذف برخی مضامین، ۲۶ مضمون اعتبار بررسی و ادامه فرایند تحلیل را به دست آوردند. در پایان فاز نخست، ۹ مضمون سازمان دهنده و ۲۶ مضمون پایه شناسایی گردید (جدول ۳). همچنین برای کسب اطمینان از اعتبار این فاز از پژوهش، از معیارهای مطرح شده توسط Lincoln & Guba (۱۹۸۵)، یعنی معیارهای باورپذیری، اطمینان‌پذیری، انتقال‌پذیری و تأییدپذیری استفاده شد. برای دستیابی به این اعتبار، موارد زیر انجام شده است:

- حفظ تعامل مستمر با مشارکت‌کنندگان و داده‌ها در طول فرآیند پژوهش
- ثبت مشاهدات و استفاده از یادداشت‌های شخصی و تحلیلی در طول فرآیند پژوهش
- دقت در انجام مصاحبه‌ها، تحلیل داده‌ها و ارائه مضامین
- رعایت اصل بی‌طرفی در قضاوت و مستندسازی داده‌ها
- نشان دادن داده‌ها به مشارکت‌کنندگان پژوهش و استفاده از نظرات اصلاحی آنها
- یاری گرفتن از صاحب نظران برای کدگذاری مصاحبه‌ها
- نشان دادن نتایج و تحلیل داده‌های پژوهش به صاحب نظران جهت بررسی صحت و درستی استنباط‌ها

جدول ۳. عوامل تعیین‌کننده در انتخاب یک روش و یا گزینه سرمایه‌گذاری در بین سرمایه‌گذاران نسل زد (منبع: نتایج فاز کیفی)

تم	زیر تم‌ها	کدها	نمونه‌ای از توصیف
۱	سادگی مقدمات و فرایندهای سرمایه‌گذاری	فرایند ساده	اغلب جوانان به دنبال روش‌هایی برای سرمایه‌گذاری هستند که فرایند پیچیده‌ای نداشته باشند.

تم	زیر تم‌ها	کدها	نمونه‌ای از توصیف
		مقدمات کم	بنظرم در این نسل از مقدمه چینی زیاد و توضیح و تفسیر خیلی استقبال نشود.
		قابلیت فهم	باب شده از فرمول‌های سوددهی مبهم استفاده میشه. این موضوع مخرب جذب این نسل است.
		تبدیل سریع	این روزها جوانان بنا به شرایط اقتصادی اکثرا پول لازم می‌شوند. باید بتوان سریع سرمایه‌گذاری‌اش را به پول نقد تبدیل کند.
نقدشوندگی		بدون نرخ شکست	یکی از معایب سپرده‌های بلند مدت بانکی نرخ شکست است. بنظرم اگر سرمایه‌گذار جوان بدون این دغدغه بتواند پولش را خارج کند، محرک خوبی خواهد بود.
		دسترسی راحت به اصل پول	جوانان به بازارها به ویژه بورس بدبین شده‌اند، بهترین محرک این است که حداقل اصل پول مردم تضمین شود و در دسترسشان باشد.
		رصد آنلاین	اگر تمام بازارها مثل بورس شوند که هر لحظه سرمایه‌گذار ارزش دارایی و سودش را مشاهده کند، عامل خوبی برای تحریک به سرمایه‌گذاری خواهد بود.
خدمات اینترنتی		خرید و فروش آنلاین	عصر دیجیتال است، هر روشی که این نسل را درگیر صف‌های طولانی و اتلاف وقت نکند موفق خواهد بود.
		پرستیژ	بنظر می‌آید در بین سرمایه‌گذاران نسل زد یک چشم و هم چشمی در مورد پرستیژ نوع سرمایه‌گذاری به وجود آمده. عامل مهمی برای انتخاب روش شده است.
تخصص: برند	خاص بودن	حس برتری	هر روشی که به سرمایه‌گذاران جوان حس برنده شدن و برتر بودن رو بدهد جذابیت بالایی دارد.
		شهرت و آوازه	کافی‌یک روش و گزینه سرمایه‌گذاری سر زبان‌ها بیفتد. همه جوانان جذب خواهند شد.
		تکرار نام برند	بسیار از مواقع کیفیت و سایر شرایط مهم نیست. اگر به اندازه کافی توی چشم باشد این نسل را جذب خواهد کرد.
معروف بودن		محیط خدمات	بسته به نوع سرمایه‌گذاری، محیطی که نسل جدید می‌بیند خیلی در تصمیم‌ها اثر دارد.
		لوکیشن مناسب	در بین سرمایه‌گذاران نسل زد اول به لوکیشن ساختمان مرکزی سرمایه‌پذیر توجه می‌شود و بعد در موردش تصمیم گرفته می‌شود.
		اطمینان	هر گزینه‌ای که اطمینان را به این نسل منتقل کند، شانس بیشتری خواهد داشت.
مکان فیزیکی		اعتبار	خیلی بستگی به میزان اعتبار آن سرمایه‌گذاری و صاحبان آن دارد.
		پیشنهاددهنده مطمئن	اگر فرد و یا گروه قابل اعتمادی معرف یک گزینه سرمایه‌گذاری باشند، پذیرش توسط این جوانان بسیار راحت‌تر است.
		اعتبار معرفی‌کننده	اگر در جاهای مطمئن نامش باشد پذیرفتنی خواهد بود.
امینیت و پشتوانه	معتبر بودن	مجوز داشتن	بدون شک داشتن مجوزها خیلی می‌تواند موثر باشد.
		پیشنهاد از مراجع	اگر توسط بانک مرکزی سفارش شود اقبالش بهتر خواهد بود.
		حمایت و تایید نهادهای مالی	حمایت و تایید نهادهای مالی و سرمایه‌گذاری تاثیر بسیاری در تصمیم قاطع سرمایه‌گذارهای جوان‌تر خواهند داشت.
		سیگنال قوی	یک آدم بانفوذ و دارای رانت، سیگنال بدهد خیلی اثر خواهد گذاشت.
		اقدامات متولیان شهر	در مورد بازارهای ملک و زمین، فقط کافی‌یک نظر شهرداری و شورای شهر بر روی منطقه‌ای مثبت شود و مطلع شوند. البته در بقیه بازارها هم زیاد مشاهده شده.

تم	زیر تم‌ها	کدها	نمونه‌ای از توصیف	
پیروی از دیگران	معرفی دوستان و آشنایان	نظر مسئولین	تجربیات اخیر نشان داد، نگاه اکثر تازه واردها به دهان مسئولین است.	
		نظر دوستان	دوستان نزدیک جوانان بیشترین تاثیر را خواهد گذاشت.	
	پیروی از آحاد جامعه	مشورت نزدیکان	بسیاری از انتخاب‌های سرمایه‌گذاری جنبه خانوادگی و دوست و آشنا گرفته است. یعنی تحت تاثیر حرف‌های نزدیکان اقدام به خرید و فروش می‌کنند.	
		تقلید	سرمایه‌گذاران نسل زد در زمینه سرمایه‌گذاری، به شدت به سمت تقلید از یکدیگر رفته‌اند.	
		رفتار گله وار	تجربه اتفاقات بازار سرمایه نشان داد هیچ منطقی در بین جوانان سرمایه‌گذار نیست و فقط رفتار توده‌ای است.	
		مشاوره رایگان	جدیداً باب شده که بسیاری از شرکت‌ها مشاوره رایگان برای سرمایه‌گذاری دارند. این خیلی اثر خوبی در جذب این نسل دارد.	
شناخت و آگاهی	مشاوره یک متخصص	متخصصین	اکثر افرادی که حرفه‌ای سرمایه‌گذاری می‌کنن همیشه افرادی را برای مشاوره و انتخاب در کنار خودشون دارند. شاید تاثیر حرف و مشورت این افراد محرک اصلی باشه.	
		کمک از منابع آنلاین	مطالعه مقالات آنلاین و یا بررسی سایت سرمایه‌پذیر خیلی مهم است.	
	جستجوی اینترنتی	گوگل کردن	شاید با وجود گوشی‌های هوشمند، اولین حرکت این نسل سرچ کردن نام آن سرمایه‌گذاری در مراجع معتبر است. محرک مهمی است.	
		روزنامه‌ها	نسل جدید چون اکثراً تحصیل کرده هستند، نشریه‌ها به ویژه دیجیتال را بنظرم پیگیری می‌کنند.	
	اطلاعات موجود در روزنامه‌ها و مجلات کثیرالانتشار	اطلاعات موجود در روزنامه‌ها و مجلات تخصصی اقتصادی	منابع تخصصی حوزه مالی	جوانانی که تخصصی به ماجرا نگاه میکنند، بدون شک از مجلات و روزنامه‌های تخصصی ایده و دانش خود را خواهند گرفت.
			حق مقایسه	دیدهام که مقایسه کردن و دیدن تفاوت ها خیلی کمک می‌کند به انتخاب. مثلا سایت ازکی برای بیمه از همین محرک استفاده می‌کند.
	تبلیغاتی	حجم تبلیغات محیطی (اینکه همیشه و همه جا نامش را ببینم و بشنوم)	تبلیغات گسترده	باید همه جا در چشم و گوش سرمایه‌گذار نوظهور باشیم. اینگونه راحت انتخاب می‌شویم.
			فضای مجازی	الان همه این نسل در به اصطلاح شبکه‌های مجازی هستند. شاید یکی از بهترین مسیرهای دیده شدن و تحریک نیاز مخاطب حوزه مالی باشد.
		آگهی در مکان‌های مهم شهر	بیلبورد	چندین شرکت در یکی دوسال اخیر بیلبوردهای گسترده‌ای در تهران داشتند و دیدیم که چقدر سهم بازار را کسب کردند.
			تلویزیون	هرچند برخی با تلویزیون مشکل دارند، ولی بدون شک اگر چیزی از تلویزیون تبلیغ و یا معرفی شود، راحت‌تر پذیرفته خواهد شد.
اقدامات عامل المنفعه آن سرمایه‌پذیر (مسئولیت اجتماعی)		مسئولیت اجتماعی	مدتی باب شده است تحت پوشش کارهای خیرخواهانه به راحتی سرمایه‌گذاران جوان و ماجراجو را جذب می‌کنند.	
		تبلیغات و رپورتاژ خبری سایتی	جوانانی که تخصص ندارند اغلب تصمیم خود را بر اساس دنبال کردن سایت های تخصصی بازار می‌گیرند.	

تم	زیر تم‌ها	کدها	نمونه‌ای از توصیف
	معرفی از زبان افراد مشهور ورزشی، هنری و سینمایی	تحت تاثیر سلبریتی‌ها	بسیار از سرمایه‌گذاران نسل جدید نگاهشان به دهان به اصطلاح سلبریتی‌ها شده است.
سود بیشتر	ترجیح بالاترین نرخ بهره از بین گزینه‌های پیش‌رو	سود بیشتر سود حتی با ریسک بیشتر	هر جایی که سود بیشتر باشد، سرمایه‌گذاران نسل زد هم هستند، بدون شک. هزینه‌های اینقدر زیاد شده است که جوانان به هر قیمت و ریسکی حاضرند پولشان برای سود بیشتر حتی در رمز ارزها سرمایه‌گذاری کنند.
	سود حلال	اهمیت سود حلال	هنوز هم برخی اهمیت زیادی به سود حلال می‌دهند و در اولویت انتخاب یک سرمایه‌گذاری است.
پیروی از تجربیات		شرعی بودن سود	شرعی بودن
	تجربه شخصی	رجوع به گذشته	انتخاب روش و نوع سرمایه‌گذاری آنها بستگی دارد به تجربه‌ای که از آن سرمایه‌گذاری در گذشته داشته‌اند.
		تکرار یک روش	اکثر مواقع در بازار مالی و سرمایه‌گذاری، افراد یک روش را همواره تکرار میکنند و تنوع را ندارند. مثلا سپرده بانکی در بین افراد سنین بالاتر
		فرهنگ خانوادگی	با توجه فرهنگ و تربیت خانوادگی جوانان، گاهی یک روش سرمایه‌گذاری بر دیگر روش‌ها ارجح تر است.

در فاز دوم، بر اساس ۲۶ مضمون پایه‌ای که در فاز نخست شناسایی شد، پرسشنامه‌ای حاوی ۲۶ گویه در طیف امتیازی ۵ تایی لیکرت تدوین گردید. پس از اعتبارسنجی (روایی) این پرسشنامه توسط ۷ نفر از خبرگان حوزه، و اعمال نظرات اصلاحی، به صورت تصادفی از یک نمونه ۳۸۴ نفری از جامعه آماری سرمایه‌گذاران نسل زد (متولدین ۱۳۷۰ به بعد) نظرسنجی انجام پذیرفت. در این فاز یک سوال باز پرسیده شد و بقیه سوالات به صورت بسته طراحی شدند. با تکرار نظرسنجی، سعی شد تعداد دقیق ۳۸۴ پرسشنامه دریافت و مورد تجزیه و تحلیل قرار گیرد. همچنین در این فاز برای مقایسه و غنای هر چه بیشتر یافته‌ها، نظرات یک نمونه ۴۵ نفری از خبرگان بازار مالی در مورد اولویت بندی عوامل تعیین‌کننده در تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نسل زد دریافت شد. پایایی ابزار تحقیق هم با استفاده از ضریب آلفای کرونباخ بررسی و تایید شد. تجزیه و تحلیل داده‌های این فاز از تحقیق در بستر نرم افزار SPSS بود و از آمار توصیفی و t تک گروهی استفاده شد.

۴- یافته‌های پژوهش

همانطور که پیش از این اشاره شد، این تحقیق به دنبال پاسخ به دو سوال مهم بود. در ادامه ضمن اشاره مجدد به سوالات تحقیق، یافته‌های تحقیق و بررسی آماری هر یک از این سوالات آورده خواهد شد. در بخش آخر مقاله نیز به بحث و بررسی در رابطه با نتایج و ارائه پیشنهادها پرداخته شده است.

سؤال اول: عوامل تعیین‌کننده در انتخاب یک روش و یا گزینه سرمایه‌گذاری در بین سرمایه‌گذاران نسل زد چه می‌باشند؟

در زمینه معیارهای مهم در انتخاب روش مطلوب سرمایه‌گذاری، همانطور که در بخش روش‌شناسی تحقیق نیز اشاره شد، با انجام فاز کیفی تحقیق، ۲۶ مولفه در قالب ۹ بعد شناسایی شد (شکل ۲ و جدول ۴).



شکل ۲. عوامل تعیین‌کننده در انتخاب یک روش سرمایه‌گذاری توسط نسل زد (منبع: نتایج فاز کیفی)

جدول ۴. ابعاد و مولفه‌های تعیین‌کننده در انتخاب یک روش و گزینه سرمایه‌گذاری (منبع: نتایج فاز کیفی تحقیق)

ابعاد	مولفه‌ها
راحتی در سرمایه‌گذاری	<ul style="list-style-type: none"> • سادگی مقدمات و فرایندهای سرمایه‌گذاری • نقدشوندگی • خدمات اینترنتی
شهرت برند	<ul style="list-style-type: none"> • خاص بودن • معروف بودن • مکان فیزیکی
امنیت و پشتوانه	<ul style="list-style-type: none"> • معتبر بودن • معرفی از منبع قابل اعتماد • حمایت افراد حقیقی و حقوقی رسمی
پیروی از دیگران	<ul style="list-style-type: none"> • معرفی دوستان و آشنایان • پیروی از آحاد جامعه
شناخت و آگاهی	<ul style="list-style-type: none"> • مشاوره یک متخصص • جستجوی اینترنتی • اطلاعات موجود در روزنامه‌ها و مجلات کثیرالانتشار • اطلاعات موجود در روزنامه‌ها و مجلات تخصصی اقتصادی و مالی • مقایسه بین شیوه‌های مختلف سرمایه‌گذاری
جو تبلیغاتی	<ul style="list-style-type: none"> • حجم تبلیغات محیطی (اینکه همیشه و همه جا نامش را ببینم و بشنوم) • تبلیغات شبکه‌های اجتماعی (تلگرام، اینستاگرام، و ...) • آگهی در مکان‌های مهم شهر • اطلاع‌رسانی از رسانه ملی • اقدامات عامل‌المنفعه آن سرمایه‌پذیر (مسئولیت اجتماعی) • معرفی در سایت‌های تخصصی و مهم • معرفی از زبان افراد مشهور ورزشی، هنری و سینمایی
سود بیشتر	<ul style="list-style-type: none"> • ترجیح بالاترین نرخ بهره از بین گزینه‌های پیش‌رو
سود حلال	<ul style="list-style-type: none"> • شرعی بودن سود

ابعاد	مولفه‌ها
پیروی از تجربیات گذشته	• تجربه شخصی

سوال دوم: میزان اهمیت و اولویت هر یک از مولفه‌ها و ابعاد شناسایی شده در جامعه هدف به چه صورت است؟

همانطور که در فاز کمی نیز اشاره شد، از مولفه‌هایی که توسط خبرگان شناسایی شدند، یک پرسشنامه تهیه و از نمونه آماری خواسته شد که به هر مولفه امتیاز ۱ تا ۵ را بدهند. در جدول ۵، این مولفه‌ها بر اساس درجه اهمیت آنها از نظر سرمایه‌گذاران نسل زد، آورده شده‌اند.

جدول ۵. اولویت‌بندی مولفه‌های مهم در انتخاب روش سرمایه‌گذاری توسط نسل زد (منبع: نتایج فاز کمی تحقیق)

اولویت	مولفه‌های مهم در انتخاب روش سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نسل زد	دسته اصلی	میانگین (از ۵ نمره)
۱	معتبر بودن	امنیت و پشتوانه	۴/۷۵
۲	نقدشوندگی	راحتی در سرمایه‌گذاری	۴/۵
۳	حمایت افراد حقیقی و حقوقی رسمی	امنیت و پشتوانه	۴/۲۳
۴	مشاوره از یک فرد متخصص	شناخت و آگاهی	۴/۲۳
۵	مقایسه بین شیوه‌های مختلف سرمایه‌گذاری	شناخت و آگاهی	۴/۱۷
۶	مقدمات و فرایندهای ساده	راحتی در سرمایه‌گذاری	۴/۱
۷	پیروی از تجربیات گذشته	پیروی از تجربیات گذشته	۳/۹۱
۸	خدمات اینترنتی	راحتی در سرمایه‌گذاری	۳/۸۳
۹	بالاترین نرخ بهره از بین گزینه‌های پیش‌رو	سود بیشتر	۳/۸۱
۱۰	معرفی از طرف دوستان و آشنایان	پیروی از دیگران	۳/۷۴
۱۱	معرفی از رسانه‌های معتبر	امنیت و پشتوانه	۳/۷۲
۱۲	اقدامات عامل‌المنفعه (مسئولیت اجتماعی) سرمایه‌پذیر	جو تبلیغاتی	۳/۳۷
۱۳	معرفی در سایت‌های تخصصی و مهم	جو تبلیغاتی	۳/۳۷
۱۴	اطلاعات موجود در مجلات تخصصی اقتصادی و مالی	شناخت و آگاهی	۳/۳۵
۱۵	جستجوی اینترنتی	شناخت و آگاهی	۳/۳۲
۱۶	معروف بودن	شهرت برند	۳/۳
۱۷	همراهی با آحاد جامعه	پیروی از دیگران	۳/۱۹
۱۸	اطلاعات موجود در روزنامه‌ها و مجلات کثیرالانتشار	شناخت و آگاهی	۳/۱
۱۹	اطلاع‌رسانی از رسانه ملی	جو تبلیغاتی	۳/۰
۲۰	آگهی در مکان‌های مهم شهر	جو تبلیغاتی	۲/۹۴
۲۱	تبلیغ در شبکه‌های اجتماعی (تلگرام، اینستاگرام، و ...)	جو تبلیغاتی	۲/۸۸
۲۲	سود شرعی	سود حلال	۲/۸۵
۲۳	تبلیغات محیطی گسترده	جو تبلیغاتی	۲/۷۸
۲۴	خاص بودن	شهرت برند	۲/۷۱
۲۵	مکان فیزیکی	شهرت برند	۲/۶۷
۲۶	معرفی از زبان افراد مشهور ورزشی، هنری و سینمایی	جو تبلیغاتی	۲/۱۶

بر اساس میانگین به دست برای هر یک از مولفه‌ها، میانگین و اولویت هر یک از ابعاد ۹ گانه نیز محاسبه شد. نتیجه اولویت‌بندی ابعاد مهم و تعیین‌کننده در تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نسل زد به شرح جدول ۶ است.

جدول ۶. اولویت‌بندی ابعاد مهم و تعیین‌کننده در تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری نسل زد (منبع: نتایج فاز کمی تحقیق)

اولویت	متغیر تعیین‌کننده تصمیم‌های مالی
اول	امنیت و پشتوانه
دوم	راحتی در سرمایه‌گذاری
سوم	پیروی از تجربیات گذشته
چهارم	سود بیشتر
پنجم	شناخت و آگاهی
ششم	پیروی از دیگران
هفتم	جو تبلیغاتی
هشتم	شهرت برند
نهم	سود حلال

در جدول زیر نظرات خبرگان نیز در مورد عوامل تعیین‌کننده تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نسل زد تجمیع شده و اولویت کلی هر یک از عوامل در ستون آخر سمت چپ مشخص شده است.

جدول ۷. عوامل تعیین‌کننده تصمیم‌های سرمایه‌گذاری نسل زد (منبع: تجمیع اولویت‌بندی انجام شده توسط ۴۵ خبره بازار)

اولویت عامل	اولویت ۱	اولویت ۲	اولویت ۳	اولویت ۴	اولویت ۵	اولویت ۶	اولویت ۷	اولویت ۸	اولویت ۹	اولویت کلی
امنیت و پشتوانه	۲۰ نظر	۳ نظر	۲ نظر	۳ نظر	۳ نظر	۱ نظر	۱ نظر	۱ نظر	-	۱
سود بیشتر	۱۳ نظر	۸ نظر	۱ نظر	۴ نظر	۲ نظر	-	-	۱ نظر	-	۲
راحتی سرمایه‌گذاری	۶ نظر	۶ نظر	۶ نظر	۲ نظر	۱ نظر	۱ نظر	۱ نظر	-	-	۳
پیروی از تجربیات گذشته	۳ نظر	۷ نظر	۲ نظر	۱ نظر	۳ نظر	۴ نظر	-	-	-	۴
شناخت و آگاهی	۱ نظر	۱ نظر	۴ نظر	۷ نظر	۳ نظر	۱ نظر	۲ نظر	۲ نظر	-	۵
جو تبلیغاتی	۱ نظر	۱ نظر	۴ نظر	۲ نظر	۲ نظر	۳ نظر	۳ نظر	-	۱ نظر	۶
پیروی از دیگران	۱ نظر	۱ نظر	۴ نظر	۱ نظر	-	۳ نظر	۴ نظر	۳ نظر	۲ نظر	۷
شهرت برند	-	۱ نظر	۲ نظر	۲ نظر	۳ نظر	۲ نظر	۱ نظر	۴ نظر	۳ نظر	۸
سود حلال	-	-	-	۲ نظر	۳ نظر	-	۲ نظر	۴ نظر	۳ نظر	۹

یکی از کانال‌های مهم دستیابی به مفاهیم و شاخص‌های مهم در تصمیم‌های مالی سرمایه‌گذاران نسل زد، سؤال باز مستقیم از خود افراد بود. افراد مهمترین مواردی را که به ذهنشان رسید را بیان کرده و محقق یادداشت نموده است. بر اساس تحلیل مضمون کامنت‌های مهم این پاسخ‌ها (پاسخ به سوال باز ابتدای پرسشنامه تحقیق)، مهمترین معیارهایی که از زبان خود افراد گفته شد به ترتیب عبارتند از؛ ۱- «سوددهی»، ۲- «امنیت و پشتوانه»، ۳- «اعتماد، اطمینان و اعتبار»، ۴- «داشتن آگاهی و شناخت»، ۵- «ریسک پایین».

جدول ۸. مهم‌ترین عوامل تعیین‌کننده تصمیم‌های سرمایه‌گذاری نسل زد (منبع: تحلیل مضمون پاسخ‌های سؤال باز فاز کمی)

اولویت	عامل اثرگذار بر روی تصمیم‌های مالی
اول	سوددهی
دوم	امنیت، پشتوانه
سوم	اعتماد، اطمینان، اعتبار
چهارم	داشتن آگاهی و شناخت
پنجم	ریسک پایین

با توجه به یافته‌های کانال‌های مختلف در مجموع می‌توان بیان داشت مهم‌ترین عوامل تعیین‌کننده تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نسل زد به ترتیب عبارتند از؛ ۱. امنیت و پشتوانه، ۲. سود بیشتر، ۳. راحتی در سرمایه‌گذاری، ۴. پیروی از تجربیات گذشته، ۵. شناخت و آگاهی، ۶. پیروی از دیگران، ۷. جو تبلیغاتی.

جدول ۹. اولویت‌بندی مهمترین عوامل تعیین‌کننده تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نسل زد (منبع: یافته تحقیق)

اولویت	عامل تعیین‌کننده در تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری نسل زد
اول	امنیت و پشتوانه
دوم	سود بیشتر
سوم	راحتی در سرمایه‌گذاری
چهارم	پیروی از تجربیات گذشته
پنجم	شناخت و آگاهی
ششم	پیروی از دیگران
هفتم	جو تبلیغاتی

۵- بحث، نتیجه‌گیری و پیشنهادها

شناخت عوامل موثر بر تصمیم‌گیری افراد بسیار حائز اهمیت است (Nga & Ken Yien, 2013). در همین راستا، فرض اصلی نظریه‌های سنتی مالی و اقتصاد بر این بود که سرمایه‌گذاران تصمیم‌گیرندگان منطقی هستند (Khan et al., 2021). اما نظریه مالی رفتاری بر این ایده استوار است که تصمیم‌های سرمایه‌گذاران صرفاً تحت تأثیر شاخص‌های اقتصادی و عقلانیت قرار ندارند، بلکه عوامل دیگری از جمله ابعاد شناختی، عاطفی و اجتماعی نیز تأثیر بسزایی در رفتار سرمایه‌گذار و چگونگی تصمیم‌گیری آنها داشته (Nga & Ken Yien, 2013) و تفکر عقلانی و غیر عقلانی به صورت توأم، رفتار سرمایه‌گذاری را هدایت می‌کنند (Mishra & Metilda, 2015). پژوهش حاضر

با هدف شناسایی عوامل تعیین‌کننده تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری در بین سرمایه‌گذاران نسل زد انجام شد. با مروری بر پیشینه پژوهشی، مشخص است که هر یک از تحقیقات در پی تعیین رابطه و یا اثر یک یا چند متغیر بر تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری افراد بوده‌اند. متغیرهایی از جمله: انگیزه‌های اجتماعی و ریسک‌پذیری (Lindner et al., 2021)، خشم، اضطراب و نژاد (Bernaola, Willows & West, 2021)، هوش هیجانی (Narang & Trivedi, 2021; Raheja & Dhiman, 2020)، دانش و نگرش مالی (XU, Lim & Wang, 2021; Babiarz & Robb, 2014; Lim, Soutar & Lee, 2013; Peng et al., 2007; Pak & Mahmood, 2015; Perry, 2008; Mandell, 2005; Fox et al., 2005; Arbuthnott, 2009; Shim et al., 2009; Shih & Ke, 2014; Robb & Woodyard, 2011; Go et al., 2012; Farrell et al., 2016; Grohmann, 2018; Rajabi et al., 2020; Rahmani, S & Mohammadi, 2017; Yazdani et al., 2018)، ریسک ادراک‌شده و عوامل اجتماعی (XU, Lim & Wang, 2021)، سوگیری‌های شناختی (Chaudary, 2019; Khan, Afeef & Jan, 2021)، توانایی‌های شناختی و خودکارآمدی (Tang, 2021)، تفاوت جنسیتی (Aya & Peprah, 2021; Bernaola, Willows & West, 2021)، سوگیری‌های رفتاری (Jain, Walia & Gupta, 2020; Raheja & Dhiman, 2020; Barari et al., 2020) و پیشینه اطلاعات مالی و غیر مالی (Naveed et al., 2020)، فرهنگ و چارچوب (Fehrenbacher, Roetzel & Pedell, 2018)، عزت نفس (Yazdani et al., 2018) و صفات شخصیتی (Hejroudi et al., 2018; Nga & Ken Yien, 2013).

با تمرکز بر جوانان نیز، مقوله تصمیم‌گیری مالی و عوامل مؤثر بر آن مورد بررسی قرار گرفته است. در این پژوهش‌ها، رفتار مالی جوانان هم به عنوان یک پدیده کلی و هم در لایه‌های جزئی‌تر آن مطالعه شده است. برخی از مطالعات یک رویکرد مبتنی بر نقاط قوت را به کار بسته‌اند و به دنبال محرک‌هایی بوده‌اند که رفتار مالی صحیح و یا سالم را پیش‌بینی می‌کنند (Watson & Barber, 2017; Robb, 2011; Kim & Torquati, 2019). در مقابل، رویکرد مبتنی بر کمبود بر روی موارد مسئله‌ساز در شکل‌گیری رفتار مالی تأکید کرده‌اند (Worthy, Jonkman & Blinn-Pike, 2010). بطور کلی در مطالعات انجام شده، مهمترین محرک‌های رفتارهای مالی جوانان تحت عناوین ویژگی‌های فردی و شخصی، روابط خانوادگی و فرآیندهای رسمی جامعه‌پذیری قابل دسته‌بندی هستند (Bartholomae & Fox, 2021).

در این تحقیق تلاش شد که یک نگاه فراگیر به عوامل اثرگذار در رفتار مالی و سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نوظهور و یا همان سرمایه‌گذاران نسل زد شود. بر اساس یافته‌های پژوهش، مهمترین محرک‌هایی که در تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نسل زد دخیل هستند و یا اینکه جزو ترجیحات سرمایه‌گذاری آنها می‌باشند به ترتیب عبارتند از: امنیت و پشتوانه، سود بیشتر، راحتی در سرمایه‌گذاری، پیروی از تجربیات گذشته، شناخت و آگاهی، پیروی از دیگران، جو تبلیغاتی. بر این اساس، به وضوح مشخص است که در بین سرمایه‌گذاران نسل زد، جذابیت یک ابزار و یا روش سرمایه‌گذاری شدیداً به «اعتمادسازی و امنیت» وابسته شده است. در این راستا سیاست‌گذاران، نهادها و شرکت‌های مالی و سرمایه‌گذاری می‌توانند با انجام اقداماتی این حس اعتماد و امنیت را به سرمایه‌گذار بالقوه منتقل نمایند از جمله: شناسایی و برخورد جدی نهادهای نظارتی و قوه قضائیه با شرکت‌ها و افرادی که مخرب اعتماد جوانان به سرمایه‌گذاری در نهادها، ابزارها و پروژه‌های داخلی هستند. به عبارتی حوزه مالی و سرمایه‌گذاری، نیازمند یک همت جدی برای بازگشت اعتماد عموم مردم به ویژه جوانان به روش‌های متنوع سرمایه‌گذاری است. همچنین احتمال جدی‌تر رسانه ملی به معرفی بسترهای سرمایه‌گذاری امن و مورد وثوق دولت و نهادهای قانونی، دقت بیشتر مسئولین و افراد کلیدی اقتصادی در اظهارنظر در مورد روش‌ها و فرصت‌های سرمایه‌گذاری، نمایش موفقیت‌ها و پروژه‌هایی که از مسیر سرمایه‌گذاری‌های مردم انجام شده است با ابزارهای

مختلف تبلیغاتی و اطلاع‌رسانی، شفاف‌سازی دارایی‌های هر سرمایه‌پذیر و مسیر سرمایه‌گذاری‌ها (چرخه حیات سرمایه‌گذاری) نیز می‌تواند راه را برای جلب اعتماد هر چه بیشتر سرمایه‌گذاران نوظهور هموار سازد.

همچنین نتایج نشان داد که سرمایه‌گذاران نسل زد علیرغم اتفاقات ناخوشایند اخیر (در مورد سرمایه‌گذاری‌های پربازده‌ای که با شکست مواجه شدند از جمله بورس و اخیراً رمز ارزها)، هنوز هم به دنبال سود بیشتر هستند. به طوری که دومین عامل مهم در تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری آنها مقوله سود است. این یافته ذاتاً بد نیست. اما مادامی که موجب شکل‌گیری تصمیم‌های غیرمنطقی و سرمایه‌گذاری‌های پرریسک در جامعه شود، تبعات اجتماعی و حتی سیاسی بزرگی را به همراه خواهد داشت. به طور کلی، احساس می‌شود در این زمینه کل کشور و به ویژه شهرهای بزرگ نیازمند فرهنگ‌سازی ریشه‌ای است. بنظر می‌رسد در این زمینه با تولید و نشر محتوای آموزشی با هدف فرهنگ‌سازی نگاه بلند مدت به مقوله سرمایه‌گذاری اصولی و قانونی، یادآوری مکرر اتفاقاتی که به سبب طمع و وسوسه سودهای کلان، افراد زیادی را دچار زیان جبران‌ناپذیر کرد، نظارت و برخورد بیشتر نهادهای ناظر بر سودهای عجیب و غریبی که در برخی از بسترهای دلالی و سرمایه‌گذاری غیر مجاز وجود دارد، و نشر و به روزرسانی مستمر بسترهای قانونی جذب سرمایه، مجوزها و حدود سوددهی مجاز آن‌ها می‌توان شاهد رفتار منطقی‌تر و حرفه‌ای‌تر نسل زد باشیم. سومین معیار مهم سرمایه‌گذاران نسل زد در تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری، توجه به «سهولت سرمایه‌گذاری» است. در دوره‌ای که اکثریت مردم با فضای مجازی و دنیای آنلاین آشنا هستند و به نوعی با زندگی همه عجین شده است، سرعت و سهولت فرایندهای سرمایه‌گذاری نیز نیازمند جدیت بیشتری است. این مهم توجه ویژه به ارتقاء خدمات آنلاین مالی و سرمایه‌گذاری و سهولت کاربری آن‌ها را می‌طلبد. توسعه اپلیکیشن‌های ارائه خدمات مرتبط با سرمایه‌گذاری (گردش‌ها، خلاصه وضعیت، صدور، ابطال، روندها و ...)، استمرار در تولید محتوای آموزشی فرایندهای سرمایه‌گذاری در بسترهای آنلاین، تبلیغات مقایسه‌ای مقدمات و فرایندهای ساده سرمایه‌گذاری در بسترهای آنلاین در مقایسه با سایر روش‌های جایگزین سنتی (با ابزارهایی همچون فیلم، موشن و ...)، مانور بر روی شرایط ساده بکارگیری خدمات آنلاین سرمایه‌گذاری عدم لزوم مراجعه حضوری سرمایه‌گذار، و اهتمام بیشتر نهادهای مسئول به مباحث فین تک، اکوسیستم دیجیتال مالی و بانکی، نتوانک‌ها و ... نیز محرک‌های مناسبی برای جذب نسل جدید سرمایه‌گذاران هستند. به جز سه عامل مهمی که در بالا اشاره شد، توجه به سایر عوامل تعیین‌کننده رفتار و تصمیم‌های مالی سرمایه‌گذاران نسل زد نیز حائز اهمیت است. نتایج نشان داد که سرمایه‌گذاران نسل زد در بحث سرمایه‌گذاری تمایل زیادی به رجوع به تجربیات گذشته خود دارند. این موضوع از دو نظر مورد توجه است. اول اینکه خراب شدن یک بستر سرمایه‌گذاری و بی‌اعتمادی به آن، براحتی قابل ترمیم و موجه شدن نخواهد بود. دوم اینکه، جا انداختن روش‌های جدید و نوظهور سرمایه‌گذاری نیازمند هوشمندی و سیاست‌های صحیح می‌باشد. از طرفی در بین سرمایه‌گذاران نسل زد، بحث شناخت و آگاهی از یک روش سرمایه‌گذاری با اهمیت است. اینکه مشاورانی در کنار خود داشته باشند، اطلاعات خوب و معتبری از طریق رسانه‌های معتبر در اختیار آنها قرار گیرد، آموزش‌های لازم به آنها داده شود، از جمله مواردی است که نیازمند توجه و برنامه‌ریزی جدی می‌باشد. در پایان، نتایج تحقیق بیانگر وجود رفتار گله‌وار در بین سرمایه‌گذاران نسل زد است. این رفتار اگر بموقع شناسایی و اقدامات لازم صورت نپذیرد تبعات منفی در مقوله سرمایه‌گذاری خواهد داشت. به طور کلی حتی با وجود یک بستر معتبر برای سرمایه‌گذاری، زمانی که جامعه درگیر رفتار گله‌وار می‌شود، بدون شک بازارهای موازی و به طور کلی آهنگ اقتصاد کشور را دچار مشکل خواهد کرد. وجود برنامه‌ها و سیاست‌های مدون و از پیش تعیین شده برای مواقع اینچنینی از واجبات سرپا نگه داشتن شرایط اقتصادی کشور است.

محدودیت‌های پژوهش و پیشنهادهای پژوهش‌های آتی

با توجه به اینکه در زمان گردآوری داده‌های پژوهش هنوز جامعه بزرگی از نسل زد وارد حوزه مالی و سرمایه‌گذاری نشده بودند، در فاز نخست برای انتخاب خبرگان و متخصصان حوزه مالی و سرمایه‌گذاری آشنا به عوامل تعیین‌کننده تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری این نسل محدودیت پژوهشی وجود داشت. به محققانی که تصمیم به پژوهش در این حوزه را دارند پیشنهاد می‌شود که به انجام مطالعه مقایسه‌ای بین نسل‌های X ، Y و Z در مورد تصمیم‌گیری مالی و سرمایه‌گذاری در ایران پرداخته شود. همچنین طراحی مدل تصمیم‌گیری مالی و سرمایه‌گذاری نسل Z هم موضوع پژوهشی کاربردی در این زمینه خواهد بود.

سپاس‌گزاری

از صاحب‌نظران و مدیران محترم بازار سرمایه ایران به ویژه فعالان صنعت کارگزاری بورس و اوراق بهادار که در تمامی مراحل این پژوهش همراه محققان بودند کمال تشکر و قدردانی را داریم.

تعارض منافع

هیچ‌گونه تعارض منافی وجود ندارد.

۶- منابع

- Arbuthnott, K. D. (2009). Education for sustainable development beyond attitude change. *International Journal of Sustainability in Higher Education*, 10(2), 152-163. <https://doi.org/10.1108/14676370910945954>
- Ayaa, M. M. & Peprah, W. K. (2021). Gender Difference in Investment Decision-making: Evidence from Ghana. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 9(7), 415-424.
- Babiarz, P. & Robb, C. A. (2014). Financial Literacy and Emergency Saving. *Journal of Family and Economic Issues*, 35(1), 40-50. <https://doi.org/10.1007/s10834-013-9369-9>
- Barari, S., Talebnia, Q., Vakilifard, H & Izadi, H. (2020). Modeling Investors' Behavior by Using Psychological Variables with Interpretive Structural Modeling Approach to Recognize Investment Decision-making Errors. *Journal of Financial Engineering and Securities Management*, 11 (44), 133-153. <https://sid.ir/paper/406697/fa> .(in Persian).
- Bartholomae, S. & Fox, J.J. (2021). A Decade Review of Research on College Student Financial Behavior and Well-Being. *Journal of Family and Economic Issues*, 42(1), 154-177. <https://doi.org/10.1007/s10834-021-09756-6>
- Bernaola, D.M.V., Willows, G.D. & West, D. (2021). The relevance of anger, anxiety, gender and race in investment decisions. *Mind & Society*, 20(1), 1-21. <https://doi.org/10.1007/s11299-020-00263-z>
- Byrne, K. (2005). How do consumers evaluate risk in financial products? *Journal of Financial Services Marketing*, 10 (1), 21-36. <https://doi.org/10.1057/palgrave.fsm.4770171>
- Cal, B., and Iambkin, M. (2017). Brand equity of stock exchange as a mediator in financial decisions. *Journal of Financial Services Marketing*, 22(1), 14-23. <https://doi.org/10.1057/s41264-017-0016-7>
- Chaudary, S. (2019). Does salience matter in investment decision? Differences between individual and professional investors, *Kybernetes*, 48(8), 1894-1912. <https://doi.org/10.1108/K-09-2018-0490>
- Chen, C. L., & Dosinta, N. F. (2023). The investment decision on Generation Z in Pontianak. *Journal Management, Business, and Accounting*, 22 (2), 263-279. <https://doi.org/10.33557/mbia.v22i2.2477>
- Creswell, J. W. and Plano Clark, V. L. (2011). *Designing and Conducting Mixed Methods Research*. Second Edition. SAGE Publications, Inc.
- Duclos, R., Wan, E. W., & Jiang, Y. (2013). Show me the honey! Effects of social exclusion on financial risk-taking. *Journal of Consumer Research*, 40(1), 122-135. <https://doi.org/10.1086/668900>
- Farrell, L., Fry, T. R.L. and Risse, L. (2016). The significance of financial self-efficacy in explaining women's personal finance behavior. *Journal of Economic Psychology*, 54(1), 85-99. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2015.07.001>
- Fehrenbacher, D., Roetzel, P.G. and Pedell, B. (2018), The influence of culture and framing on investment decision-making: The case of Vietnam and Germany. *Cross Cultural & Strategic Management*, 25(4), 763-780. <https://doi.org/10.1108/CCSM-10-2017-0139>
- Fox, J., Bartholomae, S., & Lee, J. (2005). Building the case for financial education. *Journal of consumer affairs*, 39(1), 195-214. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2005.00009.x>
- Frydman, C., & Camerer, C. F. (2016). The psychology and neuroscience of financial decision making. *Trends in Cognitive Sciences*, 20(9), pp. 661-675. <https://doi.org/10.1016/j.tics.2016.07.003>
- Go, C., Karen, V., Tina, E., & Wilson, P. (2012). Money Savvy Youth: Evaluating the Effectiveness of Financial Education for Fourth and Fifth Graders. San Francisco: *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper*, No. 2012-02.
- Grohmann, A. (2018). Financial literacy and financial behavior: Evidence from the emerging Asian middle class. *Pacific-Basin Finance Journal*, 48(1), 129-143. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.01.007>

- Haritha, P.H., and Uchil, R. (2020). Influence of investor sentiment and its antecedent on investment decision-making using partial least square technique, *Management Research Review*, 43(11), 1441-1459. <https://doi.org/10.1108/MRR-06-2019-0254>
- Harrison, T., Waite, K. and White, P. (2006). Analysis by paralysis: The pension purchase decision process. *International Journal of Bank Marketing*, 24 (1), 5-23. <https://doi.org/10.1108/02652320610642317>
- Hassanzadeh, A., Dehghan, A & Alikhani, H. (2019). Effect of Financial Literacy and Risk Perception on Investment Choices in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Engineering and Securities Management*, 10 (41), 90-108. <https://sid.ir/paper/367260/fa> .(in Persian).
- Hejroudi, F., Doustar, M., & Moradi, M. (2018). Moderating analysis of the five-factor personality model on the impact of financial information acquisition on investor behavior in the Tehran Stock Exchange. *Investment Knowledge Quarterly*, 7(25), 39-59. <https://www.magiran.com/p1815179> . (in Persian).
- Jain, J., Walia, N. and Gupta, S. (2020). Evaluation of behavioral biases affecting investment decision making of individual equity investors by fuzzy analytic hierarchy process, *Review of Behavioral Finance*, 12(3), 297-314. <https://doi.org/10.1108/RBF-03-2019-0044>
- Jaiyeoba, H.B. and Haron, R. (2016). A qualitative inquiry into the investment decision behaviour of the Malaysian stock market investors, *Qualitative Research in Financial Markets*, 8(3), 246-267. <https://doi.org/10.1108/QRFM-07-2015-0027>
- Khan, I., Afeef, M., Jan, S. and Ihsan, A. (2021). The impact of heuristic biases on investors' investment decision in Pakistan stock market: moderating role of long-term orientation, *Qualitative Research in Financial Markets*, 13(2), 252-274. <https://doi.org/10.1108/QRFM-03-2020-0028>
- Kim, J. H., & Torquati, J. (2019). Financial socialization of college students: Domain-general and domain-specific perspectives. *Journal of Family and Economic Issues*, 40(2), 226-236. <https://doi.org/10.1007/s10834-018-9590-7>
- Klapper, L., Lusardi, A., and Panos, G. A. (2013). Financial literacy and its consequences: Evidence from Russia during the financial crisis. *Journal of Banking & Finance*, 37(10), 3904-3923. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.07.014>
- Kurniadi, A. C., & Herdinata, C. (2024). Factors affecting investment decisions on millennials and Gen Z. *Jurnal Manajemen*, 28 (3), 477-494. <https://doi.org/10.24912/jm.v28i3.2009>
- Lim, K. li., Soutar, G. N., Lee, J. A. (2013). Factors affecting investment intentions: A consumer behaviour perspective. *Journal of Financial Services Marketing*, 18(4), 301-315. <https://doi.org/10.1057/fsm.2013.23>
- Lindner, F., Kirchler, M., Rosenkranz, S., Weitzel U. (2021). Social Motives and Risk-Taking in Investment Decisions, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 127(1), 1-16. <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2021.104116>
- Mandell, L. (2005). The connection between saving and financial literacy. National Credit Union Youth Week, 17-23.
- McNeill, L. S., & Turner, L. (2013). Parental financial role modelling and fiscal behaviour of young home leavers. *Young Consumers*, 14(2), 122-138. <https://doi.org/10.1108/17473611311325537>
- Milkman, K. L., Chugh, D., and Bazerman, M. H. (2009). How can decision making be improved? *Perspectives on Psychological Science*, 4 (4), 379-383. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6924.2009.01142.x>
- Mishra, K.C., and Metilda, M. J. (2015). A study on the impact of investment experience, gender, and level of education on overconfidence and self-attribution bias. *IIMB Management Review*, 27(4), 228-239. <https://doi.org/10.1016/j.iimb.2015.09.001>

- Moradi, M., Aminzadegan, S & Marandi, Z. (2018). Role of Individual and Behavioral Characteristics on Demand for Financial Services. *Journal of Investment Knowledge*, 7 (25), 149-165. <https://sid.ir/paper/187971/fa> .(in Persian).
- Nag, A. K., & Shah, J. (2022). An empirical study on the impact of Gen Z investors' financial literacy to invest in the Indian stock market. *Indian Journal of Finance*, 16(10), 43-59. <http://dx.doi.org/10.17010/ijf%2F2022%2Fv16i10%2F172387>
- Narang, R. Trivedi, A., (2021). Impact Of Emotional Intelligence on Investment Planning and Decision Making. *Qualitative And Quantitative Research Review*, 6(1), 46-55.
- Naveed, M., Ali, S., Iqbal, K. and Sohail, M.K. (2020). Role of financial and non-financial information in determining individual investor investment decision: a signaling perspective. *South Asian Journal of Business Studies*, 9(2), 261-278. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-09-2019-0168>
- Nga, J.K.H. and Ken Yien, L. (2013). The influence of personality trait and demographics on financial decision making among Generation Y, *Young Consumers*, 14(3), 230-243. <https://doi.org/10.1108/YC-11-2012-00325>
- Niculescu, L. and Tudorache, F.G. (2021). Investment behaviour in mutual funds: is it a knowledge-based decision? *Kybernetes*, 50(10), 2726-2752. <https://doi.org/10.1108/K-03-2020-0124>
- Ningtyas, M. N., Fikriah, N. L., & Pradana, A. W. S. (2024). Muslim Gen Z Investment Decision: An Analysis Using Social Media Factors. *Journal of Islamic Economic and Business Research*, 4(1), 108-125. <https://doi.org/10.18196/jiebr.v4i1.292>
- Pak, O., and Mahmood, M. (2015). Impact of personality on risk tolerance and investment decisions: A study on potential investors of Kazakhstan. *International Journal of Commerce and Management*, 25(4), 370-384. <https://doi.org/10.1108/IJCoMA-01-2013-0002>
- Peng, T., Bartholomue, S., Fox, J., and Cravener, G. (2007). The Impact of Personal Finance Education Delivered in high school and College courses. *Journal of family and Economic Issues*, 28(2), 265-284. <https://doi.org/10.1007/s10834-007-9058-7>
- Perry, V. G. (2008). Is ignorance bliss? Consumer accuracy in judgments about credit ratings. *Journal of consumer affairs*, 42(2), 189-205. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2008.00104.x>
- Pfeiffer, J., Riedl, R. and Rothlauf, F. (2009). On the relationship between interactive decision aids and decision strategies: A theoretical analysis. *Paper presented at the Proceedings of the 9th Internationale Tagung Wirtschaftsinformatik*.
- Raheja, S. and Dhiman, B. (2020). How do emotional intelligence and behavioral biases of investors determine their investment decisions? *Rajagiri Management Journal*, 14(1), 35-47. <http://dx.doi.org/10.1108/RAMJ-12-2019-0027>
- Rahmani, S & Mohammadi, E. (2017). Effects of Financial Literacy on Investment Decisions and Investment Performance. *Journal of Financial Engineering and Securities Management*, 12 (41), 113-123. <https://sid.ir/paper/200188/fa> .(in Persian).
- Rajabi, H., Ramezanzadeh, Mohammad M & Abdi, M. (2020). Effect of financial attitude and financial knowledge on the financial capacity of individuals considering the role of financial self-efficacy of Bank Mellat customers. *Journal of Islamic Economics and Banking*, 9 (33), 33-58. <https://www.magiran.com/p2246051> .(in Persian).
- Rey-Ares, L., Fernández-López, S., Castro-González, S., Rodeiro-Pazos, D. (2021). Does self-control constitute a driver of millennials' financial behaviors and attitudes? *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 93(2), 1-15. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2021.101702>
- Robb, C. A. (2011). Financial knowledge and credit card behavior of college students. *Journal of Family and Economic Issues*, 32(4), 690-698. <https://doi.org/10.1007/s10834-011-9259-y>
- Robb, C. A., and Woodyard, A. (2011). Financial knowledge and best practice behavior. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 22 (1). 60-69. <https://ssrn.com/abstract=2061308>

- Samsulbahri, M. N., Ishak, N., Gazali, H. M. (2021). Factors influencing the investment decision behaviour among young muslim adults in malaysia. *Labuan Bulletin of International Business & Finance*, 19(1), 59-71. <https://doi.org/10.51200/lbibf.v19i1.2929>
- Savithri, M., & Rajakumar, D. (2025). Analysis of investment factors and decisions among Generation Z and Generation X in Indian capital market. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 15 (1), 337–344. <https://doi.org/10.32479/ijefi.17526>
- Shankar, N., Vinod, S., & Kamath, R. (2022). Financial well-being – A Generation Z perspective using a Structural Equation Modeling approach. *Investment Management and Financial Innovations*, 19(1), 32–50. [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(1\).2022.03](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(1).2022.03)
- Shih, T.-Y., & Ke, S.-C. (2014). Determinates of financial behavior: insights into consumer money attitudes and financial literacy. *Service Business*, 8(2), 217-238. <https://doi.org/10.1007/s11628-013-0194-x>
- Shim, S., Barber, B. L., Card, N. A., Xiao, J. J., & Serido, J. (2010). Financial socialization of first-year college students: The roles of parents, work, and education. *Journal of Youth and Adolescence*, 39(12), 1457–1470. <https://doi.org/10.1007/s10964-009-9432-x>
- Shim, S., Serido, J., Tang, C., & Card, N. A. (2015). Socialization processes and pathways to healthy financial development for emerging young adults. *Journal of Applied Developmental Psychology*, 38, 29–38. <https://doi.org/10.1016/j.appdev.2015.01.002>
- Shim, S., Xiao, J. J., Barber, B. L., & Lyons, A. C. (2009). Pathways to life success: A conceptual model of financial well-being for young adults. *Journal of Applied Developmental Psychology*, 30(6), 708-723. <https://doi.org/10.1016/j.appdev.2009.02.003>
- Sonnemann, U., Camerer, C. F., Fox, C. R., & Langer, T. (2013). How psychological framing affects economic market prices in the lab and field. *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, 110(29), 11779–11784. <https://doi.org/10.1073/pnas.1206326110>
- Tang, N. (2021). Cognitive abilities, self-efficacy, and financial behavior, *Journal of Economic Psychology*, 87(1), 1-14. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2021.102447>
- Vithessonthi, Ch., and Tongurai, J. (2015). Financial markets development, business cycles, and bank risk in South America. *Research in International Business and Finance*, 36, 472–484. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2015.10.012>
- Watson, S. J., & Barber, B. L. (2017). University attendance moderates the link between financial norms and healthy financial behavior for Australian young adults. *Journal of Family and Economic Issues*, 38(2), 238–248. <https://doi.org/10.1007/s10834-016-9505-4>
- Worthy, S. L., Jonkman, J., & Blinn-Pike, L. (2010). Sensation-seeking, risk-taking, and problematic financial behaviors of college students. *Journal of Family and Economic Issues*, 31(2), 161–170. <https://doi.org/10.1007/s10834-010-9183-6>
- Xu, Y., Lim, T. S. And Wang, K. (2021). Rural Breadwinners' Financial Investment Decision-making Behavior in Hebei Province: The Influence of Financial Knowledge, Risk Perception and Social Factors. *ICIC Express Letters*, 12(10), 949-955. <http://dx.doi.org/10.24507/icicelb.12.10.949>
- Yazdani, H. R., Medikhani, H., Ahmadi, D & Alivandi, A. (2018). Effects of Self-Esteem and Financial Knowledge on Financial Behavior (Case Study: Brokerage of Real Investors of Eghtesade Novin Bank). *Journal of Investment Knowledge*, 7 (27), 59-77. (in Persian)
- Yusup, A. K., & Gunawan, K. (2024). Gen Z Investment Decision: The Role of Financial Literacy, Interest, and Risk Tolerance Using Logistic Regression. *ULTIMA Management*, 14(1), 141–154. <https://doi.org/10.31937/manajemen.v16i1.3667>
- Zaleskiewicz, T., Traczyk, J., (2020). *Psychological Perspectives on Financial Decision Making*. Springer Pub. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-45500-2>