



چهار سوگیری رفتاری و راهکارهای اجتناب از آنها

ترجمه: جواد قاسم‌پور – کارشناس صندوق تثبیت بازار سرمایه

[بهار ۱۳۹۸]

صرف نظر از ابزارها و تحلیل‌های متعارف موجود در بازارهای سرمایه، سرمایه‌گذاران عموماً به سوگیری‌هایی دچار هستند که باعث بروز رفتارهای احساسی می‌شود. این سوگیری‌ها در شاخه‌ای جدید به نام اقتصاد رفتاری مورد بررسی قرار می‌گیرند. اقتصاد رفتاری در تلاش است با ترکیب نظریه‌های روانشناسی و علم متعارف اقتصاد بتواند رفتار واقعی سرمایه‌گذاران را توضیح دهد. یافته‌های مطالعه‌ای که اخیراً در دانشگاه کالیفرنیا انجام شده است، حاکی از شواهد موثقی است که سوگیری‌های سرمایه‌گذاران نقش قوی‌تری نسبت به داده‌های تجربی در تصمیمات سرمایه‌گذاری آنها دارند. در ادامه به چهار مورد از مهم‌ترین سوگیری‌های رفتاری اشخاص فعال در بازارهای سرمایه اشاره می‌شود.

بیش اطمینانی^۱

بیش اطمینانی دارای دو مؤلفه است: اطمینان بیش از حد به صحت اطلاعاتی که شخص در دست دارد و اطمینان بیش از حد به توانایی خود در بروز واکنش مناسب در زمان مناسب به منظور کسب بیشترین بهره. مطالعات نشان داده‌اند که معامله‌گران مبتلا به بیش اطمینانی تمایل به انجام معاملات به دفعات بیشتر دارند و عموماً به خوبی سبد سرمایه‌گذاری خود را تنوع‌بخشی نمی‌کنند.

در تحقیقی که طی آن معاملات بیش از ده هزار سرمایه‌گذار مورد مطالعه قرار گرفته، رابطه بین معاملات پرتکرار و بازده بالا بررسی شده است. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد به طور میانگین سرمایه‌گذاران خرد هرچه معاملات بیشتری انجام داده‌اند، بازده کمتری کسب کرده‌اند. این مطالعه به دفعات در بازارهای مختلف و در زمان‌های متفاوت تکرار شده است و نتایج آن با یکدیگر سازگار بوده است.

راه کار اجتناب: معامله کمتر و نگهداری بیشتر.

سرمایه‌گذاران خرد باید آگاه باشند که با ورود به معاملات در حقیقت در حال رقابت با کامپیوترها، الگوریتم‌ها و سرمایه‌گذاران نهادی و حرفه‌ای هستند که به احتمال زیاد به داده‌های بهتری دسترسی دارند و دارای تجربه بیشتری هستند و این بازی تا حد زیادی به نفع آنهاست. با افزایش بازه زمانی سرمایه‌گذاری، دنبال کردن شاخص‌ها و بهره‌گرفتن از سودهای تقسیمی، احتمال کسب عایدی و افزایش ثروت در بلندمدت بیشتر خواهد بود. در حقیقت سرمایه‌گذار خرد باید با این باور که اطلاعات و شهود وی بهتر از سایر بازیگران بازار است مقابله کند.

^۱Overconfidence

پشیمانی گریزی^۱

در این حالت شخص تصور می‌کند یک سهم خاص ارزش خرید بالایی دارد و احتمال کمی وجود دارد که افت کند، لذا وی اقدام به خرید می‌کند؛ اما سپس قیمت آن شروع به پایین رفتن می‌کند. سرمایه‌گذار همچنان به صحت تشخیص خود اصرار می‌کند و تا زمانی که ضرر وی هنوز اندک است سهم را نمی‌فروشد. در حقیقت شاید وی اینطور خود را توجیه می‌کند که تا زمانی که سهم را نفروخته، ضرر واقعی شناسایی نمی‌شود. این روند تا جایی ادامه پیدا می‌کند که سهم مورد نظر بخش زیادی از ارزش خود را از دست می‌دهد.

متخصصان اقتصاد رفتاری به این حالت، پشیمان گریزی می‌گویند. به بیان دیگر، افراد سعی می‌کنند تا جایی که می‌توانند، حتی به اندازه‌ای که دیگر به لحاظ منطقی دیگر توجیه‌پذیر نیست، از پذیرش اشتباه خود و احساس پشیمانی ناشی از آن طفره بروند. در این حالت تا زمانی که شخص موقعیت فروش نگرفته است، از احساس پشیمانی یا افسوس تحقق ضرر اجتناب می‌کند. تحقیقات نشان می‌دهند که ۱،۵ تا ۲ برابر، احتمال خروج زود هنگام از یک موقعیت برنده و خروج دیر هنگام از یک موقعیت بازنده توسط معامله‌گران وجود دارد. این رفتار با سوگیری تقلیل از پشیمانی ناشی از دست دادن عواید ایجاد شده یا ارزش اولیه سهم قابل توجیه است.

راهکار اجتناب: تعیین قواعد معاملاتی تغییرناپذیر.

به عنوان نمونه، فروش یک سهم در صورتی که افت بیش از ۷ درصد رخ داد. یا تعریف یک حد ضرر که در صورتی که عایدی سهم به میزان مشخصی افت کند به اجرا درخواهد آمد. رعایت بی‌چون و چرای این قواعد از رفتارهای احساسی جلوگیری خواهد کرد.

دامنه محدود توجه^۲

با وجود اینکه صدها سهم و اوراق بهادار برای سرمایه‌گذاری وجود دارند، سرمایه‌گذاران خرد عموماً زمان یا تمایل کافی برای بررسی و رصد تک تک آنها را ندارند. آگاهی اشخاص اغلب با مفهومی محدود می‌شود که اقتصاددان و روانشناسی به نام هربرت سیمون از آن با عنوان عقلانیت محدود^۳ یاد می‌کند. این نظریه بیان می‌کند انسان تصمیمات خود را تنها بر اساس دانش محدودی که در دسترس دارد اتخاذ می‌کند. در حقیقت، انسان به جای تلاش برای اتخاذ بهترین تصمیم ممکن، به یک ایده رضایت‌بخش بسنده می‌کند.

^۱Reducing Regret

^۲Limited Attention Span

^۳Bounded rationality

به دلیل وجود این محدودیت‌ها در دریافت اطلاعات، سرمایه‌گذاران تمایل دارند بیشتر به سهامی توجه کنند که بیشتر در سایت‌ها، رسانه‌های مالی و دوستان به آنها پرداخته می‌شود، صرفاً چون این سهام اصطلاحاً چشمگیرتر هستند. در همین حین ممکن است اخبار با اهمیتی که در رسانه‌ها ذکر نشده‌اند، در رفتار بازار منعکس نشوند.

راهکار اجتناب: تشخیص اینکه رسانه‌ها چه اثری بر رفتار معاملاتی شما دارند.

آموختن روش جستجو و ارزیابی سهام شناخته‌شده در کنار سهامی که کمتر مورد توجه قرار می‌گیرند، ممکن است حقایقی را برای سرمایه‌گذار آشکار کند که در صورت انتظار منفعلانه برای معرفی آنها از رسانه‌ها این اتفاق روی نمی‌داد. سرمایه‌گذار به جای این که به رسانه‌ها اجازه دهد که تصمیمات وی را مختل کند، باید به این منبع تنها به چشم یکی از منظرهای دخیل در تصمیم‌گیری بنگرد.

پیروی از روندها^۱

این مورد یکی از تأثیرگذارترین سوگیری‌های معاملاتی است. طبق تحقیقاتی که توسط محققین مالی رفتاری انجام شده، ۳۹ درصد کل مبالغ ورودی جدید به صندوق‌های سرمایه‌گذاری، تنها به ۱۰ درصد از صندوق‌های موجود وارد شده‌اند که در سال گذشته بهترین عملکرد را داشته‌اند. اگرچه در امیدنامه اغلب ابزارها و نهادهای مالی این عبارت ذکر می‌شود که عملکرد گذشته، بیانگر پیامدهای آتی نیست، سرمایه‌گذاران خرد هنوز بر این باور هستند که می‌توان آینده را به سادگی از روی رفتار گذشته پیش‌بینی کرد.

انسان‌ها استعداد فوق‌العاده‌ای در تشخیص روندها و الگوهای نهان در اطلاعات دارند و زمانی که یک از آنها را کشف کنند، به سادگی به صحت آن اعتقاد پیدا می‌کنند. این در حالی است که حتی در صورت یافتن یک الگو، بازار اغلب تصادفی‌تر از چیزی رفتار می‌کند که بازیگران قادر به تحلیل آن باشند. محققین دانشگاه کالیفرنیا دریافتند سرمایه‌گذارانی که در تصمیمات خود به عملکرد گذشته وزن زیادی می‌دهند اغلب عملکرد ضعیف‌تری در مقایسه با سایرین دارند.

راهکار اجتناب:

اگر شما متوجه وجود یک الگو یا روند شده‌اید، به احتمال بسیار زیاد، سایر بازیگران بازار قبل از شما متوجه آن شده و متناسب با آن دست به اقدام زده‌اند. اگر قصد دارید از یک ناکارایی بازار بهره ببرید، می‌توانید از رویکرد معروف وارن بافت پیروی کنید؛ زمانی که سایرین بیمناک هستند، بخرید و زمانی که آنها مطمئن هستند، بفروشید. دنبال کردن رفتار توده‌ای به ندرت منجر به عواید قابل توجه می‌شود.

کلام پایانی

معمولاً سرمایه‌گذاران به یک یا چند مورد از موارد بالا دچار هستند. فهم این نکته یقیناً مفید خواهد بود که می‌توان با تعریف قواعد مشخص، از عواقب نامطلوب رفتار احساسی و ناخودآگاهانه جلوگیری کرد. قواعدی نظیر فروش یک سهم در صورت افت به میزان یک درصد تعریف‌شده، عدم خرید یک سهم پس از افزایش آن به میزان یک درصد مشخص و عدم فروش یک سهم پس از سپری شدن یک زمان مشخص. بسیاری از سوگیری‌های رفتاری غیرقابل اجتناب هستند، اما با شناخت آنها می‌توان از تأثیرات نامطلوب آنها بر اتخاذ تصمیمات معاملاتی تا حد ممکن جلوگیری کرد.

* منبع: وبسایت investopedia.com