



Analyzing cognitive biases impacting investor decision-making in Urban investment projects

Rouhollah Shahnazi^{1*}, Mojtaba Panahi²

¹ Associate Professor of Department of Economics, Faculty of Economics, Management and Social Sciences, Shiraz University, Shiraz, Iran

² PhD student of Department of Economics, Faculty of Economics, Management and Social Sciences, Shiraz University, Shiraz, Iran

Abstract: Investment attraction and fostering investor engagement represent critical focal points for national and local governments. In recent years, interdisciplinary fields such as behavioral economics have explored novel approaches to understanding investment attraction and its associated challenges. Traditional economic analyses often fail to capture the complexities of investor decision-making due to methodological limitations and unrealistic assumptions. Behavioral economics research illuminates the presence of cognitive biases that individuals exhibit when entering investment projects, many of which are predictable. These findings present fresh opportunities for gaining deeper insights into investor behavior and optimizing policies related to investment attraction. Accordingly, this study aims to identify behavioral factors and cognitive biases influencing urban investment attraction, offering valuable insights for municipal planners nationwide. The study adopts an applied research design, utilizing a survey methodology. The targeted population in 2023, includes employees of municipal investment organizations, professionals in investment-related sectors, researchers specializing in investment studies, and experienced investors. The sample size was determined based on Morgan's table, with 105 participants selected through random sampling. The research findings highlight that cognitive biases, namely overconfidence, framing effect, loss aversion, optimism, regret aversion, and halo effect, exert the most substantial influence on investors' choices and decision-making processes. By delving into behavioral economics, this study contributes to a deeper understanding of the cognitive biases that shape investor behavior in urban investment projects. The implications derived from these findings hold immense value for municipal planners, enabling them to devise more effective strategies to attract investors and optimize investment policies.

Key Words: Investor Attraction, Behavioral Economics, Cognitive Bias, Investment Decisions.

شناسایی سوگیری‌های شناختی تأثیرگذار بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در پروژه‌های سرمایه‌گذاری

شهری

روح‌اله شهنازی^{۱*}، مجتبی پناهی^۲

۱- دانشیار بخش اقتصاد، دانشکده اقتصاد، مدیریت و علوم اجتماعی، دانشگاه شیراز، شیراز، ایران

۲- دانشجوی دکتری بخش اقتصاد، دانشکده اقتصاد، مدیریت و علوم اجتماعی، دانشگاه شیراز، شیراز، ایران

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۹/۰۷ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۵/۲۰

چکیده

سرمایه‌گذاری و جذب سرمایه‌گذار همواره جزء اصلی‌ترین دغدغه‌های دولت‌های ملی و محلی بوده است و از طرفی در سال‌های گذشته، رویکردهای نوین در جذب سرمایه‌گذاری و چالش‌های آن در علوم بین‌رشته‌ای مانند اقتصاد رفتاری بررسی شده‌اند. با توجه به ادبیات اقتصاد رفتاری، در رابطه با جذب سرمایه‌گذاری، تحلیل تصمیم سرمایه‌گذار برای ورود به پروژه سرمایه‌گذاری بسیار مهم است؛ این در حالی است که تحلیل اقتصاد متعارف به دلیل مشکلات روش شناختی و فروض غیرواقعی که دارد امکان‌پذیر نیست. پژوهش‌های انجام‌شده در زمینه اقتصاد رفتاری نشان می‌دهد افراد هنگام ورود به پروژه‌های سرمایه‌گذاری درگیر سوگیری‌های شناختی مختلفی هستند که بیشتر این الگوها یا سوگیری‌ها قابل پیش‌بینی هستند. این یافته‌ها فرصت‌هایی جدید را برای درک بهتر رفتار سرمایه‌گذار باز می‌کند و می‌تواند به بهینه‌سازی سیاست‌گذاری در زمینه جذب سرمایه‌گذار کمک کند؛ از این رو، هدف پژوهش حاضر شناسایی عوامل رفتاری و سوگیری‌های شناختی در جذب سرمایه‌گذاری شهری بوده است. پژوهش حاضر از نظر روش پیمایشی و از نظر هدف کاربردی است. برای این منظور، جامعه آماری شامل کارمندان سازمان سرمایه‌گذاری شهرداری، شاغلان در واحدها یا سازمان‌های مربوط به سرمایه‌گذاری، فعالان در حوزه پژوهشی و مطالعه‌های سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاران (دارای تجربه سرمایه‌گذاری) طی سال ۱۴۰۲ انتخاب شد. به منظور تعیین حجم نمونه آماری از جدول مورگان استفاده شد و با استفاده از روش نمونه‌گیری تصادفی ۱۰۵ نفر به عنوان نمونه انتخاب شدند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد سوگیری‌های شناختی اعتمادبه‌نفس بیش از حد، اثر قالب‌بندی، زیان‌گریزی، خوش‌بینی، پشیمان‌گریزی و اثر هاله‌ای بیشترین اثرگذاری را در انتخاب‌ها و تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران دارند.

واژه‌های کلیدی: جذب سرمایه‌گذار، اقتصاد رفتاری، سوگیری شناختی، تصمیم‌های سرمایه‌گذاری.

* Corresponding Author: Rouhollah Shahnazi

E-mail address: rshahnazi@shirazu.ac.ir. m.panahi@shirazu.ac.ir



2588-4867/ © 2024 University of Isfahan

This is an open access article under the CC BY-NC-ND/4.0/ License (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).

مقدمه

جذب سرمایه‌گذاری و فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران از دیرباز موضوع جالب توجه دولت‌های ملی و محلی در سراسر جهان بوده است. در سال‌های گذشته، حوزه جذب سرمایه‌گذاری شاهد رویکردهای نوآورانه و بررسی‌های میان‌رشته‌ای به‌ویژه در حوزه اقتصاد رفتاری بوده است. اقتصاد رفتاری چشم‌اندازی تازه را ارائه می‌کند که از چالش‌های روش‌شناختی و مفروضات غیرواقع‌بینانه ذاتی اقتصاد متعارف فاصله می‌گیرد تا فرایندهای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را هنگام ورود به پروژه‌های سرمایه‌گذاری تحلیل کند. پژوهش‌های گسترده در حوزه اقتصاد رفتاری نشان داده‌اند (از مهم‌ترین آن‌ها می‌توان به کانمن و تورسکی^۱ (۱۹۷۹) اشاره کرد). افراد هنگام تصمیم‌گیری درباره سرمایه‌گذاری سوگیری‌های شناختی مختلفی را از خود نشان می‌دهند و بسیاری از این سوگیری‌ها از الگوهای قابل پیش‌بینی پیروی می‌کنند. این یافته‌ها فرصت‌هایی جدید را برای درک عمیق‌تر رفتار سرمایه‌گذار به منظور بهینه‌سازی سیاست‌ها و راهبردهای سرمایه‌گذاری ارائه می‌کند.

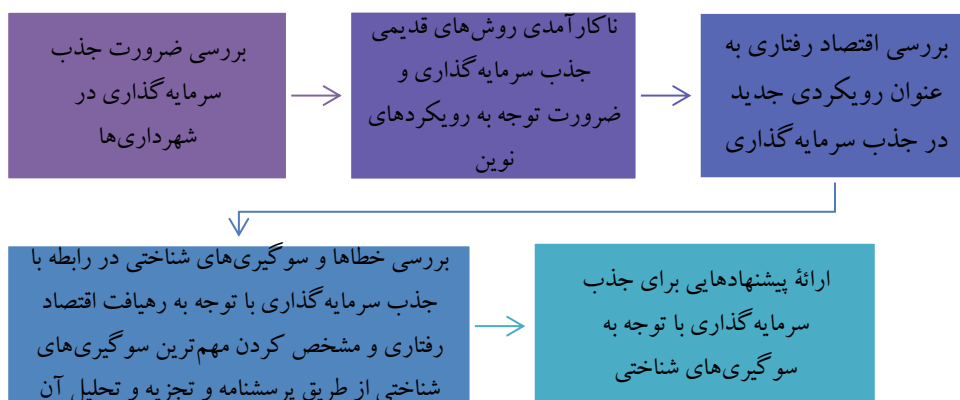
از طرفی، از وظایف اصلی شهرداری‌ها اجرای پروژه‌های سرمایه‌گذاری در شهرها است که معمولاً محل تأمین اعتبارات برای این پروژه‌ها اعتبارات دولتی یا محلی است. در سال‌های گذشته، با توجه به محدودیت‌های به‌وجودآمده در تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری و کسری بودجه در بیشتر شهرداری‌ها، توجه به رویکردهای تازه و نوین در جذب اعتبارات افزایش یافته است و در بیشتر شهرها تنوع‌بخشی به روش‌های تأمین بودجه پروژه‌های سرمایه‌گذاری در دستور کار قرار گرفته است. یکی از مهم‌ترین روش‌های جذب اعتبار از طریق مشارکت سرمایه‌گذاران در پروژه‌های سرمایه‌گذاری اتفاق می‌افتد (فریدوند، ۱۳۹۷).

در رابطه با جذب سرمایه‌گذاری، تصمیم سرمایه‌گذار برای ورود به پروژه سرمایه‌گذاری بسیار مهم است. تحلیل سیستم تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار در اقتصاد متعارف به دلیل مشکلات

روش‌شناختی که دارد و فروض غیرواقعی امکان‌پذیر نیست. از طرفی، در رویکرد اقتصاد رفتاری، با توجه به فرضیاتی مانند عقلانیت محدود، سوگیری‌های شناختی، سیستم تصمیم‌گیری شهودی و ... و با پشتیبانی آزمایش‌های تجربی، بیان می‌شود ناهنجاری‌های به اصطلاح رفتاری در تصمیم‌گیری عاملان نقش اساسی دارند و بنابراین، لازم است در برنامه‌ها و سیاست‌های جذب سرمایه‌گذاری به این موضوع توجه شود.

بر این اساس، هدف این مطالعه شناسایی عوامل رفتاری و سوگیری‌های شناختی (خطاهایی ذهنی که به صورتی نظام‌مند به گرایش، نگرش، وهم یا باوری غلط منجر می‌شوند) هنگام جذب سرمایه‌گذاری شهری است. با درک این سوگیری‌های شناختی، سیاست‌گذاران و برنامه‌ریزان می‌توانند راهبردهایی مؤثر را برای رسیدگی به آن‌ها و بهبود طرح‌های جذب سرمایه‌گذاری ایجاد کنند. این پژوهش به مجموعه دانش رو به رشد در زمینه اقتصاد رفتاری کمک می‌کند و بینش‌های حیاتی را ارائه می‌دهد که می‌توان از آن‌ها برای بهینه‌سازی سیاست‌های سرمایه‌گذاری، تقویت توسعه شهری پایدار و بهبود فضای سرمایه‌گذاری کلی استفاده کرد؛ بنابراین، پرسش اساسی این پژوهش چیستی سوگیری‌های شناختی در زمینه سرمایه‌گذاری و جذب سرمایه‌گذار است. برای پاسخ دادن به این پرسش در این پژوهش، ابتدا ضرورت جذب سرمایه در شهرداری‌ها بررسی و سپس، رویکرد اقتصاد رفتاری تبیین و تشریح می‌شود. بعد از آن، مؤلفه‌های مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری به عنوان یکی از چالش‌های اساسی پیش روی شهرداری بررسی و تبیین و این چالش بر اساس دیدگاه اقتصاد رفتاری تجزیه و تحلیل می‌شود. در ادامه، از طریق گردآوری پرسشنامه، عمده‌ترین سوگیری‌های شناختی در رابطه با سرمایه‌گذاری بررسی می‌شوند و در نهایت، پیشنهادهایی به شهرداری‌ها برای کاهش این سوگیری‌ها و جذب و حفظ سرمایه‌گذاران ارائه می‌شوند.

با توجه به مطالب بیان‌شده، مراحل و فرایند اجرای پژوهش در شکل (۱) مشخص شده‌اند.



شکل ۱- مراحل کلی پژوهش (نگارندگان پژوهش)

(دودانگی، ۱۳۹۵). در عین حال، یکی از دیدگاه‌های اساسی مدیران شهری انجام پروژه‌های شهری است؛ اما متأسفانه به دلایلی گوناگون، اجرای پروژه‌ها بر مبنای زمان‌بندی و سرعت قابل قبول همواره با چالش‌های جدی مواجه بوده است و در بازه زمانی طولانی‌تر و با هزینه بیشتر نسبت به پیش‌بینی‌های انجام‌شده اجرایی می‌شود. یکی از مهم‌ترین دلایل آن را می‌توان عدم تأمین مالی و وجود جریان مناسب نقدینگی در پروژه نام برد. این موضوع در پروژه‌های شهری دارای اهمیتی بیشتر است، به این دلیل که مدیریت درآمد و هزینه باید توأمان انجام شود؛ از این رو، توجه به سازوکارهای تأمین مالی پروژه‌های شهری به واسطه ویژگی‌های حاکم بر این پروژه‌ها اهمیتی به‌سزا دارد. از سوی دیگر، متأسفانه با وجود ظرفیت‌های نهفته در این پروژه‌ها، عنصر مشارکت جایگاه خود را نیافته و فرض بر این است که بی‌شک منابع مالی پروژه باید به دست کارفرما (مدیریت شهری) تأمین شوند؛ به این ترتیب، بررسی جایگاه مشارکت در انجام پروژه‌ها و شیوه تحقق آن، علاوه بر فزونی جایگاه این عنصر مهم در فرایندهای شهری، خواهد توانست پاسخی درخور برای چالش تأمین مالی پروژه‌های شهری بیابد (رسولی‌منش، ۱۳۹۱).

موانع جذب سرمایه‌گذاری

منظور از موانع جذب سرمایه‌گذاری حذف عواملی است که روند تشکیل و توسعه سرمایه‌گذاری در مناطق مختلف را تحت تأثیر منفی خود قرار می‌دهند. اقدام سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری در گرو پیدایش و وجود بسترهایی است و تا زمانی که این بسترها فراهم نشوند، سرمایه‌گذاری شکل نمی‌گیرد (میرباقری‌هیر و سلاحورزی، ۱۳۹۵). برخی از موانع

مبانی نظری و مروری بر مطالعه‌های گذشته

بررسی مطالعه‌های گذشته نشان می‌دهد با اینکه در ادبیات نظری مربوط به پژوهش‌های سرمایه‌گذاری - رفتاری مطالعه‌هایی متفاوت انجام شده‌اند، می‌توان گفت بیشتر این مطالعه‌ها در حوزه بازارهای مالی و به ویژه بازار بورس بوده‌اند و به موضوع‌های رفتاری و فرایند تصمیم‌گیری در فرایند جذب سرمایه و سرمایه‌گذار در حوزه اقتصاد شهری توجهی نشده است و می‌توان زیربنای اساسی تمامی آن‌ها را سه نظریه چشم‌اندازⁱⁱ، ابتکاریⁱⁱⁱ و قاب‌بندی^{iv} دانست (Kartini & Nahda, 2021). برای مثال، در این زمینه می‌توان به مطالعه زینی‌وند و همکاران (۱۴۰۰) با عنوان «سوگیری‌های رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی مبتنی بر اطلاعات تکنیکال در بورس اوراق بهادار تهران» اشاره کرد. از طرفی، در مطالعه‌های کلاسیک در حوزه اقتصاد شهری نیز رویکردهای رفتاری و موضوع‌هایی مانند سوگیری‌های شناختی بررسی نشده‌اند. برای مثال، در این زمینه می‌توان به مطالعه فریدوند (۱۳۹۷) با عنوان «سرمایه‌گذاری در پروژه‌های شهری» یا مطالعه میرباقری‌هیر و سلاحورزی (۱۳۹۵) با عنوان «موانع جذب سرمایه‌گذاری در حوزه شهری (مورد مطالعه: استان لرستان)» اشاره کرد. در این مطالعه سعی شده است به موضوع جذب سرمایه‌گذاری در اقتصاد شهری و در پرتو مطالعه‌ها و رهیافت‌های اقتصاد رفتاری توجه شود.

جذب سرمایه‌گذاری در شهرداری

جذب سرمایه و اشتغال‌زایی از اولویت‌های کشور به ویژه در کلان‌شهرها محسوب می‌شود، تا جایی که جذب سرمایه‌گذار یکی از شاخص‌های توسعه‌یافتگی اقتصادی تلقی می‌شود

اقتصاد رفتاری

اقتصاد رفتاری یکی از شاخه‌های نسبتاً جدید در دانش اقتصادی محسوب می‌شود که در سال‌های گذشته مورد توجه بسیاری از پژوهشگران قرار گرفته است. هیکلوم^{vi} (۲۰۱۴) معتقد است اقتصاد رفتاری فصلی جدید را برای پژوهش‌های اقتصاددانان در رابطه با نواقص بازار به وجود آورده است. به نظر می‌رسد جریان اصلی اقتصاد (نئوکلاسیک‌های بعد از جنگ) در رابطه با شناخت رفتار انسان‌ها کاستی‌هایی دارد و اقتصاد رفتاری خواستار رفع این کاستی‌ها در راستای دقیق‌تر کردن بُعد اقتصادی انسان‌شناسی است. اقتصاد رفتاری با استفاده از علم اقتصاد و روان‌شناسی نشان داده است مبانی شناخت انسان‌ها و متغیرهای جمعیتی و مانند آن‌ها بر تصمیم‌های اقتصادی افراد اثر می‌گذارند و آن‌ها را از تصمیم‌های عقلایی دور می‌کنند (انصاری و همکاران، ۱۳۹۴). به عبارتی، حوزه نوظهور اقتصاد رفتاری تلفیقی شیرین و دل‌چسب از روان‌شناسی و اقتصاد درباره فرایند انتخاب و تصمیم‌گیری انسان‌ها است (Thaler, 2015)؛ اما باید این نکته را در نظر گرفت که برخی از طرفداران مکتب اقتصاد رفتاری جرئتی بیش از استفاده از نظریه‌های روان‌شناسی به خود داده‌اند و برای توضیح دینامیسم اقتصادی، نظریه‌های علوم جامعه‌شناسی و انسان‌شناسی را نیز به کار گرفته‌اند و باعث به وجود آمدن تحول در این دیدگاه شده‌اند.

این نظریه که انسان‌ها موجوداتی کاملاً منطقی نیستند مدت‌ها است در زمینه‌هایی مانند روان‌شناسی یا علوم عصب‌شناسی شناخته شده است؛ با این حال، اقتصاد به تازگی شروع به به‌کارگیری جنبه‌های جامعه‌شناختی، انسان‌شناختی و روان‌شناختی برای توضیح عملکرد بازارها و رفتار سرمایه‌گذاران کرده است. همان‌طور که اشاره شد، اقتصاد رفتاری رشته‌ای است که با کمک دانش‌هایی در زمینه‌های روان‌شناسی، عصب‌شناسی، انسان‌شناسی و جامعه‌شناسی، برای درک بهتر فرایند تصمیم‌گیری اقتصادی افراد به کمک نظریه اقتصادی مرسوم آمده است تا آن‌ها را تکمیل و غنی‌تر کند. در حقیقت، علم اقتصاد رفتاری نقطه مقابل اقتصاد مرسوم نیست. به گفته تالر^{vii} (۲۰۱۵)، اقتصاد رفتاری ابزارهای تحلیلی و تجربی بیشتری را برای درک و پیش‌بینی رفتار انسان در اختیار اقتصاددانان قرار داده است.

جذب سرمایه‌گذاری عبارت‌اند از:

- عدم اجرای کامل سیاست‌های خصوصی‌سازی
- عدم فعالیت بانک‌ها و شرکت‌های بیمه خصوصی در سطح وسیع
- دیوان‌سالاری گسترده و بروکراسی زیاد
- عدم ثبات در سیاست‌ها و قوانین
- عدم تبلیغات و بازاریابی مناسب
- عدم توجه کافی به نقش مدیریت‌های محلی (شوراها و شهرداری‌ها) (فریدوند، ۱۳۹۷)

علاوه بر موانع بیان‌شده، می‌توان به موانع سیاسی، موانع فرهنگی و اجتماعی نیز اشاره کرد. در این عرصه باید سرمایه‌گذاری‌های مولد در افکار جامعه از نظر ایجاد ارزش افزوده، تولید و اشتغال و داشتن سهم جالب توجه در تولید ناخالص ملی به عنوان ارزش در نظر گرفته شوند و رابطه پیوسته و نزدیک میان توسعه و نظام اقتصادی ایجاد و همچنین، سرمایه‌گذاری در نظام فکری جامعه وارد شود تا از یک طرف، در جامعه فضای فرهنگی مساعدی آماده شود و از طرف دیگر، اعتماد به نفس در سرمایه‌گذاران و مدیران به وجود آید. سرمایه‌گذار در شرایط مناسب که حس تعهد و تعلق به شهر را داشته باشد، راحت‌تر وارد جریان سرمایه‌گذاری می‌شود. همچنین، یکی از مهم‌ترین مفاهیم در زمینه جذب سرمایه‌گذاران امنیت سرمایه‌گذاری است. نخستین بار، بروتی^v و همکاران (۱۹۹۸) با طراحی شاخصی برای اندازه‌گیری قابلیت اعتماد به قوانین و محاسبه آن در بیش از هفتاد کشور نشان دادند کشورهایی که قوانین در آن‌ها کمتر قابل اعتماد هستند، سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی کمتری را تجربه می‌کنند. از طرفی، ریشه بسیاری از موانع فرهنگی و اجتماعی مانند اعتماد، مشارکت افراد، حس تعهد و ... در رویکردهای هترو دوکس^{vi} اقتصادی نظیر اقتصاد نهادی و اقتصاد رفتاری بحث و بررسی می‌شود. در ادامه، با توجه به رهیافت‌های اقتصاد رفتاری، موانع رفتاری و شناختی جذب سرمایه‌گذاری بررسی می‌شوند. همچنین، روش‌ها و پیشنهاد‌های اقتصاد رفتاری برای تضمین امنیت سرمایه‌گذاری، تضمین برگشت سرمایه، تبلیغ مناسب، شفافیت در سرمایه‌گذاری و امور اجتماعی و روان‌شناختی جذب سرمایه‌گذاری و ... بررسی می‌شوند.

جدول ۱- بررسی دو سیستم فکری (Kahneman, 2011)

سیستم ۱	سیستم ۲
سریع	آهسته، تدریجی
غریزی	تحلیلی
عاطفی	ساختاریافته
خودکار	منطقی
ناخودآگاه	آگاه

در اصل، فرایند تصمیم‌گیری با یک روش تفکر مبتنی بر احساسات و شهود شکل می‌گیرد که پاسخ‌های سریع و خودکار ایجاد می‌کند؛ بنابراین، شهود و استدلال دو روش تفکر هستند. اولی مسئول برداشت‌ها و قضاوت‌های سریع است و دومی بسیار کندتر است، به تلاش بیشتر نیاز دارد و باید آگاهانه کنترل شود. بیشتر تصمیم‌های روزانه توسط سیستم ۱ با نتیجه نسبتاً خوب گرفته می‌شوند، به جز هرگونه سوگیری که ممکن است رخ دهد. سیستم ۲ فقط برای حل پرسش‌هایی دشوار عمل می‌کند که به تجزیه و تحلیل و تفکر انتقادی نیاز دارند. در نتیجه، پژوهش‌های کانمن (۲۰۱۱) نشان می‌دهند مدل عامل منطقی همه تصمیم‌های انسان‌ها را به تصویر نمی‌کشد. این دشواری به دلیل وجود سوگیری‌ها است؛ یکی از دلایل عمده به وجود آمدن این سوگیری‌ها استفاده از طرفندها یا میانبرهای ذهنی (که اکتشافی نیز نامیده می‌شوند) در تصمیم‌گیری است که به ساده‌سازی بسیاری از فرایندهای ذهنی کمک می‌کنند که دائماً در حال وقوع هستند و زندگی روزمره را آسان‌تر می‌کنند.

سوگیری شناختی

همان‌طور که بیان شد، سیستم تصمیم‌گیری ۱ مستعد سوگیری‌های شناختی است. در این قسمت سوگیری شناختی^{ix} در علم روان‌شناسی تعریف می‌شود. روان‌شناسان شناختی بر این نکته تأکید می‌کنند که می‌توان مغز انسان را پردازش‌کننده اطلاعات دانست که با توجه به اطلاعاتی که به آن وارد می‌شود، مشکلات را بررسی و حل می‌کند. در فرایند تصمیم‌گیری، مهم‌ترین مرحله شناخت و دریافت صحیح اطلاعات از پیرامون یک موضوع است. هرچه این شناخت به نحو بهتر انجام شود و کامل‌تر باشد، بدیهی است در ادامه مراحل تصمیم‌گیری کار به نحو بهتر دنبال می‌شود و در غیر این صورت، تصمیم‌گیری پیامدی مناسب نخواهد داشت. پژوهش‌های روان‌شناسی نشان می‌دهند به علل مختلف، فرایند شناخت به‌درستی انجام نمی‌شود. به همین علت، مجموعه‌ای از سوگیری‌های شناختی

فرایند تصمیم‌گیری در اقتصاد رفتاری

تصمیم‌گیری فرایندی است که طی آن فرد باید بین دو یا چند گزینه انتخاب کند. این فرایند ممکن است در تمام ابعاد زندگی روزمره اعم از شخصی و حرفه‌ای رخ دهد. دو عامل اصلی در فرایند تصمیم‌گیری دخیل هستند:

- ظرفیت تحلیلی، یعنی قدرت ارزیابی و درک زمینه‌ای که تصمیم در آن گرفته می‌شود و پیامدهای احتمالی آن.

- احساسات، یعنی وضعیت روانی فردی که تصمیم می‌گیرد (Kahneman, 2011).

برخلاف نظریه اقتصادی مرسوم که مدعی است فرایند تصمیم‌گیری مبتنی بر تحلیل و محاسبه دقیق همه گزینه‌های موجود است، اقتصاد رفتاری استدلال می‌کند احساسات و شهود نقش اساسی در این فرایند دارند. در اقتصاد متعارف، عقلانیت افراد بر جنبه عاطفی آن‌ها غالب است؛ در حالی که اقتصاد رفتاری معتقد است دومی نقش اصلی را در تصمیم‌گیری ایفا می‌کند. در این راستا، کانمن در کتاب خود به نام تفکر، سریع و آهسته (۲۰۱۱)، دو سیستم فکری را متمایز می‌کند:

- سیستم ۱ (تفکر سریع) سریع و غریزی است، با تلاش کم یا بدون احساس کنترل داوطلبانه.

- سیستم ۲ (تفکر آهسته) بر فعالیت‌های ذهنی که به تأمل نیاز دارند، از جمله محاسبات پیچیده، تمرکز می‌کند.

این دو سیستم با هم تعامل دارند و همیشه فعال هستند. سیستم ۱ دائماً به سیستم ۲ در قالب برداشت‌ها، شهود، مقاصد و احساسات پیشنهاد می‌دهد. تأثیرات و شهود اگر توسط سیستم ۲ تأیید شوند، به باورها و انگیزه‌ها و سپس، به اعمال ارادی تبدیل می‌شوند. به طور کلی، هر دو سیستم به راحتی با هم کار می‌کنند؛ بنابراین، سیستم ۲ پیشنهاد‌های سیستم ۱ را می‌پذیرد. فقط زمانی که سیستم ۱ با مشکل مواجه شود، به سیستم ۲ روی می‌آورد تا روشی دقیق‌تر را پیشنهاد کند که می‌تواند مشکل را حل کند. این توزیع کار بین دو سیستم اجرا را بهینه می‌کند. سیستم ۱ به اندازه کافی کار می‌کند، پیش‌بینی‌های کوتاه‌مدت آن معمولاً مناسب هستند و پاسخ‌های اولیه آن سریع و به طور کلی مناسب هستند؛ با این حال، این سیستم دارای سوگیری‌هایی است (سوگیری‌های سیستماتیک که احتمالاً در شرایط ویژه مرتکب آن‌ها می‌شود). در مقابل، سیستم ۲ دارای فرایندی کند برای تصمیم‌گیری است که مقداری زیاد انرژی مصرف می‌کند.

است باعث شود سرمایه‌گذاران فکر کنند احتمال شکست سرمایه‌گذاری آن‌ها کمتر از آن چیزی است که واقعاً وجود دارد. سرمایه‌گذاری که دارای سوگیری اعتمادبه‌نفس بیش از حد است ریسک‌های سرمایه‌گذاری خود را دست‌کم می‌گیرد و سود مورد انتظار را بیش از حد برآورد می‌کند.

توهم کنترل^{xi}: در این سوگیری، سرمایه‌گذاران تصور می‌کنند می‌توانند پیامدها را کنترل کنند یا دست‌کم بر آن‌ها تأثیر بگذارند؛ در حالی که واقعاً این گونه نیست. در چنین شرایطی، سرمایه‌گذاران حاضر به پذیرش ریسک بسیار زیاد هستند که در نتیجه آن، بازده آن‌ها به شدت کاهش خواهد یافت (Rajagopalan, & Gurusamy, 2015؛ سعیدی و فرهانیان، ۱۳۹۰).

سوگیری تأیید^{xi}: تفسیر اطلاعات دریافتی یا جست‌وجوی اطلاعات جدید به گونه‌ای که از باورها یا ایده‌های قبلی پشتیبانی کند. این سوگیری باعث می‌شود سرمایه‌گذاران به جای جست‌وجوی نظرات یا گزارش‌های متناقض، به طور انتخابی به دنبال اطلاعات تأییدکننده نظرات خود باشند؛ در نتیجه، ریسک سرمایه‌گذاری نامناسب را در پی دارد (Howard, 2012).

• لنگر انداختن^{xiii}: تمایل به دادن وزن بیشتر به اطلاعات به‌دست‌آمده در وهله اول نسبت به اطلاعات جدیدتر و متناقض. این نام از این واقعیت ناشی می‌شود که ایده‌های قبلی گاهی اوقات به لنگرهایی تبدیل می‌شوند که آزاد کردن آن‌ها دشوار است. لنگر انداختن سوگیری رایجی در دنیای سرمایه‌گذاری است. برای مثال، زمانی که بازده محصول سرمایه‌گذاری ابتدا ارائه می‌شود، سرمایه‌گذاران ممکن است اطلاعات کمتر مطلوب دیگری مانند ریسک‌های مرتبط را در نظر نگیرند. مثال دیگر زمانی است که سرمایه‌گذاران قیمت قبلی را به عنوان مرجعی برای عملکرد سهم در نظر می‌گیرند.

• سوگیری اقتدار^{xiv}: تمایل به بیش از حد بها دادن به نظرات افراد ویژه، بدون قضاوت، فقط به دلیل اینکه آن‌ها افرادی مهم هستند. سرمایه‌گذاران ممکن است فقط بر اساس توصیه یکی از اعضای خانواده یا دوست، بدون هیچ‌گونه تحلیل اضافی و بدون در نظر گرفتن نیازها و مشخصات ریسک خود، تصمیم‌گیری کنند.

• اثر هاله‌ای^{xv}: اثر هاله‌ای، سوگیری شناختی است که در آن افراد ویژگی مشخصی از یک انسان، شیء یا هر پدیده‌ای دیگر را مبنایی برای قضاوت درباره کل آن قرار می‌دهند. در واقع، پدیده سوگیری هاله‌ای یک سوگیری شناختی است که

برشمرده شده‌اند که به معنای انحراف از واقعیت موضوعی هستند که تحت بررسی است. به حکم مبانی روان‌شناختی، در معرض این سوگیری‌ها است که واکنش‌های انسان در مواجهه با پدیده‌ها و تصمیم‌هایی که باید گرفته شوند تحت تأثیر قرار می‌گیرند. البته در شرایط مختلف، این سوگیری‌ها ممکن است کمتر یا بیشتر بروز یابند. در هر صورت، هنگامی که موضوع انحراف‌های شناختی مطرح است، بحث بر این است که اگر فرد خود را خارج از ماجرا احساس می‌کند، شناخت و قضاوتی دیگر داشت و اکنون که در شرایط ویژه و در معرض تورش قرار گرفته است، قضاوت و شناخت وی تحت تأثیر قرار گرفته است (سعیدی و فرهانیان، ۱۳۹۰).

منابع سوگیری‌های شناختی در تصمیم‌گیری به‌اختصار در زیر آمده‌اند:

- عقلانیت محدود و اینکه انسان در شناخت دچار تورش می‌شود.
- محدودیت زمانی افراد در دوره‌های زمانی کوتاه‌مدت؛ باید تصمیم‌هایی زیاد اتخاذ کنند و بنابراین، زمان کافی برای بررسی دقیق وجود ندارد.
- عوامل احساسی بر قضاوت انسان‌ها اثر می‌گذارد.
- عوامل اجتماعی و تعلق انسان به جامعه باعث می‌شود در تصمیم‌گیری‌ها برخی از متغیرهای اجتماعی از جمله توجه به تصمیم‌های گروهی را در نظر بگیرد (اسلامی بیدگلی و کردلویی، ۱۳۸۹).

سوگیری در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری

انسان‌ها همواره تصمیم‌های منطقی و دقیق نمی‌گیرند. در واقع، به‌جای فرایندهای تحلیلی و کنترل‌شده، بیشتر تصمیم‌ها را به دنبال فرایندهای شهودی و خودکار می‌گیرند. این طرز تفکر سریع و شهودی متحمل تأثیرپذیری از سوگیری‌ها است که این امر به گرفتن تصمیم‌های احتمالاً اشتباه منجر می‌شود. رایج‌ترین سوگیری‌هایی که بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارند عبارت‌اند از:

- اعتمادبه‌نفس بیش از حد^x: افراد درباره توانایی‌هایی از جمله قدرت پیش‌بینی، ادراک اطلاعاتی و دانش خود اغراق می‌کنند و خود را بیش از حد واقع‌باهش می‌پندارند. هر چقدر میزان تخصص افزایش یابد، افراد به میزانی بیشتر در معرض این سوگیری قرار خواهند گرفت (Armistead, 2014; Baker & Nofsinger, 2010). اعتماد بیش از حد ممکن

باعث می‌شود شما به یک ویژگی خوب یا بد اجازه دهید سایر صفات، رفتارها، اعمال یا عقاید بعد از آن را تحت تأثیر قرار دهد. این سوگیری در میان سرمایه‌گذاران گسترده است. تمایلی به طبقه‌بندی محصولات سرمایه‌گذاری به عنوان خوب یا بد با استفاده از مرجعی واحد مانند درآمد شرکت یا محبوبیت بازاریاب یا مدیر محصول وجود دارد، بدون در نظر گرفتن اینکه این محصول مالی ممکن است برای هدف سرمایه‌گذاری مدنظر سرمایه‌گذار مناسب نباشد.

• اثبات اجتماعی^{xvi}: تمایل به تقلید از اقدامات دیگران و با این فرض که رفتار آن‌ها صحیح است. این سوگیری در شرایطی رخ می‌دهد که فرد از یک موضوع مطمئن نیست و از رفتار دیگران تقلید می‌کند و فرض می‌کند آن‌ها دانشی بیشتر دارند. در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاران ممکن است با تصمیم‌های دیگران متقاعد شوند و سرمایه‌گذاری‌هایی را چشم بسته و با پیروی از دیگران انتخاب کنند.

• سوگیری تنزیل هذلولی^{xvii}: تمایل به انتخاب پاداش‌های کوچک‌تر و فوری‌تر در مقابل پاداش‌های بزرگ‌تر که از نظر زمانی دورتر هستند.

• زیان‌گریزی^{xviii}: این سوگیری به تمایل به وزن دادن به ضرر بیشتر از سود اشاره دارد. به عبارت دیگر، ترس از دست دادن چیزی انگیزه‌ای بیشتر از احتمال به دست آوردن چیزی با ارزش مشابه است (Kahneman, 2011). سرمایه‌گذار برای اینکه متوجه ضرر نشود، ممکن است سرمایه‌گذاری ناموفق را با کمترین چشم‌انداز بازبایی نگه دارد و در نهایت، کل سرمایه‌گذاری را از دست بدهد. به همین ترتیب، این سوگیری ممکن است به نزدیک‌بینی زمانی منجر شود که به ویژه برای سرمایه‌گذاران بلندمدت مضر است و آن‌ها را به ارزیابی مستمر ارزش سبد سهام خود و واکنش بیش از حد به اخبار و رویدادهایی سوق می‌دهد که در کوتاه‌مدت رخ می‌دهند. نزدیک‌بینی باعث می‌شود سرمایه‌گذاران چشم‌انداز سرمایه‌گذاری خود و رویدادهایی را که بر آن‌ها تأثیر می‌گذارد از دست بدهند.

• سوگیری حفظ وضع موجود^{xix}: سرمایه‌گذاران ترغیب می‌شوند چیدمان بدیل‌های انتخاب را به گونه‌ای انجام دهند تا به انتخابی منجر شود که شرایط فعلی (وضع موجود) را تأیید کند. به عبارت دیگر، این سوگیری در سرمایه‌گذارانی بیشتر مشاهده می‌شود که ترجیح می‌دهند شرایط نسبتاً ثابت باقی بماند و تغییر نکنند، مانند اصل اینرسی (Bhandari,

2005).

• سوگیری خوش‌بینی^{xx}: سرمایه‌گذاران تمایل دارند در رابطه با بازارها، اقتصاد و پتانسیل‌های عملکرد مطلوب سرمایه‌گذاران خود بیش از اندازه خوش‌بین باشند. معمولاً این سرمایه‌گذاران معتقد هستند سرمایه‌گذاری نامطلوب برای آن‌ها رخ نمی‌دهد و فقط دیگران را متأثر خواهد کرد. چنین تفکری ممکن است به سبد سهام آن‌ها آسیب برساند (Chen, 2013; Kabiau, 2014).

• سوگیری هزینه‌هدررفته^{xxi}: این سوگیری باعث می‌شود سرمایه‌گذار، از ترس از دست دادن سرمایه‌گذاری اولیه خود، آن دسته از سرمایه‌هایی را حفظ کند که کاهش یافته‌اند یا در حال سقوط هستند. زمانی که تصمیم‌گیری فعلی ما به سرمایه‌گذاری (زمانی، انرژی، مالی و ...) در گذشته وابسته باشد، دچار سوگیری هزینه‌هدررفته می‌شویم. به عبارت دیگر، ما در این سوگیری ذهنی در لحظه تصمیمی اشتباه را دنبال می‌کنیم، فقط به این دلیل که در گذشته سرمایه‌گذاری زیادی بر روی این موضوع کرده‌ایم و نمی‌خواهیم این سرمایه‌گذاری بدون نتیجه بماند؛ هرچند بدانیم آن نتیجه در نهایت اشتباه و ناکارآمد است.

• اثر قالب‌بندی^{xxii}: اثر قالب‌بندی یکی از سوگیری‌های شناختی است که در روان‌شناسی درباره آن بحث می‌شود و به این نکته اشاره دارد که ارائه کردن گزینه‌ای واحد در قالب‌بندی‌های مختلف ممکن است باعث تغییر تصمیم فرد شود. کانمن (۲۰۱۱) نخستین کسی بود که این مفهوم را در اقتصاد رفتاری به کار برد.

• اثر ایکیا^{xxiii}: ایکیا نام برندی سوئدی است که لوازم منزل می‌فروشد و افراد پس از خرید آن باید خودشان قطعات را مونتاژ کنند. اثر ایکیا یک سوگیری شناختی است؛ به این معنی که افراد چیزهایی را که خودشان در ساخت تمام یا بخشی از آن نقش داشته‌اند را ارزشمندتر و بهتر از کالای مشابه تلقی می‌کنند.

• خوداسنادی^{xxiv}: این سوگیری به نظریه اسناد اشاره دارد؛ به این ترتیب که افراد تمایل دارند موفقیت‌های خود را به عوامل درونی و ذاتی مانند توانمندی‌های خود نسبت دهند و شکست‌هایشان را کوچک بدانند و به عوامل بیرونی مانند کوتاهی کردن دیگران نسبت دهند (Droms, 2009).

• پشیمان‌گریزی^{xxv}: در این وضعیت، سرمایه‌گذاران نسبت به موقعیت‌های سرمایه‌گذاری زیان‌ده خود تا مدت‌ها

سرمایه‌گذاران بر اساس چگونگی انتخاب گزینه‌ها تصمیم می‌گیرند.

• ردیابی سرمایه‌گذاری

پس از انتخاب پروژه سرمایه‌گذاری، مرحله مهم بعدی برای سرمایه‌گذار نظارت بر عملکرد آن است. در طول این مرحله، سوگیری‌های اصلی که سرمایه‌گذار را تحت تأثیر قرار می‌دهد، تنزیل هذلولی، سوگیری حفظ وضع موجود و سوگیری هزینه هدر رفته است. به عنوان مثال، تنزیل هذلولی می‌تواند سرمایه‌گذار را از سرمایه‌گذاری برای مدت طولانی برنامه‌ریزی شده و مناسب منصرف کند. به همین ترتیب، سرمایه‌گذار ممکن است برای کاهش هزینه‌های هدر رفته روی سرمایه‌گذاری‌های شکست‌خورده برنامه‌ریزی کند. جدول زیر خلاصه‌ای از رایج‌ترین سوگیری‌ها در هر یک از این مراحل را نشان می‌دهد.

جدول ۲- سوگیری‌ها در مراحل سرمایه‌گذاری (Cadenas, 2020)

سوگیری	مراحل تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری
سوگیری تأیید سوگیری لنگر سوگیری اقتدار سوگیری تنزیل هذلولی سوگیری اعتمادبه‌نفس بیش از حد اثر هاله اثبات اجتماعی اثر قالب‌بندی رفتار گله‌ای سوگیری خوداسنادی	جست‌وجو برای اطلاعات
سوگیری تأیید سوگیری اقتدار سوگیری تنزیل هذلولی سوگیری اعتمادبه‌نفس بیش از حد اثر هاله‌ای اثبات اجتماعی سوگیری زیان‌گریزی سوگیری توهم کنترل اثر ایکیا سوگیری پشیمان‌گریزی	انتخاب پروژه سرمایه‌گذاری (ورود به پروژه)
سوگیری تنزیل هذلولی سوگیری حفظ وضع موجود سوگیری هزینه هدررفته	نظارت بر پروژه سرمایه‌گذاری

وفادار باقی می‌ماند تا به این وسیله از پذیرش اشتباه‌ها و تحقق زیان پرهیز کنند (Shiller, 2015).

مراحل تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری

تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری فرایندی پویا و پیچیده است. این فرآیند را می‌توان بر اساس مطالعه کادناس^{xxvi} (۲۰۲۰) به سه مرحله تقسیم کرد. در این سه مرحله، احساسات سرمایه‌گذاران، افکار و زبان آن‌ها نقش حیاتی را ایفا می‌کنند؛ زیرا این عناصر کلیدی برای تصمیم‌گیری هستند. همچنین، در هر مرحله، سوگیری‌های شناختی و رفتاری مشخصی ممکن است بر سرمایه‌گذاران تأثیر بگذارند که لازم است از آن‌ها آگاه باشند تا پیامدهای آن‌ها را کاهش دهند. این سه مرحله عبارت‌اند از:

• جست‌وجو برای اطلاعات

اولین مرحله تماس با محصول سرمایه‌گذاری یا بازار سرمایه‌گذاری است. معمولاً سرمایه‌گذار به طور فعال به دنبال اطلاعات درباره آن‌ها است. این مرحله ممکن است جست‌وجوی اینترنتی، بازدید از شرکت، تبلیغات یا توصیه یا مکالمه با یک مدیر باشد. جنبه‌هایی مانند نظرات در انجمن‌ها، شبکه‌های اجتماعی، خدمات مشتری یا تبلیغات، در میان دیگران، ممکن است سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار دهند. شایع‌ترین سوگیری‌ها در این مرحله سوگیری تأیید، لنگر، سوگیری اقتدار، تنزیل هذلولی، اعتمادبه‌نفس بیش از حد، اثر قالب‌بندی، رفتار گله‌ای، خوداسنادی، اثر هاله و اثبات اجتماعی هستند. ریسک اصلی در این مرحله این است که این سوگیری‌ها ممکن است بر شیوه‌ای که سرمایه‌گذاران اطلاعات مربوط به محصول یا شرکت را درک می‌کنند، تأثیر بگذارند؛ به طوری که آن‌ها بدون توجه به اطلاعاتی دیگر که ممکن است مرتبط باشد، به تصمیم‌گیری می‌رسند.

• انتخاب پروژه سرمایه‌گذاری

در این مرحله، سرمایه‌گذار برای خرید محصول سرمایه‌گذاری یا پروژه سرمایه‌گذاری یا شرکت انتخاب‌شده وارد معامله می‌شود. سرمایه‌گذار علاوه بر سوگیری‌های بیان‌شده در مرحله قبلی، با سوگیری زیان‌گریزی، پشیمان‌گریزی، اثر ایکیا و توهم کنترل نیز در این مرحله روبه‌رو خواهد بود و به این دلیل که رفتار انسان مشروط به ترس از دست دادن و تنزیل هذلولی است، نحوه ارائه اطلاعات در این مرحله بسیار مهم است.

اقتصاد رفتاری و هنجارهای اجتماعی در رابطه با

سرمایه‌گذاری

در رویکرد اقتصاد رفتاری به این موضوع اشاره می‌شود که انسان‌ها در انزوا دست به تصمیم‌گیری نمی‌زنند. علاوه بر عوامل روان‌شناختی، احساسی و شهودی که در این فرایند نقش دارند، هنجارها و عوامل اجتماعی و فرهنگی نیز در این فرایند تأثیرگذار هستند (کیان‌پور، ۱۴۰۰). در ادامه، چند عامل اجتماعی مؤثرتر فرایند تصمیم‌گیری در زمینه سرمایه‌گذاری را بررسی می‌کنیم:

- هزینه‌های روانی: احساسی که افراد از معرفی شدن در جامعه به عنوان یک سرمایه‌گذار شکست‌خورده خواهند داشت بر تصمیم آن‌ها در سرمایه‌گذاری‌های آتی تأثیرگذار است.
- اعتماد: زمانی که در جامعه اعتمادسازی وجود داشته باشد و مبنای اعتماد باشد، افراد حاضر به تحمل ریسک بیشتر و ورود به پروژه‌های سرمایه‌گذاری هستند.

- عدالت اجتماعی: عدالت اجتماعی همراه با امنیت سرمایه‌گذاری از مهم‌ترین عوامل توسعه سرمایه‌گذاری هستند. اگر در جامعه‌ای بی‌عدالتی باشد، امنیت سرمایه به خطر می‌افتد و سرمایه‌گذار حاضر به ورود در پروژه‌های سرمایه‌گذاری نیست.

- انصاف و مقابله‌به‌مثل: انصاف و مقابله‌به‌مثل از دیگر عوامل اثرگذار بر تصمیم‌گیری افراد و نیز از موضوع‌هایی مهم هستند که در اقتصاد رفتاری به منظور تحلیل رفتار سرمایه‌گذاری مورد توجه قرار می‌گیرند.

- فقدان صداقت: نبود صداقت در فرایند سرمایه‌گذاری از جمله عواملی است که در تصمیم به ورود در یک پروژه سرمایه‌گذاری مؤثر است.

- ثبات و تعهد: این موضوع باعث می‌شود سرمایه‌گذار با اعتمادی بیشتر وارد پروژه‌های سرمایه‌گذاری شود.

- رفتار گله‌ای^{xxvi}: افراد بیشتر مواقع ترجیح می‌دهند به‌جای دنبال کردن خواسته‌ها و ترجیحات شخصی و استفاده از اطلاعات و تصمیم‌گیری مستقل، از جمع پیروی کنند و کارهایی را انجام دهند که توسط عموم انجام می‌شوند. این هم عامل اثرگذار دیگری بر تصمیم‌گیری است و در اقتصاد رفتاری به آن توجه می‌شود.

- هویت اجتماعی: هویت بر اساس گروه‌هایی شکل می‌گیرد که افراد عضو آن‌ها هستند. معمولاً افراد تعصبی زیاد روی اعضای گروه خود دارند؛ به همین دلیل، فرهنگ و اصول گروه‌ها ممکن است بر رفتار سرمایه‌گذاری افراد تأثیر بگذارند.

روش پژوهش

پژوهش حاضر از نظر روش پیمایشی و از نظر هدف کاربردی است. برای جمع‌آوری داده‌ها از یک پرسشنامه محقق‌ساخته استفاده شده است. پرسش‌های این پرسشنامه بر اساس شاخص‌هایی طراحی شده‌اند که هر یک بیانگر سوگیری‌های رفتاری و شناختی هستند. در این پژوهش، سوگیری‌ها به دو صورت بررسی شده‌اند. ابتدا، به صورت غیرمستقیم به تورش‌های رفتاری اشاره شد و افراد پاسخ‌گو نظرات خود را بیان کردند و در مرحله‌ای دیگر، به صورت مستقیم به سوگیری‌های رفتاری اشاره شد و نظر پاسخ‌دهندگان تحلیل شد. در این پژوهش، جامعه آماری شامل ۱- کارمندان سازمان سرمایه‌گذاری شهرداری، ۲- شاغلان در واحدها یا سازمان‌های مربوط به سرمایه‌گذاری، ۳- فعالان در حوزه پژوهشی و مطالعات سرمایه‌گذاری، ۴- سرمایه‌گذاران (دارای تجربه سرمایه‌گذاری) و ۵- سایرین بوده است. به منظور تعیین حجم نمونه آماری از جدول مورگان استفاده شد و با استفاده از روش نمونه‌گیری تصادفی ۱۰۵ نفر به عنوان نمونه انتخاب شدند. برای سنجش روایی پرسشنامه از نظرات متخصصان رفتاری و مالی و اساتید این حوزه استفاده شد و ابهام‌های پرسش‌های پرسشنامه برطرف و اصلاح‌های لازم انجام شدند و در نهایت، روایی آن تأیید شد. برای تعیین پایایی پرسشنامه از روش آلفای کرونباخ استفاده شد. همچنین، به منظور پردازش اطلاعات به‌دست‌آمده در این پژوهش از نرم‌افزار SPSS استفاده شده است.

یافته‌ها

جدول زیر شاخص‌های فراوانی و درصد فراوانی ویژگی‌های جمعیت‌شناختی اعضای نمونه را نشان می‌دهد.

جدول ۳- ویژگی‌های جمعیت شناختی نمونه آماری (یافته‌های پژوهش)

ویژگی	سطوح	فراوانی	درصد فراوانی
جنسیت	مؤنث	۲۴	۲۲/۹
	مذکر	۸۱	۷۷/۱
تحصیلات	دکتر و بالاتر	۲۳	۲۱/۹
	کارشناسی ارشد	۴۷	۴۴/۸
	کارشناسی	۲۶	۲۴/۸
	کاردانی و پایین‌تر	۹	۸/۶
گروه	کارمند سازمان سرمایه‌گذاری شهرداری	۱۴	۱۳/۳
	شاغل در واحدها یا سازمان‌های مربوط به سرمایه‌گذاری	۳۱	۲۹/۵
	فعال در حوزه پژوهشی و مطالعات سرمایه‌گذاری	۸	۷/۶
	سرمایه‌گذار (دارای تجربه سرمایه‌گذاری)	۷	۶/۷
	سایر	۴۵	۴۲/۹

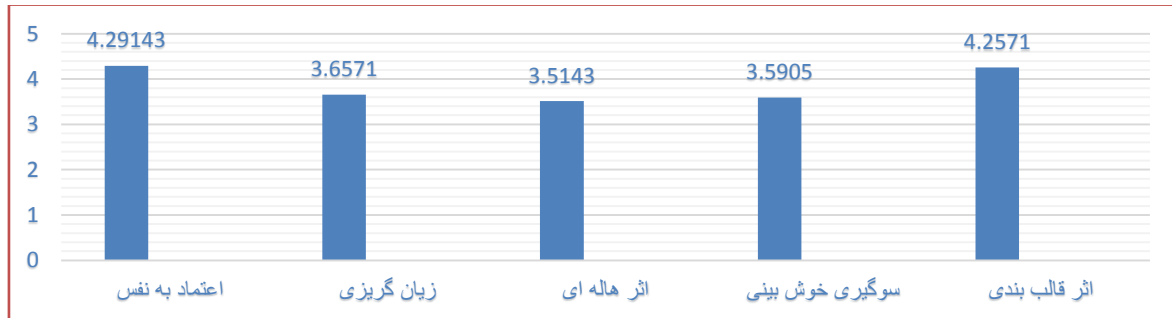
صورت غیرمستقیم به سوگیری‌های رفتاری اشاره شده است. برای مثال، از مخاطبان خواسته شده است تا میزان موافقت خود با این جمله را بیان کنند: «برخی از سرمایه‌گذاران فکر می‌کنند اطلاعات و دانش آن‌ها بیشتر از دیگران است» که این پرسش به صورت غیرمستقیم به سوگیری اعتمادبه‌نفس بیش از حد اشاره دارد. نتایج این قسمت در جدول (۴) آورده شده است. در ابتدا، باید بیان کرد با توجه به مقادیر آلفای کرونباخ به‌دست‌آمده برای پرسش‌های پرسشنامه که بزرگ‌تر از ۰/۷ برآورد شده‌اند، می‌توان پذیرفت پرسش‌های این قسمت از پرسشنامه پژوهش پایا بوده‌اند.

مطابق نتایج جدول (۴)، مشاهده می‌شود به‌ترتیب سوگیری‌های رفتاری اعتمادبه‌نفس بیش از حد، اثر قالب‌بندی، زیان‌گریزی، سوگیری خوش‌بینی و اثر هاله‌ای دارای متوسط نمرات بیشتری بوده‌اند؛ بنابراین، این سوگیری‌ها از نظر افراد پاسخ‌گو از اهمیتی بیشتر برخوردار هستند. در ادامه، در نمودار (۱) مهم‌ترین شاخص‌ها که از دید افراد پاسخ‌گو بیشترین امتیاز را داشته‌اند، آورده شده‌اند.

همان‌طور که قبلاً بیان شد، در قسمت اول پرسشنامه به

جدول ۴- آلفای کرونباخ و آمار توصیفی سوگیری‌های رفتاری سرمایه‌گذاران (یافته‌های پژوهش)

سوگیری	پرسش‌ها	آلفای کرونباخ	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه
سوگیری اعتماد به نفس بیش از حد	۱-۳-۸-۱۲-۲۳	۰/۸۷۸	۴/۲۹۱۴۳	۰/۴۴۱۲	۲	۵
سوگیری توهم کنترل	۲-۴	۰/۷۵۴	۳/۱۶۶۷	۰/۸۷۰۶	۱	۵
سوگیری تأیید	۵-۱۵	۰/۸۷۴	۳/۳۱۹۰	۱/۰۱۶۹	۲	۵
سوگیری لنگر	۶	۰/۷۹۲	۳/۴۵۷۱	۱/۲۱۷۰	۱	۵
سوگیری تنزیل هذلولی	۷-۹	۰/۸۲۱	۳/۴۶۱۹	۰/۹۶۹۹	۱	۵
سوگیری زیان‌گریزی	۱۰	۰/۸۱۶	۳/۶۵۷۱	۰/۵۵۱۷	۲	۴
اثر هاله‌ای	۱۱	۰/۸۳۰	۳/۵۱۴۳	۰/۶۵۲۱	۲	۵
اثبات اجتماعی	۱۳	۰/۷۹۷	۳/۴۹۵۲	۰/۸۸۹۲	۱	۵
سوگیری حفظ وضعیت موجود	۱۴	۰/۷۸۷	۳/۱۲۳۸	۱/۱۱۵۴	۱	۵
سوگیری خوش‌بینی	۱۶	۰/۸۲۰	۳/۵۹۰۵	۰/۸۴۰۰	۱	۵
اثر ایکیا	۱۷	۰/۷۸۸	۳/۳۹۰۵	۱/۰۱۴۲	۱	۵
سوگیری هزینه هدررفته	۱۸	۰/۸۲۰	۲/۹۳۳۳	۱/۱۷۰۷	۱	۵
اثر قالب‌بندی	۱۹	۰/۸۲۰	۴/۲۵۷۱	۰/۶۳۵۹	۲	۵
سوگیری اقتدار	۲۰	۰/۷۹۶	۳/۲۲۸۶	۱/۱۹۴۹	۲	۵
سوگیری خوداسنادی	۲۱	۰/۷۹۴	۳/۴۳۸۱	۰/۹۳۹۷	۲	۵
سوگیری رفتار گله‌ای	۲۲	۰/۷۷۱	۳/۴۸۵۷	۱/۰۳۸۸	۲	۵



نمودار ۱- سوگیری‌های با امتیاز بیشتر (یافته‌های پژوهش)

در قسمت بعد به سوگیری‌های رفتاری به صورت مستقیم اشاره شده است و توضیحاتی درباره چستی سوگیری‌ها بیان شده است. برای مثال، از افراد خواسته شده است تا میزان موافقت خود با تأثیرگذاری این سوگیری در فرایند سرمایه‌گذاری را بیان کنند: «اعتمادبه‌نفس بیش از حد (سرمایه‌گذارانی که اعتمادی بیش از اندازه به خودشان دارند؛ توانایی‌هایشان را بیش از حد واقعی برآورد می‌کنند؛ همچنین، بدون در نظر گرفتن طیفی گسترده از احتمالات، نسبت به نتایج خوش‌بین هستند؛ در نتیجه سوگیری اعتمادبه‌نفس بیش از حد، انبوهی از اشباه‌ها مانند تصمیم‌گیری آنی، پذیرش ریسک بیش از حد توان، معاملات افراطی و از بین بردن بخشی عمده از

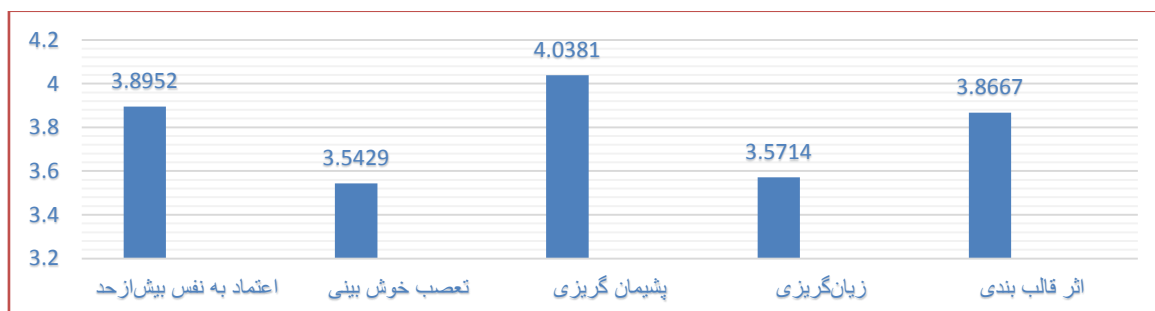
سود را رقم می‌زنند)».

مطابق نتایج به‌دست‌آمده در جدول (۵)، با توجه به مقادیر آلفای کرونباخ به‌دست‌آمده برای پرسش‌های پرسشنامه که بزرگ‌تر از ۰/۷ برآورد شده‌اند، می‌توان پذیرفت پرسش‌های این قسمت از پرسشنامه پژوهش پایا بوده‌اند. همچنین، سوگیری‌های پشیمان‌گریزی، اعتمادبه‌نفس بیش از حد، اثر قالب‌بندی، زبان‌گریزی و تعصب خوش‌بینی به‌ترتیب از بیشترین اهمیت برخوردار بوده‌اند و افراد پاسخ‌گو برای این سوگیری‌ها بیشتر اهمیت قائل بوده‌اند. در ادامه، در نمودار (۲) مهم‌ترین شاخص‌ها که از دید افراد پاسخ‌گو بیشترین امتیاز را داشته‌اند، آورده شده‌اند.

جدول ۵- آلفای کرونباخ و آمار توصیفی سوگیری‌های رفتاری سرمایه‌گذاران

سوگیری	آلفای کرونباخ	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه
سوگیری اعتمادبه‌نفس بیش از حد	۰/۸۷۰	۳/۸۹۵۲	۰/۸۱۹۵۲	۱	۵
سوگیری خوش‌بینی	۰/۸۵۷	۳/۵۴۲۹	۰/۹۷۱۰	۲	۵
سوگیری حفظ وضعیت موجود	۰/۸۷۷	۳/۵۰۴۸	۰/۶۶۶۸	۲	۴
سوگیری لنگر	۰/۸۷۰	۳/۱۲۳۳	۱/۰۵۶۷	۱	۵
سوگیری هاله‌ای	۰/۸۶۳	۳/۴۷۶۲	۱/۰۸۳۹	۲	۵
سوگیری پشیمان‌گریزی	۰/۸۷۲	۴/۰۳۸۱	۰/۷۸۳۵	۲	۵
سوگیری اقتدار	۰/۸۷۷	۳/۴۷۶۲	۰/۸۳۳۱	۲	۵
سوگیری خوداسنادی	۰/۸۶۹	۳/۵۲۳۸	۰/۹۴۱۵	۲	۵
سوگیری زبان‌گریزی	۰/۸۶۸	۳/۵۷۱۴	۰/۷۰۵۱	۲	۵
سوگیری هزینه‌هدررفته	۰/۸۵۸	۳/۱۶۱۹	۱/۱۴۴۶	۱	۵
سوگیری رفتار گله‌ای	۰/۸۶۲	۳/۵۲۳۸	۱/۰۴۷۸	۲	۵
اثر قالب‌بندی	۰/۸۷۵	۳/۸۶۶۷	۰/۸۳۲۸	۲	۵

(یافته‌های پژوهش)



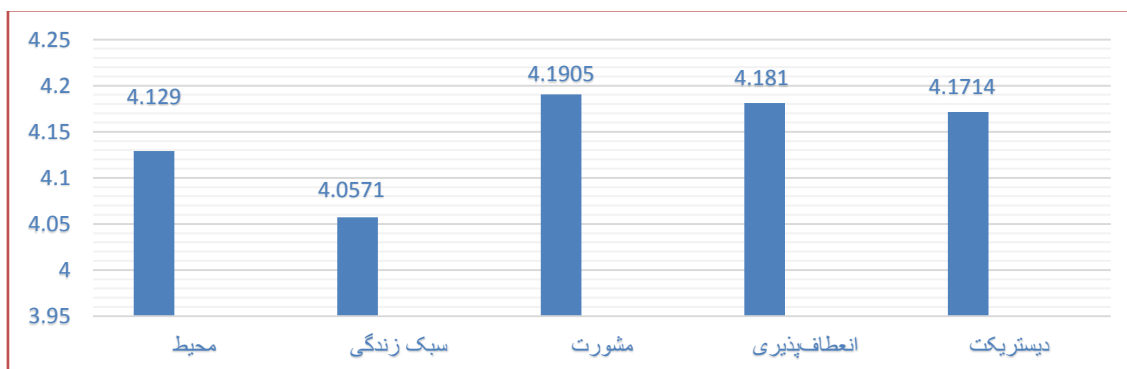
نمودار ۲- سوگیری‌های با امتیاز بیشتر (یافته‌های پژوهش)

زندگی به ترتیب از اثرگذاری بیشتری برخوردار بوده‌اند. همچنین، با توجه به مقادیر آلفای کرونباخ به دست آمده برای پرسش‌های پرسشنامه که بزرگ‌تر از ۰/۹ برآورد شده‌اند، می‌توان پذیرفت پرسش‌های این قسمت از پرسشنامه پژوهش پایا بوده‌اند.

در ادامه، از افراد پاسخ‌گو خواسته شد تا میزان موافقت خود را در رابطه با نقش دیگر عوامل مداخله‌گر اثرگذار بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران فردی بیان کنند که نتایج به دست آمده به این شرح است: با توجه به نظر افراد پاسخ‌گو، محیط، مشورت، انعطاف‌پذیری، دیستریکت^{xxviii} و سبک

جدول ۶- آلفای کرونباخ و آمار توصیفی سرمایه‌گذاران (یافته‌های پژوهش)

انحراف معیار	میانگین	آلفای کرونباخ	گویه
۱/۱۲۷	۳/۴۵۷۱	۰/۹۲۶	تأثیر معاملات قبلی
۱/۰۷۵۳	۳/۵۰۴۸	۰/۹۲۶	انباشت اطلاعات
۰/۷۹۶۴	۴/۲۱۹۰	۰/۹۱۹	محیط
۰/۹۵۳۹	۳/۳۱۴۳	۰/۹۲۵	خطای حسابداری
۰/۷۸۲۴	۴/۰۵۷۱	۰/۹۱۵	سبک زندگی
۰/۶۴۲۴	۳/۹۷۱۴	۰/۹۲۰	سمت شغلی
۰/۸۴۳۳	۳/۴۴۷۶	۰/۹۱۹	خودشناسی
۱/۳۱۶۱	۳/۸۶۶۷	۰/۹۱۶	دانش بازار سرمایه
۰/۹۲۷۱	۳/۹۲۳۸	۰/۹۲۲	صبر
۰/۷۳۸۸	۴/۰۴۷۶	۰/۹۲۱	پذیرش اشتباه
۰/۸۱۲۳	۳/۸۸۵۷	۰/۹۲۴	خوداتکایی
۰/۸۰۹۷	۴/۱۹۰۵	۰/۹۱۶	مشورت
۰/۹۱۴۶	۳/۹۹۰۵	۰/۹۱۱	تحمل پذیرش انتقاد
۱/۱۸۸۵	۳/۸۲۸۶	۰/۹۱۷	کنترل جوگیری
۰/۸۸۵۶	۴/۱۸۱۰	۰/۹۱۵	انعطاف‌پذیری
۰/۹۴۰۵	۴/۰۱۹۰	۰/۹۱۴	مطالعه
۰/۸۵۹۹	۴/۱۷۱۴	۰/۹۱۹	دیستریکت



نمودار ۳- عوامل روان‌شناختی مؤثر بر سرمایه‌گذاری (یافته‌های پژوهش)

نتیجه‌گیری

در سالیان گذشته، کسری بودجه شهرداری، ناپایداری درآمد‌های شهرداری‌ها، کمبود منابع سرمایه‌گذاری در شهرها و برنامه‌ریزی برای جذب سرمایه‌گذاری‌های بخش خصوصی از مهم‌ترین دغدغه‌های شهرداری‌ها بوده‌اند. این در حالی است که سیاست‌های جذب سرمایه‌گذاری موجود در شهرداری‌ها پاسخ‌گوی تحولات و چالش‌های اقتصادی جدید نیستند و ضرورت دارد در این زمینه بازنگری‌هایی انجام شوند. به منظور حل این مشکل، در بسیاری از کشورهای پیشرفته اقتصادی از روش‌های نوین برای جذب سرمایه‌گذار استفاده می‌شود. مطالعه حاضر نشان می‌دهد می‌توان از ابزارهای اقتصاد رفتاری به عنوان رویکردی نوین در زمینه علم اقتصاد برای جذب سرمایه‌گذاری استفاده کرد.

یکی از موضوع‌های مهم در جذب سرمایه‌گذار عوامل تأثیرگذار بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران است. تحلیل سیستم تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار در اقتصاد متعارف به دلیل مشکلات روش شناختی که دارد و فروض غیرواقعی امکان‌پذیر نیست. این مشکلات روش شناختی در رهیافت اقتصاد رفتاری بررسی و برطرف می‌شوند. در این رویکرد، با ارائه تحلیلی واقعی از رفتار انسان اقتصادی، بیان می‌شود افراد در بازار سرمایه به طور کامل به صورت عقلایی رفتار نمی‌کنند. بسیاری از عوامل شناختی و رفتاری هستند که در جهت‌دهی سرمایه‌گذاران نقش ایفا می‌کنند. این رویکرد بیان می‌کند سوگیری‌های شناختی اثری بااهمیت روی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری افراد دارند؛ از این رو، شناخت این عوامل ممکن است در جهت‌دهی و جذب سرمایه‌گذاران در پروژه‌های سرمایه‌گذاری بسیار مهم باشد. در این پژوهش، سعی شد تا با انجام مطالعه‌ای میدانی، سوگیری‌های شناختی پیش‌روی سرمایه‌گذاران در سه مرحله جست‌وجو برای اطلاعات، انتخاب پروژه سرمایه‌گذاری (ورود به پروژه) و نظارت بر پروژه سرمایه‌گذاری بررسی و سپس رتبه‌بندی شوند. نتایج به‌دست‌آمده از تحلیل پرسشنامه این پژوهش نشان داد سوگیری‌های شناختی اعتمادبه‌نفس بیش از حد، اثر قالب‌بندی، زیان‌گریزی، سوگیری خوش‌بینی، سوگیری پشیمان‌گریزی و اثر هاله‌ای اثرگذاری بیشتری را در انتخاب‌ها و تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران دارا هستند.

همان‌طور که در بخش ادبیات نظری این پژوهش اشاره شد، بسیاری از مطالعه‌ها در این زمینه به شناسایی سوگیری‌های مربوط به سرمایه‌گذاری‌های مالی معطوف هستند و این

پژوهش برای اولین بار در کشور ایران به شناسایی سوگیری‌های شناختی در جذب سرمایه‌گذاری در شهرداری اختصاص یافته است؛ با این حال، بسیاری از سوگیری‌های شناسایی شده در این پژوهش با سوگیری‌های شناسایی شده در زمینه سرمایه‌گذاری مالی و بازارهای سرمایه نیز مطابقت دارند. برای نمونه، در مطالعه باباجانی محمدی و همکاران (۱۳۹۶)، عمده سوگیری‌های شناسایی شده در بازارهای مالی و سرمایه شامل اعتمادبه‌نفس بیش از حد، اتکاء و تعدیل، نمایندگی، خوداسنادی، محافظه‌کاری، ابهام‌گریزی، حسابداری ذهنی، رویدادهای گذشته، شکل‌دهی، اثر وضعی، خودکنترلی، خوش‌بینی، زیان‌گریزی و پشیمان‌گریزی بوده‌اند.

نتایج این مطالعه می‌تواند با اتخاذ سیاست‌گذاری‌ها و تصمیم‌های مناسب توسط برنامه‌ریزان اقتصاد شهری، راه‌حلی بهینه‌تر را برای جذب سرمایه‌گذاری ارائه دهد.

راهکارهای پیشنهادی برای شهرداری‌ها به منظور جذب سرمایه‌گذاری با توجه به رویکرد اقتصاد رفتاری

اقدامات متناسب با سوگیری‌های شناختی

• سوگیری اعتمادبه‌نفس بیش از حد

برای کاهش این سوگیری، شهرداری می‌تواند با ارائه برنامه‌ریزی دقیق و منطقی و با در نظر گرفتن ریسک‌ها و اتفاقات پیش‌بینی نشده موجب شود سرمایه‌گذار هنگام ورود به پروژه‌های سرمایه‌گذاری دید مناسب، منطقی و واقعی داشته باشد. از طرفی، ضرورت دارد شهرداری از ظرفیت مشاوران تخصصی در کنار سرمایه‌گذاران استفاده کند. همچنین، با آگاهی‌بخشی از این نوع سوگیری و دریافت بازخورد و نظرات افراد متخصص و قابل اعتماد در شرایط گوناگون می‌توان شدت این سوگیری را در جامعه کاهش داد.

• اثر قالب‌بندی

همان‌طور که بیان شد، اثر قالب‌بندی یک سوگیری شناختی است که با طرح گزینه‌های موجود به شیوه‌های مختلف، تصمیم‌گیری را تحت تأثیر قرار می‌دهد. به عبارتی دیگر، افراد تحت تأثیر گونه‌های متفاوت ارائه یک محتوا یا پرسش یکسان قرار می‌گیرند. با توجه به این سوگیری، شهرداری هنگام ارائه پیشنهادها سرمایه‌گذاری باید از تحریک بیش از حد مخاطب بپرهیزد. اطلاعات بیش از اندازه باعث لبریز شدن فرایند

پیش‌بینی‌ها و ارزیابی‌های استفاده کند.

- از تجربه‌های افراد متخصص برای استفاده سرمایه‌گذاران جدید استفاده کند.

- برای روند سرمایه‌گذاری دستورالعمل‌های شفاف ایجاد کند.

• اثر هاله‌ای

همان‌طور که بیان شد، سوگیری هاله‌ای زمانی رخ می‌دهد که افراد بر اساس جزئیات درباره کلیات بسیار سریع نتیجه‌گیری می‌کنند. در واقع، فرد با دیدن یکی از ویژگی‌های یک نفر یا یک پدیده و بر اساس آن ویژگی درباره سایر ویژگی‌های فرد یا پدیده قضاوت می‌کند. نکته‌ای که شهرداری باید در رابطه با این سوگیری به آن توجه کند این است که اگر سرمایه‌گذار برداشت و دیدی مثبت از کلیت شهرداری داشته باشد، به احتمال زیاد تصویری مشابه از پروژه‌های سرمایه‌گذاری در شهرداری خواهد داشت. برعکس این امر نیز صادق است؛ یعنی سرمایه‌گذاری که دید منفی نسبت به شهرداری داشته باشد، این دید روی طرز فکر او درباره ورود به پروژه‌های سرمایه‌گذاری در شهرداری نیز تأثیر می‌گذارد. شهرداری باید سعی کند ارتباطی واقعی را با سرمایه‌گذاران حفظ کند که این امر نیازمند بررسی، درک شخصیت آن‌ها، در دسترس بودن و مشاوره دادن به آن‌ها است.

• اصل زیان‌گریزی

در تبلیغات مربوط به جذب سرمایه‌گذار می‌توان زمان دریافت پیشنهادها سرمایه‌گذاری را فقط برای مدتی محدود مشخص کرد و برای پیشنهادهایی که سریع‌تر ارسال می‌شوند حمایت‌هایی را در نظر گرفت. با این کار احساس کمبود در مخاطبان ایجاد می‌شود؛ بنابراین، اگر آن‌ها الان پیشنهاد سرمایه‌گذاری داشته باشند، می‌توانند از مزایای پیشنهاد شهرداری استفاده کنند؛ ولی اگر منصرف شوند، مزایای پیشنهاد را از دست خواهند داد. همچنین، با استفاده از تایمر شمارش معکوس می‌توان به علاقه‌مندان به سرمایه‌گذاری نشان داد پیشنهاد سرمایه‌گذاری شهرداری تا چه اندازه فوری، جذاب و مهم است؛ بنابراین، آن‌ها می‌توانند دقایق و ثانیه‌ها را تا پایان زمان پیشنهاد شهرداری تماشا کنند؛ چنین کاری نه فقط باعث می‌شود سرمایه‌گذاران بالقوه اصل کمبود را حس کنند، بلکه فوریت آن را نیز احساس کنند.

• سوگیری لنگر

یکی از دلایل بروز خطای لنگر نداشتن اطلاعات دقیق و کافی است؛ بنابراین، جمع‌آوری اطلاعات و توجه دقیق‌تر و عمیق‌تر

شناختی سرمایه‌گذار می‌شود و فرایند تصمیم‌گیری را دچار اختلال می‌کند. فقط ارائه اطلاعات کلیدی و گزینه‌های محدود به سرمایه‌گذار کمک می‌کند تا با کمترین تلاش و تمرکز بتواند پروژه‌های سرمایه‌گذاری بهتری را انتخاب کند.

نکته مهم در کاربرد این سوگیری شناختی در جذب سرمایه‌گذار این است که شهرداری باید از عبارات و جمله‌هایی برای ارائه پروژه‌های سرمایه‌گذاری استفاده کند که به القای کاهش ریسک در افراد منجر می‌شوند. اثر قالب‌بندی به ویژه برای پروژه‌های سرمایه‌گذاری بسیار کاربردی است که پریسک هستند.

زمانی که یک قالب‌بندی ضرر را در ذهن تداعی می‌کند، تمایل به گریز از آن بیشتر است و اگر فایده را به خاطر آورد، ذهن بیشتر به آن توجه می‌کند. در معرفی پروژه‌های سرمایه‌گذاری، فایده‌ها و سودهای پروژه پررنگ‌تر نمایش داده می‌شوند. اصطلاحاً توجه‌ها باید به نیمه پر لیوان معطوف شوند.

در بحث تبلیغات برای جذب سرمایه‌گذار استفاده از جمله‌هایی مانند «چون شما ارزشش را دارید» یا «فرصت را از دست ندهید» توسط افراد مورد علاقه مردم (هنرمندان، بازیگران، تأثیرگذاران، ...) نوعی قالب‌بندی مناسب است. لازم است برای پروژه‌های مختلف از واژه‌های مناسب استفاده شود. برای مثال، در بازاریابی رفتاری، برای تبلیغ یک خودروی گران استفاده از لغت «خودروی لوکس» به جای «خودروی گران» و برای تبلیغ یک خودروی ارزان استفاده از لغت «خودروی اقتصادی» به جای «خودروی ارزان» نمونه‌هایی دیگر از کاربرد قالب‌بندی هستند.

• سوگیری خوش‌بینی

ممکن است سرمایه‌گذاران احتمالی هنگام ارزیابی نتایج پروژه‌های خطرپذیر دچار خوش‌بینی خیالی شوند و به جای اینکه با ارزیابی و وزن‌دهی به سودها، زیان‌ها و احتمالات پیش‌بینی‌های واقعی ارائه دهند، تمایل داشته باشند سودها و منافع را بیش از حد واقعی و هزینه‌ها و ریسک‌ها را کمتر از حد واقعی در نظر بگیرند. در این مواقع، شهرداری‌ها باید به سرمایه‌گذاران برای دست‌یابی به پیش‌بینی واقعی و منطقی با دادن اطلاعات واقعی کمک کنند. همچنین، شهرداری برای کاهش آسیب‌های این سوگیری برای سرمایه‌گذاران می‌تواند از راهکارهای زیر استفاده کند که این امر به جذب سرمایه‌گذاران احتمالی در آینده نیز کمک می‌کند:

- در ارائه اطلاعات به سرمایه‌گذاران از نکات آماری برای

و برای اینکه در روند جذب سرمایه‌گذار مشکل‌ساز نشود، باید اهداف بزرگ تحقق‌سود را به اهداف کوچک‌تر تقسیم کرد. این کار باعث می‌شود این اهداف دسترس‌پذیرتر به حساب آیند و سرمایه‌گذاران برای چشم‌پوشی از لذت‌های آنی بیشتر انگیزه داشته باشند.

• سوگیری هزینه‌هدررفته

بر اساس این سوگیری رفتاری، بسیاری از افراد تمایل دارند به خاطر سرمایه‌گذاری و هزینه‌هایی زیاد که برای کاری متحمل شده‌اند، به تلاش و کار خود ادامه دهند. این سوگیری باعث می‌شود سرمایه‌گذار جذب پروژه‌های جدید نشود. سوگیری هزینه‌هدررفته معمولاً بر اساس احساسات شکل می‌گیرد؛ زیرا ما از اینکه هنگام انجام کاری زمانمان هدر برود، احساسی بد داریم. با فرهنگ‌سازی لازم توسط شهرداری‌ها و تغییر نگرش افراد در این زمینه می‌توان بر این سوگیری غلبه کرد و سرمایه‌گذاران جدید را جذب کرد. فرهنگ‌سازی موجب می‌شود سرمایه‌گذاران به این نتیجه برسند که هر انسانی ممکن است تصمیم‌هایی غلط بگیرد؛ اما توانایی قبول کردن اشتباه‌ها و تلاش برای بهبود آن است که ذهن منطقی را از ذهن سوگیری‌دار متمایز می‌کند. آگاه‌سازی از این سوگیری در این زمینه اولین قدم است.

• سوگیری تأیید

سوگیری تأیید یکی از خطاهای ادراکی است که به پشتیبانی و پذیرش اطلاعات پیشین ما منجر می‌شود. به بیان دیگر، اولویت با اطلاعاتی است که عقاید قبلی ما را تأیید کند. شهرداری باید تمامی اطلاعات مربوط به پروژه‌ها را در اختیار سرمایه‌گذار قرار دهد تا از ارتکاب این خطا توسط سرمایه‌گذار جلوگیری شود. معمولاً سرمایه‌گذار در این خطا هنگام جمع‌آوری اطلاعات به دنبال شواهد تأییدکنندهٔ باورهای قبلی خود است نه دانستن همهٔ اطلاعات دربارهٔ پروژه. همچنین، سازمان فرهنگی شهرداری موظف است در زمینهٔ این خطا در سرمایه‌گذاری فرهنگ‌سازی کند و این موضوع که سرمایه‌گذاران موفق حتماً همهٔ اطلاعات از جمله اطلاعات متضاد و مخالف را برای یک سرمایه‌گذاری بررسی می‌کنند باید به یک فرهنگ تبدیل شود.

• سوگیری حفظ وضع موجود

معمولاً افراد به دنبال حفظ و تثبیت وضعیت فعلی هستند و از تصمیم‌هایی که تغییر ایجاد می‌کنند گریزان هستند و این سوگیری باعث می‌شود بسیاری از افراد وارد پروژه‌های سرمایه‌گذاری ریسک‌دار نشوند. در مواجهه با این سوگیری،

به داده‌ها یکی از راه‌های کاهش بروز این خطا است. حتی افراد باتجربه نیز تحت تأثیر این خطا قرار می‌گیرند. در واقع، این سوگیری نوعی میانبر ذهنی برای ارزش‌دهی به چیزی است که دربارهٔ مقدار واقعی آن چیزی نمی‌دانیم. سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری‌های خود به منظور کاهش ریسک به اطلاعات قبلی خود تکیه می‌کنند و با توجه به خطای لنگر اطلاعات خود را با توجه به اطلاعات جدید تعدیل نمی‌کنند.

شهرداری‌ها باید اطلاعات شفاف و به‌روز را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار دهند و با دادن اطلاعات باکیفیت و دقیق و انجام محاسبه‌های شفاف، سودهای پیش‌بینی‌شدهٔ ریسک سرمایه‌گذاری را کاهش دهند. این کار باعث می‌شود رفتار احساسی سرمایه‌گذاران کاهش یابد و سرمایه‌گذار دچار خطای لنگر نشود. انتقال صحیح اطلاعات مالی مربوط به پروژه‌های سرمایه‌گذاری افزایش قابلیت اتکای اطلاعات مالی پروژه‌ها و افزایش اطمینان سرمایه‌گذاران را در پی دارد. باید برای انتقال صحیح پیغام و رفع پدیدهٔ لنگر ذهنی بسترسازی شود و روش‌های اطلاع‌رسانی پروژه‌های سرمایه‌گذاری در شهرداری بهبود یابند. همچنین، سودهای انتظاری پروژه‌ها با دقت تهیه و اعلام شوند و سرمایه‌گذاران به ارائهٔ طرح‌های توجیهی و گزارش خلاصهٔ مدیریتی مناسب ملزم شوند.

بهبود گزارش‌های اقتصادی و مالی باکیفیت موجب کاهش انواع خطای‌های شناختی می‌شود و با رفع اختلال انتقال پیام، اطلاعات به طور صحیح به سرمایه‌گذاران منتقل خواهد شد. به طور کلی، کاهش هزینهٔ پردازش اطلاعات، بهبود کیفیت اطلاعات و بهبود فرایند تخصیص منابع در سیستم اقتصادی موجب بهبود تصمیم‌گیری انفرادی سرمایه‌گذاران و جذب سرمایه‌گذاران برای پروژه‌های سرمایه‌گذاری می‌شوند.

• سوگیری تنزیل هذلولی

سوگیری تنزیل هذلولی یکی از خطاهای ادراکی است که منجر می‌شود فرد به نتایج و پیامدهایی که در کوتاه‌مدت به دست می‌آورد بیشتر تمایل داشته باشد. با توجه به این نوع سوگیری، شهرداری‌ها باید روی سودهایی کوتاه‌مدت تأکید کنند که سرمایه‌گذاران بلافاصله بعد از سرمایه‌گذاری به دست می‌آورند؛ به ویژه اگر سود نهایی و اصلی در بلندمدت خود را نشان دهد. بیشتر سرمایه‌گذاران می‌خواهند بدانند چطور پروژه‌های سرمایه‌گذاری آن‌ها را به سود سریع می‌رسانند؛ به همین دلیل، در تبلیغات جذب سرمایه‌گذار باید از کلمه‌های دارای فوریت بیشتر استفاده کرد. همچنین، به منظور از بین بردن این سوگیری

عادلانۀ خدمات شهری برای همگان موفق نخواهد بود؛ زیرا در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار موضوع عدالت اجتماعی و عدالت در تخصیص امکانات شهری بسیار اهمیت دارد.

کاربردهای سیاستی

شناسایی سوگیری‌های شناختی مؤثر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در پروژه‌های سرمایه‌گذاری پیامدهای سیاستی مهمی برای دولت‌های ملی و محلی دارد. درک این سوگیری‌ها ممکن است به سیاست‌گذاران کمک کند تا راهبردهایی مؤثرتر را برای جذب و حفظ سرمایه‌گذاران ایجاد کنند. برای مثال، الزام پروژه‌های سرمایه‌گذاری برای ارائه اطلاعات جامع و شفاف ممکن است به سرمایه‌گذاران کمک کند تا تصمیم‌هایی آگاهانه‌تر بگیرند و تأثیر سوگیری‌هایی مانند خوش‌بینی و در نتیجه اعتماد به نفس بیش از حد و اثر هاله‌ای را کاهش دهند. دستورالعمل‌ها و استانداردهای شفاف برای افشای سرمایه‌گذاری ممکن است به ایجاد زمینه‌بازی برابر برای سرمایه‌گذاران کمک کنند.

همچنین، استفاده از تلنگرهای رفتاری ممکن است به سرمایه‌گذاران کمک کند تا بر سوگیری‌های شناختی غلبه کنند و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری منطقی‌تری بگیرند. سیاست‌گذاران می‌توانند مداخله‌هایی را طراحی کنند تا سرمایه‌گذاران را به بررسی دیدگاه‌های جایگزین، ارزیابی عینی‌تر ریسک‌ها و اجتناب از سوگیری‌های رایج مانند اعتماد به نفس بیش از حد، تعصب خوش‌بینی، سوگیری وضع موجود و لنگر ذهنی ترغیب کنند. ابزارهای پشتیبانی تصمیم، مانند پلت‌فرم‌های تعاملی، می‌توانند به سرمایه‌گذاران در ارزیابی نتایج و ریسک‌های بالقوه پروژه‌های سرمایه‌گذاری، با در نظر گرفتن عواملی فراتر از سوگیری‌هایشان، کمک کنند.

با گنجاندن این پیامدهای سیاستی، شهرداری‌ها می‌توانند محیطی را ایجاد کنند که از تصمیم‌های سرمایه‌گذاری آگاهانه و منطقی حمایت کند، تأثیر سوگیری‌های شناختی را کاهش دهد و اثربخشی راهبردهای جذب سرمایه‌گذاری را افزایش دهد.

محدودیت‌ها و پیشنهادها برای پژوهش‌های آینده

از جمله مهم‌ترین محدودیت‌ها و چالش‌های پیش‌روی این مطالعه این بوده است که در آن از پرسشنامه آنلاین برای بررسی نگرش و رفتار افراد استفاده شده است. مشکلی که در

شهرداری‌ها می‌توانند نقشی مؤثر در فرهنگ‌سازی مدیریت ریسک در میان شهروندان داشته باشند. شهرداری‌ها با ابزاری مانند تبلیغات، مشاوره، کم کردن بوروکراسی و ... می‌توانند افراد را متقاعد کنند تا به وضعیت موجود اکتفا نکنند و وارد پروژه‌های سرمایه‌گذاری با ریسک مناسب و البته سود بیشتر شوند.

• اثر ایکیا

شهرداری می‌تواند با مشارکت دادن افراد در سیاست‌گذاری‌های کوچک و بزرگ شهری باعث شود افراد احساس تعلق بیشتر و حس دلبستگی بیشتری به آبادانی شهر پیدا کنند. همچنین، لازم است در شهرها این امکان وجود داشته باشد که افراد ایده‌ها و پیشنهادها خود را بیان کنند؛ به این ترتیب، با توجه به اثر ایکیا، حس مشارکت در پروژه‌های سرمایه‌گذاری و در نهایت، جذب سرمایه‌گذاری افزایش پیدا می‌کند.

اقدامات با توجه به تأثیر تعاملات اجتماعی بر جذب سرمایه‌گذاری در شهرداری

همان‌طور که در قسمت‌های قبل اشاره شد، رویکرد اقتصاد رفتاری بر مفاهیم و دانش روان‌شناسی و جامعه‌شناسی تأکید ویژه دارد. همچنین، اقتصاد رفتاری به دنبال این است که نشان دهد هنجارهای اجتماعی روی تصمیم‌های افراد تأثیرگذار هستند. با توجه به موضوع جذب سرمایه‌گذاری، در ادامه، از منظر اقتصاد رفتاری عوامل مختلف فرهنگی و اجتماعی تأثیرگذار بر رفتار سرمایه‌گذاران و تصمیم آن‌ها برای ورود به پروژه‌های سرمایه‌گذاری شهرداری بررسی می‌شوند:

مسئولان شهری با غنی‌سازی سرمایه اجتماعی و فرهنگی شهروندان به وسیله جشنواره‌ها، آموزش، نمایشگاه‌ها، فضای مجازی، مبلمان شهری و ... می‌توانند حس تعلق و تعهد به هویت شهری و اعتماد را در شهروندان تقویت کنند و از این طریق بستری را برای جذب سرمایه‌گذاران احتمالی در پروژه‌های شهرداری فراهم کنند.

از دیگر اقدامات در راستای تقویت تعاملات اجتماعی می‌توان به اقدامات زیر اشاره کرد:

- راه‌اندازی کانون‌های مشاوره، طراحی مکانیسم‌های اطلاع‌رسانی سالم و بدون ملاحظه ویژه، کمک به تولید و خلق دانش تخصصی در حوزه سرمایه‌گذاری.

- ترویج فرهنگ سرمایه‌گذاری به وسیله رسانه‌های جمعی. همچنین، شهرداری در جذب سرمایه‌گذار بدون توجه به عدالت اجتماعی به معنای برابری همه جامعه و تخصیص

فریدوند، الهام (۱۳۹۷). سرمایه‌گذاری در پروژه‌های شهری. مجله اقتصادی (دوماهنامه بررسی مسائل و سیاست‌های اقتصادی)، ۱۸(۱۰)، ۱۴۷-۱۳۳.

کیان‌پور، کامل (۱۴۰۰). اقتصاد رفتاری و بررسی پیامدهای روان‌شناختی کمیابی با تأکید بر آرای مولانائان و شفیق. کنفرانس ملی مدیریت، اقتصاد و علوم اسلامی.

میرباقری‌هیر، میرناصر، و سلحورزی، میثم (۱۳۹۵). موانع جذب سرمایه‌گذاری در حوزه شهری (مورد مطالعه: استان لرستان). *اقتصاد و مدیریت شهری*، ۵(۱۷)، ۱۰۱-۱۱۴.

Armistead, N. (2014). *Comparative analysis of individual investor portfolios based on behavioral finance and efficient market theories*. Northcentral University.

Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (Eds.) (2010). *Behavioral finance: investors, corporations, and markets* (Vol. 6). John Wiley & Sons.

Bhandari, G. (2005). *Incorporating cognitive support in investment DSS* [Doctoral dissertation].

Brunetti, A., Kisunko, G., & Weder, B. (1998). Credibility of rules and economic growth: Evidence from a worldwide survey of the private sector. *The World Bank Economic Review*, 12(3), 353-384.

Cadenas, M. E. (2020). Behavioural Economics for Investor Protection-Practical Recommendations for Investors, Entities and Regulators. *CNMV Working Paper*, 70.

Chen, J. Y. S. (2013). *Implications of sticky cost behavior for earnings surprise and market reaction* [Doctoral dissertation]. Temple University. Libraries.

Droms, C. M. (2009). *An investigation into consumers' repeated attempts at behavior change*. University of South Carolina.

Howard, J. A. (2012). Behavioral finance: contributions of cognitive psychology and neuroscience to decision making. *Journal of Organizational Psychology*, 12(2), 52-70.

Heukelom, F. (2014). *Behavioral economics: A history*. Cambridge University Press.

Kabiau, O. (2014). Three essays in behavioral finance [Doctoral dissertation]. Rensselaer Polytechnic Institute, Troy, NY.

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-292.

Kahneman, D. (2011). *Thinking, fast and slow*. New York, Farrar, Straus and Giroux.

Kartini, K., & Nahda, K. (2021). Behavioral biases on investment decision: A case study in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1231-1240.

Rajagopalan, P., & Gurusamy, S. (2015).

این زمینه وجود دارد این است که کسی که تمایلی بسیار دارد، ممکن است لزوماً اقدام واقعی انجام ندهد؛ بنابراین، انجام یک کار آزمایشگاهی واقعی‌تر با دربرگرفتن نمونه آزمایشی گسترده باعث می‌شود یافته‌هایی جامع‌تر و یکپارچه‌تر به دست آید؛ از این رو، پیشنهاد می‌شود در مطالعه‌های آینده، یک کار آزمایشگاهی با استانداردهای تعریف‌شده در علم اقتصاد رفتاری با موضوع این پژوهش انجام شود.

منابع

اسلامی بیدگلی، غلام‌رضا، و کردلویی، حمیدرضا (۱۳۸۹). مالی رفتاری، مرحله‌ای گذر از مالی استاندارد تا نوروفاینانس. *فصلنامه علمی-پژوهشی مهندسی مالی و مدیریت پرتفوی*، ۱(۱)، ۱۹-۳۶.

انصاری سامانی، حبیب، پورفرج، علیرضا، زارع، مسعود، و امینی، عباس (۱۳۹۴). مقدمه‌ای بر اقتصاد رفتاری: مفهوم، روش‌شناسی و شیوه‌های استخراج ترجیحات. *بررسی مسائل اقتصاد ایران*، ۲(۱).

باباجانی محمدی، سعیده، مرتضوی، سعید، مهارتی، یعقوب، و تهرانی، رضا (۱۳۹۶). شناسایی عمده‌ترین سوگیری‌های سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ایران با استفاده از روش فراتحلیل. *فصلنامه انجمن مدیریت ایران*، ۱۲(۴۶)، ۶۱-۸۰.

دودانگی، محمد (۱۳۹۵). عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران. *نشریه پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی*، ۶(۲۳)، ۱۳۱-۱۴۷.

رسولی‌منش، سید مصطفی (۱۳۹۱). *تأمین مالی پروژه‌های شهری با استفاده از روش B.O.T*. پنجمین همایش مالی شهرداری، مشکلات و راهکارها، شهرداری تهران.

زینی‌وند، محمد، جنانی، محمدحسن، همت‌فر، محمود، و ستایش، محمدرضا (۱۴۰۰). سوگیری‌های رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی مبتنی بر اطلاعات تکنیکال در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۱۵(۴) (پیاپی ۵۷)، ۲۰۳-۲۳۱.

سعیدی، علی، و فرهانیان، سید محمدجواد (۱۳۹۰). *مبانی اقتصادی و مالی رفتاری*. تهران: شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس.

Behavioural Biases and Perception of Retail Investors in Stock Market-An Empirical Approach. *Sumedha Journal of Management*, 4(1), 113-140

Shiller, R. J. (2015). *Irrational exuberance* (revised and expanded third edition).

Thaler, R. H. (2015). *Misbehaving: The making of behavioral economics*. WW Norton & Company.

ⁱ Kahneman & Tversky

ⁱⁱ Perspective Theory

ⁱⁱⁱ Heuristic Theory

^{iv} Framing

^v Brunetti

^{vi} Heterodox

^{vii} Heukelom

^{viii} Thaler

^{ix} Cognitive bias

^x Overconfidence

^{xi} The illusion of control

^{xii} Confirmation bias

^{xiii} Anchoring

^{xiv} Authority bias

^{xv} Halo effect

^{xvi} Social proof

^{xvii} Hyperbolic discounting

^{xviii} Loss aversion

^{xix} Status quo bias.

^{xx} Optimism Bias

^{xxi} Sunk cost fallacy

^{xxii} framing

^{xxiii} IKEA Effect

^{xxiv} Self-Serving

^{xxv} Regret avoidance bias

^{xxvi} Cadenas

^{xxvii} Herding Behavior

^{xxviii} جدا شدن از محیط کار و فکر کار برای ریکاوری ذهن در لحظات

یا ساعت‌هایی در روز یا روزهایی در ماه.