

به نام خدا

روانشناسی سرمایه گذاری

جان لوئیسینگر

دانشگاه واشنگتن

مترجم: حجت بهادری

علی سلیمان پور

سرشناسه	:	نوفسینگر، جان آر. Nofsinger, John R.
عنوان و نام پدیدآورنده	:	روانشناسی سرمایه‌گذاری/جان نوفسینگر؛ مترجم حجت بهادری، علی سلیمان‌پور.
مشخصات نشر	:	تهران: چالش، ۱۳۹۲.
مشخصات ظاهری	:	۱۹۲ ص: جدول، نمودار.
شابک	:	۹۷۸-۹۶۴-۲۵۲۲-۶۰-۶
وضعیت فهرست‌نویسی	:	فیا
یادداشت	:	عنوان اصلی: The psychology of investing, 2 nd ed, 2005.
موضوع	:	سرمایه‌گذاری - جنبه‌های روان‌شناسی
شناسه افزوده	:	بهادری، حجت، ۱۳۶۱ - مترجم
شناسه افزوده	:	سلیمان‌پور، علی، ۱۳۶۵ - مترجم
رده‌بندی کنگره	:	۱۳۹۲ ۹۹/۱۵/۴۵۱۵ HG
رده‌بندی دیویی	:	۱۹ ۳۳۲/۶
شماره کتاب‌شناسی ملی	:	۳۲۶۱۰۲۱



روانشناسی سرمایه‌گذاری

نویسنده: جان نوفسینگر

مترجم: حجت بهادری و علی سلیمان‌پور

طراح جلد: پریسا بهمنی

امور فنی و هنری: نفیسه حبیبی

نوبت چاپ: اول پائیز ۱۳۹۲

شمارگان: ۱۵۰۰ نسخه

لیتوگرافی، چاپخانه و صحافی: فرشیده

شابک: ۹۷۸-۹۶۴-۲۵۲۲-۶۰-۶

نشانی: انقلاب، خیابان منیری جاوید، پلاک ۳۹، واحد ۶ تلفن: ۶۶۴۱۶۶۱۰

www.Chalesh.ir

قیمت: ۱۰۰۰۰ تومان

کلیه حقوق این اثر برای ناشر محفوظ است، هرگونه تکثیر و تولید مجدد آن کلاً و جزاً بصورت چاپی، کمی، انتشار الکترونیک این اثر بدون اجازه کتبی ناشر ممنوع و موجب پیگرد قانونی است.

تقدیم بہ ہسرم آریا:

کہ سایہ مہربانیش سایہ ساز زندگیم می باشد، او کہ اسوہ صبر و تحمل بوده و مشکلات مسیر را برایم تسهیل نمود.

تقدیم بہ ہسرم آریا:

کہ امید بخش جانم می باشد و آسایش او آرامش من است.

حجت بادی

تقدیم بہ:

استوار ترین تکیہ کاہم، در شان ہر مہر و مادرم.

علی سلیمان پور

فهرست

پیش درآمد.....	۸
پیشگفتار.....	۱۰
فصل ۱ روانشناسی و دانش مالی.....	۱۱
یک تصویر ساده.....	۱۵
پیش‌بینی.....	۱۶
مدیریت سرمایه بلندمدت.....	۱۹
دانش مالی رفتاری.....	۲۰
منابع خطاهای شناختی.....	۲۱
آنچه که از این کتاب انتظار می‌رود.....	۲۳
فصل ۲ اطمینان بیش از حد.....	۲۷
چگونه اطمینان بیش از حد تصمیمات سرمایه‌گذار را تحت تأثیر قرار می‌دهد.....	۳۱
اطمینان بیش از حد و ریسک.....	۳۶
توهم دانش.....	۳۷
توهم کنترل.....	۳۹
معاملات آنلاین.....	۴۱
معاملات آنلاین و عملکرد.....	۴۱
فصل ۳ احساس غرور و پشیمانی.....	۴۷
اثر تمایلی.....	۵۰
اثر تمایلی و ثروت.....	۵۱
آزمایش‌هایی برای اجتناب از پشیمانی و جستجوی غرور.....	۵۲

۵۶	 بازار مسکن
۵۷	 فروش خیلی زود سهام سودآور و نگهداری طولانی مدت سهام زیان‌ده
۵۸	 اثر تمایلی و اخبار
۶۰	 نقاط مرجع

فصل ۴ بررسی گذشته

۶۵	 اثر پول قمار
۶۸	 اثر ریسک‌گریزی (نیش مار)
۶۹	 اثر تلاش برای رسیدن به نقطه سر به سر
۷۱	 اثر بر سرمایه‌گذاران
۷۱	 اثرات پاداش (تورش وضع موجود)
۷۱	 اثر پاداش و سرمایه‌گذاران
۷۴	 حافظه و تصمیم‌گیری
۷۶	 حافظه و تصمیمات سرمایه‌گذاری
۷۷	 ناهماهنگی شناختی
۷۸	 ناهماهنگی شناختی و سرمایه‌گذاری
۸۱	 خلاصه

فصل ۵ حسابداری ذهنی

۸۵	 بودجه‌بندی ذهنی
۸۸	 تطبیق هزینه‌ها با منافع
۹۱	 فرار از بدهی
۹۲	 اثر هزینه غیر قابل برگشت
۹۳	 اثر اقتصادی
۹۴	 حسابداری ذهنی و سرمایه‌گذاری

فصل ۶ تشکیل پرتفوی..... ۹۹

- تئوری مدرن پرتفوی..... ۱۰۱
- حسابداری ذهنی و پرتفوی‌ها..... ۱۰۲
- ادراک ریسک..... ۱۰۴
- ادراک ریسک در دنیای واقعی..... ۱۰۸
- تشکیل پرتفوی‌های رفتاری..... ۱۰۹
- تنوع‌سازی ساده..... ۱۱۲
- طرح‌های بازنشتگی..... ۱۱۲

فصل ۷ نمایندگی و آشنایی..... ۱۱۷

- نمایندگی..... ۱۱۹
- نمایندگی و سرمایه‌گذاری..... ۱۲۰
- آشنایی..... ۱۲۵
- آشنایی باعث سرمایه‌گذاری می‌شود..... ۱۲۵
- آشنایی، باعث بروز مشکلاتی در سرمایه‌گذاری می‌شود..... ۱۲۹
- ترکیب تورش‌های آشنایی و نمایندگی..... ۱۳۱

فصل ۸ تعامل اجتماعی و سرمایه‌گذاری..... ۱۳۵

- صحبت کردن..... ۱۳۸
- محیط اجتماعی..... ۱۳۹
- انجمن‌های سرمایه‌گذاری..... ۱۴۱
- رسانه..... ۱۴۴
- سرعت یک اصل نیست..... ۱۴۵
- رفتار گروهی (توده‌وار)..... ۱۴۷
- تمرکز کوتاه‌مدت..... ۱۵۰

فصل ۹ احساس و تصمیمات سرمایه‌گذاری..... ۱۵۳

احساسات و تصمیم‌گیری..... ۱۵۵

احساسات و مالی..... ۱۵۷

حباب‌های بازار..... ۱۶۹

خلاصه..... ۱۷۰

فصل ۱۰ خود کنترلی و تصمیم‌گیری..... ۱۷۳

تمرکز کوتاه‌مدت در مقابل بلندمدت..... ۱۷۶

کنترل خویش..... ۱۷۷

پس‌انداز و خود کنترلی..... ۱۷۸

طرح‌های بازنشستگی و حساب پس‌انداز بازنشستگی شخصی (IRA)..... ۱۷۹

خودکنترلی و سودهای توشیحی..... ۱۸۱

مهار تورش‌ها..... ۱۸۴

قوانین سر انگشتی اضافی..... ۱۸۷

استفاده مفید از تورش‌ها..... ۱۸۸

پیش درآمد

بازار سرمایه، به عنوان محلی برای تأمین سرمایه، ستون اقتصاد بازار آزاد می‌باشد. لذا همگام با خلق و گسترش این مکتب اقتصادی، بازار سرمایه نیز توسعه‌ای همه جانبه پیدا کرده است. کسب درآمد در این بازار مستلزم تسلط کافی بر اصول سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی است. تا چندی پیش این اصول مشتمل بر معادلات کمی محاسبه بازده و ریسک سرمایه‌گذاری بوده است که نتیجه واقعی با نتیجه محاسبه شده بدون اختلاف یا حداقل با اختلاف اندک باشد. اما تجربه‌ی سرمایه‌گذاری در بورس این فرض را نقض می‌کند.

به نظر می‌رسد که یکی از دلایل اختلاف مذکور، تاثیر احساسات سرمایه‌گذاران بر تصمیمات آنها باشد. بدون شک ذهن آدمی، متأثر از احساسات لحظه‌ای، اقدام به تعدیل و تغییر تصمیمات اتخاذ شده می‌نماید. با توجه به سرعت زیاد انجام معاملات در بازار بورس و نیاز به تحلیل کامل و علمی پیش از انجام معامله، این اثرپذیری از احساسات می‌تواند زیان‌های جبران ناپذیری را به سرمایه‌گذاران تحمیل کند. لذا محققین و سرمایه‌گذاران حرفه‌ای معتقد به لزوم شناخت این اثرپذیری در جهت کنترل موثر آن می‌باشند. برخی از این احساسات چنان مرسوم است که یک ناظر خارجی ممکن است آن را رفتاری معمول در سرمایه‌گذاری بداند. اما در واقع آنها را می‌توان نوعی ناهنجاری رفتاری در سرمایه‌گذاری، که در این کتاب از آن با نام تورش یاد می‌شود، دانست.

علوم مالی از دیدگاه سنتی تنها با رشته‌های محدودی از قبیل حسابداری، اقتصاد و ریاضی در تعامل است و دارای قوانین مدون و استاندارد می‌باشد که این قوانین برای همه انسانها و در زمان‌های مختلف یکسان است. اما به مرور با ورود علم انسان‌شناسی یا همان علم روانشناسی پنجره جدیدی در مکتب مالی باز شد. از تلفیق مالی و روانشناسی حوزه جدیدی در مالی تحت عنوان مالی رفتاری شکل

گرفت. بر اساس این مکتب، روانشناسی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری افراد، تاثیر زیادی می‌گذارد. از آنجا که همه انسان ها به صورت منطقی رفتار نمی‌کنند در نتیجه در تصمیمات مالی نیز لزوماً منطقی نیستند و در این راه دچار خطاهای تصمیم‌گیری و یا همان تورش می‌شوند.

در کتاب حاضر نویسنده تلاش کرده است که به تبیین و تشریح اهم این رفتارها بپردازد. کتاب نثری ساده دارد و از کاربرد تحلیل های روانشناسی پیچیده اجتناب شده است. با خواندن کتاب بسیاری از ناهنجاری‌های رفتارهای در سرمایه‌گذاری، که حتی گاهی برای سرمایه‌گذاران با تجربه نیز عادی تلقی می‌شود، به خواننده معرفی می‌گردند. توصیه می‌شود که خواننده مطالب کتاب را با تجربیات گذشته خود تطبیق دهد تا درس‌های آن ملکه ذهن گردد و از تکرار ناهنجاری‌ها در موقعیت‌های مشابه آینده خودداری شود.

در پایان از زحمات تمامی دوستانی که در این راه ما را یاری کردند تشکر می‌نماییم. همچنین جا دارد از زحمات سرکار خانم سیاح فر که کار تصحیح و ویرایش کتاب را برعهده داشتند قدردانی ویژه بنماییم. از موسسه انتشاراتی چالش نیز بدلیل همکاری بی‌بدیل و چاپ کتاب با کمترین اتلاف زمان و هزینه قدردانی می‌شود. امید است که این کتاب بتواند راهگشای سرمایه‌گذاران عزیز در اجتناب از خطاهای سرمایه‌گذاری باشد.

حجت بهادری، علی سلیمان‌پور

شهریور ۱۳۹۲

پیشگفتار

بر اساس یک ضرب‌المثل قدیمی در وال‌استریت، دو عامل ترس و طمع باعث حرکت بازار می‌شود. با آنکه این ضرب‌المثل درست می‌باشد اما بیش از حد ساده به نظر می‌رسد. پیشرفته بودن ذهن آدمی و پیچیدگی احساسات بشر باعث می‌شود که احساس ترس و طمع، نتوانند به راحتی روان آدمی را توصیف کنند و بر روی تصمیمات سرمایه‌گذاری انسان‌ها تأثیرگذار باشند. این کتاب یکی از اولین متونی است که به بررسی این موضوع جذاب و مهم می‌پردازد.

اطلاعات مذکور، به این دلیل که بیشتر تمرکز مالی سنتی بر توسعه ابزارهایی در جهت بهینه‌سازی ریسک و بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران بوده است، در متون کمتری ارائه شده‌اند. البته نتیجه این تلاش‌ها باعث شکل‌گیری ابزارهای بازده از قبیل مدل قیمت‌گذاری دارایی‌ها، نظریه‌های پرتفوی، و قیمت‌گذاری اختیار معامله شد. اگرچه سرمایه‌گذاران باید از این ابزارها در تصمیم‌های سرمایه‌گذاریشان استفاده کنند، اما آنها معمولاً این کار را انجام نمی‌دهند. به این دلیل که روانشناسی بیش از نظریه‌های مالی بر تصمیم‌گیری‌های ما تأثیرگذار است.

متأسفانه تورش‌های روانی، عامل بازدارنده توانایی فرد در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری است. شما با شناخت تورش‌های روانی خودتان می‌توانید بر آنها غلبه کرده و بر ثروت خود بیفزایید. یک تورش روانی، اولین توصیف‌کننده و تشریح‌کننده رفتار روزانه انسان می‌باشد (مانند رانندگی با یک خودرو). در این کتاب اثر تورش بر تصمیمات سرمایه‌گذاری توضیح داده می‌شود.

شناخت ما در مورد روانشناسی سرمایه‌گذاران به سرعت در حال افزایش است. این کتاب چاپ دوم از کتاب روانشناسی سرمایه‌گذاری است که تجربه‌ها و ایده‌های جدیدی به هر فصل آن اضافه شده است به طوری که ۲۰ درصد نسبت به چاپ‌های قبلی تغییر یافته است. همچنین، فصل ۸ مورد بازنویسی دوباره قرار گرفته است تا بر نقش بیشتر تعاملات انسانی بر فرآیند تصمیم‌گیری تمرکز بیشتری شود. در نهایت، یک فصل کاملاً جدیدی تحت عنوان «تأثیر احساسات و روحیه بر تصمیم‌گیری مالی» به چاپ دوم اضافه گردید.

مطالب این کتاب جایگزینی برای متون سرمایه‌گذاری مالی سنتی نیست. درک تورش‌های روانی مکمل ابزارهای مالی سنتی می‌باشد. در واقع، بعد از خواندن این کتاب شما باید متقاعد شده باشید که ابزارهای سنتی با ارزش هستند.

روانشناسی و دانش مالی

- یک تصویر ساده
- پیش‌بینی
- مدیریت سرمایه بلندمدت
- دانش مالی رفتاری
- منابع خطاهای شناختی
- آنچه که از این کتاب انتظار می‌رود