

نقد و ارزیابی کتاب نقد کتاب روانشناسی مالی رفتاری

روزا هنديجانی*

چکیده

کتاب روانشناسی مالی رفتاری در حوزه مالی رفتاری قرار دارد که یکی از شاخه‌های جدید در حوزه مدیریت مالی است. در سالهای اخیر، مطالعات رفتاری در حوزه‌های مختلف مدیریت و اقتصاد در سراسر دنیا و همچنین در داخل ایران رواج فراوان یافته است و به یکی از شاخه‌های اصلی مطالعاتی و تحقیقاتی در مدیریت و اقتصاد مبدل گشته است. مطالعات رفتاری یکی از ابعاد اصلی در حوزه‌هایی از مدیریت نظیر مدیریت منابع انسانی و رفتار سازمانی، بازاریابی و رفتار مصرف کننده بوده است و از دیرباز نقش محوری داشته است. با این وجود، در دیگر حوزه‌های مدیریت نظیر مدیریت مالی، مدیریت استراتژیک و مدیریت عملیات و همچنین اقتصاد این مطالعات جدیدتر بوده و به تازگی مورد استقبال صاحب‌نظران و محققان قرار گرفته است. بر این اساس، شاخه‌هایی از دانش در مدیریت با عنوان مدیریت مالی رفتاری، مدیریت استراتژیک رفتاری و مدیریت عملیات رفتاری و در اقتصاد با عنوان اقتصاد رفتاری شکل گرفته‌اند. در مقایسه با رویکرد کلاسیک به تصمیم‌گیری و رفتار که بر پیش‌فرض عقلانیت محض استوارند و انسان را موجودی کاملاً عقلانی و دارای تمایلات مبتنی بر منافع شخصی صرف تصویر می‌کنند، این حوزه‌ها انسان را موجودی با عقلانیت و توانایی ذهنی محدود در نظر می‌گیرند که در تصمیم‌گیری و رفتار لزوماً بر اساس منافع شخصی و در راستای آن عمل نمی‌کنند. بر این اساس، عوامل مختلف نظیر سوگیریهای ادراکی^۱، میانبرهای ذهنی^۲ و احساسات^۳ بر تصمیمات اثرگذار هستند. این ویژگی وجه مشترک حوزه‌های رفتاری جدید در مدیریت و اقتصاد است که آن را از رویکرد کلاسیک متمایز می‌سازد. کتاب مورد نقد به بررسی زیربناهای روانشناسی حوزه مدیریت مالی رفتاری می‌پردازد. این نوشته نقدی بر کتاب روانشناسی مالی رفتاری است و آن را از جنبه نگارشی، محتوایی و ساختاری مورد ارزیابی قرار می‌دهد.

* استادیار مدیریت دانشگاه تهران: rosa.hendijani@ut.ac.ir

¹ Cognitive biases

² Heuristics

³ Emotions

کلیدواژه‌ها: اقتصاد مالی - اقتصاد رفتاری - مالی رفتاری - روانشناسی

۱. معرفی و توصیف اثر

کتاب روانشناسی مالی رفتاری تألیف سه نویسنده شامل آقایان علی سلیمانی بشلی، رضا بدرگرمی و پژمان کیا می‌باشد که توسط نشر اتحاد و با حمایت کارگزاری بانک دی به چاپ رسیده است. کتاب در اولین نوبت چاپ خود است که در سال ۱۳۹۷ انجام شده است. تیراژ آن ۱۵۰۰ نسخه و تعداد صفحات آن ۲۸۰ صفحه است. موضوعات مرتبط با کتاب شامل ابعاد روانشناسی، تبادلات بورس و سرمایه گذاری عنوان شده است. طرح روی جلد کتاب تا حدی مرتبط است اما اطلاعات خاصی در مورد محتوای کتاب اضافه نمی‌کند و با تصویر اشکال گاو نر و خرس در مغز دو فرد به تصویر کشیده شده روی جلد، صعود و نزول در بازارهای مالی را ترسیم می‌کند. از لحاظ ظاهر نوشتاری حاشیه صفحات از چپ و راست و بالا و پایین بسیار کم است و از این نظر مشاهده صفحات احساس شلوغی و تا حد زیادی بی نظمی در نوشتار را در ذهن خواننده متبادر می‌کند. در ابتدا و انتهای کتاب در مورد سوابق تحصیلی و شغلی، زمینه‌های تخصص و آثار قبلی شامل مقالات و کتب تألیفی یا ترجمه شده مؤلفان توضیحی داده نشده است. از این لحاظ، از همان ابتدای مواجهه با کتاب، خواننده نمی‌تواند اطلاعی از پیشینه، زمینه‌های فعالیت و تخصص مؤلفان در حوزه روانشناسی و مدیریت مالی رفتاری پیدا کند. به علاوه، مقدمه کتاب از جهاتی دارای ایراد اساسی است، زیرا نوشتار مبهمی دارد و مشخص نیست که مطالب کتاب برای چه نوع یا انواعی از خوانندگان می‌تواند مفید باشد. مقدمه کتاب به اهمیت حوزه مالی رفتاری، منشا و پیش فرضهای آن اشاره می‌کند. در ابتدای مقدمه و با مطالعه بخشهای اول به نظر می‌رسد که مخاطب کتاب فردی است که قصد سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی را دارد و مطالعه این کتاب به او کمک می‌کند تا از خطاهای رفتاری خود جلوگیری کند. در ادامه، اما نویسندگان وارد بحث و شرح حوزه بازاریابی خدمات مالی و الگوهای رفتاری معامله‌گران در این بازارها می‌شوند و به این امر اشاره می‌کنند که مطالعات در این حوزه "معیارهای مناسبی از نظر تحلیل و پیشگویی

ملاکهای مورد استفاده در تصمیمات مالی معامله‌گران در اختیار مدیران قرار داده و قابلیت‌های آنها را افزایش می‌دهد."

با توجه به اینکه مبحث بازاریابی مالی خود مبحثی گسترده است و نوشتار متفاوت و حوزه تحقیقاتی متفاوتی را می‌طلبد، وارد شدن به این بحث در مقدمه کتاب بر ابهام در مورد مخاطب و هدف نویسندگان از نوشتن این کتاب می‌افزاید. بنابراین، مشخص نیست که آیا مخاطب اثر حاضر افراد با قصد سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی هستند و اگر این‌طور است آیا سرمایه‌گذار تازه کار یا حرفه‌ای را مخاطب قرار می‌دهد و چه کمکی می‌تواند به این فرد در بهبود فعالیتش داشته باشد. در مقابل، اگر مخاطب شرکتهای کارگزار بورس، بانکی و یا سرمایه‌گذاری است، کدام دسته از کارکنان (تحلیلگران یا مدیران) می‌توانند از آن استفاده کنند. از این لحاظ مقدمه کتاب ابهام ایجاد می‌کند و نمی‌تواند مخاطب مورد نظر خود را به خوبی جلب کند.

از جنبه ساختاری، کتاب حاضر شامل شش فصل است. فصل اول با عنوان "انتخاب در بازارهای مالی" در ابتدا مدل ورودی/خروجی خدمات مالی را تعریف می‌کند و پس از آن، دیدگاه‌های مرتبط شامل دیدگاه عقلایی و دیدگاه شهودی را مطرح و مورد تحلیل و بررسی قرار می‌دهد. پس از آن، فرایند تصمیم‌گیری عقلانی را تشریح می‌کند و چالش‌های این نوع تصمیم‌گیری و خطاهای موجود در تصمیم‌گیری و انتخاب که ناشی از محدودیتهای ادراکی انسان، احساسات و فقدان دانش کافی است را شرح می‌دهد. فصل دوم کتاب با عنوان "رفتارشناسی معامله‌گران" با تعریف مدل‌های مالی کلاسیک و رفتاری شروع شده و پس از آن به مباحث روانشناسی و رفتاری شامل وضعیت روانی و ذهنی معامله‌گران، ویژگی‌های شخصیتی و نظریات رفتاری پرداخته است. در نهایت، سعی شده این مباحث به نوعی به حوزه سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی ارتباط و تعمیم داده شود. فصل سوم به نقش هورمون‌ها در تصمیم‌گیری و به طور خاص تصمیمات مالی پرداخته است. فصل چهارم بر سوگیریهای احساسی در تصمیمات مالی تمرکز دارد. فصل پنجم به مبحث ریسک و فصل ششم به سوگیریهای ادراکی در تصمیم‌گیری‌های مالی می‌پردازد. در انتها، لیست منابع مورد استفاده در نوشتار کتاب آورده شده‌اند. در انتهای کتاب نیز، توضیحاتی در مورد کارگزاری بانک دی اضافه شده است که ارتباط آن به طور مشخص با مباحث کتاب روشن نیست و بیشتر جنبه تبلیغاتی دارد.

۲. ارزیابی شکلی اثر

کتاب از لحاظ ساختاری، بسیار پراکنده است و از ساختار و روال منطقی لازم برخوردار نیست. مباحث مطرح شده در فصلها با عنوان فصلها تطابق لازم را ندارد و ترتیب مطالب و زیرفصلها و ارتباط بین آنها مشخص نیست. با پیش رفتن در فصلهای کتاب نمی توان متوجه شد که مطالب کتاب به چه سمت و سویی می رود. در نهایت، کتاب فاقد یک فصل نتیجه گیری در پایان است که در آن ارتباط بین فصلها و نتیجه نهایی در خصوص مباحث مطرح شده را بیان نماید.

علاوه بر موارد ذکر شده در بالا، اصطلاحات بکار رفته در ترجمه واژه های تخصصی در بسیاری موارد نامأنوس هستند و با آنچه در ادبیات تخصصی این حوزه به کار می رود مطابقت ندارند. برای مثال، اصطلاح شیوه های ابتکاری و شهودی برای واژه **Heuristic** در صفحه ۴۵ مناسب نیست. ترجمه مناسب تر برای این واژه میان بر ذهنی است. به همین ترتیب، اصطلاح منابع شهودی (اشاره به جدول ۳-۱- منابع شهودی مورد استفاده در ارزیابی خدمات مالی در صفحه ۲۸) برای محدودیتهای ذهنی افراد مناسب نیست. بر اساس نظریات تصمیم گیری نظیر نظریات پردازش دوگانه ۴ افراد در تصمیمات خود از دو فرایند تصمیم گیری و پردازش اطلاعات عقلانی و شهودی استفاده می کنند. با این وجود، نمی توان این طور نتیجه گیری و عنوان کرد که ویژگی های ذهنی نظیر محدودیتهای ادراکی ذهن انسان، احساسات و فقدان دانش کافی منابع تفکر شهودی هستند. این موارد به نوعی محدودیتهای تفکر عقلانی را در بر می گیرند. در عین حال، این دسته بندی از محدودیتای ذهنی و ادراکی ناقص و سرسری به نظر می رسد و موارد متعدد دیگر از محدودیتهای ادراکی و ذهنی در آن گنجانده نشده است. به طور کلی، در بسیار بخش های کتاب عبارت شهود به صورت نابجا در ترجمه اصطلاحات استفاده شده است و تناسب مفهومی و موضوعی کافی را ندارد.

به همین ترتیب، جداول و شکل های ارائه شده در طول فصلهای مختلف کتاب از کارایی لازم برخوردار نیستند. برای مثال، بعد از جدول ۳-۱ سرفصلهایی آورده شده اند که ظاهراً در

⁴ Dual Process Theories

راستای توضیح و تشریح مطالب آورده شده در جدول آمده‌اند در حالی که عنوان این سرفصلها با عناوین موجود در جدول مطابقت کامل ندارند و ترتیب مطالب هم با ترتیب آورده شده در جدول یکسان نیست. مثلا، ما در جدول عنوان محدودیت ادراکی در انسان را داریم در حالی که در عنوان زیرفصل به محدودیت‌های ادراکی ذهن انسان تغییر یافته است. به همین ترتیب، زیرفصل اول مربوط به محدودیت‌های ادراکی در جدول عدد جادویی هفت است در حالی که در متن "اثر جذب" اولین زیرفصلی است که توضیح داده شده است و "عدد جادویی هفت" به "اثر عدد هفت" تغییر نام یافته است.

از جنبه منبع دهی و منابع مورد استفاده، متن نیاز به اصلاح جدی دارد. برای مطالب مطرح شده در فصول مختلف، منابع آورده نشده‌اند و این مسأله بررسی صحت و کیفیت مطالب ارائه شده را دشوار می‌کند. لازم است برای تمامی توضیحات داده شده در متن منابع معتبر شامل مقالات چاپ شده در ژورنالهای معتبر علمی و کتب تالیفی توسط محققان معتبر و صاحب‌نظر اضافه شود. این کار به غنا و افزایش کیفیت اثر تا حد زیادی می‌افزاید. به‌علاوه، زیرنویسهای کافی برای اسامی انگلیسی به شکل منسجم و یکپارچه استفاده نشده است و از یک الگوی منبع دهی منسجم در متن استفاده نشده است. همچنین، منابع و مدل‌های اشاره شده در متن در بخش منابع یافت نمی‌شوند. برای مثال، در صفحه ۱۸ برای چارچوب فرایند تصمیم‌گیری عقلایی در مشتریان مدل بلک ول و همکاران در سال ۲۰۰۰ اشاره شده است. در حالی که نام انگلیسی بلک ول زیرنویس نشده است، در متن منبع مرتبط با آن آورده نشده است و در بخش منابع هم این منبع موجود نیست. علاوه بر این، با توجه به گستردگی مطالعات و کتب ارائه شده در زمینه‌های تصمیم‌گیری رفتاری و به طور خاص حوزه مالی رفتاری تعداد منابع استفاده شده بسیار ناچیز و نامتناسب با گستردگی این حوزه است.

۳. ارزیابی محتوایی اثر

از جنبه محتوایی، کتاب مطالب مفید و جالبی را مطرح می‌کند که برای مخاطبان و علاقه‌مندان به فعالیت در بازارهای مالی می‌تواند مفید و اثربخش باشد و به گرفتن تصمیمات بهتر و سودآورتر در این بازارها کمک نماید. در فصل اول کتاب، مبانی تصمیم‌گیری و انتخاب در بازارهای مالی مورد بحث قرار می‌گیرد. دو دیدگاه عقلایی و شهودی که محور تصمیم‌گیری افراد در محیط‌های مختلف است مورد بحث قرار می‌گیرد. در ابتدا مراحل تصمیم‌گیری عقلایی شرح داده شده است و پس از آن، چالشهای نظریات عقلایی از منظر عوامل مختلف

نظیر محدودیتهای ادراکی، احساسات و عدم وجود دانش کافی در زمان تصمیم‌گیری در جدول ۱-۳ ارائه شده است. در خصوص محدودیتهای ادراکی ذهن، مواردی شامل میزان حافظه انسان و عدد جادویی هفت، ارزش زمانی پول، اثر جذب و یافتن نقطه اتکا و تعدیل‌سازی، توضیح داده شده است و اثر این محدودیتهای بر تصمیمات مالی با ذکر مثال شرح داده شده است. اما پس از توضیح و شرح این موارد در خصوص دو مورد دیگر شامل احساسات و نبود دانش کافی و تاثیر آنها بر تصمیمات مالی توضیحی در این فصل نیامده است و به موارد دیگر نظیر الگوهای رفتاری مرتبط با فقدان آگاهی و دامهای اثرگذار در تصمیم‌گیری، توضیح داده شده است که اگرچه مطالب مفیدی است اما از نظم و انسجام منطقی برخوردار نیست.

فصل دوم با عنوان رفتار شناسی معامله‌گران، در ابتدا فرضیه بازار کارا را مطرح می‌کند که قیمت سهام نشان دهنده اطلاعات مرتبط با قیمت‌گذاری است. پس از آن، تفاوت مدل مالی کلاسیک و مدل مالی رفتاری توضیح داده شده است. در شروع این بحث نویسندگان اشاره می‌کنند که مالی کلاسیک بر اصول و نظریاتی شامل اصول آربیتراژ میلر و مودیلیانی، مبانی تئوری پرتفوی مارکوویتز و موارد مشابه آن تمرکز دارد. اما در ادامه، توضیحی در خصوص این اصول و نظریات داده نشده است و از این جهت اهمیت اشاره به آنها در متن ابهام ایجاد می‌کند. پس از آن، تفاوت مدل مالی کلاسیک و مالی رفتاری مورد بحث قرار می‌گیرد. بدنبال آن، مطالبی در مورد وضعیت روانی و ذهنی معامله‌گران شامل تغییر در سبب سرمایه‌گذاری، ذهنیت سهام‌دار و نحوه تحلیل و تفسیر اطلاعات و اخبار مثبت و منفی در خصوص سهام شرکتها و روند بازار و اهمیت جلوگیری از جانب‌داری در تحلیل داده‌های شرکتها شرح می‌دهد که مطالب مفیدی در خصوص تصمیم‌گیری در بازارهای مالی است. در بخش بعدی این فصل نویسندگان به شخصیت و ارتباط آن با رفتار سرمایه‌گذاری افراد پرداخته‌اند. این مبحث اگرچه به خودی خود مبحث مهم و جالبی است اما توضیحات کافی در خصوص ارتباط میان شخصیت یا تیپهای شخصیتی و اثرگذاری آنها بر تصمیمات مالی ارائه نشده است و بیشتر به تعاریف و مبانی شخصیتی افراد پرداخته شده است که نیاز به توضیحات جامع‌تر دارد. پس از آن برخی نظریات رفتاری مانند نظریه چشم‌انداز، نظریه فریب بزرگتر و نظریه

پشیمانی مورد بحث قرار می‌گیرد. در ادامه فصل موارد مربوط به احساسات و نقش آنها در تصمیم‌گیری و سوگیریهای رفتاری شرح داده شده است.

در فصل سوم کتاب، با عنوان هورمون‌ها و رفتار معامله‌گران، مطالبی در خصوص تاثیر هورمون‌ها بر تصمیم‌گیری به صورت کلی و تصمیمات مالی ارائه شده است که به حوزه مالی عصبی به عنوان از حوزه مالی رفتاری مرتبط است. این فصل مطالب جالبی در مورد نقش بخشهای مختلف مغز و هورمونهای ترشح شده با تصمیمات مالی ارائه می‌دهد.

فصل چهارم کتاب به اصطلاح نویسندگان به سوگیریهای احساسی می‌پردازد. اگرچه، احساسات بر تصمیمات اثرگذاری بالایی دارند اما بسیاری از مواردی که در این فصل ذکر شده و به آنها پرداخته شده است از نوع خطاهای ذهنی یا سوگیریهای ادراکی هستند. برای مثال، خطای تشدید تعهد یا خطای تصادفی بودن، نمونه‌هایی از سوگیریهای ادراکی هستند که بر تصمیمات استراتژیک اثر می‌گذارند. این فصل مطالب مفیدی در خصوص انواع سوگیریها و اثرگذاری آنها بر تصمیمات افراد دارد اما همانند سایر فصلهای کتاب از انسجام و منطق کافی در بیان مطالب و ایجاد ارتباط بین آنها برخوردار نیست و تقسیم بندی میان سوگیریهای احساسی و ادراکی که در میانه فصل اشاره شده، به لحاظ علمی از مرجعیت برخوردار نیست. فصل پنجم به مبحث ریسک و عدم قطعیت می‌پردازد که یکی از مباحث مهم در حوزه مالی و خصوصاً مالی رفتاری است و با توجه به کوتاهی فصل، نیاز به شرح و بسط بیشتری دارد. در نهایت، فصل ششم بر سوگیریهای ادراکی متمرکز است که موارد دیگری از خطاها و سوگیریها که در فصلهای پیشین مطرح شده بود را عنوان می‌کند و ارتباط آنها را با حوزه مالی رفتاری شرح می‌دهد.

به طور کلی، به دلیل از هم گسیختگی و عدم انسجام در ارائه و توضیح مباحث و پرش بین مباحث روانشناسی-رفتاری، اقتصادی و مدیریت مالی جذابیت و کشش کافی را در خواننده ایجاد نمی‌کند. از جنبه آموزشی و سودمندی برای مخاطب، به دلیل اینکه مطالب ارائه شده در هر فصل، میان مباحث نظری و کاربردی، مباحث خرد و کلان، مباحث تصمیم‌گیری رفتاری و تصمیم‌گیری در حوزه مالی در نوسان و جهش مداوم است و منابع مرتبط با بحثها ارائه شده است که از اثربخشی و کارایی لازم برای مخاطبان حوزه‌های تخصصی و حرفه‌ای می‌کاهد. برای پژوهشگر دانشگاهی، مطالب نظری و تئوریهایی تصمیم‌گیری تا حدی تکراری است و به شکل نامنسجم و در مواردی بدون ارتباط شفاف با مباحث مالی آورده شده است. از نقطه نظر افراد فعال در صنعت سرمایه‌گذاری و خدمات مالی، بخشهای نظری تا حدی

ممکن است زائد و غیرکاربردی به نظر برسد و درک مناسبی برای تحلیل تصمیمات و ترجیحات مشتریان ارائه ندهد. مورد دیگر در مورد عدم تناسب در اندازه فصلهاست. برخی فصلها نظیر فصل سوم و پنجم بسیار کوتاه و برخی نظیر فصل دوم و چهارم بسیار طولانی هستند.

در کل، کتاب از جنبه ساختاری و نوشتاری و از جنبه علمی و محتوایی از نظم منطقی و انسجام درونی لازم برخوردار نیست و به نظر می‌رسد مجموعه‌ای از مباحث رفتاری به شکلی پراکنده و به هم ریخته و بدون رابطه علی و معلولی قابل تبیین در فصول مختلف کتاب ارائه شده‌اند.

۴. نتیجه گیری

بر اساس مباحث عنوان شده در بخشهای پیشین، کتاب روانشناسی مالی رفتاری از انسجام، نظم و غنای لازم برای معرفی و دانش افزایی در حوزه مدیریت مالی رفتاری برخوردار نیست. این حوزه حوزه جذاب و نویی است که مخاطبان زیادی دارد. بر این اساس، نوشتن مطالب نظام‌مند و کاربردی برای مخاطبان از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. با وجود اینکه، مطالب مطرح شده در کتاب به صورت مجزا می‌توانند جذاب و مفید باشند اما فرم ساختاری شلوغ، با حاشیه‌های باریک در متن، نبود روال منطقی و انسجام نوشتاری در ارائه مطالب در کل کتاب و در هر فصل آن، عدم رعایت اصول و قواعد نگارشی نظیر ایجاد ارتباط و تطابق کافی میان جداول و متن و نبود منابع کافی در متن و در انتهای کتاب از ارزش نوشتاری و بار علمی متن تا حد زیادی می‌کاهد.

در انتها، پیشنهاد می‌شود که نویسندگان با بررسی مجدد نوشتار اثر خود و با انجام اصلاحات ذکر شده، مخاطب اثر خود را به درستی شناسایی نموده و سعی نمایند تا مطالب متناسب با نیازهای این مخاطب را به وی عرضه نمایند. همچنین، با ایجاد ساختار مفهومی مناسب یک فصل بندی منطقی و منسجم برای مطالب عنوان شده در کتاب خود ایجاد نمایند و در فصل پایانی کتاب قابل نتیجه‌گیری و جمع‌بندی باشد. در نهایت، با به کارگیری منابع به روز و

نقد و ارزیابی کتاب نقد کتاب روانشناسی مالی رفتاری ۸۷

کارآمد و با استفاده از سیستم ارجاع صحیح در متن و در بخش منابع کتاب، کیفیت علمی کار خود را افزایش دهند.

کتابنامه

بدرگرمی، رضا و سلیمانی، علی (۱۳۹۹). روانشناسی مالی رفتاری، تهران: اتحاد.

