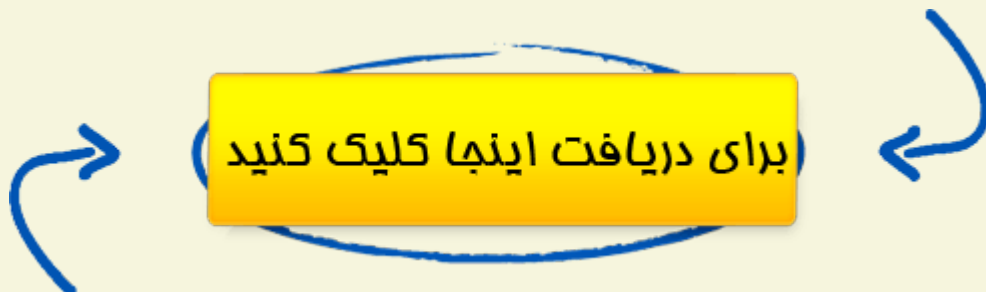


## دانلود مقاله تحلیل رفتار سرمایه گذاران با استفاده از رویکرد مالی رفتاری

جهت مشاهده [دانلود مقاله تحلیل رفتار سرمایه گذاران با استفاده از رویکرد مالی رفتاری](#) به پایین همین صفحه

مراجعه نمایید

تعداد صفحات : 11 صفحه



خلاصه

رویکرد مالی رفتاری تلفیق نظریه های امور اقتصادی و مالی با روانشناسی و علوم تصمیم گیری است. در رویکرد مالی رفتاری فرآیند تصمیم گیری سرمایه گذاران از هر دو جنبه عقلانی و غیر عقلانی مورد توجه قرار می گیرد. مالی رفتاری در سطح خرد، تمایلات و سوگیری های سرمایه گذاران را در سطح فردی بررسی می کند و در سطح کلان خلاف قاعده های فرضیه بازار کارا را شناسایی و توصیف می کند. در این مقاله به تشریحی از رویکرد مالی رفتاری می پردازیم سپس آربیتراژ و منابع قضاوت از جمله، اطمینان بیش از حد، اتکاء و قالب بندی، گریز از پشیمانی و احتمال وزن دهی، حسابداری ذهنی و روش های ابتکاری را توضیح خواهیم داد که چگونه آنها با سوگیری های تصمیم گیری، معاملات و قیمت بازارها را تحت تاثیر قرار می دهند. همین طور به بررسی اثرات سوگیری های قضاوت مدیران و رفتار شرکتها در بهره بره برداری از ارزشگذاری اشتباه قیمت ها خواهیم پرداخت و در آخر فراتر از رویکرد مالی رفتاری به سوي بررسی رویکرد مالی اجتماعی (که مطالعه در ساختار تعاملات اجتماعی است) خواهیم پرداخت.

واژگان کلیدی: رویکرد مالی رفتاری، آربیتراژ، منابع قضاوت، رویکرد مالی اجتماعی

مقدمه

مالی رفتاری به بررسی فرآیند تصمیم گیری سرمایه گذاران و عکس العمل آنها نسبت به شرایط مختلف بازارهای مالی می پردازد و تاکید آن بیشتر به تاثیر شخصیت، فرهنگ و قضاوت های سرمایه گذاران می باشد (شهرآبادی، یوسفی، ۱۳۸۶). مالی رفتاری پارادایمی است که بازارهای مالی را با استفاده از مدل هایی مورد مطالعه قرار می دهد که دو مفروضه اصلی و محدود کننده پارادایم سنتی، یعنی بیشینه سازی مطلوبیت مورد انتظار و عقلانیت کامل را کنار می گذارد و بر دو پایه استوار است: حدود آربیتراژ و روانشناختی (راعی، فلاح پور، ۱۳۸۳)

رویکرد مالی رفتاری به این مسائل مربوط می شود که قیمت های سهام چگونه تحت تاثیر رفتارهای سرمایه گذاران قرار می گیرند (باراک و دمیرلی، ۲۰۰۶) اصطلاح شناختی مربوط به این است که افراد چگونه فکر می

کنند. ترجیحات و سلايق سرمايه گذاران نيز مي تواند تعريفاتي را ايجاد کند. (هرشلیفِر ۲۰۱۴) بر اساس روانشناختی رفتار و قضاوت سرمايه گذاران و همينطور خطاهای ادراکی که آنها در هنگام قضاوت مرتکب می شوند بررسی می شود. امروزه بسیاری از نظریه های برجسته درباره رفتار سرمايه گذاران، بازده های مقطعی، سرمايه گذاري در شرکت های بزرگ و مدیریت پول از عوامل روانی گرفته شده است (هرشلیفِر ۲۰۱۴)

برخی بررسی ها به شدت تمرکز زيادي بر روي مسائلی که سوگيري های شناختی متفاوت را قطع می کند دارند، مانند محدودیت های آربیتراژ (گرومب، وایانز، ۲۰۱۰) در اقتصادي که معامله گران عقلایی و غیر عقلایی با هم تعامل دارند غیرمنطقی بودن می تواند اثر بلندمدت و شدیدی بر قیمت ها داشته باشد (باربریس و تالر، ۲۰۰۳)۴

#### ۱، آربیتراژ ۵

آربیتراژ، خرید یا فروش کالا و بهره گرفتن از تفاوت قیمت در سراسر بازار معاملات است، این اصلاح به طور کلی اشاره به بهره برداري از فرصت های سود دارد (هرشلیفِر ۲۰۱۴) بر اساس استدلال فریدمن: ۱- به محض اینکه انحرافی از ارزش ذاتی مشاهده می شود، یک فرصت جذاب برای سرمايه گذاري به وجود می آید. ۲- سرمايه گذاران عقلایی از این فرصت استفاده می کنند و باعث تصحیح قیمت ها می شوند. مالی رفتاري ادعای بند یک را رد می کند زیرا حتی زمانی که انحراف قیمت دارایی زیاد باشد استفاده از این فرصت ریسک زيادي دارد به همین علت باعث غیر جذاب شدن این فرصت می شود (راعی، فلاح پور، ۱۳۸۳)

در بازارهای کامل، فرصت های آربیتراژ به وسیله سرمايه گذاران ریسک گریز محدود شده اند و ریسک معاملات، قیمت گذاري اشتباه دارایی است (دلونگ و همکاران، ۱۹۹۱)۶ آربیتراژ یک تیغه دو لبه است که می تواند قیمت بیشتر یا کارایی کمتر را به وجود آورد و اینکه آیا آربیتراژ بیشتر، قیمت گذاري اشتباه را کاهش می دهد به این بستگی دارد که سرمايه گذاران ماهر (کسانی که منطقی هستند) از سرمايه به خوبی استفاده کنند، البته مشروط به اینکه مدیران مالی در عقیده اشتباه سرمايه گذاران غیرمنطقی دلالتی نکنند و به آنها نگویند این فرصت سود را از دست نده (هرشلیفِر، ۲۰۱۴)

در بازار کارآمدی که سرمايه گذاران منطقی بر فراز آن قرار دارند و در اداره ثروت خود تمایل به آربیتراژ هوشمندانه دارند، سرمايه گذاران غیرمنطقی می توانند انتظار بدست آوردن سود زیاد، با تحمل ریسک بالا نسبت به سرمايه گذاران منطقی داشته باشند (دلونگ و همکاران، ۱۹۹۱) اگر سرمايه گذاران غیر منطقی ارزش گذاري اشتباهی بر اساس مولفه های طرز فکر ویژه خود (خود اسنادي) داشته باشند و چنانچه متعاقب افزایش این سوگيري، موفقیت هایی را بدست آورند آنگاه منطقی ها دچار تزلزل و لغزش می شوند (دنیل و همکاران، ۱۹۹۸)۷ (جرویز و ادین، ۲۰۰۱) اینک آنها بر اساس موفقیت های منتسب به خود داراي اطمینان بیش از حدی هستند.

اگر سرمايه گذاران منطقی و غیر منطقی بر اساس اطمینان زیاد شرط بندی کنند تقریباً با یقین می توان گفت جریان ثروت با سرعت به سمت مناسب شدن می روند (هرشلیفِر ۲۰۱۴) و چنانچه اگر حیطة این شرط بندی فقط در حد اطمینان باشد، نرخ جریان ثروت نسبتاً کم می شود و منجر به ماندگاری قیمت گذاري اشتباه خواهد شد (دنیل و همکاران، ۲۰۰۱) با توجه به فشار سنگین سرمايه گذاران غیر منطقی، معمولاً انتظار قیمت گذاري اشتباه در بسیاری از عوامل به غیر از اجزاء سازنده بازده ویژه را داریم (دنیل و همکاران، ۲۰۰۱) یا برای مثال، ارتباط ویژگی اقلام تعهدی با بازده (فاما و فرنچ، ۱۹۹۳)۹ (هرشلیفِر و همکاران، ۲۰۱۲) اگر ناهنجاریهای اقلام تعهدی نشان دهنده قیمت گذاري اشتباه باشد پس احتمالاً آنها سخت از آربیتراژ دور هستند (هرشلیفِر،

از آنجایی که مردم تمایل به قضاوت کردن و تصمیم گیری سریع با استفاده از منابع شناختی محدود دارند، پس الزاماً آنها از کلیدهای میان بر استفاده میکنند (سیمون ۱۲ (۱۹۵۶) کانمان و همکاران (۱۹۸۲) که اغلب ابتکارات نامیده میشود. ساده سازی ابتکارات دلالت بر اشتباهات تصمیم گیری بیشتر دارد (هرشلیفر ۲۰۱۴)

احساسات اغلب مانع از تجزیه و تحلیل دقیق و مفید می شوند مانند خرید یک سهام داغ بر اساس شور و شوق و هیجان به جای ارزیابی اساسی. اعتقادات و همچنین نقش تصمیم گیری دارای یک سیگنال اجتماعی است (هرشلیفر ۲۰۱۴)

سرمایه گذاران به دانشی که خود به دست می آورند اهمیت بیشتری می دهند (هرشلیفر، دنیل و سوبرامانیام (۱۹۹۸). رفتارهای تحت تاثیر قضاوت های ارزشی، نمادها و الگوهای تفکر جامعه قرار می گیرند. (مک گرگور ۱۳ (۲۰۰۲) ذکر کرده که برداشتهای مثبت سرمایه گذاران از یک کسب و کار تحت تاثیر پیش بینی های قیمت قرار می گیرند. مردم شایستگی های خود را دست بالا می گیرند که بیشتر متقاعد کننده دیگران در مورد آنهاست، چنین خود فریبی، موجب هزینه خطاهای ناشی از اعتقادات خوداسنادی می شود (هرشلیفر ۲۰۱۴)

سه عامل فوق، ساده سازی ابتکارات، احساسات عاطفی و خود فریبی توضیح دهنده بسیاری از سوگیری های روانی مورد مطالعه در امور مالی رفتاری است (هرشلیفر ۲۰۱۴)

#### ۲,۱ ساده سازی ابتکارات ۱۴

کانمان ((۲۰۱۳ معتقد است، مغز ما از دو بخش تشکیل می شود، سیستم ۱ (ناخودآگاه) سیستم ۲ (آگاه). سیستم ۱ تفکر سریع است که توسط ضربه محکم و ناگهانی در آمیگدال مغز به وجود می آید و آن تفکر شهودی خوانده می شود و در سیستم ۲ تفکر با کورتکس جلو مغز در ارتباط است که تجزیه و تحلیل عمیق صورت می گیرد که آن پوشش دهنده سیستم ۱ است. بسیاری از ما احساس می کنیم که از نظر ذهنی متفکران سیستم ۲ هستیم، اما در واقع اطلاعاتی که بلافاصله به ذهن انسان آمده است تمایل دارند که همه چیز را نادیده بگیرند، پدیده ای که کانمان آن را WYSIATI15 می نامد، یعنی: آیا آنچه می بینید، کامل وجود دارد؟

#### ۲,۲ احساسات عاطفی ۱۶

همانطور که گفته شد سرمایه گذاران در تصمیم گیری دارای یک سیگنال اجتماعی هستند، آنها بعضی مواقع بر اساس نظریه اکثریت مطابق با دهان به دهان شدن و در نهایت هم رنگ جماعت شدن تصمیمات خود را اتخاذ می کنند. این نوع از رفتار، رفتار توده وار یا رفتار گله ای است. رفتار توده وار به صورت وسیع شامل هر گونه تشابه یا همگرایی در رفتار تعریف شده است که در نتیجه تعامل افراد یا شرکتها ایجاد شده است (هرشلیفر و تتو ۱۷ (۲۰۰۳) رفتار توده وار که گرایش ذاتی سرمایه گذاران به تجارت به صورت گروهی است زمانی شکل می گیرد که فعالیتهای سرمایه گذاران همبستگی بالایی دارند. در این نوع از رفتار

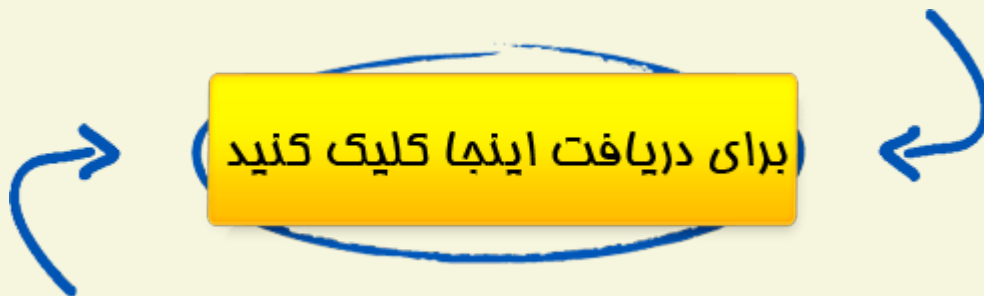
سرمایه گذاران بر اساس ارزیابی های مستقل خود تصمیم گیری نمی کنند بلکه فقط طبق مشاهده رفتار اطرافیان اقدام به خرید سهام می کنند. (محمدرضا نیکبخت، مهدی مرادی. (۱۳۸۴) سرمایه گذاران به شایعات اهمیت می دهند (دانیل، هرشلیفر و سوبرامانیام (۱۹۹۸) نمونه بارز از رفتار توده وار، در بازار ارز و سکه ایران به خوبی مشهود است که چگونه مردم بر اساس هیجان زدگی و بدون تجزیه و تحلیل دقیق اقدام به خرید ارز و طلا می کنند و موجب بزرگتر شدن حباب قیمتی آن می شوند.

#### ۳,۲ خود فریبی ۱۸

۱,۳,۲ اطمینان بیش از حد ۱۹

با صراحت می توان گفت، مردم فکر می کنند قضاوت های خودشان نسبت به دیگران دقیق تر است، این امر زمانی قوی تر می شود که قضاوت آنها صحیح باشد، در آن زمان آنها خود را بسیار متخصص و باهوش می پندارند (هرشلیفر، ۲۰۱۴) مطالعاتی در رشته مالی تأیید می کند که اطمینان بیش از حد بسیار قوی است (بن دیوید و همکاران، ۲۰۱۳) در تعریف فرا اعتمادی اینگونه می توان اذعان داشت: اعتقاد افراطی و بی اساس افراد در مورد توانایی های شناختی و قضاوت های خود فرا اعتمادی است که به اشکال مختلف بروز خواهد کرد: عدم برازش صحیح، اثر استنباط بالاتر از میانگین، توهم کنترل و خوش بینی غیرواقع بینانه.

برآورد بیش از حد توانایی های فرد، اعتماد به نفس او را در مورد یک چشم انداز تقویت می کند، مردم به اطمینان بیش از حد درباره چشم انداز زندگی خود تمایل دارند (وینستن ۲۲ (۱۹۸۰) که این امر بر تصمیمات مالی و اقتصادی آنها تاثیر می گذارد (پوری و رابینسون ۲۳ (۲۰۰۷) مردم تمایل دارند نگرش خود را به نفع اقداماتی که خودشان انتخاب کرده اند تغییر بدهند (فستینگر و کارلسمت، ۲۴ (۱۹۵۹) با تقویت اعتماد به نفس، آنها با وجود اطلاعات مخالف به یک انتخاب سرسختانه برچسب می زنند (استو ۲۵ (۱۹۷۶)



#### مقالات مرتبط

- [دانلود مقاله بررسی وضعیت تعالی منابع انسانی شرکت مخابرات استان مازندران بر اساس مدل تعالی مؤسسه مطالعات منابع انسانی ایران](#)
- [دانلود مقاله بررسی رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد مالی شرکت های خودروسازی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران](#)
- [دانلود مقاله بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و هزینه سرمایه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران](#)

از این سایت ها نیز دیدن نمایید

- [ترینس لاین ، مرجع مقالات تخصصی فارسی ایران](#)
- [گت پیپر ، منبع مقالات انگلیسی و فارسی](#)
- [دانش رسان ، بیش از 1.5 میلیون مقاله فارسی](#)