

## تحلیل تطبیقی مبانی معرفت‌شناختی مالی کلاسیک و مالی رفتاری

hasanpour@ase.ui.ac.ir

vaez@ase.ui.ac.ir

a.h.mohammadi@ase.ui.ac.ir

n.amam@ltr.ui.ac.ir

حمید حسن پور / دانشجوی دکتری اقتصادمالی، دانشگاه اصفهان

محمد واعظ برزانی / دانشیار دانشکده علوم اداری و اقتصادی، دانشگاه اصفهان

عبدالحمید معرفی محمدی / استادیار دانشکده علوم اداری و اقتصادی، دانشگاه اصفهان

سیدمهدی امامی جمعه / دانشیار دانشکده ادبیات گروه معارف اهل بیت، دانشگاه اصفهان

دریافت: ۱۳۹۹/۰۱/۲۳ - پذیرش: ۱۳۹۹/۰۶/۲۰

### چکیده:

هدف اصلی مقاله، پاسخ به این پرسش است که دانش مالی کلاسیک و دانش مالی رفتاری، به‌عنوان دو پارادایم رقیب درون اقتصاد مالی، در مواجهه با مسئله صدق چه رویکردی دارند؟ بر اساس نتایج این تحقیق، معرفت‌شناسی این دو پارادایم با غفلت از چیستی معرفت، به توجیه معرفتی فرو کاسته شده است. این غفلت، موجب شده است که مسئله صدق در دانش اقتصاد مالی، غیرقابل حل گردد. اقتصاد مالی کلاسیک در فهم انسان به‌عنوان موضوع دانش اقتصاد مالی، با تکیه بر عقل انسانی، تبیینی غیردقیق از «انسان اقتصادی»، به‌عنوان موضوع علم اقتصاد مالی ارائه داده است. به همین دلیل، با غفلت از چیستی معرفت، رویکرد درون‌گرای انسجام‌گرایی را در توجیه معرفت به‌کاربرده است که منجر به نسبیّت در صدق می‌شود. اقتصاد مالی رفتاری نیز اگرچه مجموعه باورهای منسجم مالی کلاسیک را مورد تردید قرار داده است، اما در این پارادایم نیز به دلیل رویکرد برون‌گرای وثاقت‌گرایی در توجیه، صدق تابع مشاهده و تجربه قرار دارد. برای حل مسئله صدق، لازم است یک چارچوب فلسفی درون‌گروانه کل‌نگر، جایگزین چارچوب فلسفی فعلی گردد که در گام اول، تبیینی صحیح از انسان و ماهیت کنش اقتصادی وی ارائه دهد و با اثبات باورهای پایه، در خصوص ماهیت انسان اقتصادی و با رویکرد مبنای‌گرایانه در توجیه، به گزاره‌های صادق در خصوص ساخت رفتار سرمایه‌گذار دست یابد.

کلیدواژه‌ها: فلسفه اقتصاد، معرفت‌شناسی، مالی کلاسیک، مالی رفتاری، انسجام‌گرایی، وثاقت‌گرایی

طبقه‌بندی JEL: B00, G00, G02

## مقدمه

اقتصاد مالی، به‌عنوان یکی از شاخه‌های اصلی علم اقتصاد، به برر سی رفتار سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی می‌پردازد. سابقه نظریه‌پردازی در بازارهای مالی، به صورت رسمی به نیمه دوم قرن بیستم بازمی‌گردد. در حال حاضر، دو پارادایم رقیب در بازارهای مالی وجود دارد: «مالی کلاسیک» و «مالی رفتاری» که هر یک عهده‌دار تبیین، توصیف و پیش‌بینی پدیده‌های مالی هستند و هر یک به تولید نظریات پایه‌ای و تحلیل واقعیات بر اساس چارچوب‌های این نظریات برآمده‌اند. میر/استمن، سرآغاز «مالی کلاسیک» یا «مالی استاندارد» را دهه ۱۹۵۰ و اوایل ۱۹۶۰ می‌داند. هری مارکوویتز در سال ۱۹۵۲ به دلیل پیشنهادهای الگوی رسمی انتخاب سید سرمایه‌گذاری، تحت عنوان «نظریه مدرن مالی» (Modern Finance Theorem)، مفتخر به دریافت جایزه نوبل شد. مرتون میلر و فرانکو مودیلیگلیانی، در سال ۱۹۶۱ با توصیف «انسان عقلایی»، در بازارهای مالی موفق به دریافت جایزه نوبل شدند. ویلیام شاربیه دیگر نوبلیست این دهه، در سال ۱۹۶۴ با ارائه «مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای» مالی کلاسیک را یک گام به جلو برد. سپس یوجین فاما، در سال ۱۹۶۵ با ارائه «فرضیه بازار کارا»، جایزه نوبل را از آن خود کرد. فرضیه بازار کارا، مهم‌ترین اتفاقی بود که در فضای مالی کلاسیک، برای توسعه نظریات بازارهای مالی برداشته شد (استمن، ۱۹۹۹). در صورت صحت پیش‌بینی‌های این نظریات، بازارهای مالی و نیز بازار پول، نیروی کار و کالا در تعادل قرار می‌گیرند و هیچ عاملی نمی‌تواند بازار را برای مدت طولانی از تعادل پیش‌بینی‌شده خارج کند. اما در دهه ۱۹۷۰ میلادی در بازارهای مالی مهم دنیا وقایع قطعی مشاهده شد که با پیش‌بینی‌های مالی کلاسیک، به‌عنوان تنها پارادایم مسلط بازارهای مالی فاصله زیادی داشت.

با بروز واقعیتهایی مانند بازدهی بالاتر «سهام ارزش» نسبت به «سهام رشد»، یا «واکنش بیش‌ازحد» به بازار سهام و مهم‌تر از آن، بحران ترکیدن حساب سهام شرکت‌های فناوری در سال ۲۰۰۰ و خروج طولانی‌مدت بازارها از تعادل مورد انتظار، وجود عدم تطابق‌ها نه به‌عنوان یک اتفاق استثنایی، بلکه به‌صورت تکرارشونده به اثبات رسید. از این رو، نام آنها «بی‌قاعدگی» گذاشته شد. شواهد تأییدکننده بی‌قاعدگی‌ها، آن‌چنان برجسته و همه‌گیر بود که اعتبار نظریات مالی کلاسیک، با تردیدهای جدی مواجه گردید به‌گونه‌ای که یوجین فاما، خالق فرضیه بازار کارا نیز به این مسئله اعتراف کرد (هیلسن راث، ۲۰۰۴). اگرچه باوجود همه این واقعیات، مالی کلاسیک هنوز هم پارادایم مسلط در بازارهای مالی به شمار آورد، اما برر سی کیفیت، ماهیت و دلایل این خطاهای تکرار شونده، منجر به ورود دانشمندان سایر حوزه‌های علوم انسانی، به‌خصوص روان‌شناسان به این پروژه‌های مطالعاتی شد. سال‌ها مطالعه و تحقیق در خصوص بی‌قاعدگی‌ها، منجر به ایجاد پارادایم جدیدی در حوزه اقتصاد مالی با عنوان «مالی رفتاری» گردید.

یافته‌های کدام‌یک از این دو پارادایم رقیب بیان‌گر واقعیات بازارهای مالی است؟ آیا این دو پارادایم، در مجموع توانسته است بازارهای مالی را بشناسد؟ پاسخ به این پرسش، که به مسئله صدق ارتباط دارد، در حوزه فلسفه است. فلسفه در حالت کلی، شامل سه سطح بنیادین «هستی‌شناسی»، «معرفت‌شناسی» و «روش‌شناسی» است. بررسی عام امکان و محدودیت‌های رسیدن به صدق، در حوزه معرفت‌شناسی است.

باهداف برر سی ادعاهای دو پارادایم رقیب اقتصاد مالی در خصوص صدق، مطالعه مبانی فلسفی اقتصاد مالی کلاسیک و اقتصاد مالی رفتاری، دستمایه این مقاله است. برای تمرکز بر مسئله صدق و پرهیز از طولانی شدن مطلب، به مطالعه تطبیقی مبانی معرفت‌شناسی این دو پارادایم می‌پردازیم.

## صدق در اقتصاد مالی

مبنایی‌ترین تعریف صدق، منسوب به ارسطو است. / ارسطو معتقد است: «صدق این است که درباره آنچه هست بگوییم هست و در مورد آنچه نیست، بگوییم نیست» (ارسطو، ۱۳۸۵، ص ۱۵۵). با اینکه در میان اندیشمندان اتفاق نظر نسبی در تعریف ارسطویی از صدق وجود دارد، اما معیار صدق همواره محل مناقشه بوده است. اختلاف بر این است که بر اساس چه معیاری، می‌توان گفت چه چیزی هست و چه چیزی نیست؟ مجموعه مباحث مرتبط با این پرسش، تحت عنوان «تئوری مطابقت» مطرح می‌شود. برخی فیلسوفان، تئوری مطابقت را «روش صدق تصدیقات» می‌دانند. عده‌ای دیگر، آن را «ملاک» صدق می‌دانند (رسولی شریانی، ۱۳۸۳). در دیدگاه اول صدق و کذب، صفت «حکم» است. بنابراین، صدق در دانش اقتصادمالی، به معنای صدق گزاره‌ها است و هر پارادایمی مبتنی بر هستی‌شناسی، روش‌شناسی و معرفت‌شناسی خاص خود، گزاره‌های مخصوص به خود را صادر می‌کند. اما در دیدگاه دوم، اندیشمندان به دو دسته تقسیم می‌شوند: دسته اول معتقدند نظریه مطابقت، «ماهیت» صدق و کذب را معین می‌کند. دسته دوم معتقدند: این تئوری فقط عهده دار تبیین «معیار» صدق است. در هر صورت، هر دو شکل دیدگاه دوم به صورت ضمنی بر این معنا استوار است که اثبات یا رد هر ادعایی، در خصوص صدق، به ما به ازای خارجی نیازمند است. اعتقاد به وجود یا عدم وجود اشیاء خارج از ذهن، مناقشه بین «واقع‌گرایی» یا رئالیسم و «ناواقع‌گرایی» را شکل داده است. در ادامه، اثبات خواهد شد که در دانش اقتصاد مالی به طور کلی، معرفت‌شناسی معطوف به توضیح معیار صدق است و نه ماهیت آن. بنابراین، در فلسفه اقتصاد مالی ما، با رویکردی ناواقع‌گرا مواجه می‌باشیم. از این رو، محور اصلی مباحث معرفت‌شناسی اقتصاد مالی، در مسئله صدق معطوف به مسئله «توجیه» است.

## معرفت‌شناسی اقتصاد مالی چیست؟

در معرفت‌شناسی به طور عام، چهار مسئله اساسی مطرح است که به ماهیت، دامنه، منابع و امکان شناخت بازمی‌گردد (قانع خوزانی، ۱۳۸۳). در معرفت‌شناسی این چهار مسئله عبارت‌اند از:

الف. ماهیت شناخت چیست؟ چه تعریفی می‌توان برای آن ارائه داد و چگونه می‌توان آن را به‌طور صحیح تحلیل کرد؟

ب. دامنه شناخت تا کجاست؟ نسبت به چه چیزهایی می‌توان شناخت پیدا کرد؟

ج. منابع شناخت کدامند؟ آدمی با چه قوایی می‌شناسد؟

د. آیا شناخت امکان‌پذیر است؟ آیا انسان می‌تواند آن‌سوی درون خویش را بشناسد؟

در این مقاله، تلاش شده است برای چهار سؤال اساسی مزبور، در خصوص دو پارادایم مالی کلاسیک و مالی رفتاری پاسخ‌هایی ارائه شود.

## ماهیت شناخت در اقتصاد مالی

همانطور که بیان شد، معرفت‌شناسی دانش اقتصاد مالی، معطوف به توجیه معرفتی است. معروف‌ترین و ریشه‌دارترین تعریفی که از شناخت شده است، تحلیل ارسطویی از شناخت است. بر اساس این تعریف، معرفت یا شناخت «باور صادق موجه» است (فعالی، ۱۳۷۷، ص ۱۵۷). «باور» مدعایی است که امکان «توجیه» صدق و کذب آن وجود داشته باشد. توجیه باور صادق، شرط «لازم و کافی» شناخت دانسته شده است. برخی از معرفت‌شناسان، ادعای یکی دانستن شناخت و باور صادق موجه را مورد انتقاد قرار داده‌اند. از جمله/دموند گتیه فیلسوف امریکایی، حالاتی را مطرح کرده است که در عین موجه بودن، کاذب بوده‌اند که سایر فیلسوفان پا سخ هایی به این انتقاد داده‌اند (همان). با این حال، معرفت‌شناسان از جمله منتقدان تحلیل سه جزئی معرفت، لاقبل بر اینکه توجیه شرط «لازم» شناخت است، اتفاق نظر دارند. در تحلیل سه‌جزئی معرفت، منظور از موجه بودن، داشتن توجیه معرفتی است و توجیه معرفتی، توجیهی است که دارای یک غایت معرفتی باشد. غایت معرفتی نیز غایت یا هدفی است که به «باور آنچه صادق است و عدم باور آنچه کاذب است» مربوط باشد (قانعی خوزانی، ۱۳۸۳). آنچه در مسئله توجیه مهم است، ارائه وجه و دلیل برای معرفت یا باور است. در طول تاریخ، معرفت‌شناسان رویکردهای متفاوتی را برای توجیه در پیش گرفته‌اند. رویکردهای توجیه معرفتی، در حالت کلی به دودسته درون‌گرا و برون‌گرا تقسیم شده‌اند. از جمله مهم‌ترین رویکردهای درون‌گرا، می‌توان به دو رویکرد رقیب «مبنای‌گرایی» و «انسجام‌گرایی» اشاره کرد. برون‌گرایی نیز به‌طور کلی، شامل دو رویکرد «وثاقت‌گرایی» و «طبیعت‌گرایی» است. بر اساس رویکرد مبنای‌گرایی، دو نوع باور وجود دارد: باورهای پایه که درستی آنها فی‌نفسه بدیهی است و باورهای غیر پایه، که اعتبار معرفتی خود را از باورهای پایه کسب می‌کنند (فعالی، ۱۳۷۷، ص ۲۱۱). اما رویکرد انسجام‌گرایی، توجیه یک باور را تابع سازگاری و هماهنگی آن، با مجموعه باورهای شخص می‌داند. از این‌رو، به وجود باورهای پایه و غیر آن اعتقادی ندارد. در رویکرد توجیه درون‌گرا، دسترسی به دلیل یا مبنای باور شرط حصول معرفت است. اما نحوه و امکان دسترسی به دلیل، یا مبنای موجه محل تردید فیلسوفانه است. اما در رویکرد برون‌گرا، دسترسی به دلیل، یا مبنای باور، شرط حصول معرفت نیست. به عنوان نمونه، در رویکرد وثاقت‌گرایی، کافی است که باور از طریق فرایند روانشناختی اطمینان بخش پدید آمده باشد (کشفی، ۱۳۸۵). با این مقدمه، در این بخش به تحلیل رویکردهای توجیه، در هر یک از دو پارادایم رقیب اقتصاد مالی خواهیم پرداخت.

ویژگی مهم بازارهای مالی، وجود شرایط نامطمئن است. در دانش مالی کلاسیک، عامل نااطمینانی شرایط خاصی را بر نظریه سنتی رفتار مصرف‌کننده تحمیل می‌کند که تحت عنوان «نظریه مطلوبیت انتظاری» صورت‌بندی شده است. این نظریه، پایه‌ای‌ترین گزاره در پارادایم مالی کلاسیک است که به‌طور خلاصه بیان می‌کند که سرمایه‌گذاران در بازار مالی، بر اساس انتظاراتی که از بازدهی دارایی‌ها در آینده دارند، اقدام به تشکیل سبد سرمایه‌گذاری می‌کنند. زیربنای نظریه مطلوبیت انتظاری، مبانی نظریه تصمیم‌گیری در شرایط عدم اطمینان است که اولین بار توسط دنیل برنولی در سال ۱۷۳۸ مطرح شد. برنولی معتقد بود: شادی (مطلوبیت) افراد با افزایش ثروتشان افزایش می‌یابد، اما این افزایش با نرخی کاهنده صورت می‌گیرد. دیدگاه برنولی، یک توصیف

ریاضی در خصوص رفتار سرمایه‌گذاران بود که در سال ۱۹۹۴ مورد توجه اقتصاددانی به نام/اسکار مورگنشترن و ریاضی‌دانی به نام جان فون نیومن قرار گرفت (تالر، ۱۳۹۷، ص ۵۵). این دو، ابتدا با فهرست کردن مجموعه‌ای از «اصول موضوعه» انتخاب عقلایی، روش صحیح تصمیم‌گیری را تبیین کردند.

نظریه مطلوبیت انتظاری، بیان می‌کند که اگر انسان عقلایی بخواهد این اصول موضوعه را برآورده کند، چگونه عمل خواهد کرد. بر اساس این نظریه، افراد پیامدهای ناشی از تابع مطلوبیت خود را هم‌جهت، با انباشت ثروتشان تنظیم می‌کنند؛ یعنی اولویت با مطلوبیتی است که به انباشت ثروت بیشتری بیانجامد (سعیدی و فرهانیان، ۱۳۹۴، ص ۴۳). تمامی نظریات مالی کلاسیک، از جمله اصول آربیتراژ میلر و مودینگلیانی، مبانی تئوری پرتفوی مارکوفیتز، تئوری قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شارب، لیتتر و بلک و تئوری قیمت‌گذاری اختیار معامله بلک، شولز و مرتون در یک ارتباط منسجم با نظریه مطلوبیت انتظاری، با این اصول متعارف هماهنگ می‌باشند. بنابراین، اگر سرمایه‌گذار بخواهد مطلوبیت خود را بیشینه کند، باید روشی را برگزیند که به بیشینه شدن ثروت وی بیانجامد. برای بیشینه‌سازی ثروت، لازم است سببی از دارایی‌های مالی تشکیل شود که بر اساس داده‌های تاریخی، دارای کمترین واریانس و بیشترین بازدهی باشند. چنین سببی، در آینده نیز بالاترین سطح ثروت را به ارمغان خواهد آورد.

بنابراین، روشن است که رویکرد کلی توجیه معرفتی در اقتصاد مالی کلاسیکی، برون‌گروانه است. فهم دقیق‌تر رویکرد توجیه معرفتی در نظریات مالی کلاسیک، نیازمند توجه به دو ادعای اقتصاددانان مالی کلاسیک است. ادعای اول اینکه هدف سرمایه‌گذار، بیشینه‌ساختن مطلوبیت خویش است و بیشینه‌سازی ثروت، این هدف را محقق خواهد کرد. دوم اینکه اصول متعارف مزبور، منجر به بیشینه‌سازی ثروت و مطلوبیت خواهد شد.

توجیه ادعای اول، خود ریشه در این باور اقتصاددانان نئوکلاسیک دارد که انسان دارای «اراده نامحدود»، «خودخواهی نامحدود» و «عقلانیت نامحدود» است. این سه ویژگی، در مجموع بلوک‌های ادعایی بنیادی‌تر تحت عنوان «انسان اقتصادی عقلایی» را تشکیل می‌دهند. انسان عقلایی، باور معرفتی مشترک همه اقتصاددانان مالی کلاسیک است که ریشه در باورهای هستی‌شناسانه اقتصاددانان، مبنی بر نگرش بنتامی به انسان دارد. جرمی بنتام معتقد بود: هدف همه انسان‌ها بیشینه‌سازی لذت و درعین‌حال، پرهیز از درد و رنج است (جلیلی مقدم، ۱۳۸۹). لذت، قوه محرکه و منشأ تمامی کنش‌های انسان، از جمله کنش اقتصادی او است. این نوع باور به هستی انسان، که در حوزه‌های خارج از اقتصاد شکل گرفته است، وقتی توسط اقتصاددانان به زبان اقتصاد ترجمه شد، تبدیل به مجموعه باورهای منسجمی گردید که در یک کلام، می‌توان از آن به‌عنوان انسان عقلایی و یا انسان اقتصادی نام برد. هر گزاره، فرضیه و نظریه‌ای در دانش اقتصاد مالی، برای توجیه معرفتی باید دارای هماهنگی و انسجام، با مجموعه باورهای اقتصاددانان درباره انسان عقلایی باشد، تا توجیه شود.

توجیه ادعای دوم، در چارچوب روش‌شناسی مالی کلاسیک صورت می‌گیرد. در این راستا، باور به انسان عقلایی معادل، باور به این است که سرمایه‌گذار در بازارهای مالی، روش‌های بیشینه‌سازی منطقی-ریاضی را برای هدف خود به کار می‌گیرد. تمامی نظریات اقتصاد مالی کلاسیکی، از جمله اصول آربیتراژ، یا مبانی پرتفوی توجیه مشترک خود را حول محور، پایبندی به بیشینه‌سازی ثروت سرمایه‌گذار شکل می‌دهند. روشن است که از روش‌های

بهبینه‌سازی ریاضی برای نیل به این هدف استفاده شده است.

اگر چه رویکرد توجیه در ریاضیات، رویکرد مبنایانه است؛ اما از آنجاکه ریاضیات به‌عنوان یک روش، و نه رویکرد توجیه، در خدمت انسجام‌بخشی به مجموعه باورهای اقتصاددانان مالی کلاسیک درآمده است، رویکرد توجیه معرفتی این پارادایم را باید رویکرد انسجام‌گرا دانست. در این رویکرد، همه باورهای اقتصاددانان مالی، باید با باورهای آنان در خصوص انسان عقلایی هماهنگ و همراه باشد، تا به باوری توجیه‌پذیر به معرفت اقتصادی تبدیل شود.

در دانش مالی رفتاری، ادعای بنیادی انسان عقلایی و سه بلوک اصلی آن، مورد تردید واقع می‌شود. در این پارادایم، ادعا می‌شود انسان اقتصادی دارای «اراده محدود»، «خودخواهی» محدود و «عقلانیت محدود» است. به دلیل رویکرد انسجام‌گرایانه مالی کلاسیک، نپذیرفتن یکی از باورهای انسجام‌بخش، به معنای نپذیرفتن کلیت رویکرد توجیه معرفتی است؛ چراکه ساختار توجیه، که دارای انسجامی درونی است، با ردّ یکی از باورها به هم می‌ریزد. بنابراین، لازم است رویکرد دیگری برای توجیه به‌کار رود. اقتصاددانان رفتاری، در توجیه باورهای خود، به رفتارهای مشاهده شده واقعی سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی استناد می‌کنند؛ رفتارهایی که از آنچه پارادایم مالی کلاسیکی پیش‌بینی می‌کند، فاصله‌دارند و به‌صورت نظام‌مندی تکرار می‌شوند. نظریه پایه‌ای در مالی رفتاری، «نظریه چشم‌انداز» است. این نظریه، بیان می‌کند که رفتار سرمایه‌گذار در بازار مالی و در تشکیل سبد سرمایه‌گذاری، تابع الگوهای بیشینه‌سازی ثروت نیست و از اساس انسان اقتصادی، به دلیل برخورداری از عقلانیت محدود، قادر به بهینه‌سازی ریاضی، به روشی که مالی کلاسیک توجیه می‌کند، نیست. در چارچوب نظریه چشم‌انداز، سرمایه‌گذار دارای رفتاری است که متأثر از تجربیات گذشته‌وی، رفتار سایر سرمایه‌گذاران و نوع چارچوب‌بندی مسئله و به‌طور کلی، مجموعه‌ای از عوامل روانی و بیرونی است. اما نوعی توازن بین اعمال سرمایه‌گذار و ویژگی‌های روانشناختی او و محیط او وجود دارد. این توازن درونی و بیرونی، در چارچوب نظریه چشم‌انداز بیان شده است. بنابراین، رویکرد کلی توجیه ادعاهای پارادایم مالی رفتاری برون‌گروانه است. تاکید بر فرایند روان‌شناختی حصول معرفت در رویکرد معرفتی و نیز ابتناء روش این دانش، بر روش‌های روانسنجی و روانشناسی، بیانگر رویکرد وثاقت‌گرایی در توجیه معرفتی مالی رفتاری است.

## دامنه شناخت اقتصاد مالی

یکی از سؤالات معرفت‌شناسانه، این است که در اقتصاد مالی، به چه چیزهایی می‌توان شناخت پیدا کرد و چه چیزهایی از حوزه شناخت آدمی خارج است؟ در فلسفه، دو مکتب «رئالیسم» و «ایدئالیسم»، در قبول وجود واقعیت خارج از ذهن و ادراک انسان با یکدیگر در تعارض می‌باشند. برخی فلاسفه در مطالعات هستی‌شناسی، به وجود عین خارج از ذهن انسان معتقدند. مکتب رئالیسم، عهده‌دار فراهم آوردن استدلال‌های فلسفی عمیقی برای اثبات این ادعاست. در مقابل، مکتب فلسفی ایدئالیسم معتقد است: هیچ واقعیتی خارج از ذهن اندیشنده وجود ندارد و واقعیت همان است که ذهن ترسیم می‌کند (اکاشا، ۱۳۸۷، ص ۷۷). مکتب رئالیسم، بر آن است که جهان وجودی مستقل از اندیشه و ادراک آدمی دارد. در مقابل مکتب ایدئالیسم، مدعی است جهان فیزیکی به نحوی از انحاء، وابسته به آگاهی و فعالیت ذهنی آن است.

جدال تاریخی بین رئالیسم و ایدئالیسم، متعلق به شاخه مابعدالطبیعه در فلسفه است که ارتباطی با علم ندارد. اما نسخه جدید این معارضه، که در دهه‌های اخیر مورد توجه فیلسوفان علم قرار گرفته است، به رئالیسم علمی و ضدرئالیسم (ابزارگرایی) تغییر یافته است. همه بحث بین رئالیسم علمی و ضدرئالیسم، تمایز بین امور مشاهده‌پذیر و امور مشاهده‌ناپذیر است. ضدرئالیست‌ها معتقدند: نمی‌توان درباره بخش مشاهده‌ناپذیر جهان، به دانشی واقعی دست یافت؛ چون این بخش از عالم، بیرون از فهم ماست. حدود شناخت ما را قدرت مشاهده ما تعیین می‌کند (همان، ص ۷۸-۸۹). رئالیست‌ها، این اندیشه را نمی‌پذیرند و معتقدند: ما هم‌اکنون نیز درباره جهان مشاهده‌ناپذیر شناخت داریم.

آیا در دانش اقتصاد مالی، اموری مشاهده‌ناپذیر وجود دارد؟ در صورت عدم وجود امور مشاهده‌ناپذیر، جدال بین رئالیسم و ضدرئالیسم در دانش اقتصاد مالی جایگاهی نخواهد داشت. آیا می‌توان ادعا کرد که این دانش، تصویری واقعی از جهان اقتصاد ارائه می‌دهد. در غیر این صورت، چگونگی شناخت ما به این امور، مشاهده‌ناپذیر چگونه است؟ آیا می‌توان به آن شناخت داشت و یا شناخت ما، محدود به امور مشاهده‌پذیر است؟ در این صورت، رویکرد معرفتی ما برای شناخت جهان اقتصاد چگونه باید باشد؟

برای بررسی وجود یا عدم وجود امور مشاهده‌ناپذیر در دانش مالی، ابتدا باید تفاوت امور مشاهده‌پذیر و مشاهده‌ناپذیر روشن شود. در فیزیک، اموری مانند میز و صندلی و لوله آزمایشگاهی، امور مشاهده‌پذیر و اموری مانند اتم، الکترون و کوارک امور مشاهده‌ناپذیر فرض می‌شوند. ویژگی امور مشاهده‌ناپذیر، این است که در دایره مشاهده آدمی قرار ندارند. اما «فرض» وجود آنها، می‌تواند تبیینی از امور مشاهده‌پذیر ارائه دهد، یا به تبیین بهتر برخی امور کمک کند. مثلاً، این فرض که ماده از اتم ساخته شده است، انبوهی از واقعیات مشاهده‌پذیر را تبیین می‌کند. درحالی‌که اتم‌ها هیچ‌گاه مشاهده نشده‌اند.

در اقتصاد مالی کلاسیکی، فرض می‌شود که انسان خودخواه است. امر خودخواهی به‌خودی‌خود، مشاهده‌ناپذیر است. همچنین، اموری مانند ترجیحات، سلاقی، انتظارات، ریسک‌پذیری و ریسک‌گریزی، در ارتباط با انسان اقتصادی و اموری مانند عدم اطمینان در ارتباط با جهان خارج از انسان اقتصادی نیز اموری مشاهده‌ناپذیرند. اما این امور، با امور مشاهده‌ناپذیر فیزیک، یک تفاوت اساسی دارند. تفاوت در اینجاست که اگرچه اموری مانند سلیقه، انتظارات و یا ریسک‌گریزی مشاهده‌ناپذیرند، اما همگی با درک متعارف فهمیدنی می‌باشند (ر.ک: مکی، ۲۰۰۸). در علم فیزیک، فاعل شنا سا از موضوع شناخت متمایز است، اقتصاددان نمی‌تواند خود را در جایگاه اتم قرار دهد. اما در دانش اقتصاد مالی، تمایز بین فاعل شناسا و موضوع شناخت، امری قراردادی است. اقتصاددان به‌عنوان فاعل شناسا، همه امور مشاهده‌ناپذیری را که برای انسان اقتصادی مفروض می‌گیرد، درک می‌کند. بنابراین، نزاع بین رئالیسم و ضدرئالیسم در دانش مالی کلاسیک، به نسبت علم فیزیک معتدل‌تر خواهد بود. با این حال، شناخت در دانش مالی کلاسیکی، به مکتب ابزارگرایی نزدیک‌تر است؛ اما با شدتی کمتر از ابزارگرایی در دانش فیزیک (مقدم، ۱۳۸۸).

در پارادایم مالی رفتاری، فرض وجود امور مشاهده‌ناپذیر شکل متفاوتی دارد. نظریه‌پرداز مالی رفتاری، کار خود را با مشاهده و بررسی رفتار سرمایه‌گذار آغاز می‌کند. به دلیل ماهیت رفتار سرمایه‌گذار، مشاهده این رفتار، در بازارهای مالی واقعی با دشواری‌هایی روبروست. بنابراین، اقتصاددانان رفتاری، شرایطی را برای مشاهده و بررسی

رفتار سرمایه‌گذاران فراهم می‌کنند. به‌عنوان مثال، اقتصاددان، سرمایه‌گذار را در یک شرایط آزمایشگاهی با وضعیت‌هایی روبرو می‌کند که به‌طور معمول، در بازارهای مالی با آنها روبرو است و سعی می‌شود شرایط تا حد امکان به واقعیت بازارهای مالی نزدیک باشد. سپس، انتخاب‌های وی به‌عنوان رفتار مشاهده شده سرمایه‌گذار، مورد مطالعه قرار می‌گیرد (حاجی ملادرویش، ۱۳۹۷، ص ۷۹). کنش‌های مشاهده شده سرمایه‌گذاران در این روش، مفروض نظریه‌پردازی مالی رفتاری قرار می‌گیرد. بنابراین، عمده مفروضات مالی رفتاری را امور مشاهده‌پذیر شکل می‌دهند. در دانش مالی رفتاری، امور مشاهده‌ناپذیر مانند ریسک‌پذیری یا ریسک‌گریزی، و عدم اطمینان وجود دارند، اما به‌طور مستقیم مفروض نظریه‌پردازی قرار نمی‌گیرند. بنابراین، شناخت در دانش مالی رفتاری، منطبق با جهان خارج است و دایره شناخت، شامل جهان خارج است.

### منابع شناخت اقتصاد مالی

در بحث معرفت‌شناسی و به‌طور کلی در مسئله شناخت، ما با دو عنصر اصلی فاعل شناسا و موضوع شناخت مواجهیم. تاریخ فلسفه، با ظهور رنه دکارت در قرن هفدهم، شاهد تحولی عظیم در موضوع معرفت‌شناسی شد. پیش از قرن هفدهم میلادی، عمده موضوعات فلسفی در باب مسئله معرفت‌شناسی، تحت تأثیر دیدگاه‌های فرانسیس بیکن بود که تنها به «عین» اصالت می‌داد (ویل دورانت، ۱۳۹۶، ص ۱۳۹). اما دکارت، در تبیین نظریه معرفت، دو مفهوم «ذهن» و «عین» را مطرح کرد. وی ذهن و عین را به طرز دقیق، از هم جدا می‌دانست. پس از وی عمده مباحث معرفت‌شناسی به نحوه و امکان تعامل بین ذهن و عین و تطابق این دو بر هم، اختصاص یافته است که تاکنون نیز ادامه دارد. به این سنت فلسفی، «تفکیک ذهن و عین» گفته می‌شود (حدادعادل، ۱۳۹۳، ص ۱۵).

عین، به معنای آن چیزی است که خارج از ذهن اندیشنده وجود دارد. اما مفهوم ذهن، پیچیده تر است. بآنکه هر انسانی دارای ذهن است، ماهیت آن به صورت مستقیم قابل شناسایی نیست. در واقع، این «گزاره‌ها»، به‌عنوان خروجی ذهن، ویژگی‌های ذهن را بر ما آشکار می‌کند. از منظر معرفت‌شناسی، گزاره‌ها به «پیشینی» و «پسینی» و از منظر «منطق» به «تحلیلی» و «ترکیبی» تقسیم‌بندی شده‌اند. یک گزاره تحلیلی بنا بر تعریف صادق است و نیازی به تجربه برای تعیین صدق یا کذب آن نیست. اما گزاره‌های ترکیبی، بر اساس محتوای تجربی موجود در آنها می‌توانند صادق و یا کاذب باشند. پیشینی بودن یک گزاره، مربوط به این است که وابسته به هیچ تجربه‌ای نیست. به عکس گزاره‌های پسینی، در پی یک نوع از تجربه صادر می‌شوند. بنابراین، در یک ترکیب صوری، ما با چهار نوع گزاره روبرو خواهیم بود: تحلیلی پیشینی، تحلیلی پسینی، ترکیبی پیشینی و ترکیبی پسینی.

از نظر منطقی، گزاره‌های تحلیلی پیشینی، همان‌گویی‌هایی می‌باشند که فقط به لحاظ صورت منطقی صادق‌اند. در واقع، صدق این گزاره‌ها صدق درونی است. این نوع گزاره‌ها، خبری از جهان خارج به ما نمی‌دهند. اما اگر از نظر منطقی سازگار باشند، همواره صادق‌اند و برای اثبات یا رد آنها نیازی به رجوع به جهان خارج-تجربه- نیست (سعیدی مهر، ۱۳۸۴). وجود گزاره‌های تحلیلی پسینی، از آنجاکه از یک سوی باید قبل از تجربه صادر شده باشند و از سوی دیگر، دارای محتوای تجربی باشند، از نظر منطقی امکان‌پذیر نیست. بنابراین، از نظر فلسفی فقط یک نوع



گزاره تحلیلی و آن هم از نوع پیشینی، می‌تواند وجود داشته باشد. گزاره‌های ترکیبی پیشینی، گزاره‌هایی می‌باشند که ذهن در ساخت آنها نقش فعال دارد، اما مبتنی بر هیچ تجربه عینی نیست؛ مانند اشکال هندسی و اعداد. اما نوع عام‌تر و قابل‌فهم‌تر گزاره‌ها، گزاره‌های ترکیبی پسینی می‌باشند که ذهن در ایجاد آنها نقش فعال دارد. ویژگی متمایز آنها این است که مبتنی بر تجربه‌اند. درحالی‌که گزاره‌های تحلیلی، دارای صدق درونی بوده و با تجربه ارتباطی ندارند (ضرورت منطقی دارند)، صدق و کذب گزاره‌های ترکیبی، از راه آزمون‌های تجربی معلوم می‌شود. اگر آزمون تجربی مؤید گزاره باشد، لاقلاً تا زمانی که شواهد رد‌کننده مشاهده نشوند، مورد قبول واقع می‌شوند. منشأ و بقای این گزاره‌ها، وابستگی تام و تمام با مفهوم «استدلال استقرایی» دارند (اکاشا، ۱۳۸۷، ص ۲۵).

عقلی بودن یک گزاره علمی، به معنای این است که آن گزاره از نوع تحلیلی پیشینی است. تجربی بودن یک گزاره، به معنای این است که آن گزاره، از نوع ترکیبی پسینی است. گزاره‌هایی که منشأ عقلی دارند، گزاره‌های تحلیلی و گزاره‌هایی که مبتنی بر مشاهده عین باشند، گزاره‌های ترکیبی نامیده شده‌اند. درحالی‌که گزاره‌های تحلیلی، حاصل تأثیر ذهن بر ذهن هستند، گزاره‌های ترکیبی اگرچه ذهنی می‌باشند، اما بیانگر تأثیر عین بر ذهن می‌باشند.

توافق بر سر وجود و مشارکت گزاره‌های ترکیبی در معرفت‌شناسی، منجر به مباحث بسیار ریشه‌داری در میان فیلسوفان علم شده است. به‌عنوان نمونه در معرفت‌شناسی دکارتی، تنها دو نوع گزاره تحلیلی پیشینی و ترکیبی پسینی وجود دارد. اما پس از وی *امانوئل کانت* که پایه‌گذار انقلاب کپرنیکی در معرفت‌شناسی لقب گرفته است، فلسفه خود را مبتنی بر وجود گزاره‌های ترکیبی پیشینی بنا کرد و مسیر سنت فلسفی پس از دکارت را تغییر داد.

اقتصاددان مالی، در پی شناخت رفتار سرمایه‌گذار است. از منظر معرفت‌شناسی، در اینجا عین یا موضوع شناخت، «رفتار سرمایه‌گذار» است که در «انتخاب» وی متبلور می‌شود و باید توسط ذهن، یعنی اقتصاددان به‌عنوان فاعل شنا با سه حصار شناخت درآید و در قالب گزاره‌ها بیان شود. در این بخش، به پاسخ این سؤال می‌پردازیم که در اقتصاد مالی کلاسیک و مالی رفتاری، منابع شناخت کدامند؟ به‌عبارت‌دیگر، در این دو پارادایم رقیب، تطابق ذهن و عین چگونه حاصل می‌شود.

در چارچوب مالی کلاسیک، «نظریه مطلوبیت انتظاری» به‌عنوان یک نظریه مبنایی داعیه‌دار تبیین، توصیف و پیش‌بینی رفتار سرمایه‌گذار در بازارهای مالی است. این نظریه، بر مبنای پنج اصل متعارف بنا شده است. این اصول متعارف، شامل «اصل ترتیب کامل»، «اصل تداوم»، «اصل نامساوی بودن احتمالات»، «اصل بخت‌آزمایی مرکب» و «اصل استقلال» است (هندرسون و کوانت، ۱۳۸۹، ص ۸۱). بر اساس اصل استقلال، با تغییر در شکل و یا ترتیب گزینه‌های ریسکی؛ یعنی جانشینی عناصر معادل، انتخاب فرد نباید تغییر کند. اصول اولیه، به‌جز اصل استقلال، به‌نوعی در نظریه رفتار مصرف‌کننده وجود دارد. اما در نظریه مطلوبیت انتظاری، این اصل به دلیل وجود شرایط عدم اطمینان به ساختار نظریه‌پردازی وارد شده است. بنابراین، اصل استقلال به‌عنوان وجه تمایز و بن‌مایه اصلی و سنگ بنای اولیه، نظریه مطلوبیت انتظاری است که از منطق ریاضیاتی برخوردار است. ویژگی بنیادی ریاضیات، این است که یک سره مشتمل بر گزاره‌های عقلی است. پس اثبات می‌شود که اصل استقلال، با هدف پیشینه‌سازی ثروت در مسیر یک جاده پریچ‌وخم سرشار از شرایط عدم اطمینان، که با کمک گزاره‌های منطقی-ریاضیاتی و احتمالات ریاضی راهبری می‌شود، به ایستگاه پایانی نظریه مطلوبیت انتظاری می‌رسد. در این فرایند، هیچ جایی برای تجربه و مشاهده رفتار

واقعی سرمایه گذار وجود ندارد و نظریه یکسره، از گزاره‌های تحلیلی تشکیل شده است.

نظریه مطلوبیت انتظاری، به‌عنوان نظریه پایه‌ای، تمام گزاره‌های مالی کلاسیکی هم «توصیفی» است و هم «دستوری» (تالر، ۱۳۹۷، ص ۵۴)، اما به تجربی بودن و یا ضرورت آزمون‌پذیری آن اشاره‌ای نمی‌شود. بنابراین، نظریه مطلوبیت انتظاری، به‌عنوان یک گزاره تحلیلی (پیشینی) مطرح می‌شود. از نظر مالی کلاسیک، گزاره‌های ترکیبی پیشینی و پسینی بی‌معنا می‌باشند. به‌عبارت‌دیگر، اقتصاددان در مقام فاعل شناسا بدون نیاز به مشاهده عین، تنها با چارچوب‌هایی که اصول موضوعه از پیش تعیین شده ذهن برای وی فراهم می‌آورد، اقدام به تدوین و طراحی رفتار انسان اقتصادی و منطق انتخاب او، به‌مثابه عین در بازارهای مالی می‌کند. در چارچوب معرفت‌شناسی مالی کلاسیکی، برای شناخت لازم است تا عین با ذهن تطابق یابد که مطابق با معرفت‌شناسی دکارتی است. در معرفت‌شناسی دکارتی، تنها منبع شناخت عقل است.

همان‌طور که بیان شد، نظریه پایه‌ای مالی رفتاری، نظریه چشم‌انداز است. این نظریه، که در ارتباط با نظریه مطلوبیت انتظاری طرح شده است، همان نقش پایه‌ای را در مالی رفتاری دارد. ریشه این نظریه، به دهه ۹۰ میلادی بازمی‌گردد. موریس آل، اقتصاددان فرانسوی برنده جایزه نوبل در سال ۱۹۸۸ نخستین اقتصاددانی بود که معتقد بود نظریه مطلوبیت انتظاری، نمی‌تواند توضیح‌دهنده مناسبی برای چگونگی انتخاب عمومی افراد باشد. بر اساس مطالعات آل، اصل استقلال در مواجهه با شرایط ریسکی به صورت نظام‌مندی توسط سرمایه‌گذاران نقض می‌شود (آل، ۱۹۵۳). بنابراین، نقطه آغازین تردید در صحت نظریه مطلوبیت انتظاری، مشاهدات تجربی بوده است. با پدید آمدن نشانه‌های بی‌شتری از نقض نظام‌مند نظریه مطلوبیت انتظاری، کانمن و تی ورسکی «نظریه چشم‌انداز را به‌عنوان جایگزین نظریه مطلوبیت انتظاری ارائه دادند. بر اساس این نظریه، سرمایه‌گذاران هنگام انتخاب گزینه‌های ریسکی، بر مبنای محاسبه احتمالات شرطی و بهینه‌یابی ریاضی تصمیم‌گیری نمی‌کنند. بر اساس یافته‌های این دو روان‌شناس، سرمایه‌گذاران در انتخاب سبد سرمایه‌گذاری، به دو موضوع توجه می‌کنند:

اولاً، بر عایدی یا زیان گزینه‌ها تمرکز می‌کنند. کانمن و تی ورسکی دریافتند که برای ایجاد یک مدل توصیفی مناسب‌تر، باید به‌جای تمرکز به سطح ثروت، به «تغییرات در ثروت» متمرکز شد. این تغییرات، می‌تواند شامل تغییر از وضعیت فعلی یا تغییر نسبت به شرایط انتظاری باشد. بر این اساس سرمایه‌گذاران در مواجهه با سود «ریسک‌پذیر» و در مواجهه با زیان ریسک‌گریز می‌شوند (کانمن و تی ورسکی، ۱۹۷۹، ص ۲۷۹).

ثانیاً، اجزای مشترک بین گزینه‌های ریسکی را نادیده گرفته، فقط به اجزایی توجه می‌کنند که در گزینه‌های مختلف متفاوت‌اند. مثلاً، دو سهم A و B مربوط به دو شرکت مشابه را در نظر می‌گیریم. فرض می‌کنیم در نبود مالیات، هر دو سهم قیمت و درآمد انتظاری یکسان دارند. مدیران شرکت A، تصمیم می‌گیرند به ازای هر سهم، به‌اندازه ۱۰ واحد پولی سود توزیع کنند. هم‌زمان مدیران شرکت B، اعلام می‌کنند که به ازای هر سهم به‌اندازه ۱۰ واحد پولی بدهی‌های شرکت را تسویه خواهند کرد. از منظر اقتصادمالی کلاسیکی و بر اساس «قضیه نامربوطی»، اینکه شرکتی سود توزیع کند و یا اقدام به بازخرید سهام شرکت و یا پرداخت بدهی‌هایش (افزایش سرمایه) کند، ارزش ذاتی سهم تغییری نمی‌کند. پس دو دارایی A و B، مطلوبیت یکسانی خواهند داشت؛ چراکه داشتن هر یک از

سه‌م‌ها ۱۰ واحد پولی، به ثروت سرمایه‌گذار خواهد افزود. به عبارت دیگر، در چارچوب مالی کلاسیک سرمایه‌گذار، در انتخاب این دو دارایی بی‌تفاوت است. اما از منظر مالی رفتاری، سرمایه‌گذار با حذف عناصر مشابه شامل قیمت و درآمد انتظاری، به چگونگی تخصیص درآمدهای این دارایی مالی توجه کرده و بر این اساس، یکی را بر دیگری ترجیح خواهد داد! نتایج مطالعات نشان می‌دهد حتی با وجود ۵۰ درصد مالیات برای سود نقدی، در برابر ۲۵ درصد مالیات برای افزایش سرمایه، سرمایه‌گذاران، دارایی را که سود نقدی توزیع می‌کند، ترجیح می‌دهند. این برخلاف پیش‌بینی نظریه مطلوبیت انتظاری است (شفرین و استمن، ۱۹۸۴). نظریه چشم‌انداز، توانست با موفقیت به اکثر بی‌قاعدگی‌هایی که در خصوص نظریه مطلوبیت انتظاری مشاهده شده بود، پاسخ دهد. در حالی که نظریه چشم‌انداز، هیچ ادعایی برای منتهی شدن به انتخاب عقلایی و اصرار بر گزاره‌های تحلیلی ندارد، بلکه مدعی است که پیش‌بینی خوبی از انتخاب واقعی افراد ارائه می‌دهد. به عبارت ساده‌تر، نظریه چشم‌انداز برخلاف نظریه مطلوبیت انتظاری یک نظریه توصیفی است و نه توصیفی-دستوری.

اقتصاددان رفتاری، در مقام فاعل شناسا، پیش از شناخت و نظریه‌پردازی از یک معرفت‌پیشینی - گزاره‌های عرضه‌شده مالی کلاسیکی - برخوردار است. بروز بی‌قاعدگی‌ها در بازارهای مالی، «نقطه عزمیت» تولید نظریات جایگزین، توسط اقتصاددان رفتاری می‌شود (تالر، ۱۳۹۷، ص ۳۳۷). اما منشأ نظریه در مالی رفتاری، نه عقل بلکه رفتارهای مشاهده شده است. اقتصاددان رفتاری، خود را در جایگاه عین-انسان اقتصادی - قرار می‌دهد و فرضیاتی را مطرح می‌کند (همان، ص ۶۷). سپس، با فراهم آوردن شرایط آزمایشگاهی و یا شبیه‌سازی و با استفاده از روش‌شناسی «ارزش‌القایی» با هدف بررسی فرضیه، رفتار سرمایه‌گذاران را مورد بررسی دقیق قرار می‌دهد و گزاره‌های خود را صادر می‌کند. بنابراین، نظریه چشم‌انداز، گزاره‌ای است که دارای دو منشأ اصلی است: اولاً، مبتنی بر یک دانش پیشینی از مالی کلاسیکی است که صحت پیش‌بینی‌های آن از منظر اقتصاددان رفتاری مورد تردید است. اما همین تردید، پایه و اساس ارائه یک نظریه رقیب می‌شود. ثانیاً مشاهده -تجربه- رفتار سرمایه‌گذار، بر اساس فرضیاتی، که ریشه در شهودات اقتصاددان دارد، معرفت‌جدیدی را به‌صورت گزاره‌های ترکیبی پسینی خلق می‌کند.

از زاویه دید اقتصاددان رفتاری، به‌عنوان فاعل شناسا، انسان مدنظر مالی رفتاری انسان «نرمال» است. اقتصاددان از طریق مشاهده رفتار، به اصول موضوعه‌ای در خصوص ماهیت وی دست می‌یابد. بر اساس این اصول موضوعه، ساختار ذهن انسان نرمال را نه‌تنها منطق ریاضی (گزاره‌های تحلیلی)، بلکه مجموعه‌ای از عواطف و احساسات شکل داده است که ریشه در تجربیات گذشته (گزاره‌های ترکیبی) او دارد. انسان نرمال، در تعیین سید سرمایه‌گذاری خود، تحت تأثیر تجربیات تلخ و شیرین گذشته، رفتار سایر سرمایه‌گذاران و حتی روزهای مختلف ماه یا سال قرار می‌گیرد. بنابراین، از منظر معرفت‌شناسی، گزاره‌هایی که توسط اقتصاددان رفتاری، برای توصیف انسان نرمال صادر می‌شود، نه عقلی؛ بلکه گزاره‌های تجربی است و از نظر فلسفی گزاره‌هایی ترکیبی است.

از منظر سرمایه‌گذار، به‌عنوان بخش دیگری از معرفت‌شناسی اقتصاد مالی، نحوه شناخت انسان نرمال از پدیدار اقتصادی، نه‌تنها تابع عقل محاسبه‌گر و ذهن شناسای او، که تابع تجربیات گذشته وی و ساختارهای ذهنی اوست که ریشه در تجربیات گذشته -حتی تجربیات غیراقتصادی- دارد. این تجربیات، به‌عنوان گزاره‌های ترکیبی

پیشینی، مبنای شناخت سرمایه‌گذار از پدیدارهای اقتصادی، از جمله بازار و عامل اصلی تصمیم‌گیری او در تشکیل سبد سرمایه‌گذاری است. بنابراین، گزاره‌هایی که انسان نرمال در شناخت صادر می‌کند، از نظر معرفت‌شناسی ترکیبی و از نظر منطقی پیشینی است؛ چراکه فرض می‌شود قالب‌های ذهنی وی از پیش ساخته شده، اگرچه در پی تجربیات جدید این قالب‌ها تغییر می‌یابند، اما پیش از تجربه لاقل حدی از آنها وجود دارند.

اقتصاددان رفتاری، با پیش‌فرض گرفتن این دانش پیشینی، منتج از تجربه و مشاهده است که می‌تواند نظریه‌ای جدید و متمایز از نظریات مالی کلاسیکی خلق کند. اقتصاددان در مقام ذهن، به مطالعه رفتار انسان اقتصادی در مقام عین می‌پردازد. نتیجه مشاهدات در چارچوب الگوهایی که حاکی از رفتار تجربه شده عینی در بازارهای مالی است، تدوین و تدقیق می‌شود. بنابراین، در چارچوب معرفت‌شناسی مالی رفتاری، ذهن است که باید بر عین منطبق شود و در اقتصاد مالی رفتاری، مشاهده مهم‌ترین منبع شناخت است.

### امکان شناخت در اقتصاد مالی

هر نظریه علمی، بیانیه‌ای است که دانشمندان با صدور آن، مدعی شناخت پدیده‌ای خاص شده‌اند. در علوم طبیعی، مانند فیزیک، فیزیکیان در مقام فاعل شنا ساء، در پی شناخت یک پدیدار طبیعی خاص، به‌عنوان موضوع شناخت است. رابطه شناخت، رابطه انسان-پدیدار (طبیعت) است. برای مثال، «قانون بویل» در ترمودینامیک، بیانیه‌ای است که طی آن دانشمند ادعا می‌کند به عنوان فاعل شنا ساء، به شناخت «رابطه حجم و فشار گازها» ناقل شده است. به‌طور کلی، اگر قانونی متضمن صدق باشد، باید لاقل واجد چهار ویژگی باشد:

- الف. موضوع شناخت تابع ضوابط خاصی است که طبیعت بدان تحمیل کرده است. در یک گزاره علمی صادق، لازم است این ضوابط به طرز دقیقی تبیین گردد.
- ب. قانون علمی بیانگر یک رابطه علی باشد.
- ج. رابطه علیت متقارن (دوطرفه) باشد.
- د. مدعای نظریه توسط آزمایش‌های تجربی تایید شود.

اگر گزاره‌ای متضمن سه ویژگی «الف» تا «ج» باشد، «شبه قانون» (Law like) است؛ شبه قانون فقط اگر از حیث تجربی نیز درست باشد؛ یعنی ویژگی «د» را هم دارا باشد، تبدیل به قانون می‌شود (روزنبرگ، ۱۹۷۶، ص ۸۹-۱۰۶).

در اقتصاد مالی موضوع شناخت، انسان است. بنابراین، رابطه شناخت به نسبت علم فیزیک، پیچیده‌تر شده و به شکل رابطه انسان-انسان-پدیدار تبدیل می‌شود. موضوع شناخت اقتصاددان، رفتار انسان اقتصادی است. رفتار اقتصادی، تا زمانی که «انتخاب» صورت نگیرد قابل مشاهده نخواهد بود. بنابراین، شناخت در صورتی کامل می‌شود که رفتاری از سرمایه‌گذار صادر شود و این رفتار، به نوعی قابلیت مشاهده داشته باشد. انتخاب سبد سرمایه‌گذاری، رفتار سرمایه‌گذار را «آشکار سازی» می‌کند. سرمایه‌گذار نیز همانند اقتصاددان انسان است و هر انتخاب او، متأثر از کیفیت «شناخت» وی از واقعیت اقتصادی است. بنابراین، مسئله شناخت در دو سطح مطرح می‌شود: شناخت اقتصاددان از انسان اقتصادی و شناخت انسان اقتصادی از پدیدار اقتصادی. انسان، چه در مقام فاعل شنا ساء و چه در مقام موضوع

شناخت، برخلاف پدیدارهای فیزیکی دارای اراده، عواطف و احساسات است. شناخت و انتخاب وی، تحت تأثیر آنها قرار می‌گیرد. تبیین همه عوامل موثر بر رفتار اقتصادی سرمایه‌گذار، امری پیچیده است. یک مسئله ریشه‌دار فلسفی، در خصوص تفاوت علوم طبیعی و علوم انسانی این است که دانشمندان آن‌گونه که در علوم طبیعی به دنبال «علت» می‌باشند، در علوم انسانی باید به دنبال «دلیل» باشند. این به تفاوت ماهوی علوم طبیعی و علوم انسانی بازمی‌گردد (ها سم، ۲۰۱۲). هدف علوم اجتماعی، سردرآوردن از کردار انسان‌ها از طریق فهمیدن مقصود آنهاست. در اینجا، معقول بودن انگیزه‌ها و نه قانون پیش‌بینی‌کننده ملاک تبیین بسنده است. میان تبیین (رخداد طبیعی را ذیل قوانین علی گنجانند) و فهم (به دست آوردن معنای ذهنی کنش‌ها و محصولات انسانی از جمله انتخاب)، تمایز وجود دارد (روبنشتاین، ۱۳۸۶، ص ۳۳). در بررسی فلسفی رابطه علیت، کانت اولین فیلسوفی بود که به این موضوع اشاره کرده است. کانت، میان «علت در پدیدارها» و «علت پدیدارها»، تفاوت قائل می‌شود (هارتاک، ۱۳۹۳، ص ۹۵).

در دانش مالی کلاسیکی، کسب معرفت تحت تأثیر معرفت‌شناسی علوم طبیعی، به خصوص فیزیک است. در این پارادایم، «عامل بهینه‌یاب»، یک مفهوم کانونی است که بیان ریاضی از انسان اقتصادی است؛ انسانی که از منطق ریاضیاتی مطلق و قدرت محاسباتی نامحدود برخوردار است. بنابراین، مسئله شناخت معطوف به تولید گزاره‌های عقلی، در خصوص فرایند انتخاب بهترین سبد سرمایه‌گذاری خواهد بود. اقتصاد مالی کلاسیک، در تبیین همه عوامل موثر بر تعیین سبد سرمایه‌گذاری نقش عواطف و احساسات، تأثیرپذیری از دیگران و سایر ویژگی‌های انسانی در تشکیل سبد سرمایه‌گذاری را نادیده نمی‌گیرد. اما همه این عوامل پیچیده، تنها در قالب یک عدد به‌عنوان «ضریب ریسک‌گریزی» سرمایه‌گذار خلاصه می‌شود. قانونی که در تشکیل سبد سرمایه‌گذاری قابل فهم است، اینکه «سرمایه‌گذار، آن دارایی را انتخاب می‌کند که بالاترین میانگین بازدهی و کمترین واریانس را دارد». این قانون را با چهار شاخص پیش‌گفته بررسی می‌کنیم:

الف. این رابطه معطوف به توضیح «علت» انتخاب است. سرمایه‌گذار، دارای ذهنی است که بر مبنای اصول عقلانیت معماری شده است. بنابراین، سرمایه‌گذار مدنظر مالی کلاسیک، «باید» سبد بهینه میانگین-واریانس را انتخاب کند و ادعا می‌شود که سرمایه‌گذار، حتماً این کار را می‌کند. وی تعداد زیادی دارایی مطلوبیت‌ساز را پیش رو دارد. اما از آنجاکه ذهن او در قیود عقلانیت محدود شده است، شناخت او از بهترین انتخاب، همان است که منطق ریاضیاتی ذهن او معین می‌کند و هر سبدهی جز آن، در دایره شناخت سرمایه‌گذار قرار نمی‌گیرد تا انتخاب شود. در واقع، انتخاب متعین و امکان شناخت محدود در دایره این حد متعین است.

ب. رابطه علی بین سبد سرمایه‌گذاری و منطق انتخاب وجود دارد؛ یعنی سبد سرمایه‌گذاری، بهینه میانگین-واریانس معلول به‌کارگیری منطق انتخاب است.

ج. این قانون متقارن است؛ یعنی اگر سبدهی بهینه انتخاب شده باشد، حتماً منطق انتخاب عقلایی در خصوص آن رعایت شده است و به عکس.

احراز این سه ویژگی، برای گزاره‌های مالی کلاسیک شبه قانون بودن آنها را به اثبات می‌رساند. اما برای اطلاق عنوان قانون، به آنها باید از تأیید تجربی آنها نیز اطمینان داشت. وجود بی‌قاعدگی‌هایی که پارادایم مالی رفتاری مدعی

وجود آنهاست، اثبات کرده است که گزاره‌های مالی کلاسیکی، از صدق بیرونی برخوردار نیستند (تالر، ۱۹۹۲، ص ۱۲-۲۲). بنابراین، گزاره‌های مالی کلاسیکی، شبه‌قانون می‌باشند؛ شبه‌قانون، نمی‌تواند متضمن صدق باشد. پارادایم مالی رفتاری، مدعی است « سرمایه‌گذار، در انتخاب دارایی‌های ریسکی، تنها به تغییرات ثروت توجه می‌کند. اگر تغییرات ثروت مثبت باشند، دارایی‌های کم ریسک‌تر انتخاب می‌شوند و اگر تغییرات ثروت منفی باشد، دارایی‌های پر ریسک‌تر (دارایی‌های با انحراف معیار بالاتر) انتخاب می‌شوند.» این یک قاعده کلی است که از نظریه چشم‌انداز نتیجه می‌شود. این قاعده، بیانگر رابطه «تغییر در ثروت» و انتخاب دارایی‌های ریسکی است. این رابطه را از حیث قانون بودن بررسی می‌کنیم:

الف. این قاعده معطوف به توضیح «دلیل» انتخاب است. مفهوم «ریسک» و بازدهی یک دارایی، همان است که در مالی کلاسیک تبیین شده است. اما منشا کنش انتخاب متفاوت است. سرمایه‌گذار بر اساس انتظاراتی که از تغییرات در سطح ثروت خود دارد، اقدام به انتخاب می‌کند. اگر در شرایطی قرار بگیرد که انتظار سود داشته باشد، به‌مثابه سرمایه‌گذار ریسک‌گریز، دارایی‌های کم ریسک‌تر را انتخاب می‌کند؛ چون کسب سود به معنای تغییر مثبت در ثروت است و در شرایط زیان‌انتظاری، ریسک‌پذیر شده و دارایی‌های ریسکی را انتخاب می‌کند؛ چون زیان به معنای تغییر منفی در ثروت است. بنابراین، برخلاف مبانی پرتفوی مارکوویتز، سبد سرمایه‌گذاری متعین نیست و از بررسی و مشاهده سبد انتخاب شده، نمی‌توان فهمید که سرمایه‌گذار با چه فرایندی انتخاب کرده است.

ب. رابطه علی بین تغییرات درآمد و انتخاب وجود ندارد. در مالی، رفتاری «علت»، جای خود را به «دلیل» می‌دهد. ج. قاعده انتخاب متقارن نیست. از بازدهی سبد انتخاب‌شده، نمی‌توان به تغییرات در سطح درآمد رسید. از سوی دیگر، با اطلاع از میزان تغییر در ثروت سرمایه‌گذار هم نمی‌توان پیش‌بینی کرد که وی چه سبدی را انتخاب خواهد کرد. به عبارت دیگر، انتخاب سرمایه‌گذار، به یک سبد خاص و از پیش تعیین‌شده منتهی نمی‌شود.

بنابراین، نمی‌توان ادعا کرد که گزاره‌های مالی رفتاری، مبین یک قانون و یا حتی شبه‌قانون می‌باشند. تنها می‌توان بیان کرد که مالی رفتاری «قاعده‌ای» را برای انتخاب سرمایه‌گذار، در شرایط عدم اطمینان پیشنهاد می‌کند که متعین نیست. فاصله گزاره‌های مالی رفتاری، با صدق حتی بیشتر از فاصله‌ای است که مالی کلاسیکی دارد. به‌طور کلی، با توجه به مطالب بیان شده، امکان تحقق صدق در چارچوب روش‌شناسی و معرفت‌شناسی اقتصاد مالی وجود ندارد.

### الزامات معرفت‌شناختی تحقق صدق در اقتصاد مالی

معرفت‌شناسی اقتصاد مالی، با تمرکز بر توجیه معرفتی، صدق معرفتی را وانهاده است. دلیل این امر، اتکا به فلسفه غیرواقع‌گرای دانش اقتصاد است. بیان شد که رویکرد توجیه معرفتی اقتصاد مالی کلاسیکی، رویکرد انسجام‌گرایی و رویکرد مالی رفتاری، رویکرد وثاقت‌گرایی است. رویکرد انسجام‌گرایی، دارای دو اشکال اساسی است: اول اینکه برای توجیه یک باور، به باورهای دیگری استناد می‌کند. در حالی که پذیرش باور مورد استناد، خود نیازمند استناد به باور دیگری است و باور دیگر، نیازمند استناد به باور دیگر و... بنابراین، هیچ باوری جز با استناد به باور دیگر توجیه نمی‌شود. در حقیقت، مبنایی برای صدق به وجود نمی‌آید. اشکال دوم، این است که ممکن است دو مجموعه باور وجود داشته باشد که از انسجام درونی خوبی برخوردار باشند، اما دو مجموعه ناسازگار باشند. در این صورت، کدام مجموعه باور می‌تواند متضمن صدق باشد؟

بنابراین، در رویکرد انسجام‌گرای مالی کلاسیکی، دچار نسبیّت خواهیم شد و صدق حاصل نمی‌شود.

رویکرد وثاقت‌گرا نیز از روش‌شناسی استقرایی برای توجیه برخوردار است. روشن است که استقراء نمی‌تواند متضمن صدق باشد. مسئله استقراء، از جمله پرچالش‌ترین موضوعات فلسفی، در خصوص مباحثات مربوط به صدق است. هیوم در قرن هجدهم، بیان می‌کند که مشاهده یک حادثه، الزام منطقی برای تکرار آن حادثه به همان صورت در آینده ندارد (هاسمن، ۱۳۹۱، ص ۳۷). اولین ضرورت معرفت‌شناختی برای تحقق صدق در اقتصاد مالی، انتخاب چارچوب فلسفی واقع‌گرایانه و رویکرد توجیه‌مبناگرایانه است.

متافیزیک حاکم بر هر دو پارادایم اقتصاد مالی، شامل باورهای مشاهده‌ناپذیری است که توجیه معرفتی آنها را با چالش مواجه می‌کند. در دانش مالی کلاسیک، باورهایی مانند خودخواهی، عقلانیت، مطلوبیت و لذت، اگر چه توسط اقتصاددان درک می‌شوند، اما توجیه معرفتی دقیقی همانند آنچه برای اعیان و ماهیت‌های ریاضیاتی وجود دارد، ندارند. چنانچه این باورهای مشاهده‌ناپذیر توجیه نشوند، معرفت‌دچار نسبیّت خواهد بود و صدق تابع باورهایی خواهد شد که در افراد مختلف متفاوت اند. در دانش مالی رفتاری مسئله به مراتب پیچیده‌تر است؛ چرا که موضوع شناخت، تنها رفتارهای مشاهده شده سرمایه‌گذار است و کسب معرفت، تابع حالات و عوارض و محدودیت‌های مشاهده‌گر (فاعل شناسا) خواهد شد.

با اینکه در هر دو پارادایم، در خصوص منابع شناخت تأکید بر دو منبع عقل و تجربه می‌شود، اما در مالی کلاسیکی، منبع اصلی شناخت عقل و در مالی رفتاری، تجربه است. روشن است محدودیت‌هایی که مجموعه قدرت ادراک و عقلانیت آدمی و نیز ظرفیت‌های وی در مشاهده و تجربه وجود دارد، بر دانش مالی رفتاری نیز حاکم است. برای تضمین صدق، به منابع دیگری برای شناخت، که دارای محدودیت‌های بشری نباشد، نیاز است. دومین ضرورت معرفت‌شناختی، به رسمیت شناختن منابع شناختی است که دارای این محدودیت‌ها نباشد.

مطابق نتایج این تحقیق، در چارچوب معرفت‌شناسی هر دو پارادایم اقتصاد مالی، امکان صدور گزاره‌های علمی به نحوی که به یقین متضمن صدق باشد، وجود ندارد. معلوم شد که هیچ‌یک از دو پارادایم اقتصاد مالی، نتوانسته‌اند در تبیین دقیق موضوع شناخت و نیز یافتن رابطه علیت در ست، بین پدیده‌های مورد مطالعه اقتصاد مالی موفقیت کامل به دست آورند و گاهی در میانه راه مانده‌اند. اگر از یک قانون علمی، انتظار می‌رود که گزاره‌های صادق تولید کند، لازم است که اولاً، تبیین دقیقی از هستی موضوع مورد مطالعه در دست داشته باشد. ثانیاً، یک رابطه علیت ناب بین پدیده‌های مورد مطالعه ارائه دهد تا در گام اول شناخت، به عنوان شبه علم، مطرح گردد. شبه علم اگر از محک آزمون تجربی با موفقیت بیرون آید، آنگاه معرفت‌شناختی صادق خواهد بود. علیت مسئله‌ای هستی‌شناسانه است و شناخت علیت، در گرو معرفت‌شناسی صحیحی است که خود باید بر مبنای شناخت پیشین از هستی موضوع شناخت پی‌ریزی شده باشد. چنین رابطه‌تنگاتنگ و لازمی، بین هستی‌شناسی و معرفت‌شناسی، از اساس در فلسفه مورد اتکای دانش مالی کلاسیک و مالی رفتاری وجود ندارد. بنابراین، سومین و مهم‌ترین الزام معرفت‌شناختی دانش اقتصاد مالی، معرفت‌پیشینی در مورد هستی‌شناسی موضوع شناخت؛ یعنی هستی انسان است.

تحلیل تطبیقی دو مکتب مالی در جدول زیر خلاصه شده است:

جدول: نتایج تحلیل تطبیقی مبانی معرفت‌شناسی مالی کلاسیک و مالی رفتاری

پارادایم / شاخص	نوع گزاره‌ها از نظر معرفت‌شناسی	رویکرد توجیه باورها	رویکرد دشناختی	وضعیت گزاره‌ها	نحوه تطابق گزاره‌ها	قانون یا شبه قانون	تحقق صدق
مالی کلاسیک	تحلیلی	درونگروانه/انسجام گرایانه	ذهن‌گرا	توصیفی - هنجاری	تطبیق عین بر ذهن	شبه قانون	نسبی
مالی رفتاری	ترکیبی پیشینی - ترکیبی پسینی	برون‌گروانه/وناقت گرایانه	عین‌گرا	توصیفی	تطبیق ذهن بر عین	هیچ کدام	نسبی

(منبع: یافته‌های تحقیق)

## نتیجه‌گیری

اقتصاد مالی، لاقفل به دو دلیل شاخصی از توسعه و پیشرفت علم اقتصاد است. دلیل اول اینکه این دانش، نسبتاً جوان از پشتوانه بی‌نظیر حداقل سیصد سال نظریه‌پردازی فیلسوفان و اقتصاددانان مطرح از زمان *آدم/ سمیت* تاکنون برخوردار است. به‌عنوان نمونه، فرضیه بازار کارا مبتنی بر مجموعه‌ای از باورهای سنتی مانند «دست نامرئی»، تا روش‌های ریاضیاتی پیشینه‌سازی مطلوبیت در اقتصاد است که هریک، محصول بخشی از تاریخ اندیشه‌های اقتصادی است. دلیل دوم، وجود داده‌های فراوان در بازارهای مالی است. تقریباً داده‌های روزانه همه بازارهای مالی مهم دنیا، برای حدود یک صد سال گذشته در دسترس است و در کنار ابزارهای محاسباتی سریع و پیشرفته در اختیار اقتصاددانان قرار دارد. روشن است که هیچ‌بخش دیگر اقتصاد، از جمله اقتصاد کلان که معمولاً داری داده‌ها ماهانه یا فصلی می‌باشند، چنین داده‌هایی را با این دقت و فراوانی در اختیار ندارند. بنابراین، همه ظرفیت‌های تاریخی دانش اقتصادی، برای نظریه‌پردازی و نیز داده‌های به‌روز و به لحظه برای آزمون این نظریات، در بازارهای مالی فراهم شده است. با این حال، دانش اقتصادی هنوز تا رسیدن به گزاره‌هایی که بتواند به‌عنوان «علم ناب» به تبیین، توصیف و پیش‌بینی پدیده‌های بازارهای مالی بپردازد، فاصله دارد.

دلایل وجود این نقیصه، در مبانی فلسفی این دانش است. مبانی هستی‌شناختی اقتصاد، با الهام از علوم طبیعی، به خصوص فیزیک، انسان را جزئی از طبیعت - هر چند مهم‌ترین جزء آن - می‌داند. معرفت‌شناسی اقتصاد، با غفلت از ماهیت صدق، شناخت معرفتی را به توجیه معرفتی فروکاسته است و در توجیه نیز با مسئله نسبیّت مواجه است. علاوه بر آن، روش‌شناسی تقلیل‌گرایانه دانش اقتصاد نیز همه هستی‌شناسی انسان اقتصادی (سرمایه‌گذار) را به عنوان موضوع علم اقتصاد، به یک ماشین محاسبه‌گر پیشینه‌ساز لذت‌جوی فروکاهیده است. تا زمانی که دانش اقتصادی، در حصار چنین مبانی فلسفی جزء نگر باشد، نمی‌تواند تصویر درستی از انسان اقتصادی و رفتار وی ترسیم کند و صدق را تضمین کند.

برای تضمین صدق در اقتصاد مالی، لازم است معرفت‌شناسی معطوف به دو موضوع شناخت هستی‌شناسی انسان، به عنوان موضوع دانش اقتصاد مالی و نیز شناخت چارچوب معرفت‌شناسی دانش اقتصاد، به عنوان دانش کنش اقتصادی



انسان باشد. در این صورت، تحلیل سه جزئی معرفت نیز که ناشی از ترجیح توجیه معرفتی بر چیستی معرفتی است، ناکافی خواهد بود. علاوه بر آن، رویکرد توجیه باید با یک رویکرد میناگرایانه، که متضمن داشتن باورهای پایه است، جایگزین گردد. باورهای پایه مورد نیاز برای دانش اقتصاد، به طور خاص و مجموعه علوم انسانی، به طور عام باید شامل پیش فرض‌ها و فروضی بدیهی درباره انسان و کنش اقتصادی نوع بشر باشد. لازمه داشتن چنین فروضی، تسلط کامل نظریه‌پرداز بر ویژگی‌های انسان است. یک باور این است که برای به دست آوردن فروض پایه بدیهی، در خصوص ویژگی‌های انسان که بتواند مبنای توجیه سایر باورهای آدمی در باره خودش قرار گیرد و نظریه‌پردازی‌ها را در مسیر رسیدن به صدق هدایت کند، تکیه بر دو منبع شناخت عقل و تجربه بشری کافی نیست. منبع شناختی که بتواند تکمیل‌کننده عقل و تجربه باشد، «وحی» است که به دلیل ماهیت ضد متافیزیکی فلسفه اقتصاد متعارف، همواره نادیده گرفته شده است. در نتیجه، با وجود همه ظرفیت‌هایی که در عقل و تجربه وجود دارد، معرفت ناقصی از کنش اقتصادی انسان به دست داده است. در حالی که فهم ماهیت انسان و کنش اقتصادی آدمی، با استفاده از همه منابع شناخت شامل «عقل، تجربه و وحی» کاملاً امکان‌پذیر است. از سوی دیگر، ساختمان فلسفی مورد نیاز نیز باید بتواند از یک موضع کل‌نگرانه، تصویر واقعی از انسان و جایگاه او در نظام هستی ارائه دهد، تا تبیینی صحیح از منشأ کنش‌های او از جمله کنش سرمایه‌گذار، به عنوان موضوع علم اقتصاد مالی، عرضه کند. طراحی چارچوب چنین فلسفه کل‌نگر هم از عهده ذهن اندیشنده انسان اندیشمند بر نخواهد آمد؛ چرا که هستی انسان و همه آنچه او می‌تواند بدان معرفت پیدا کند، خود جزیی از این کل است که کسب معرفت صحیح و تحقق صدق، نیازمند بهره‌گیری از یک معرفتی کلی و پیشینی می‌کند. چنین معرفتی پیشینی، باید از سوی خالق که همه هستی انسان و تمام هستی مرتبط با انسان را خلق کرده است، در اختیار اقتصاددان قرار گیرد. بنابراین، فلسفه اقتصاد هم در ایجاد ساختمان فلسفی مناسب و هم در تأمین باورهای پایه صادق، نیازمند وحی است. وحی با تعریف صحیح ماهیت انسان و دلایل خلقت وی، با ارجاع به مسئله مبدا و معاد، موضوعاتی که در فلسفه دانش اقتصاد غایب می‌باشند، تبیینی صحیح از واقعیت و منشأ کنش اقتصادی سرمایه‌گذار ارائه می‌دهد که به عنوان باورهای پایه، متافیزیک مناسب برای نظریه‌پردازی را فراهم می‌آورد. تبیین درست هستی‌شناختی از انسان اقتصادی، لاجرم روش نظریه‌پردازی درست را نیز تعیین می‌کند که خود منجر به تضمین مسئله صدق می‌شود.

- اکاشا، سمیر، ۱۳۸۷، *فلسفه علم*، ترجمه هومن پناهنده، تهران، فرهنگ معاصر.
- ارسطو، ۱۳۸۵، *متافیزیک*، ترجمه محمدحسین لطفی، تهران، طرح نو.
- تالر، ریچارد اچ، ۱۳۹۷، *کتر رفتاری*، ترجمه سیدامیرحسین میرابوطالبی، تهران، دبای اقتصاد.
- جلیلی مقدم، مجتبی، ۱۳۸۹، «بررسی سودگرایی بنتام»، *معرفت*، ش ۱۵۹، ص ۱۰۹-۱۲۱.
- حداد عادل، غلامعلی، ۱۳۹۳، *مقالات کاتنی*، تهران، هرمس.
- حاجی ملادرویش، نرگس، ۱۳۹۷، *مبانی اقتصاد رفتاری*، تهران، نهادگرا.
- دورانت، ویل، ۱۳۹۶، *تاریخ فلسفه*، ترجمه عباس زریاب، تهران، علمی فرهنگی.
- سعیدی، علی و سیدمحمدجواد فرهانیان، ۱۳۹۴، *مبانی اقتصاد مالی و رفتاری*، تهران، بورس.
- سعیدی مهر، محمد، ۱۳۸۴، «ملاحظات در باب گزاره‌های موجه و معناشناسی آن در فلسفه اسلامی»، *نامه حکمت*، ش ۶ ص ۲۱-۳۸.
- کشفی، عبدالرسول، ۱۳۸۵، «دسته‌بندی نظریه‌های توجیه معرفت شناختی»، *نامه حکمت*، ش ۸، ص ۶۵-۸۴.
- رسولی شربیانی، رضا، ۱۳۸۳، «نظریه مطابقت در صدق و پارادکس دروغگو»، *مقالات و بررسی‌ها*، دفتر ۷۵، ص ۲۱۰-۲۱۷.
- روبنشتاین، دیوید، ۱۳۸۶، *مارکس و ویتگنشتاین، پراکسیس اجتماعی و تبیین اجتماعی*، ترجمه شهناز مسمی پرست، تهران، نشر نی.
- مقدم، وحید، ۱۳۸۸، «جایگاه رئالیسم و ابزارگرایی در روش‌شناسی علم اقتصاد»، *روش‌شناسی علوم انسانی*، ش ۵۸، ص ۳۳-۶۲.
- قانع خوزانی، مهناز، ۱۳۸۳، «توجیه در معرفت‌شناسی»، *خردنامه صدرا*، ش ۳۸، ص ۶۷-۸۵.
- فعال، محمدتقی، ۱۳۷۷، *درآمدی بر معرفت‌شناسی معاصر و دینی*، قم، نهادنمابندگی ولی فقیه.
- هاسمن، دانیل، ۱۳۹۱، *فلسفه اقتصاد، مروری بر ادبیات*، ترجمه سیدحسین رضوی پور، تهران، دانشگاه امام صادق (ع).
- هارتاک، یوستوس، ۱۳۹۴، *نظریه معرفت در فلسفه کانت*، ترجمه غلامعلی حداد عادل، تهران، هرمس.
- هندرسون، جیمز و کوانت، ریچارد ا، ۱۳۸۹، *تئوری اقتصاد خرد*، ترجمه محسن قره باغی، تهران، موسسه خدمات فرهنگی درسلا.
- Allais, M., 1953, "Le Comportement De l'Homme Rational Devant Le risqué, Critique Des Postulates ET Axiomes DR L ecole Americaine", *Econometrica*, Vol. 21, P 46-503.
- Hilsenrath, Jon E., 2004, "Belief in Efficient Valuation Yields Ground to Role of Irrational Investors: Mr. Thaler Takes on Mr. Fama", *Wall Street Journal*.
- Kahneman, Daniel & Tversky, Amos, 1979, "Prospect Theory: An Analysis of Decisions under Risk", *Econometrica*, No. 473, P 13-27.
- Maki, U., 2008, *Philosophy of Economics in Rutledge Companion to the Philosophy of Science*, In: M Curd & S. Psillos (Eds), Rutledge.
- Rosenberg, A., 1976, *Microeconomic Laws: A Philosophical analysis*, Pittsburgh: University Pittsburgh Press.
- Shefrin, Hersh M., & Meir Statman, 1984, "Explaining Investor Preference for Cash Dividends", *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, No. 2, P 253-282.
- Statman, Meir, 1999, "Behavioral Finance: Past Battles and Future Engagements", *Financial Analysts Journal*, P 18-27.
- \_\_\_\_\_, 2017, *Finance For Normal People*, Oxford University Press.
- Thaler, Richard H., 1992, *The Winner's Curse: Paradoxes and Anomalies of Economic Life*, New York: Free Press.