

توجیه تأثیر عوامل روان‌شناختی در رفتار سرمایه‌گذاران در پرتو حل معضل عقلانیت کامل و عقلانیت محدود

حسین بابایی مجرد*

چکیده

پس از سال‌ها سیطره پارادایم مالی - استاندارد بر فضای مطالعات مالی، دانشمندان مالی با آگاهی یافتن از کاستی‌ها تکیه بیش از حد این پارادایم بر عقلانیت کامل و بی‌شینه سازی مطلوبیت مورد انتظار، سعی کرده‌اند که نگرش خود را تغییر دهند. این تغییر نگرش، خود را در پارادایم مالی - رفتاری نشان داد. دو پایه اصلی پارادایم مالی - رفتاری عبارت است از: محدودیت در «آربیتراژ» و روان‌شناسی. این تحقیق با استفاده از روش کتابخانه‌ای از یک سو، در پی تبیین پارادایم‌های مالی - استاندارد و مالی - رفتاری و نشان دادن نقاط قوت و ضعف هر یک از آن دو می‌باشد. از سوی دیگر، تلاش می‌شود که جهت رفع نارسایی‌های این پارادایم در تفسیر عقلانیت، رویکرد سومی با عنوان الگوی عقلانیت اسلامی (حیات معقول) معرفی شود. این رویکرد جدید نه تنها تفسیر نوینی از عقلانیت ارائه می‌نماید و انسان‌شناسی اسلامی را به عنوان مبنای شناخت رفتار انسان معرفی می‌کند، بلکه مبانی هستی‌شناسی و معرفت‌شناسی دو پارادایم پیشین را، که در قالب عقلانیت مدرنیته سامان یافته، به چالش می‌کشد.

کلیدواژه‌ها: مالی - استاندارد، مالی - رفتاری، عقلانیت کامل، عقلانیت محدود، عقلانیت اسلامی، حیات معقول.

طبقه بندی JEL: B5, G2.

مقدمه

از منظر *توماس کوهن*^۱، توسعه علم بر مبنای رویکرد استقراری^۲ (پوزیتیویسم منطقی کنت) با تکیه بر سامان‌دهی مشاهدات و تعیین نظریه، به واسطه مشاهده و نیز انفکاک آن دو از یکدیگر صورت نمی‌پذیرد. وی رویکرد ابطال‌گرا (ابطال‌گرایی پوپر) با تأیید حدس‌های متهورانه و ابطال یافته‌های محافظه‌کارانه در قیاس با معرفت پیشین را نیز مفید نمی‌داند. حتی سامان برنامه‌های پژوهشی لاکاتوشی و ایجاد استخوان‌بندی قدیمی از مفروضات اساسی و کمر بند محافظی از مفروضات کمکی همراه با رهنمودهای سلبی و ایجابی و ارائه پیش‌بینی‌هایی بدیع در نگرشی عقل‌گرا، سهمی از پیشرفت علم را به خود اختصاص نمی‌دهد. حد نهایی توسعه روشمند علم به سبک مذکور، جایی است که *فایرماند* در نگرشی هرج و مرج طلبانه، استبداد روشمند را منکر شده، بر ضد روش قد علم می‌کند.^۳

کوهن در رویکردی نسبی‌گرایانه، توسعه علم را از طریق حل تنش‌های سیاسی^۴ در یک جامعه علمی و در قالب پارادایم، متناوب می‌داند. وی اعتقاد دارد به جای آنکه سیر تکامل علم شامل یک مسیر خطی از فرضیات ابطال‌پذیر باشد، متشکل از برخی دوره‌های غیرمستمر از علم عادی^۵ و تغییرات انقلابی^۶ است. این امر بدان معناست که برای یک دوره زمانی، یک پارادایم (یک شیوه نگرش جهانی)^۷ مورد قبول طیف وسیعی از علما و کاربران است^۸ و هنجار تلقی می‌شود. در صورتی که این شیوه در مرحله علم عادی پاسخ‌گوی مسائل و مشکلات اجتماعی نباشد و اعوجاجات، مفروضات اساسی آن را به چالش کشد و پارادایم جای‌گزینی نیز، که پاسخ‌گوی اعوجاجات است، موجود باشد، با بحران مواجه شده، در نتیجه یک انقلاب علمی رخ می‌دهد.^۹ او چنین تحولی را در مقام قیاس با انقلاب‌های سیاسی، یک «انقلاب علمی» می‌نامد.^{۱۰}

این مقاله بر اساس رویکرد پارادایمی، به تبیین پارادایم مالی - استاندارد پرداخته و علت گذار از آن به پارادایم مالی - رفتاری را توضیح می‌دهد. اما با تکیه بر مبانی هستی‌شناختی و معرفت‌شناختی، پارادایم مالی - رفتاری را نیز ناقص دانسته و تحلیل درست رفتار سرمایه‌گذاران را بر اساس آن ناممکن تلقی می‌کند. بر این اساس، به معرفی پارادایم سومی به نام «حیات معقول» اهتمام نموده و در جهت تبیین و توضیح آن گام برداشته است.

۱. گذار از پارادایم مالی - استاندارد به مالی رفتاری

در ادبیات مالی، با دوره‌ای مواجهیم که پارادایم مالی - استاندارد با تمام ضعف‌ها و قوت‌هایش، جای خود را به پارادایم دیگری به نام پارادایم مالی - رفتاری می‌دهد. بدین‌روی، ضروری می‌نماید تحلیلی از این دوره ارائه شود.

الف. تبیین گذار

پارادایم مالی - استاندارد با داشتن دو پایه عقلانیت کامل و بیشینه‌سازی مطلوبیت مورد انتظار، توانایی توجیه و تعلیل برخی از رفتارهای سرمایه‌گذاران را دارد. اما از توجیه برخی دیگر عاجز است. فرض پارادایم مالی - استاندارد آن بود که سرمایه‌گذاران بر اساس عقلانیت رفتار می‌کنند؛ به این معنا که از میان بدیل‌های رفتاری، گزینه‌ای را برمی‌گزینند که بالاترین منفعت و کم‌ترین هزینه را داراست. از سوی دیگر، سرمایه‌گذاران بر اساس دیدگاه مالی - استاندارد، به دنبال بیشینه‌سازی مطلوبیت مورد انتظار خود نیز هستند؛ یعنی بر این مبنا رفتارهای سرمایه‌گذارانه خویش را سامان می‌دهند.

اما در تحقیقات صورت گرفته در حوزه سرمایه‌گذاری، مشخص شد رفتار غیرمنطقی برخی سرمایه‌گذاران خلاف دو پایه اصلی مالی - استاندارد است. این در حالی است که کینز در سال ۱۹۳۶ تعبیر مشهور خود، «روح‌های حیوانی» را در بازار سهام ارائه کرد.^{۱۲} بروز تضادهای متعدد در رفتار سرمایه‌گذاران با مفروضات مالی - استاندارد، وقتی مقارن با ظهور پارادایمی شود که توان پاسخ‌گویی به مسائل حل نشده مالی - استاندارد را دارد، انقلاب علمی به مثابه انقلاب سیاسی رخ داده، پارادایمی مطرح می‌گردد که نه تنها نارسایی‌های پارادایم قبلی را رفع می‌کند، بلکه تحلیل بهتری از رفتارهای سرمایه‌گذاران نیز ارائه می‌دهد. این پارادایم جدید، که «مالی - رفتاری» نام دارد، از محدودیت در «آربیتراژ» و تأثیرات عوامل روان‌شناختی در رفتار سرمایه‌گذاران سخن می‌گوید.

«آربیتراژ» به معنای کسب بازده اضافه بر بازده بدون ریسک بدون تحمل ریسک اضافه است. «محدودیت در آربیتراژ» یعنی اینکه سرمایه‌گذاران نمی‌توانند به راحتی از فرصت‌های آربیتراژی استفاده کنند؛ چراکه این فرض مستلزم ایجاد شرایطی خاص، از جمله پذیرش سطوح گوناگون ریسک و تحمل هزینه‌های معاملاتی است. از سوی دیگر،

بسیاری از مسائل مالی از جمله موضوع ارزش‌گذاری اوراق بهادار و به‌ویژه اوراق مشتق، با فرض آربیتراژ مطرح می‌شود. بدین‌روی، با فرض محدودیت در آربیتراژ، حوزه مالی-رفتاری روش‌های ارزش‌گذاری اوراق مشتق را نیز نمی‌پذیرد.

در حوزه مالی-رفتاری، نقش رفتار انسان به عنوان متغیری اثرگذار بر سایر متغیرهای مالی، که در گذشته در نظر گرفته نمی‌شد، با تأکید بیشتری مطالعه می‌شود.^{۱۷} برای مثال، *آدام اسمیت، نظریه احساسات اخلاقی*^{۱۸} به تشریح اصول روان‌شناختی رفتار فردی اختصاص داد.^{۱۶} مطالعات زیادی نحوه عملکرد غیرمنطقی افراد در مباحث سرمایه‌گذاری و پولی را نشان می‌دهد.^{۱۷}

ب. علت گذار

یکی از علت‌های اصلی گذار از مالی-استاندارد به مالی-رفتاری، که در این مقاله مورد تأکید قرار گرفته، توجه به عوامل روان‌شناختی و در نتیجه، رفتارهای نشأت گرفته از این عوامل توسط سرمایه‌گذاران و علت‌یابی «تورش‌های» تصمیم‌گیری در پارادایم مالی-رفتاری است.

منظور از «تورش»، انحراف از تصمیم‌گیری‌های درست و بهینه است. به دلیل آنکه زمان و منابع شناخت محدودند، نمی‌توان داده‌هایی را که از محیط اخذ می‌شوند به صورت بهینه مورد تجزیه و تحلیل قرار داد. بنابراین، ذهن انسان به طور طبیعی از قواعد خاصی برای تصمیم‌گیری استفاده می‌کند. اگر از این قواعد به طور مناسب استفاده شود، می‌تواند مؤثر واقع شود. در غیر این صورت، تورش‌های غیر قابل اجتنابی پیش خواهد آمد. بنابراین، به طور کلی ممکن است اشخاص در فرایند تفکر و تصمیم‌گیری دچار خطا شوند.^{۱۸}

در زمینه کنترل تورش‌های رفتاری، شناسایی منابع این انحرافات ضرورت دارد:

۱. منابع ایجادکننده تورش در تصمیم‌گیری: در یک دسته‌بندی کلی، سه دسته از منابع ایجادکننده تورش در فرایند تفکر و تصمیم‌گیری افراد عبارت است از: — استفاده از روش‌های ابتکاری؛ — خودفریبی؛ — تعاملات اجتماعی.^{۱۹}

استفاده از روش‌های ابتکاری: به دلیل آنکه ظرفیت پردازش اطلاعات در بشر محدود است، افراد به روش‌های تصمیم‌گیری ناقص یا روش‌های ابتکاری روی می‌آورند که به

تصمیم‌گیری‌های نسبتاً خوبی نیز منجر می‌شوند. به این مختصر سازی، که در فرایندهای تصمیم‌گیری صورت می‌گیرد، «ساده‌سازی ابتکاری»^{۲۱} گفته می‌شود. در واقع، روش‌های ابتکاری برخی قواعد سرانگشتی یا میان‌برهای ذهنی^{۲۲} هستند که موجب سهولت در فرایند تصمیم‌گیری می‌شوند.

خود فریبی: مهم‌ترین پدیده‌ای که در زمینه خودفریبی وجود دارد، اعتماد بیش از حد است. شواهد بسیاری وجود دارد که نشان می‌دهد افراد، به دانش و توانایی‌هایشان بیش از آنچه که هست اعتماد دارند. این اعتماد در مردان بیش از زنان است.^{۲۳}

تعاملات اجتماعی: آموکان دارد اطلاعات خوبی در بازار موجود باشد، اما فرد بر اثر عوامل احساسی ناشی از جو بازار و تعاملات اجتماعی، به سمت آن نرود.^{۲۴} به این گونه افراد «معامله‌گران اختلال‌زا»^{۲۵} می‌گویند.

باید توجه داشت که برخی از رفتارهای سرمایه‌گذاران در تشکیل پرتفوی نیز علامتی از تورش‌های رفتاری است. از جمله این نوع از رفتارها، می‌توان متنوع‌سازی ناکافی،^{۲۶} دفاع ادراکی،^{۲۷} متنوع‌سازی با استفاده از قواعد سرانگشتی،^{۲۸} و حجم بالای مبادلات^{۲۹} را نام برد.^{۳۰}

۲. تعریف «مالی - رفتاری»

مرتون مالی - رفتاری را این‌گونه تعریف می‌کند: اساس و مرکز نظریه مالی عبارت است از: مطالعه رفتار عوامل^{۳۱} در نحوه تخصیص و آرایش^{۳۲} منابع از نظر زمانی و مکانی و در یک محیط نامطمئن. از این‌رو، «زمان» و «فقدان اطمینان» دو عامل کلیدی هستند که رفتار مالی را تحت تأثیر قرار می‌دهند.^{۳۳}

السن اظهار می‌دارد: مالی - رفتاری به دنبال فهم و درک و پیش‌بینی نتایج حاصل از فرایندهای روان‌شناختی تصمیم‌گیری است.^{۳۴}

به اعتقاد لیتنر،^{۳۵} پارادایم مالی - رفتاری عبارت است از: مطالعه نحوه تفسیر و واکنش انسان‌ها نسبت به اطلاعات، به منظور اخذ تصمیمات ساختاریافته.^{۳۶}

تالر^{۳۷} نیز در شرح مالی - رفتاری می‌گوید: گاهی اوقات برای یافتن راه‌حلی در پاسخ به معماهای تجربی، لازم است این احتمال را بدهیم که برخی از عوامل اقتصادی، کاملاً عقلانی عمل نمی‌کنند.^{۳۸}

به طور کلی، می‌توان گفت: مالی - رفتاری ترکیبی از اقتصاد کلاسیک و مالی، با روان‌شناسی و علوم تصمیم‌گیری است که در پی توضیح و تشریح پدیده‌های غیر عادی^{۴۳} مشاهده شده در حوزه مالی است.^{۴۴}

موضوع مالی - رفتاری در دو دهه اخیر مهم‌ترین بحث مالی بوده و توجه محققان مالی و اقتصادی به آن در حال افزایش است. در چند سال اخیر، تعداد زیادی از صاحب‌نظران مالی پذیرفته‌اند که انتظارات سرمایه‌گذاران از بازار کاملاً عقلایی نیست.^{۴۵} در میان تعاریف موجود، تعریفی که *السن* ارائه نموده تعریف مختار بوده و بر مبنای آن، مالی - رفتاری شرح و توصیف شده است.

۳. پیشینه تحقیقات مالی رفتاری

از مطالعاتی که تمرکز خود را در حوزه رفتار فردی سرمایه‌گذاران قرار داده‌اند، می‌توان به مقاله *سلویج*^۶ در سال ۱۹۷۲ درباره برداشت نادرست افراد از ریسک و مقالات تیورسکی و کاهنمن درباره تصمیمات شهودی^۷ و چارچوب‌های تصمیم‌گیری^۸ در سال‌های ۱۹۷۴ و ۱۹۷۹ اشاره نمود که نقش بنیادی در زمینه مالی - رفتاری داشته‌اند.

تصمیم‌گیری‌های شهودی به قواعدی اشاره دارد که در آن، افراد تصمیمات پیچیده را در محیط‌های نامطمئن اتخاذ می‌کنند. تصمیم‌گیری یک فرایند کاملاً عقلایی و با توجه به تمامی اطلاعات نیست، بلکه تصمیم‌گیرنده میان بره‌های ذهنی^۹ را در این فرایند به کار می‌برد.^{۱۰} *دی‌بوئت* و *تالر* نیز در سال ۱۹۸۵ نشان دادند وقتی سهام بر مبنای بازدهی ۳ تا ۵ سال به شکل تاریخی رتبه‌بندی می‌شود، سهامی که در گذشته بازدهی بیشتری داشته (برندگان تاریخی) در سال‌های بعد بازدهی کمتری ارائه داده است (بازندگان آتی). آنها این بازده را به دلیل واکنش بیش از حد و کمتر از حد^۳ سرمایه‌گذاران دانسته‌اند. به عبارت دیگر، سرمایه‌گذاران در مقابل برندگان تاریخی بیش از حد خوش‌بین و در مقابل بازندگان تاریخی بیش از حد بدبین قرار داشته‌اند. همین امر، خود منجر به ایجاد فاصله قیمت ذاتی و قیمت بازار می‌شود.

مطالعات رفتاری در دهه ۱۹۹۰ به شکل گسترده‌تری رایج شد. در سال ۱۹۹۲ کاهنمن و تیورسکی نظریه «پیش‌بینی بازده انتظاری» را توسعه دادند. آنها نظریه «چشم‌انداز تجمعی»^{۱۱} را ارائه دادند که بسیاری از تحقیقات قبل از آن را به صورت یک نظریه منسجم

در آورد. نظریه «چشم انداز» نشان می دهد که چگونه سرمایه گذاران در بعضی مواقع، به طور نظام مند نظریه «مطلوبیت» را نادیده می گیرند. کاهنمن و تیورسکی بیان کردند زمانی که سرمایه گذاران در قسمت منفی ثروت (ضرر) هستند، از ریسک گریزی به سمت ریسک پذیری می روند.

از آن به بعد نیز مطالعات تجربی زیادی مفروضات و نتایج این نظریه را تأیید کرده است. مقاله جیگادیش و تیمن^{۵۷} در سال ۱۹۹۳ پدیده غیرعادی دیگری را نشان داد که سهام دارای بازده بالاتر در طول شش ماه گذشته، در سال بعد بازده بیشتری به نسبت سهام دارای بازده کمتر ایجاد می کند.

در سال ۱۹۹۸ دو مقاله در بیان واکنش بیش از حد و کمتر از حد، توسط باربریز^{۵۸}، شیفر و ویشنی و نیز دانیل، هیرشیفر و سابرامانیام ارائه شد.

به نظر باربریز، شیفر و ویشنی پدیده واکنش بیش از حد و کمتر از حد به دلیل وجود دو اریب، قضاوتی به وجود می آید: اول. اریب کنندگی کاهنمن و تیورسکی که در آن افراد به وقایع و الگوهای اخیر داده ها، نسبت به خاصیت کلی که دارند، اهمیت بیشتری می دهند. دوم. اریب حفاظت لژوارد یا همان «واکنش کند» که فرض می شود افراد با سرعت کمتری واکنش خود را در مقابله با شواهد جدید بروز می دهند.^{۵۸}

در الگوی دانیل، هیرشیفر و سابرامانیام، دو دسته سرمایه گذار مطلع^{۵۹} و غیر مطلع^{۶۰} وجود دارد. سرمایه گذاران غیر مطلع در معرض اریب قضاوتی قرار نمی گیرند و قیمت سهام توسط سرمایه گذاران مطلع شکل می گیرد. آنها در معرض دو اریب فرااطمینان و خود اسنادی قرار دارند. اریب «فرااطمینان» آنها را به مبالغه در باور به صحت علائم خصوصی درباره ارزش سهام وادار می کند. اریب «خود اسنادی» باعث می شود به علائم عمومی منتشر شده درباره ارزش سهام اهمیت کمتری بدهند، به ویژه وقتی علائم عمومی با علائم خصوصی در تناقض باشد. در نتیجه، اطمینان بیش از حد به اطلاعات خصوصی و واکنش کمتر از حد به اطلاعات عمومی موجب می شود تا آنها در اریب های رفتاری غرق شوند.^{۶۱} در نهایت، در سال ۲۰۰۲ به علت تحقیقات گسترده دانیل کاهنمن در کاربرد روان شناسی در اقتصاد جایزه نوبل اقتصاد به او اعطا شد و بدین روی حوزه گسترده ای از تحقیقات مورد توجه محققان قرار گرفت.

۴. اهمیت عامل روان‌شناسی در حوزه مالی - رفتاری

یکی از مهم‌ترین نظریاتی که در حوزه مالی - رفتاری بیان شده نظریه «چشم‌انداز»^{۶۲} کاهنمن و تیورسکی است که الگویی برای سازمان‌دهی بخشی از این مقاله نیز بوده است.

۴-۱. نظریه «پیش‌بینی بازده انتظاری»

در مالی - رفتاری مطرح می‌شود که انسان در عقلایی برخورد کردن با مسائل، با محدودیت‌هایی مواجه است. سایمون^{۶۳} عقلانیت محدود را به جای عقلانیت کامل در نمونه‌های تصمیم‌گیری پیشنهاد کرد. وی در استفاده از نظریه «مطلوبیت انتظاری» به عنوان نمونه رفتار انسان در تصمیم‌گیری و بیشینه‌سازی مطلوبیت نهایی تشکیک کرد. بر اساس این نظر، کاهنمن و تیورسکی نمونه تصمیم‌گیری شهودی را ارائه کردند که در آن افراد به دلیل ناتوانی و داشتن محدودیت در استفاده از روش‌های کاملاً عقلایی در تصمیم‌گیری، به قواعد سرانگشتی بسنده می‌کنند.^{۶۴}

کاهنمن و تیورسکی در سال ۱۹۷۹ نظریه «پیش‌بینی بازده انتظاری» را ارائه کردند که نشان می‌دهد چگونه سرمایه‌گذاران در بعضی مواقع، به طور نظام‌مند نظریه مطلوبیت را نادیده می‌گیرند.

بر خلاف نظریه‌های قبلی، که گفته می‌شد سرمایه‌گذاران ریسک‌گریزند کاهنمن و تیورسکی بیان داشتند که زمانی که سرمایه‌گذاران در قسمت منفی ثروت (ضرر) هستند، از ریسک‌گریزی به سمت ریسک‌پذیری می‌روند.

نظری، «پیش‌بینی بازده انتظاری» طی سال‌های دهه ۸۰ توسط دانشمندان دیگری همچون تالر،^{۶۵} شیلر^{۶۶} و جانسون^{۶۷} تکمیل شد. اکنون این نظریه چهار بخش مهم از ابعاد رفتاری سرمایه‌گذاران را دربر می‌گیرد که عبارت است از:

۱. ضرر‌گریزی؛^{۶۸}

۲. حساب‌داری ذهنی؛

۳. کنترل شخصی؛^{۶۹}

۴. دوری از تأسف و پشیمانی.^{۷۰}

نظریه «پیش‌بینی بازده انتظاری» بر مبنای توجه به یک بعد از ابعاد دوگانه انسان، که بعد

مادی است سامان یافته. در ادامه، مشخص خواهد شد که همین بعد منشأ رفتارهای نكوهیده در انسان است.

۵. محدودیت‌های مالی - رفتاری

در الگوی عقلانیت محدود سلیمون، تردیدی جدی نسبت به عقلانیت کامل ابراز شده است. با این حال، باید توجه داشت در رفع کاستی‌های مالی - استاندارد، فقط محدود دانستن عقلانیت چاره‌ساز نیست، بلکه باید الگوی عقلانیت نوینی را سامان داد.

هم «مالی - استاندارد» و هم «مالی - رفتاری» بر مبانی هستی‌شناسی و معرفت‌شناسی مبتنی هستند که لازم است تبیین شود؛ زیرا این مبانی اساسی است که نوع نگرش ما را درباره انسان را مشخص می‌کند. اینکه انسان را حیوان ناطق بدانیم حاکی از یک سلسله نظریات است و اینکه او را حی متألّه تلقی کنیم نظریات دیگری را سامان می‌دهد. عقلانیت محدود، از فعلیت یافتن عقل در رفتار نوع بشر سخن می‌گوید، اما در عقلانیت اسلامی، محوریت از آن عقلانیت کامل بالقوه است.

فصل ممیز انسان و حیوان عقلانیت او است. انسانی که در حیات معقول تنفس می‌کند بهره‌ای مطلق از عقلانیت برده است. اما انسانی که درگیر هواهای نفسانی خود است عقلانیتش نیز محدود شده؛ چراکه خود را به مرز حیوانیت، یعنی همان موجودی که عقل، فصل مایز با او بوده، نزدیک کرده است.

در «مالی - رفتاری» سخن از تبیین علت‌ها و یا تفسیر پدیده‌هاست، اما از راه‌حل فردی و اجتماعی مهار انحرافات فکری و رفتاری بحث زیادی نمی‌شود. در این پژوهش، راه‌حل اساسی رهایی از دام تورش‌های رفتاری نیز تبیین شده و ابعاد آن تشریح گشته است. «مالی - رفتاری» دارای دو مزیت عمده در (۱) شناسایی الگوهای رفتاری متناقض و (۲) تبیین فرایندها ایجاد بازده است؛ اما دو نقص عمده نیز دارد که عبارت است از: (۱) محدودیت در مبنای تجربی و مفهومی، و (۲) عدم تشخیص و شناخت گزینه‌های منطقی.^{۷۱} فاما نیز دو ایراد بر «مالی - رفتاری» وارد می‌داند:

۱. پدیده‌های غیرعادی که در بازارهای مالی مشاهده می‌شوند غالباً یا در اثر واکنش کم و یا در اثر واکنش بیش از حد سرمایه‌گذاران حاصل می‌شود.

۲. پدیده‌های غیرعادی یا در طول زمان و یا به دلیل بهبود یافتن روش‌های تحقیق حذف می‌شود.^{۷۲}

۶. اصلاح نارسایی‌های پارادایم‌های مالی - استاندارد و مالی - رفتاری

«مالی - رفتاری» در عین پیشرفتی که نسبت به «مالی - استاندارد» داشته، اما نتوانسته است تمامی نارسایی‌های مربوط به انحرافات رفتاری سرمایه‌گذاران را برطرف کند. این الگو دست‌کم نتوانسته علتی قابل پذیرش برای این نوع رفتارها ارائه دهد؛ چراکه اصلاح چنین انحرافات صرفاً معطوف به تغییر نظریه نیست، بلکه گاهی لازم است اساساً هستی‌شناسی، معرفت‌شناسی و انسان‌شناسی دیگری سامان داد تا نظریه‌های برآمده از پارادایم «مالی - استاندارد» و یا «مالی - رفتاری» را مطابق با واقع رفتار سرمایه‌گذاران تصحیح کرد.

عقلانیت مطرح‌شده در «مالی - استاندارد» (عقلانیت کامل) در «مالی - رفتاری» به چالش کشیده شد. با این وجود، الگوی پیشنهادی عقلانیت (عقلانیت محدود) خود دارای ایراداتی است؛ زیرا با مبانی هستی‌شناسی، معرفت‌شناسی و انسان‌شناسی اسلامی سازگاری ندارد؛ زیرا نظریه «مالی - رفتاری» بیش از آنکه رویکردی هنجاری داشته باشد، رویکردی توصیفی اتخاذ نموده بود. واضح است انسانی که صرفاً مادی تلقی شده از وحی منقطع گردد، عقلانیتش نیز محدود می‌گردد و انسانی که ابزار شناخت را به حس و تجربه خلاصه کند، افق عقلانیت محدودتری خواهد داشت.

انتقاد نسبت به عقلانیت محدود به معنای صحیح‌گذاردن بر نوع عقلانیت در «مالی - استاندارد» (عقلانیت کامل) نیست؛ چراکه بر مبنای هستی‌شناسی و معرفت‌شناسی «مالی - استاندارد» نیز عقلانیت کاملی حاصل نخواهد شد. هم عقلانیت کامل و هم عقلانیت محدود بر عقل خودبنیاد و منقطع از معارف و حیانی تکیه دارند.

علاوه بر این، در پارادایم «مالی - استاندارد»، از شناخت رفتار انسان به طور کلی و در «مالی - رفتاری»، از شناخت رفتار انسان با توجه به ماهیت او غفلت شده است. از این‌رو، این تحقیق مدعی است ارائه مبانی رکین‌هستی‌شناسی و معرفت‌شناسی در جهت الگوی عقلانیت اسلامی و در قالب نظام حیات معقول و نیز شناخت درست ماهیت انسان می‌تواند نارسایی‌های موجود در پارادایم‌های پیش‌گفته را برطرف کند.

۱-۶. الگوی «عقلانیت اسلامی»؛ رافع معضل عقلانیت در پارادایم‌ها

فصل ممیز تفکر اسلامی و غربی درباره رفتار انسان الگوی عقلانیت موجود در هر یک از دو تفکر است. همین الگوی عقلانیت می‌تواند در جهت رفع نارسایی پارادایم «مالی-استاندارد» و نیز پارادایم «مالی-رفتاری» راهگشا باشد. الگوی «عقلانیت غربی» (غرب تفکری) غیر از الگوی «عقلانیت اسلامی» است. حتی الگوهای عقلانیت دانشمندان مسلمان نیز با هم تفاوت دارد.

هر الگویی از عقلانیت دست‌کم زائیده شش فلسفه مضاف است.^{۳۳} این فلسفه‌های مضاف عبارت است از:

- فلسفه هستی (هستی‌شناسی) ← هستی‌شناسی مادی گرایانه - هستی‌شناسی الهی؛
 - فلسفه معرفت (معرفت‌شناسی) ← ذهنی‌گرایی (ایده‌آلیسم) - عینی‌گرایی (رئالیسم) و جایگاه عقل، حس و وحی؛
 - فلسفه فهم ← مبانی تفسیر، تأویل و هرمنوتیک (مانند شلایر ماخر، دلتای، هایدگر و گادامر)؛
 - فلسفه انسان (انسان‌شناسی) ← ابعاد وجودی انسان، صفات انسان، خلیفه‌الله بودن انسان و مانند آن؛
 - فلسفه دین ← علت فاعلی، مادی، صوری و غایی دین و جایگاه دین در زندگی بشر و مانند آن؛
 - فلسفه اجتماع ← اصالت فرد یا اصالت اجتماع، ماهیت اجتماع و مانند آن.
- هر موضعی که در این شش فلسفه داشته باشیم جنس عقلانیت ما را تعیین می‌کند. با توجه به این شش فلسفه مضاف، الگوهای عقلانیتی همچون عقلانیت اخباری، اعتزالی، اشعری، سینیوی، اشراقی، صدرایی، مدرنیته، صوفیانه و اسلامی خواهیم داشت.
- الگوی «عقلانیت اسلامی» دارای مبانی نظری و متافیزیکی بوده و در هر شش فلسفه مضاف، دارای موضعی متقن و قوی است. این الگو در قالب تبیین سه فلسفه مضاف هستی، معرفت و انسان در ذیل عناوین انسان‌شناسی و حیات معقول تشریح خواهد شد. بحث درباره سه فلسفه مضاف دیگر یعنی فلسفه فهم، دین و اجتماع در الگوی «عقلانیت اسلامی» مجال دیگری می‌طلبد.

اما الگوی عقلانیتی که در غرب وجود دارد الگوی «عقلانیت مدرنیت» است که بر مبنای عقلانیت ابزاری و در خوش‌بینانه‌ترین حالت، عقلانیت جوهری است. در این الگوی عقلانیت، مباحث هستی‌شناسانه درباره وجود انسان الحادی و مادی‌گرایانه است و بدین‌روی، در مقام معرفت‌شناسی، ابزار لازم برای شناخت انسان، به حس و تجربه محدود می‌شود. در مقام فهم، شناخت تفهیمی در بستر هرمنوتیک کتاب مقدس به دنبال تأویل آراء شارع برمی‌آید، و در مقام انطاق، الفاظ کتاب به مثابه ظرف‌های خالی تلقی می‌شود و مفسر محتوای مورد نظر خود را در آن قرار می‌دهد. درخصوص فلسفه انسان، باید گفت: در «عقلانیت مدرنیت» انسان موجودی رهاشده در عالم است «أَيَحْسَبُ الْإِنْسَانُ أَنْ يُتْرَكَ سُدًى» (قیامت: ۳۶) که فارغ از مبدأ و معاد، در پی سامان‌دهی تعاملات خود بر مبنای رویکردهای منفعت‌گرایانه با دیگران است.

در فلسفه دین، الگوی «عقلانیت مدرنیت» قایل به مبانی سکولاریستی و جدایی ساحت دین از دنیاست و دین در حاشیه پرستش می‌شود. در فلسفه اجتماع نیز عده‌ای از اصالت فرد سخن می‌گویند و عده‌ای دیگر نیز مانند دورکیم اصالت اجتماع را مطمح نظر قرار می‌دهند.

۲-۶. انسان‌شناسی؛ برطرف‌کننده مشکل شناخت و مدیریت رفتار انسان

در علوم انسانی، به دلیل آنکه محور تمام آراء و نظریات انسان است، لازم می‌نماید تمام جوانب او به درستی تبیین شود. خواه در فضای مکاتب اسلامی و خواه در بستر مکاتب غربی فکر کنیم به طور متیقن، از هستی‌شناسی و معرفت‌شناسی و در نهایت، انسان‌شناسی بی‌نیاز نخواهیم بود. از این‌رو، در هر عصری دانشمندان به دنبال این‌گونه شناخت‌ها بوده‌اند. در تمام علوم انسانی از جمله روان‌شناسی، تعیین فرض‌های اساسی درباره ماهیت انسان از اهمیت ویژه و تعیین‌کننده‌ای برخوردار است. سؤال از ماهیت انسان، یکی از مهم‌ترین پرسش‌هایی است که برای همه افراد مطرح است. بسیاری از امور به تصویری که ما از طبیعت انسان داریم بستگی دارد؛ اینکه ما باید چه کاری انجام دهیم یا ندهیم؛ برای رسیدن به چه چیزهایی باید امیدوار باشیم؟ و سرانجام، هدف از زندگی چه باید باشد؟ همه اینها از برداشتی که ما نسبت به طبیعت واقعی یا حقیقی انسان داریم، عمیقاً متأثرند.^{۷۴}

در روان‌شناسی نیز تقریباً همه کسانى که درباره شخصیت به نظریه‌پردازی پرداخته‌اند، تصویر یا برداشت و فرضیه‌ای از ماهیت انسان دارند.^{۷۵} فرضیه‌های آنها به احتمال قوی، ریشه در تجارب شخصی شان و نوع نگرش آنها نسبت به زندگی دارد. روان‌شناسان، به ویژه نظریه‌پردازان شخصیت نیز از این قاعده مستثنا نیستند.^{۷۶}

درست همان‌گونه که رفتار فرد تحت تأثیر نظریه شخصی درباره ماهیت انسان قرار دارد، سیر روان‌شناسی نیز از برداشت‌های روان‌شناسان درباره ماهیت انسان اثر می‌پذیرد.^{۷۷} درباره طبیعت انسانی، چهار نظریه وجود دارد:

۱. برخی از متفکران طبیعت انسان را خوب می‌دانند و معتقدند که انسان موجودی شایسته است. در این میان، بعضی انسان را اشرف مخلوقات می‌دانند و برخی خیر.

۲. برخی از متفکران معتقدند که طبیعت انسانی بد است. از نظر آنها، انسان موجودی خودخواه است و در اشباع خودخواهی‌هایش، از پایمال کردن حقوق دیگران ابایی ندارد.

۳. عده‌ای نیز معتقدند که ما اصول بنیادین طبیعت بشری را نمی‌شناسیم، اما این قدر می‌دانیم که انسان‌ها در طول تاریخ، خودخواهی‌ها و لذت‌پرستی‌های بسیار از خود نشان داده‌اند. انسان‌های بسیاری خود را هدف و دیگران را وسیله تلقی کرده‌اند.

۴. از یک نظر، انسان دارای استعدادهای متنوعی است که فقط برخی از آنها را از خود بروز داده است. به فعلیت رسیدن استعدادهای انسانی را در دو بعد می‌توان مشاهده کرد:

الف. به فعلیت رسیدن استعدادهای انسانی که مستند به عوامل جبری زندگی هستند.

ب. توجه و اشتیاق جدی انسان‌ها به تعالی و کمال خود.^{۷۸}

و یا در تقسیمی دیگر، می‌توان نظریه‌های مربوط به طبیعت آدمی را در دو دسته کلی قرار داد: مادی و الهی. کسانى که هستی را با ماده مساوی می‌پندارند، یا دست‌کم انسان را پدیده‌ای کاملاً مادی تلقی می‌کنند، جزو دسته اول قرار دارند، و کسانى که برای انسان علاوه بر بعد مادی، به جنبه غیر مادی نیز اعتقاد دارند و برای او علاوه بر جسم، به داشتن روح نیز قایلند متعلق به دسته دوم هستند.^{۷۹}

اگر تعریف از انسان بر پایه نیازهای مادی او بنا نهاده شود در آن صورت، انسان موجودی طبیعی بوده و متعلق به طبیعت است و بنابراین، نیازهای طبیعی انسان اصالت

می‌یابد. بر این مبنا، انسان حیوانی است حیوان! چراکه هویت او فقط در سایه عالم طبیعی معنا و مفهوم می‌یابد و حتی اندیشه فراغریزی او نیز در خدمت تحقق نیازهای طبیعی تعریف می‌گردد. در این معنا، نهادهای انسانی نیز بعد طبیعی پیدا می‌کند و باید آنها را از جنبه متافیزیک رها ساخت. اما اگر مبنای اندیشه در معرفت‌شناسی انسان دو بُعدی باشد، هویت و جایگاه انسان در ملک و ملکوت - هردو - مورد توجه قرار می‌گیرد.

ارسطو در بحث از غایت‌شناسی، ماهیت هر شیء را غایت آن شیء معرفی می‌کند؛ زیرا شناخت ممکنات بدون شناخت فاعل مسیر نیست و فاعل در نظام هستی، عین غایت است. پس انسان از دو سو به یک مبدأ بی‌کران و ازلی منتهی و بدان متقوم است. اما در میان متفکران غربی دوره ماقبل نوین، *توماس آکوئیناس* تثلیث و رستخیز بدن را ورای عقل خوانده است و آنها را با مکاشفه مسیحی قابل دستیابی می‌داند.^{۸۱}

آراء برخی روحانیان مسیحی بر اساس آموزه‌های حضرت مسیح علیه السلام و موافق قرآن کریم است، چنان‌که به مبدأ و معاد، وجود روح مجرد انسانی و بقای انسان پس از مرگ اعتقاد دارند. اما مسائلی چون تجسد، اتحاد، حلول لاهوت در ناسوت، گناه‌کاری فطری بشر و بنوت حضرت عیسی نسبت به خداوند سبحان را می‌توان از ضعف‌های این دیدگاه در نظر گرفت.^{۸۲}

اما هر قدر از دوره ماقبل نوین در دنیای غرب به سمت مدرنیته پیش می‌رویم، توجه به بعد مادی و طبیعی انسان برجسته‌تر شده، به تبع آن، انگاره‌های دینی ملهم از آموزه‌های الهیاتی بیشتر به حاشیه رانده می‌شود؛ چنان‌که *نیکولو ماکیاولی*^۳ (۱۴۶۹-۱۵۲۷م) در کتاب *شهریار*^۴ و *توماس هابز*^۵ (۱۵۸۸-۱۶۷۹م) در کتاب *لویاتان*^۶ این معنا را مورد توجه قرار داده‌اند.

از نظر *ماکیاولی*، انسان باید آن‌گونه که هست مورد مطالعه قرار گیرد، نه آن‌گونه که باید باشد. بر این اساس، هرچه سنت یونان به فرد و جامعه تجویز نموده وهم و خیالی بیش نبوده؛ چراکه همواره انسان‌ها به طریقی خلاف آن مبانی گام برداشته‌اند. او با بررسی پادشاهان کامیاب این‌گونه نتیجه گرفته که هیچ‌یک از این پادشاهان پیرو گزاره‌های اخلاقی فلاسفه اخلاق نبوده و پیوسته راهی متفاوت برگزیده‌اند.^{۸۷}

از سوی دیگر، *هابز* نیز انسان را موجودی گرفتار در جنبه غرایزی می‌داند که به دنبال وسایل تأمین امیال خویش حرکت کرده، برای پاسخ‌گویی و ارضای آنها راهی جز درگیری

و جنگ ویرانگر نمی‌بیند. وی به سه عامل نهادینه شده و- به اصطلاح- فطری در وجود بشر اشاره دارد که اسباب ستیزه‌جویی بی‌رحمانه از سان به شمار می‌رود: ۱. رقابت، ۲. بدگمانی و ۳. خودپسندی.^{۸۸}

طبق نظر او، جامعه متشکل از این‌گونه انسان‌های ستیزه‌جو باید امکان بقای افراد را فراهم آورد و این میسر نیست، مگر آنکه همگان از تمام حقوق فردی خود چشم پوشیده، نظام هستی خود را به شخصیتی حقوقی به نام حاکم یا پادشاه بسپارند. در غیر این صورت، انسان‌ها گرگ یکدیگر خواهند بود که این همان حقیقت آدمی از منظر هابز است.^{۸۹}

اما در فرهنگ قرآن کریم، تمام انسان‌ها مظهري از اسماء الهی‌اند. در این میان، نیکوکاران مظهر اسماء جمال و جلال الهی‌اند. در مقابل، تبه‌کاران مظهر اسماء جمال نبوده و بر اساس حرکت جوهری، از مشابَهت حیوانی به حیوانیت و سپس مرتبه‌ای پست‌تر از حیوانیت در حرکتند. سپس در مراتب سه‌گانه شبه نبات و نبات و پست‌تر و در نهایت، به مراحل سه‌گانه شبه جماد و جماد و پست‌تر خواهند رسید. این در حالی است که جامعه‌ای که تصویرگر آن هابز و ماکیاوولی هستند، صرفاً از همین انسان‌ها تشکیل شده و از والاترین روش انسان‌شناسی که رهاورد وحی است، غفلت شده؛ همان‌گونه که برجسته‌ترین نمونه‌های انسانی، یعنی پیامبران و اوصیا و صبغه ملکوتی انسان، یعنی فطرت نیز به فراموشی سپرده شده است؛ گویی فطرت بشری عین طبیعت ملکی در نظر گرفته شده است!^{۹۰}

هیوم نیز بر اساس حس‌گرایی خود، معتقد است: جامعه از تمایلات و نیازهای افراد تشکیل شده و ماهیت انسان حاصل آن چیزی است که از تجربه خویش به دست می‌آورد. بر این اساس، اخلاق انسان نیز تجلی ماهیت او است. وی منکر اصل علیت شده و علیت غیرتجربی را از اوهام می‌داند و در عین حال، علیت تجربی را «عادت» می‌نامد و در نهایت، می‌گوید: «من تنها به یک حقیقت پی بردم و آن اینکه حقیقتی وجود ندارد.»^{۹۱}

اگر انسان را موجودی یک‌سویه تلقی کرده و سرمایه‌ارز شمند او، یعنی فطرت را، که شکوفایی فرد و جامعه در گرو آن است، در نظر نگیریم، رهاورد این نظر جامعه‌ای خواهد بود که جز استعمار و استعباد و استبداد و استثمار و استحمار دستاورد دیگری نخواهد داشت.^{۹۲}

یکی دیگر از اندیشمندانی که در این حوزه باید به او توجه نمود متفکر هزاره سوم،

کارل مارکس، است. در تفکرات جامعه‌شناختی وی، انسان حیوانی است سیاسی، و زیربنای جامعه انسانی نیز اقتصاد است.^{۹۳}

در مقابل نظریات مزبور، باید گفت: اگر معرفت‌شناسی انسان بر اساس تجربه حسی معنا شود و قلمرو بینش او به جغرافیای خاصی محدود گردد، در آن صورت، تعریف ماهوی انسان به «حیوان برتر» و یا «حیوان سیاسی» دور از انتظار نخواهد بود. اما به راستی، چگونه می‌توان سخن از انسان‌شناسی و جامعه‌شناسی به میان آورد، اما ارزش‌های والای انسانی و اجتماعی را نادیده گرفت؟ چگونه می‌توان از شور و شعور انسانی و اجتماعی مسلمانان صدر اسلام بدون تأمل گذشت؟ چگونه می‌توان این واقعیت را که انصار مهاجران را بر خود مقدم می‌داشتند^{۹۴} این معرفت‌شناسی تحلیل کرد؟ به واقع، آن تعالی انسانی شاهدهی است بر کلام امام صادق^ع که فرمودند: «ما ضعف بدن عمّا قویت علیه النیة.»^{۹۵} در واقع، اگر روح انسان اراده حرکتی داشته باشد، بدن در مقابل او ضعیفی از خود نشان نمی‌دهد. بر این مبناست که در طول تاریخ بشری، انسان‌هایی با روح بزرگ برای دست‌یابی به اهداف خویش، جسم و تن خود را به زحمت و مشقت انداخته‌اند.

از نقاط عطف نظریات در حوزه انسان‌شناسی غربی، نظریه «ابرمرد»^{۹۶} نتیجه است که همان نظریه «تنازع بقا» در قلمرو زیست‌شناسی است. اما در ساحت اجتماعی، اخلاقی و سیاسی انسان، او می‌گوید: هر که در جامعه از قدرت برتری برخوردار است باید همه چیز را به استخدام خود درآورد و اگر هزاران انسان ضعیف نبود شوند تا یک انسان قوی و - به اصطلاح ابرمرد - باقی بماند عین حق و صواب است و اموری همچون برابری زن و مرد و دموکراسی و از اوهام است.^{۹۸}

این نوع نگاه به انسان همه ابزارهای معرفت بشری، از جمله چشم و گوش و قلب را تعطیل می‌کند، گویی انسان حتی از حیوان نیز پست‌تر در نظر گرفته می‌شود.^{۹۹} چنین افرادی هوای خویش را به خدایی گرفته و نه اهل شنوایی و حق هستند و نه دارای قوه ادراک و تعقل. چنین انسان‌هایی نه به چیزی جز خود می‌اندیشند و نه به حقیقتی جز خود اهمیت می‌دهند. معرفت‌شناسی آنان نیز چیزی جز گمان‌های جاهلانه نیست. بر این اساس، مصادق بارز این آیه کریمه می‌شوند که: «وَ طَائِفَةٌ قَدْ أَهَمَّتْهُمْ أَنْفُ سُهُمْ يَظُنُّونَ بِاللَّهِ غَيْرَ الْحَقِّ ظَنَّ الْجَاهِلِيَّةِ» (آل عمران: ۱۵۴).

نگاه به انسان به عنوان موجودی طبیعی، از حوزه‌های اقتصادی، فرهنگی، اجتماعی و سیاسی عبور کرده، زمینه‌های روان‌شناختی انسان را نیز متأثر می‌سازد. در این معنا فروید، پدر علم روان‌شناسی، جایگاهی ویژه به خود اختصاص داده است. او می‌گوید: افزون بر ذهن آگاه انسان، ضمیری ناخودآگاه نیز وجود دارد که از پایگاه مغز، شخصیت انسان را ترسیم و تعیین می‌کند. پایگاه و خواستگاه غرایز انسان نیز همین ضمیر ناخودآگاه است. اما چون بهره‌مندی و تمتع آزادانه انسان با موانعی روبه‌روست، این ضمیر ناخودآگاه به زباله‌دان خواسته‌های لگدمال شده انسان تبدیل می‌گردد.^{۱۱}

در نقد این دیدگاه، توجه به همه حقیقت انسان نقش اساسی دارد. غرایز و امیال انسان تنها بخشی از حقیقت آدمی، آن هم در قلمرو طبیعی او را نمایان می‌سازد. اما عقل و فطرت الهی بخش دیگری از حقیقت بلند انسان است که اگر در جایگاه خود قرار گیرد، غرایز انسانی را تعدیل می‌کند. در مجموع، ملاحظات موجود در دیدگاه فروید عبارت است از:

- برخی از اجزای علت، که در حقیقت علت قابل‌ی‌اعدادی و در حد استعدادند، علت تامه تلقی شده است.

- غرایز انسانی یک‌طرفه و آن هم به سوی ناهنجاری‌ها دیده شده است.

- زمام این غرایز تنها به دست شهوت سپرده شده است و طبعاً این نوع نگاه به انسان، مقام او را تا حد حیوانیت تنزل می‌دهد و این در حالی است که خداوند با الهام و شناساندن پلیدی‌ها و پرهیزگاری‌ها به و سیله عقل و فطرت، همواره چراغی فروزان بر سر راه انسان افروخته است.^{۱۲}

در واقع، اگر قوای شهوت و غضب در قلمرو جان آدمی امارت کند، مسیری که انسان می‌رود همان است که فروید تصویر کرده است. اما اگر عقل امیر باشد و انسان، هم‌جهت و هم‌مسیر با فطرت الهی خود گام بردارد، طبعاً شهوت و غضب نیز تحت کنترل عقل و فطرت قرار خواهد گرفت.

همان‌گونه که تبیین شد، تقریباً تمامی دانشمندان علوم انسانی از جمله روان‌شناسی، مبتنی بر نوع شناختی از ماهیت انسان به نظریه‌پردازی پرداخته‌اند. از این رو، نظریه‌های انسان‌شناختی ایشان از آب‌شخور هستی‌شناسی و معرفت‌شناسی مربوط به انسان تغذیه می‌شود. اما این تشنّت آراء درباره ماهیت انسان نتیجه چیست؟

۶-۲-۱. علل ناکامی انسان‌شناسی: دانشمندان بسیاری معتقدند که بشر با همه تلاشی که در راه شناسایی خود کرده، هنوز معلومات لازم و کافی را به دست نیاورده است. ناکامی‌های بشر در زمینه شناخت خویشتن، بر اثر عواملی همچون درهم‌تنیدگی واقعیات، فعلیت نیافتن استعدادهای انسان، وجود اصل غلطی در فرهنگ یک ملت و تفکیک و تجزیه موجودیت انسان بوده است.

بر اساس ناکامی‌های موجود در انسان‌شناسی، علوم از جمله روان‌شناسی نیز دچار ایرادات و اشکالاتی همچون خلط مسائل روانی و زیستی، عدم پذیرش فعالیت‌های عالی روانی، اکتفای تفکر علمی به تجربیات، فقدان توجه کافی بر شئون دل و شناخت ناکافی از حدود روان می‌گردد.^{۱۳}

از این رو، ضروری است برای رهایی از شناخت غلط نسبت به انسان و دستیابی به معرفتی صحیح از ماهیت او، مغالطات شناخت انسان معرفی شود.

۶-۲-۲. رهایی از مغالطات شناخت انسان: تفسیر انسان به انسان می‌تواند انسان را از هر نوع مغالطه اساسی برهاند؛ یعنی بدین وسیله، می‌فهمد که در بخش علم، میل، عمل و نیز درباره هویت خویش چه باید کند. تفسیر انسان به انسان برای این است که بیگانه به جای انسان ننشیند و هویت او را غصب نکند.

اقسام مغالطات و راه‌های رهایی از آنها به شرح ذیل است:

۱. مغالطه منطقی: در این مغالطه، وهم و خیال به جای عقل می‌نشیند و راه رهایی از آن

عرضه همه امور حسی، خیالی و وهمی به فتاوی عقل است.^{۱۴}

۲. مغالطات عاطفی: در این مغالطه، به جای رهبری عواطف به دست قوای فطری و عقل

عملی، قوای طبیعی مسیر جذب و دفع انسان را معین می‌کند. در نتیجه، تمایلات و

تنفّرات دروغین و ناصیل، وی را در دام مغالطه‌های گوناگون انگیزشی گرفتار می‌آورد.

برای جلوگیری از چنین مغالطه‌هایی، باید همه امور جذب و دفع به گرایش عقل عملی

عرضه شود.^{۱۵}

۳. مغالطه رفتاری: دانش‌ها و تمایلات انسان زمینه‌ساز رفتارهای اوست. بنابراین،

مغالطات این بعد، یا در مغالطات عاطفی (عدم تزکیه) ریشه دارد و یا در مغالطات علمی

(فقدان منطق).^{۱۶}

۴. مغالطه هویتی: انسان هویت و حقیقتی دارد که شارح آن خداست، اما دشمنان بزرگ انسانیت او در هویت وی مغالطه می‌کنند؛ یعنی چیز دیگری را به جای اصل حقیقت او می‌نشانند. آن‌گاه وی حیات حیوانی یا شیطانی را حیات خودِ شخصی و خودِ نوعی می‌پندارد، در حالی که رهنان با مغالطه، حقیقت او را کاملاً تخلیه کرده و کنار گذاشته و چیز یا شخص دیگری را جای او نشانده‌اند و او و بلندگوی هویت دیگری است، نه هویت خود.^{۱۰۷}

اما مکتبی که نه در دام ناکامی‌های انسان‌شناسی افتاده و نه اشکالات روان‌شناسی را داراست و نه دچار مغالطات منطقی، عاطفی، رفتاری و هویتی شده مکتب اسلام است که انسان‌شناسی نوینی مبتنی بر معارف و حیانی سامان داده است.

در قرآن، آیات معتناهی وجود دارد که درباره ماهیت انسان ستایش و یا نکوهشی روا داشته است. باید دید مبدأ این اوصاف کدام است؟

۶-۲-۳. مبدأ او صاف ستوده و نکوهیده انسان در قرآن: آیات فراوانی در بیان او صاف و ویژگی‌های انسان وجود دارد که در برخی وی ستایش و در برخی نکوهش شده است. مبدأ این ستایش‌ها فطرت‌گرایی و منشأ این نکوهش‌ها طبیعت‌گرایی انسان است و نه خود طبیعت یا فطرت او.

استعدادها و مختصات هم که قرآن درباره انسان مطرح کرده، بیان ماهیت او نیست، بلکه بیان حالات و کیفیاتی است که آدمی می‌تواند از خود بروز دهد.^{۱۰۸}

۶-۲-۳-۱. او صاف نکوهیده انسان در قرآن: او صاف منفی انسان در قرآن را می‌توان در سه دسته تحلیل و بررسی کرد: او صاف بیان‌کننده طبیعت انسان، او صاف ناشی از بهره‌برداری نادرست از طبیعت انسانی، و او صاف برخاسته از سوء اختیار.

او صاف دسته اول مانند «هلوع» بودن که جزو خلقت انسان است، ولی «جزوع» و «منوع» بودن صفات دسته دوم است که بر اثر سوء استفاده از صف «هلوع» به دست خود انسان ایجاد می‌شود. او صاف دسته سوم مانند ناسپاس بودن در خلقت طبیعت اولی انسان نیست، ولی نقاط ضعف وجودی او قابلیت ایجاد چنین وصف‌هایی را برایش فراهم می‌کند.^{۱۰۹} منشأ او صاف نکوهیده انسان، یا جهل علمی است یا جهات عملی. جهل علمی او به دلیل سلطنت خیال و وهم اوست و جهالت عملی وی به دلیل سیطره شهوت و غضب.

بر اساس این نوع بینش قرآن نسبت به انسان، نظامی سامان می‌یابد تا در ساحت آن، انسان از این‌گونه صفات نکوهیده خود را مصون سازد. این نظام را نظام «حیات معقول» می‌نامند.

۷. نظام حیات معقول

این حقیقت که باید در صدد پی‌ریزی «حیات معقول» برآییم، ضرورتی تاریخی - انسانی است که صرف‌نظر از امواج زودگذر تسلیت‌ها و خودفریبی‌های متنوع، برای موجه نشان دادن «حیات طبیعی محض»، باید تحقق پیدا کند، نه یک تصور آرمانی محض و اوتوپیایی خالص. این فریاد اصیل، همچنان‌که از مشرق‌زمین، گهواره‌ی تمدن‌ها، برمی‌خیزد، از سینه پرسوز انسانی بعضی از بزرگ‌ترین فلاسفه و دانشمندان مغرب‌زمین مانند آلفرد نورث وایتهد نیز این‌گونه سر برمی‌کشد: ما در لحظه‌ای ایستاده‌ایم که مجرای تاریخ بستگی به معقول بودن آرامی دارد که از یک عقیده عمومی مذهبی سرچشمه می‌گیرد.^{۱۱۰}

دیگر وقت آن به سر آمده است که بر مبنای عقل خودبنیاد و راسیونالیسم تصمیم‌گیری کنیم. عقل لجام‌گسیخته هیچ طرفی از حقیقت نخواهد بست. عقل تحت شعاع وحی است که می‌تواند رفتار جامعه انسانی را در جهت ایجاد مدینه فاضله سامان دهد. عقل متکی بر خود محدود است؛ اما عقل متکی بر معارف و حیانی در جهت تکامل و در نهایت، تجرد عقلی گام بر می‌دارد. حضرت امیر علیه السلام نیز در خطبه اول *نهج البلاغه* درباره هدف ارسال پیامبران می‌فرماید: «و یثیروا لهم دوائن العقول»؛ یعنی پیامبران بر مبنای وحی، به دنبال استخراج دینه‌های عقول بشریت و استكمال آنهاست.

خداوند نیز در قرآن مجید می‌فرماید «مَنْ عَمِلَ صَالِحًا مِّنْ ذَكَرٍ أَوْ أُنْثَىٰ وَ هُوَ مُؤْمِنٌ فَلَنُحْيِيَنَّهٗ حَيَاةً طَيِّبَةً» یعنی: در قبال عمل صالح و ایمان است که هر مرد و زن به حیات طیبه (که همان حیات معقول است) احیا می‌شود. در نظام حیات معقول، اعتقادات و گفتارها پاکیزه و دارای اصلی ثابت و فروعی بالنده است و هر آن انسان اراده کند به او بهره علمی و عملی می‌دهد: «أَلَمْ تَرَ كَيْفَ ضَرَبَ اللَّهُ مَثَلًا كَلِمَةً طَيِّبَةً كَشَجَرَةٍ طَيِّبَةٍ أَصْلُهَا ثَابِتٌ وَ فَرْعُهَا فِي السَّمَاءِ . تُؤْتِي أُكْلَهَا كُلَّ حِينٍ بِإِذْنِ رَبِّهَا» (ابراهیم: ۲۴-۲۵) و این اعتقاد و گفتار پاک و پاکیزه، عمل صالح و علم پاک به همراه دارد: «إِلَيْهِ يَصْعَدُ الْكَلِمُ الطَّيِّبُ وَ الْعَمَلُ الصَّالِحُ يَرْفَعُهُ» (فاطر: ۱۰).

اگر ما در سطح حیات مادی متعارف زندگی کنیم عقلانیت ما نیز ابزاری بوده و در بستر

عقل معاش سامان می‌یابد. اما اگر از ایمان و عمل صالح توشه‌ای برگرفتیم به حیاتی رفیع‌تر و بلندمرتبه‌تر قدم خواهیم گذاشت که در آن عقل از هرگونه محدودیت رهایی یافته، به کمال خواهد رسید و آن حیات، حیات معقول است.

۱-۷. تعریف «حیات معقول»

حیات معقول، حیات آگاهانه‌ای است که نیروها و فعالیت‌های جبری و جبرنمای زندگی طبیعی را با برخورداری از رشد آزادی شکوفا شده و در اختیار، در مسیر هدف‌های تکاملی نسبی تنظیم کند و شخصیت انسانی را که به تدریج، در این گذرگاه ساخته می‌شود، وارد هدف اعلائی زندگی می‌نماید. این هدف اعلا شرکت در آهنگ کلی هستی وابسته به کمال برین است.^{۱۱۲}

۲-۷. مراد از «عقل» در حیات معقول

در حیات معقول، عقل نظری از یک‌سو و عقل عملی، که در اصل وجدان آگاه و فعال و محرک است، از سوی دیگر، در استخدام شخصیت رو به رشد و تعالی قرار می‌گیرد. هماهنگی عقل نظری با عقل عملی را، که وجدان آگاه به همه ابعاد مادی و روحی انسان است «بَلِّ الْأِنْسَانَ عَلَىٰ نَفْسِهِ بِصَبْرَةٍ وَ لَوْ أَلْقَىٰ مَعَاذِرَهُ» (قیامت: ۱۴—۱۱۵) می‌توان مقدمه وصول به مقام نمونه‌ای والا از عقل کل یا عقل کلی معرفی نمود.^{۱۱۳}

۳-۷. تحولات انسانی در بستر حیات معقول

در مسیر حیات معقول است که تحولات ده‌گانه ذیل در انسان تحقق می‌یابد:

۱. تبدیل احساسات خام به «احساسات تصعید شده»؛^{۱۱۴}
۲. تبدیل جریان ذهنی گسیخته به اندیشه‌های مربوط به موضوع خاص؛
۳. تبدیل محبت‌های خام به محبت‌های معقول؛
۴. تبدیل آرزوهای دور و دراز به امیدهای محرک؛
۵. تبدیل علاقه و عشق‌های صوری به عشق و علاقه‌های کمال‌بخش؛
۶. تبدیل قانع بودن به مفاهیمی بی‌اساس درباره خیر و کمال، به تلاش و تکاپو برای دریافت واقعیت خیر و کمال؛
۷. زوال تقلید و پذیرش محض و جای‌گزینی نظر و اندیشه و واقع‌یابی اصیل و مستقیم به جای آن؛

۸. از بین رفتن بازی‌های عقل نظری جزئی و جای‌گزینی عقل سلیم هماهنگ با وجدان واقع‌بین به جای آن؛

۹. تبدیل بازی با تمایلات به آزادی تصعید شده (آزادگی و حریت)؛

۱۰. تبدیل خود را تافته جدابافته از دیگر انسان‌ها دیدن، به درک وحدت عالی انسانی و تساوی انسان‌ها در هدف یا وسیله بودن.^{۱۱۵}

حل معضل عقلانیت کامل و عقلانیت محدود با طرح تعریف مناسب و تبیین شاخصه‌های بنیادین عقل و عقلانیت و ارائه بدیلی همچون حیات معقول در بستر انقلاب پارادایمی صورت خواهد پذیرفت. اما توجیه تأثیر عوامل روان‌شناختی در رفتار سرمایه‌گذاران با ارائه الگویی نوین از انسان‌شناسی صورت خواهد پذیرفت؛ چراکه:

اولاً، ناکامی‌های انسان‌شناسی گذشته را تکرار نخواهد نمود.

ثانیاً، اشکالات روان‌شناسی معاصر را برطرف نموده است.

ثالثاً، به مغالطات شناخت انسان آگاهی کامل دارد.

رابعاً، به مبدأ و منشأ اوصاف نکوهیده آدمی علم دارد.

خامساً، در بستر حیات معقول، پیشنهادهای راهبردی ارائه نموده است.

۸. مطالعه تجربی

برای تایید گذار از پارادایم «مالی - استاندارد» به پارادایم «مالی - رفتاری»، مطالعه ای تجربی از رفتار کارشناسان مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام گرفت. در این بررسی، پنج فرضیه زیر که با توجه به ابعاد چهارگانه نظریه پیش‌بینی بازده انتظاری، که به پارادایم مالی-رفتاری تعلق دارد، و همچنین ابعاد پیشنهادی مطرح شده در مقاله انتخاب شده‌اند، مورد آزمون قرار می‌گیرد:

۱. رابطه معناداری میان حریص بودن انسان و استقبال سرمایه‌گذار از سهام رشدی وجود دارد.

۲. رابطه معناداری میان عجول بودن انسان و استقبال سرمایه‌گذار از سهام رشدی وجود دارد.

۳. رابطه معناداری میان پشیمانی‌گریز بودن انسان و استقبال سرمایه‌گذار از سهام رشدی وجود دارد.

۴. رابطه معناداری میان ضرر‌گریز بودن انسان و استقبال سرمایه‌گذار از سهام رشدی وجود دارد.

۵. رابطه معناداری میان جهل انسان و گرایش سرمایه‌گذار به سهام رشدی وجود دارد.

«سهام رشدی» سهامی است که ارزشش نسبت به جریانات نقدی، سود، سود تقسیمی و ارزش دفتری کنونی آن بالاتر از میانگین است. «سهام رشدی» در بلندمدت بازدهی کمی برای سرمایه‌گذارانی که آن را در قیمت‌های بالا خریده‌اند، دارد. در مقابل، «سهام رشدی» (سهام ارزان)، در آینده، بازدهی بیشتری برای سرمایه‌گذارانی خواهد داشت که آن را در قیمت‌های بسیار پایین خریده‌اند.

عقلانیت حکم می‌کند، سهامی که بازده بالاتری دارد (سهام ارزشی) بیشتر مورد استقبال سرمایه‌گذاران باشد. در مقابل، سهامی که بازده پایین‌تری دارد (سهام رشدی) مورد توجه ایشان قرار نگیرد. این در حالی است که عوامل روانشناختی مانع از این گرایش عقلانی می‌شود و همین امر توجیه‌گر گذار از مالی استاندارد به مالی رفتاری است.

برای بررسی فرضیه‌های پنج‌گانه تحقیق، اطلاعات مورد نیاز با استفاده از پرسش‌نامه جمع‌آوری شده و مورد تحلیل آماری قرار گرفته‌اند.

روایی پرسش‌نامه تحقیق بر اساس نظر خبرگان، و پایایی آن نیز با استفاده از ضریب آلفای کرونباخ تأیید شد که ۰/۷۳۱ است. جامعه آماری تحقیق، کارشناسان مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده که از میان آنها نمونه‌ای به تعداد ۴۵ نفر انتخاب شده و رفتار ایشان در بازه زمانی مهر ماه ۸۸ تا شهریور ماه ۸۹ (به مدت یکسال) مورد بررسی قرار گرفت.

پرسش‌نامه میان نمونه تحقیق، توزیع شد و تمامی پرسش‌نامه‌ها بازگشت و مورد تحلیل قرار گرفت. نتایج حاصل از پرسش‌نامه که در نرم‌افزار SPSS تحلیل شده، حاکی از آن بود که تمامی مفروضات تأیید شده است.

تحلیل نتایج به دست آمده از پرسش‌نامه‌های تکمیل شده توسط نمونه تحقیق، گویای چند نکته است:

۱. افراد نمونه گرایش بیشتری به سهام رشدی دارند تا سهام ارزشی؛
۲. تأثیر پنج عامل روان‌شناختی پیشیمانی‌گریزی، ضررگریزی، جهل، حرص و عجله، در انتخاب‌های افراد نمونه مشهود است؛
۳. عوامل روان‌شناختی مذکور سبب گرایش سرمایه‌گذاران به سمت سهام رشدی شده است. این در حالی است که اقتضای عقلانیت آن بود که سرمایه‌گذاران، گرایش بیشتری به سمت سهام ارزشی داشته باشند. از این رو، عوامل روان‌شناختی و رفتاری در گرایش غیر

عقلانه سرمایه‌گذاران به سمت سهام کم‌بازده، سهم بسزایی دارد. این نکته، ضرورت گذار از پارادایم «مالی-استاندارد» به پارادایم «مالی-رفتاری» را که تبیین مناسبی از رفتار سرمایه‌گذاران، ارائه می‌دهد، توجیه می‌نماید.

نتیجه‌گیری و پیشنهاد

در این مقاله به بررسی دو پارادایم «مالی-استاندارد» و «مالی-رفتاری» پرداختیم نتایج بررسی نشان می‌دهد گرچه پارادایم «مالی-رفتاری» تا حدی در جهت توجیه رفتار سرمایه‌گذاران موفق عمل کرده، اما در حل برخی از نارسایی‌های «مالی-استاندارد» توفیقی حاصل نکرده است؛ چراکه هرچند نام پارادایم جدید را بر خود دارد، اما هنوز مبتنی بر همان هستی‌شناسی و معرفت‌شناسی پارادایم «مالی-استاندارد» است. بدین‌روى تا زمانی که نوع نگاه به انسان و جایگاه او در جهان به صورت ماهوی تغییر نکند شاهد نظریه‌هایی خواهیم بود که در عین حل برخی از مسائل، از توجیه برخی دیگر عاجزند. انگاره تصحیح‌الگوی عقلانیت معیوب «مالی-استاندارد» یعنی عقلانیت کامل، در «مالی-رفتاری» با طرح عقلانیت محدود ابطال شد. اما باید توجه داشت که هر دو نوع عقلانیت کامل و محدود بر پایه عقل خودبنیاد مبتنا دارد که از معارف و حیاتی‌طرفی نبسته است.

هر الگوی عقلانیت زائیده شش فلسفه مضاف است. از این‌رو، الگوی عقلانیت مدرنیته، که بستر عقلانیت کامل و عقلانیت محدود است موضع مشخصی در شش فلسفه مضاف دارد. در مقابل، الگوی عقلانیت اسلامی نیز در هر شش فلسفه مضاف موضعی متفاوت از عقلانیت مدرنیته دارد. تجلی الگوی عقلانیت اسلامی را می‌توان در نظام حیات معقول ملاحظه نمود. این الگوی عقلانیت، هم‌توان ارائه تحلیل و تبیین مناسب‌تری از رفتار سرمایه‌گذاران نسبت به پارادایم‌های «مالی-استاندارد» و «مالی-رفتاری» دارد و هم قدرت جهت‌دهی درست تمامی رفتارهای انسان‌ها، اعم از سرمایه‌گذاران را در ساحت اجتماع داراست.

نکته دیگر آنکه تبیین رفتارهای سرمایه‌گذاران، متوقف بر انسان‌شناسی است و انسان‌شناسی درست نیز در سایه هستی‌شناسی و معرفت‌شناسی اسلامی محقق می‌گردد. بدین‌رو، در این تحقیق، که به دنبال تحلیل رفتار سرمایه‌گذاران است، مباحث مستوفایی از انسان‌شناسی بر مبنای معارف هستی‌شناختی و معرفت‌شناختی اسلامی و غربی ارائه شده است.

اما برای گذار از پارادایم «مالی - استاندارد» به «مالی - رفتاری» باید به چند نکته توجه داشت:

۱. پیشنهاداتی برای گذار از «مالی - استاندارد» به «مالی - رفتاری»
 ۱. مدیریت ریسک ریسک‌های ناشی از آربیتراژ سرمایه‌گذاری؛
 ۲. توجه به مدیریت رفتار سرمایه‌گذاران به خاطر تأثیر عوامل روان‌شناختی بر رفتارهای ایشان؛
 ۳. توجه جدی بر تصحیح پایه‌های «مالی - استاندارد»؛
 ۴. شناسایی منابع تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران و مقابله با آنها؛
 ۵. مقابله با سوء استفاده بورس‌بازان و اشتباه سرمایه‌گذاران از طریق تخصیص بهینه منابع، قانون‌گذاری مناسب به منظور شفاف‌سازی اطلاعات، تعیین استانداردهای گزارشگری مناسب‌تر و وضعیت شرکت‌ها، آموزش سرمایه‌گذاران، تأسیس شرکت‌های ارائه‌دهنده خدمات مشاوره‌ای، ایجاد ابزارهای جدید مدیریت ریسک، و محدود کردن عملیات سفته‌بازان و سرمایه‌گذاران کم تجربه.
- برای گذار از پارادایم «مالی - رفتاری» به نظام حیات معقول، چند پیشنهاد ارائه می‌شود:
۱. تشریح عقلانیت مدرنیته؛
 ۲. تعیین موضع اسلام درباره شش فلسفه مضاف (فلسفه هستی، معرفت، فهم، انسان، دین و اجتماع)؛
 ۳. تبیین نظام حیات معقول؛
 ۴. معرفی جایگاه عقل در هندسه معرفت؛
 ۵. ارائه بازتعریفی از عقل و بررسی انواع عقل (نظری، عملی و کل)؛
 ۶. ارائه انسان‌شناسی مطابق با هستی‌شناسی و معرفت‌شناسی اسلامی؛
 ۷. برقراری رابطه درست میان مبانی نظری و فلسفی مکاتب علمی غربی با نظریه‌های ارائه شده توسط ایشان در علوم انسانی؛
 ۸. تبیین فضای تاریخی (فضای اجتماعی، سیاسی و فرهنگی) بستر ساز نظریه‌های مکاتب علمی غربی؛
 ۹. تشخیص اینکه آیا نظریه‌های برآمده از غرب در «مالی - رفتاری» و علوم دیگر، قابلیت بومی‌سازی دارد یا ماهیت متفاوتی با مبانی فلسفی اسلامی دارد.

١ Thomas Kuhn.

٢ Inductivist View.

٣. آلن چالمرز، چپستی علم، درآمدی بر مکاتب علم‌شناسی فلسفی، ترجمه سعید زیباکلام، ص ۱۰-۸۵.

٤ Political Tensions.

٥ Normal Science.

٦ Revolutionary Change.

٧ Away Of Seeing The World.

٨ Thomas Kuhn, *The Structure of Scientific Revolutions*.

٩ C.f. Gibson Burrel. "Normal Science, Paradigms, Metaphors, Discourses and Genealogies of Analysis", In Stewart R. Clegg & Cynthia Hardy (Eds.), *studying organization: Theory & Method*

١٠. غلامحسین مقدم حیدری، قیاس‌ناپذیری پارادایم‌های علمی، ص ۴۴.

١١. ابوالفضل شهرآبادی و راحله یوسفی، مقدمه‌ای بر مالیه رفتاری، بورس اوراق بهادار، ش ۶۹، ص ۲۴-۳۰.

١٢. رضا راعی و سعید فلاح‌پور، مالیه رفتاری: رویکردی متفاوت در حوزه مالی، تحقیقات مالی، ش ۱۸، ص ۷۷-۱۰۶.

١٣ Risk Free Rate.

١٤. علی سعیدی، مالیه رفتاری، بورس اوراق بهادار، ش ۶۹، ص ۴-۹.

١٥ Theory Of Moral Sentiments.

١٦. ابوالفضل جعفری و نیکو دولتی، مقدمه‌ای بر مالی و اقتصاد رفتاری، بورس اوراق بهادار، ش ۶۹، ص ۱۰-۱۷.

١٧. شکراله خواجوی و میثم قاسمی، فرضیه بازار کارا و مالی رفتاری، تحقیقات مالی، ش ۲۰، ص ۴۹-۷۰.

١٨ Ritter, 2003.

١٩. رضا راعی و سعید فلاح‌پور، همان.

٢٠ Heuristic Simplification.

٢١ Daniel, K., Hirshleifer, D. & Teoh, S. H. "Investor Psychology in Capital Markets: Evidence and Policy Implications", *Journal of Monetary Economics*, 49.

٢٢ Mental Short-Cuts.

٢٣ Barber, B. & Odean, T. "Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment", *Quarterly Journal of Economics*, 116.

٢٤ Social Interactions.

٢٥ C.f. Plummer, T. "Forecasting Financial Markets: The Psychological Dynamics of Successful Investing", 3rd ed.

٢٦ Noise Traders.

٢٧ Insufficient Diversification.

٢٨ C.f. Barberis, N. & Thaler, R. "A Survey of Behavioral Finance", *Handbook of the Economics of Finance*

٢٩ Perceptual Defense.

٣٠ Naive Diversification.

٢٢ Excessive Trading.

٣٢. رضا راعى و سعيد فلاح پور، همان.

٢٣ Agents.

٢٤ Deploying.

٢٥ Frankfurter, G. M., & McGoun, E. G. "Resistance is Futile: The Assimilation of Behavioral Finance", *Journal of Economic Behavior and Organization*, 48.

٢٦ Olsen, R. "Behavioral Finance and Its Implications for Earning Estimation, Risk Assessment and Stock Returns", *Financial Analysts Journal*, 52(4).

٢٧ Lintner.

٢٨ Lintner, John. "Security prices, And Maximal Gains From Diversification", *Journal of finance*, 20(4)

٢٩ Thaler.

٣٠ Puzzle.

٣١ Fully Rational

٣٢ C.f. Brabazon, T. *Behavioral Finance: A New Sunrise or False Dawn?*.

٣٣ Anomalies.

٣٤ C.f. Fuller, R. "Behavioral Finance and The Source of Alpha", *Fuller & Thaler Asset Management*.

٣٥ Hirshleifer, D. "Investor Psychology and Asset Pricing", *Journal of Finance*, 56.

٣٦ Slovic.

٣٧ Heuristics.

٣٨ Decision Framings.

٣٩ Mental Short cuts.

٤٠ C.f. Tversky, Amos, and Daniel Kahneman. "Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases." *Science*.

٤١ Past Winner Money Investors.

٤٢ Future Lossers.

٤٣ Overreaction and Underreaction.

٤٤ Cumulative Prospect Theory.

٤٥ Regadeesh & Titman.

٤٦ Barberis.

٤٧ Conservation Bias.

٤٨ Barberis, Nicholas, Andrei Shleifer, Robert W. Vishny "A Model of Investor Sentiment", *Journal of Financial Economics*, 49.

٤٩ Informed.

٥٠ Uninformed.

٥١ Daniel, K., Hirshleifer, D. & A. Subrahmanyam. "Investor Psychology and security market under-and overreactions", *Journal of Finance*, 53.

٥٢ Prospect Theory.

Simon.

۶۴. علی سعیدی، همان.

Thaler.

Shiller.

Johnson.

Loss Aversion.

Self Control.

۷۰. احمد تلنگی، «تقابل نظریه‌های نوین مالی و مالی رفتاری»، *تحقیقات مالی*، ش ۱۷، ص ۳-۲۶.

۷۱. همان.

Shiller, Robert J. "Bubbles, Human Judgment, and Expert Opinion," *Financial Analysts Journal*.

۷۳. عبدالحسین خسروپناه، *جریان شناسی فکری ایران معاصر*، ص ۲۰-۳۵.

۷۴. استیونسن لسللی، *هفت نظریه درباره طبیعت انسان*، ترجمه بهرام محسن‌پور، ص ۹.

۷۵. دوان شولتز، *نظریه‌های شخصیت*، ترجمه یوسف کریمی و همکاران، ص ۳۵.

۷۶. هیل و زیگلر، *نظریه‌های شخصیت*، ترجمه علی عسگری، ص ۱۶.

۷۷. دوان شولتز، همان، ص ۳۹.

۷۸. ر.ک: محمدتقی جعفری، *هستی شناسی از منظری نو*.

۷۹. محمدتقی مصباح، *به سوی خودسازی*، ص ۱۵.

۸۰. ر.ک: تری ایگلتن، *مارکس و آزادی*، ترجمه اکبر معصوم بیگی.

۸۱. تونی لین، *تاریخ تفکر مسیحی*، ترجمه روبرت اسریان، ص ۲۰۶.

۸۲. عبدالله جوادی آملی، *حیات حقیقی انسان در قرآن*، ص ۳۳۱.

Niccolo Machiavelli.

The Prince.

Tomas Hobbes.

Leviathan.

۸۷. ر.ک: نیکولو ماکیاولی، *شهریار*، ترجمه داریوش آشوری.

۸۸. فردریک کاپلستون، *فلسوفان انگلیسی از هابز تا هیوم*، ترجمه امیر جلال الدین اعلم، ص ۴۶؛ ر.ک: توماس

هابز، *لویاتان*، ترجمه حسین بشیریه.

۸۹. علی اصغر حلبی، *انسان در اسلام و مکاتب غربی*، ص ۱۰۵.

۹۰. عبدالله جوادی آملی، *حیات حقیقی انسان در قرآن*، ص ۳۳۳-۳۳۷.

۹۱. هنری توماس، *بزرگان فلسفه*، ترجمه فریدون بدره‌ای، ص ۳۴۶.

۹۲. عبدالله جوادی آملی، *حیات حقیقی انسان در قرآن*، ص ۳۳۹-۳۴۰.

۹۳. فیلیپ اسمیت، *درآمدی بر نظریه فرهنگی*، ترجمه حسن پویان، ص ۱۳۵-۱۴۰.

۹۴. "و یوثرون علی انفسهم و لو کان بهم خصاصه" (حشر: ۹).

۹۵. عبدالله جوادی آملی، *حیات حقیقی انسان در قرآن*، ص ۳۴۳-۳۴۴.

Übermensch.

۹۷. نظریات نیچه در جهان تأثیرات بسیاری در هر دو حوزه تئوری و عملی داشته است تا آنجا که نازیسم و

-
- فاشیسم اروپا یکسره الهام گرفته از آثار اوست. هنری توماس، همان، ص ۴۰۹.
۹۸. همان.
۹۹. "لهم قلوب لا یفقهون بها و لهم اعین لا یبصرون بها و لهم اذان لا یسمعون بها اولئک کالانعام بل هم اضل اولئک هم الغافلون" (اعراف: ۱۷۹).
۱۰۰. "ارایت من اتخذ الله هولہ افانت تکون علیه وکیلا. ام تحسب ان اکثرهم یسمعون او تعقلون ان هم الا کالانعام بل هم اضل سبیلا" (فرقان: ۴۲-۴۳).
۱۰۱. ر.ک: دانیل پالس، *هفت نظریه در باب دین*، ترجمه محمد عزیز بختیاری.
۱۰۲. عبدالله جوادی آملی، *حیات حقیقی انسان در قرآن*، ص ۳۵۰-۳۵۲.
۱۰۳. ر.ک: محمدتقی جعفری، *هستی شناسی از منظری نو*، پایگاه اطلاع رسانی علامه جعفری.
۱۰۴. عبدالله جوادی آملی، *تفسیر انسان به انسان*، تحقیق محمدحسین الهی زاده، ص ۳۴۷-۳۴۹.
۱۰۵. همان، ص ۳۵۰-۳۵۳.
۱۰۶. همان، ص ۳۵۴-۳۵۵.
۱۰۷. همان، ص ۳۵۵-۳۵۷.
۱۰۸. محمدتقی جعفری، *هستی شناسی از منظری نو*، پایگاه اطلاع رسانی علامه جعفری.
۱۰۹. عبدالله جوادی آملی، *تفسیر انسان به انسان*، تحقیق محمدحسین الهی زاده، ص ۲۱۴-۲۴۱.
۱۱۰. محمدتقی جعفری، *حیات معقول*، ص ۵۱-۵۴.
۱۱۱. نحل: ۹۷.
۱۱۲. محمدتقی جعفری، *حیات معقول*، ص ۵۵-۵۹.
۱۱۳. همان، ص ۵۹-۷۶.
۱۱۴. احساسات تصعید شده یا عالی هستند به اصول ثابت فرهنگ (مانند رعایت کرامت انسانی) است و از بعد نسبی فرهنگ (آداب و رسوم اقوام) یا فرهنگ افراطی (مانند گاو بازی در اسپانیا) سهمی ندارد.
۱۱۵. محمدتقی جعفری، *حیات معقول*، ص ۹۹-۱۱۲.

منابع

- اسمیت، فیلیپ، *درآمدی بر نظریه فرهنگی*، ترجمه حسن پویان، تهران، مرکز بین‌المللی گفتگوی تمدن‌ها، ۱۳۸۴.
- ایگلتون، تری، *مارکس و آزادی*، ترجمه اکبر معصوم بیگی، تهران، آگه، ۱۳۸۶.
- آناستازی، آن، *روان‌آزمایی*، ترجمه محمدتقی براهنی، تهران، دانشگاه تهران، ۱۳۶۱.
- پالس، دانیل، *هفت نظریه در باب دین*، ترجمه محمد عزیز بختیاری، قم، موسسه آموزشی و پژوهشی امام خمینی، ۱۳۷۵.
- تلنگی، احمد، *تقابل نظریه‌های نوین مالی و مالی رفتاری*، بی‌جا، تحقیقات مالی، ۱۳۸۳.
- توماس، هنری، *بزرگان فلسفه*، ترجمه فریدون بدره‌ای، تهران، بنگاه ترجمه و نشر کتاب، ۱۳۶۲.
- جعفری، ابوالفضل و نیکو دولتی، *مقدمه‌ای بر مالی و اقتصاد رفتاری*، بورس ۶۹.
- جعفری، محمد تقی، *حیات معقول*، تهران، مؤسسه تدوین و نشر آثار علامه جعفری، ۱۳۸۷.
- *هستی‌شناسی از منظری نو*، پایگاه اطلاع‌رسانی علامه جعفری.
- جوادی آملی، عبدالله، *تفسیر انسان به انسان*، تحقیق محمدحسین الهی‌زاده، قم، اسراء، ۱۳۸۴.
- *حیات حقیقی انسان در قرآن*، قم، اسراء، ۱۳۸۲.
- *منزلت عقل در هندسه معرفت دینی*، تنظیم احمد واعظی، قم، اسراء، ۱۳۸۶.
- چالمرز، آلن، *چیه ستی علم: درآمدی بر مکاتب علم شنا سی فلسفی*، ترجمه سعید زیباکلام، تهران، علمی فرهنگی، ۱۳۷۴.
- حسینی، ابوالقاسم، *بررسی مقدماتی اصول روانشناسی اسلامی*، مشهد، آستان قدس رضوی (ع)، ۱۳۶۴.
- حلیبی، علی اصغر، *انسان در اسلام و مکاتب غربی*، تهران، اساطیر، ۱۳۷۴.
- خسرو پناه، عبدالحسین، *جریان‌شناسی فکری ایران معاصر*، تهران، مؤسسه فرهنگی حکمت نوین اسلامی، ۱۳۸۸.
- خواجه‌جوی، شکرالله و میثم قاسمی، *فرضیه بازار کارا و مالی رفتاری*، بی‌جا، تحقیقات مالی، ۱۳۸۴.
- راعی، رضا و سعید فلاح‌پور، *مالیه رفتاری*، رویکردی متفاوت در حوزه مالی، بی‌جا، تحقیقات مالی، ۱۳۸۳.
- رضاییان، علی، *مبانی مدیریت رفتار سازمانی*، تهران، سمت، ۱۳۷۹.
- سعیدی، علی، *مالی رفتاری*، بورس ۶۹.
- شولتز، دوان، *نظریه‌های شخصیت*، ترجمه یوسف کریمی و همکاران، تهران، ارسباران، ۱۳۸۷.
- شهرآبادی، ابوالفضل و راحله یوسفی، *مقدمه‌ای بر مالیه رفتاری*، بورس ۶۹.
- طالبی، علی‌رضا، *فرضیه بازار کارا تا مالیه رفتاری*، بورس ۷۱.
- کاپلستون، فردریک، *فیلسوفان انگلیسی از هابز تا هیوم*، ترجمه امیر جلال‌الدین اعلم، تهران، سروش، ۱۳۷۵.
- لسلی، استیونس، *هفت نظریه درباره طبیعت انسان*، ترجمه بهرام محسن‌پور، تهران، رشد، ۱۳۶۸.
- لین، تونی، *تاریخ تفکر مسیحی*، ترجمه روبرت اسریان، تهران، فرزانه روز، ۱۳۸۰.
- ماکیاولی، نیکولو، *شهریار*، ترجمه داریوش آشوری، تهران، پرواز، ۱۳۷۴.

- مصباح، محمدتقی، به سوی خودسازی، قم، مؤسسه آموزشی و پژوهشی امام خمینی (ره)، ۱۳۸۴.
- مقدم حیدری، غلامحسین، *قیاس ناپذیری پارادایم‌های علمی*، تهران، نی، ۱۳۸۵.
- الوانی، سید مهدی و حسن دانائی فرد، *گفتارهایی در فلسفه تئوریهای سازمان دولتی*، تهران، صفار، ۱۳۸۸.
- هابز، توماس، *لویاتان*، ترجمه حسین بشیریه، تهران، نی، ۱۳۸۰.
- هاگن، رابرت، *نظریه‌های مالی نوین*، مترجمان: اسلامی بیدگلی، غلامرضا شمس، شهاب‌الدین، چیت‌سازان، هستی، تهران، انتشارات دانشگاه تهران، ۱۳۸۶.
- هیل و زیگلر، *نظریه‌های شخصیت*، ترجمه علی عسگری، بی‌جا، بی‌نا، ۱۳۷۹.
- Barber, B. & Odean, T. "Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment", *Quarterly Journal of Economics*, 116, 2001, p. 261-292.
- Barberis, N. & Thaler, R. "A Survey of Behavioral Finance", *Handbook of the Economics of Finance*, North-Holland, Amsterdam, 2001.
- Barberis, Nicholas, Andrei Shleifer, Robert W. Vishny "A Model of Investor Sentiment", *Journal of Financial Economics*, 49, 1998, p.307-343.
- Brabazon, T. "*Behavioral Finance: A New Sunrise or False Dawn?*", Coll Sumer School, University of Limeric, 2000.
- Burrell, Gibson. "Normal Science, Paradigms, Metaphors, Discourses and Genealogies of Analysis", In Stewart R. Clegg & Cynthia Hardy (Eds.), *studying organization: Theory & Method*; Sage Publications, 1999.
- Daniel, K., Hirshleifer, D. & A. Subrahmanyam. "Investor Psychology and security market under-and overreactions", *Journal of Finance*, 53, 1998, p. 1839-1885.
- Daniel, K., Hirshleifer, D. & Teoh, S. H. "Investor Psychology in Capital Markets: Evidence and Policy Implications", *Journal of Monetary Economics*, 49, 2002, p. 139-209.
- Frankfurter, G. M., & McGoun, E. G. "Resistance is Futile: The Assimilation of Behavioral Finance", *Journal of Economic Behavior and Organization*, 48, 2002, p. 375-389.
- Fuller, R. "Behavioral Finance and The Source of Alpha", *Fuller & Thaler Asset Management*, 2000.
- Hirshleifer, D. "Investor Psychology and Asset Pricing", *Journal of Finance*, 56, 2001, p. 1533-1597.
- Kahneman, D. & Tversky, A. "On the Psychology of Prediction", *Psychological Review*, 80, 1973, p. 237-251.
- Kuhn, Thomas, *The Structure of Scientific Revolutions*, University of Chicago Press, 1970.
- Lintner, John. "Security prices, And Maximal Gains From Diversification", *Journal of finance*, 20(4), ۱۹۶۵, p. ۵۸۷-۶۱۵.
- Olsen, R. "Behavioral Finance and Its Implications for Earning Estimation, Risk Assesment and Stock Returns", *Financial Analysts Journal*, 52(4), 1998, p. 37-44.
- Plummer, T. "Forecasting F inancial Markets: The Psychological Dynamics of Successful Investing", 3rd ed., Kogan Page, London, 1998.
- Ritter, J. R. "Behavioral Finance", *Pasific-Basin Finance Journal*, 11, 2003, p. 429-437.
- Shefrin, H. & Statman, M. "The Disposition to Sell Winners Too Early and Ride Loser Too Long: Theory and Evidence", *Journal of Finance*, 40, 1985, p. 777-790.
- Shiller, Robert J." Bubbles, Human Judgment, and Expert Opinion," *Financial Analysts Journal*, forthcoming, 2002.
- Tversky, Amos, and Daniel Kahneman. "Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases." *Science*, (4157), 1974, P. 1124-1131.
- www.Ostad-Jafari.com, 1386.