



انتشارات
دنیای اقتصاد

به نام آن که جان را فکرت آموخت

۱

۳

۹

۳

مدیریت

۷۷ خطای سرمایه گذاری

سرشناسه: سوئدرو، لاری ای. / Swedroe, Larry E / عنوان و نام پدیدآور: ۷۷ خطای سرمایه‌گذاری: خطاهایی که باهوش‌ها نیز مرتکب می‌شوند و راه‌های پرهیز از آنها/ لری سوئدرو، آرسی بالابان؛ مترجم: مریم بیدمشگی پور/ مشخصات نشر: تهران: انتشارات دنیای اقتصاد، ۱۳۹۳/ مشخصات ظاهری: ۳۴۳ص: جدول/ فروست: مدیریت: ۲/ شابک: ۸-۰-۹۳۶۹۵-۶۰۰-۹۷۸ / وضعیت فهرست‌نویسی: فیپا/ یادداشت: عنوان اصلی: c2012. Investment mistakes even smart investors make and how to avoid them. / عنوان گسترده: هفتاد و هفت خطای سرمایه‌گذاری / موضوع: سرمایه‌گذاری / موضوع: سرمایه‌گذاری -- جنبه‌های روان‌شناسی / موضوع: سرمایه‌گذاری -- تجزیه و تحلیل / شناسه افزوده: بالابان، آرسی / شناسه افزوده: Balaban.RC / شناسه افزوده: بیدمشگی پور، مریم، ۱۳۵۹-، مترجم / رده‌بندی کنگره: ۱۳۹۳ خ ۸۶ س / HG4521 / رده‌بندی دیویی: ۳۰۹۰۲۵۳ / شماره کتابشناسی ملی: ۳۰۹۰۲۵۳ / ۳۳۲/۶

مدیریت

۷۷ خطای سرمایه گذاری

خطاهایی که باهوش‌ها نیز مرتکب می‌شوند و راه‌های پرهیز از آنها

لاری سوئدرو، آر سی بالابان
ترجمهٔ مریم بیدمشگی پور



انتشارات
دنیای اقتصاد

۷۷ خطای سرمایه‌گذاری / ناشر: انتشارات دنیای اقتصاد / مولف: لاری سوئدرو، آر سی بالابان / ترجمه: مریم بیدمشگی‌پور / طراح جلد و یونیفرم: حسن کریم‌زاده / صفحه‌آراء: مریم فتاحی / ناظر فنی: انوشه صادقی آزاد / نوبت چاپ: شماره‌گان: اول- ۱۳۹۳؛ ۱۱۰۰ نسخه / شابک: ۸-۰-۹۳۶۹۵-۶۰۰-۹۷۸ / لیتوگرافی: شادرنگ / چاپ و صحافی: شادرنگ / تمام حقوق این اثر محفوظ و متعلق به نشر دنیای اقتصاد است / نشانی انتشارات و فروشگاه: تهران، خیابان شهید مطهری، بین میرزای شیرازی و سنایی، شماره ۳۷۰ / تلفن: ۴۳-۸۷۷۶۲۷۴۰ / دورنگار: ۸۷۷۶۲۷۴۴ / پست الکترونیک: book@den.ir / پایگاه اینترنتی: book.den.ir

دیباچه	۱۱
پیش‌گفتار	۱۵
بخش اول: شناختن و مهار رفتارهای انسانی، برای موفقیت در سرمایه‌گذاری مهم هستند	۱۹
خطای شماره ۱- آیا از مهارت‌های خود بیش از حد مطمئن هستید؟	۲۱
خطای شماره ۲- آیا روند وقایع فعلی همواره مبنای طرح‌ریزی‌های آینده شما قرار می‌گیرد؟	۲۷
خطای شماره ۳- آیا تصور می‌کنید وقایع پس از به وقوع پیوستن امکان پیش‌بینی بیشتری دارند؟	۳۲
خطای شماره ۴- آیا نمونه‌های کوچک را ملاک قرار می‌دهید و به شرم خود اعتماد می‌کنید؟	۳۵
خطای شماره ۵- آیا اجازه می‌دهید غرورتان بر فرآیند تصمیم‌گیری تسلط پیدا کند؟	۳۸
خطای شماره ۶- آیا اجازه می‌دهید تحت تأثیر دانش عام قرار بگیرید؟	۴۲
خطای شماره ۷- آیا مهارت را با شانس اشتباه می‌گیرید؟	۴۷
خطای شماره ۸- آیا از سرمایه‌گذاری فعال به دلیل احساس از دست دادن کنترل اجتناب می‌کنید؟	۵۰
خطای شماره ۹- آیا از پذیرش خطاهای سرمایه‌گذارانتان اجتناب می‌کنید؟	۵۳
خطای شماره ۱۰- آیا به کارشناسان اهمیت می‌دهید؟	۵۷
خطای شماره ۱۱- آیا اجازه می‌دهید قیمت تمام‌شده بر تصمیم شما در نگاه‌داشتن یک دارایی تأثیر بگذارد؟	۶۳
خطای شماره ۱۲- آیا به استدلال نادرست «تکرار بر حسب تصادف» اعتماد می‌کنید؟	۶۶
خطای شماره ۱۳- آیا می‌توانید موارد مانوس و شناخته‌شده را از موارد مطمئن تفکیک کنید؟	۷۰
خطای شماره ۱۴- آیا بر این عقیده‌اید که با پول به‌دست آمده از مسابقه بازی می‌کنید؟	۷۵
خطای شماره ۱۵- آیا اجازه می‌دهید دوستی بر انتخاب مشاور سرمایه‌گذاری تأثیرگذار باشد؟	۷۸
بخش دوم: نادانی، سعادت نیست	
خطای شماره ۱۶- آیا نمی‌توانید سم موجود در سیب را تشخیص دهید(افسانه سفیدبرفی)؟	۸۵

- ۹۱ خطای شماره ۱۷- آیا تفاوتی میان اطلاعات و دانش قائل هستید؟
- ۹۸ خطای شماره ۱۸- آیا عقیده دارید که آینده شما در دست ستارگان است؟
- ۱۰۱ خطای شماره ۱۹- آیا به اطلاعات گمراه کننده اعتماد می کنید؟
- ۱۰۴ خطای شماره ۲۰- آیا شما تنها هزینه های اجرایی را در زمان انتخاب یک صندوق سرمایه گذاری مشترک در نظر می گیرید؟
- ۱۰۹ خطای شماره ۲۱- آیا از هزینه های استراتژی سرمایه گذاری غافل هستید؟
- ۱۱۴ خطای شماره ۲۲- آیا شرکت های بزرگ را با سرمایه گذاری های با بازده بالا اشتباه می گیرید؟
- ۱۲۱ خطای شماره ۲۳- آیا می دانید قیمت پرداخت شده چگونه بر بازده تأثیر می گذارد؟
- ۱۲۴ خطای شماره ۲۴- آیا باور دارید که چند فکر بهتر از یک فکر است؟
- ۱۲۷ خطای شماره ۲۵- آیا باور دارید که مدیران فعال، شما را در بازارهای افتان حمایت خواهند کرد؟
- ۱۳۰ خطای شماره ۲۶- آیا هیچ گاه سرمایه های خود را با معیار مناسب آن مقایسه می کنید؟
- ۱۳۴ خطای شماره ۲۷- آیا به بازده های پیش از محاسبه مالیات توجه می کنید؟
- ۱۳۸ خطای شماره ۲۸- آیا به نام یک صندوق سرمایه گذاری در زمان خرید آن اعتماد می کنید؟
- ۱۴۱ خطای شماره ۲۹- آیا باور دارید که مدیریت فعال، یک بازی برنده در بازارهای غیر کارآمد است؟
- ۱۴۵ خطای شماره ۳۰- آیا از سلطه کارآمدی بازار غافل هستید؟
- ۱۵۰ خطای شماره ۳۱- آیا باور دارید که مدیران صندوق حفظ ارزش، عملکرد فوق العاده ای دارند؟
- ۱۵۴ خطای شماره ۳۲- آیا در معرض توهمات پولی قرار دارید؟
- ۱۶۱ خطای شماره ۳۳- آیا معتقدید که اطلاعات جمعیتی سرنوشت را شکل می دهند؟
- ۱۶۵ خطای شماره ۳۴- آیا از فرآیندی محتاطانه در زمان انتخاب یک شرکت مشاوره مالی استفاده می کنید؟
- بخش سوم: خطاهایی که در زمان برنامه ریزی استراتژی سرمایه گذاری روی می دهد**
- ۱۷۱ خطای شماره ۳۵- آیا از نحوه محاسبات مدیریت فعال آگاهی دارید؟
- ۱۷۵ خطای شماره ۳۶- آیا می دانید بازارهای افتان، دشمنان ضروری هستند؟
- ۱۷۹ خطای شماره ۳۷- آیا با احتمالات قوی، مانند قطعیت و با امور غیر محتمل مانند غیر ممکن برخورد می کنید؟
- ۱۸۲ خطای شماره ۳۸- آیا خطرهای بی ارزش را نیز می پذیرید؟
- ۱۸۴ خطای شماره ۳۹- آیا شما حقیقت وجودی استراتژی ها را با نتایجی که به بار می آورند، مقایسه می کنید؟
- ۱۸۸ خطای شماره ۴۰- آیا معتقدید سهام، تنها در صورتی پرخطرند که افق فکری شما کوتاه باشد؟
- ۱۹۲ خطای شماره ۴۱- حتی زمانی که موفقیت دور از دسترس باشد، برای دستیابی به آن تلاش می کنید؟
- ۱۹۷ خطای شماره ۴۲- آیا به اهمیت پس انداز در سال های اولیه زندگی واقف هستید؟
- ۱۹۹ خطای شماره ۴۳- آیا در ارزیابی واقعی هزینه های تان شکست خورده اید؟
- ۲۰۱ خطای شماره ۴۴- آیا بر این عقیده اید که متنوع سازی، تنها استراتژی مناسب برای زمانی است که افق های سرمایه گذاری بلندمدت باشد؟

خطای شماره ۴۵- آیا باور دارید که این بار متفاوت خواهد بود؟	۲۰۴
خطای شماره ۴۶- آیا از مدیریت مالیاتی سالیانه سبد اوراق بهادار خود غفلت می‌کنید؟	۲۰۹
خطای شماره ۴۷- آیا اجازه می‌دهید مالیات‌ها بر تصمیمات شما تأثیر بگذارند؟	۲۱۵
خطای شماره ۴۸- آیا معامله‌گری را با سرمایه‌گذاری اشتباه می‌گیرید؟	۲۱۷
خطای شماره ۴۹- آیا سعی می‌کنید در زمان مناسب وارد بازار شوید؟	۲۲۰
خطای شماره ۵۰- آیا به گول‌های بازار اعتماد دارید؟	۲۲۴
خطای شماره ۵۱- آیا از قدرت اهرم (مالی، عملیاتی و سرمایه‌گذاری) در بهبود بخشیدن به بازده‌های سرمایه‌گذاری استفاده می‌کنید؟	۲۲۸
خطای شماره ۵۲- آیا می‌دانید تنها یک راه برای این که یک سرمایه‌گذار، با راهبرد خرید و نگاه داشتن سهام باشید وجود دارد؟	۲۳۲
خطای شماره ۵۳- آیا با مشاورانی که بر پایه کمیسیون فعالیت می‌کنند کار می‌کنید؟	۲۳۵
خطای شماره ۵۴- آیا وقت زیادی را برای مدیریت سبد اوراق بهاداران صرف می‌کنید؟	۲۳۹
خطای شماره ۵۵- آیا واران خود را آماده کرده‌اید؟	۲۴۲
خطای شماره ۵۶- آیا سفر سرمایه‌گذاری خود را بدون نقشه راه آغاز می‌کنید؟	۲۴۷
خطای شماره ۵۷- آیا ماهیت ریسک را درک کرده‌اید؟	۲۵۲
بخش چهارم: خطاهایی که در زمان تشکیل سبد اوراق بهادار به‌وجود می‌آید	
خطای شماره ۵۸- آیا سرمایه‌گذاری‌ها را به‌صورت مجزا در نظر می‌گیرید؟	۲۵۹
خطای شماره ۵۹- آیا تخم‌مرغ‌های زیادی را در یک سبد می‌گذارید؟	۲۶۳
خطای شماره ۶۰- آیا تعداد سهامی را که برای ایجاد یک سبد متنوع مورد نیاز است، دست کم می‌گیرید؟	۲۶۷
خطای شماره ۶۱- آیا باور دارید که متنوع‌سازی با تعداد اوراق قرضه‌ای که نگهداری شده، مشخص می‌شود؟	۲۷۰
خطای شماره ۶۲- آیا باور دارید صندوق‌های هدفمند عملکرد بهتری دارند؟	۲۷۵
خطای شماره ۶۳- آیا احساس کرده‌اید همبستگی بین دارایی‌های ریسک‌دار در زمان بحران بیشتر می‌شود؟	۲۷۸
خطای شماره ۶۴- آیا در زمان تشکیل سبد اوراق بهادار خود، سرمایه کار را در نظر نمی‌گیرید؟	۲۸۲
خطای شماره ۶۵- آیا باور دارید که دنیای سرمایه‌گذاری، بی‌روح و کسل‌کننده است؟	۲۸۵
خطای شماره ۶۶- آیا شاخص محوری را با استفاده انحصاری از یک صندوق S&P500 اشتباه می‌گیرید؟	۲۸۹
خطای شماره ۶۷- آیا خانه‌تان را به عنوان عاملی که شما را در بازار املاک و مستغلات قرار می‌دهد، در نظر می‌گیرید؟	۲۹۲
خطای شماره ۶۸- آیا ریسک سرمایه‌گذاری‌های پرثمر را نادیده می‌گیرید؟	۲۹۶
خطای شماره ۶۹- آیا محصولات را می‌خرید که برای فروش تولید شده‌اند نه خرید؟	۲۹۹
خطای شماره ۷۰- آیا رویای «عرضه اولیه اوراق بهادار» را تعقیب می‌کنید؟	۳۰۶
خطای شماره ۷۱- آیا می‌دانید ممکن است بیش از حد محتاط باشید؟	۳۱۰
خطای شماره ۷۲- آیا تخمین میزان دریافت مالی شما در زمان بازنشستگی اغراق‌آمیز است؟	۳۱۵
خطای شماره ۷۳- آیا دارایی‌هایتان را در مکانی نادرست نگاه می‌دارید؟	۳۲۰

خطای شماره ۷۴ - آیا بر این عقیده‌اید که ارزش تمامی صندوق‌های غیرفعال مدیریت شده برابر است؟	۳۲۵
خطای شماره ۷۵ - آیا اعتماد می‌کنید ولی نتیجه آن را نمی‌بینید؟	۳۲۹
خطای شماره ۷۶ - آیا برنامه جایگزین دارید؟	۳۳۲
خطای شماره ۷۷ - آیا به تکرار اشتباه ادامه می‌دهید؟	۳۳۶
جمع‌بندی	۳۳۹

دیباچه

در سرمایه‌گذاری، اطلاع صرف از چگونگی عملکرد بازار، اختصاص درست و به موقع سرمایه‌ها و چگونگی انتخاب حامل‌های سرمایه‌گذاری، هیچ‌گاه کافی نیست. لازم است بدانیم چگونه تمایلات طبیعی انسانی و رفتارهایمان بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارند. حوزه سرمایه‌گذاری رفتاری به ما کمک می‌کند تا چنین ارتباطی را به درستی درک کنیم و همچنین به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا سرمایه‌گذاری بهتری انجام دهند و برنامه‌هایی را که در ذهن دارند، به خوبی پیش ببرند.

لاری سوئدرو^۱ و آرسی بالابان^۲ فهرستی از ۷۷ خطا در سرمایه‌گذاری را که از رفتارهای ما به طور مستقیم یا غیر مستقیم نشأت می‌گیرد، در این کتاب ارائه کرده‌اند. به عنوان مثال این دو نویسنده به ما متذکر می‌شوند که اعتماد به نفس بیش از حد، ما را به سمت تصمیم‌های نادرست در بازار سرمایه‌گذاری هدایت می‌کند. بخش بزرگی از این اعتماد به نفس کاذب، ناشی از چهارچوب فکری‌ای است که برای خود تنظیم می‌کنیم. زمانی که من ترغیب می‌شوم تا به واسطه خرید یک سهام خاص که در تلویزیون برای آن تبلیغ می‌شود، در بازار راه پیدا کنم، از خودم سوال می‌کنم: «فرد احمقی که در طرف دیگر این

معامله قرار دارد، چه کسی است؟ اگر من، خریدم را به این دلیل انجام می‌دهم که از بالا رفتن قیمت آن سهام مطمئن هستم، آن احمقی که می‌خواهد آن را بفروشد چه کسی است؟ در هر معامله‌ای، یک فرد نادان وجود دارد و این افراد نادان سرمایه‌گذارانی هستند که در موقعیت خاص هزینه نادانی خود را پرداخت می‌کنند.»

رفتارهای ما همچنین موجب می‌شود که قالب‌بندی معامله را مانند بازی تنیسی شکل دهیم که در مقابل دیوارهای تمرینی انجام می‌گیرد. در حالی که در واقعیت، معامله مانند بازی تنیسی است که در برابر حریفی حقیقی در دیگر سمت تور زمین تنیس انجام می‌شود. شاید این حریف در دنیای واقعی مدیر سرمایه‌گذاری یا سیستم کامپیوتری باشد که سرعت ارسال توپشان به زمین ما آن قدر زیاد است که ما توانایی برگشت آن را نداشته باشیم. این حریف‌ها ممکن است حریف‌های ساده‌ای نیز نبوده، بلکه رقبایی باشند که مهارت‌های ویژه تنیس‌بازان تراز اول را در بازی‌هایشان به کار می‌گیرند و آنها را الگو قرار می‌دهند.

خوب، ممکن است با خود بگویید چنانچه یک مدیر سرمایه‌گذاری بتواند به‌خوبی در بازار نفوذ کند چه دلیلی دارد که وی را استخدام نکنیم تا سرمایه ما را نیز مدیریت کند؟ این ایده خوبی است چنانچه این مدیر سرمایه‌گذاری عمومی سخاوتمند ما باشد و تمایل داشته باشد بدون هیچ هزینه‌ای، سرمایه ما را نیز مدیریت کند؛ در حالی که در واقعیت ما باید متحمل هزینه شویم و در نهایت زمانی که مدیر سرمایه‌گذاری ۲۲ درصد سود خود را برمی‌دارد، در واقع چیزی برای ما باقی نخواهد ماند. سوئدرو و بالابان به ما می‌آموزند که هزینه‌های معامله و سرمایه‌گذاری را در نظر بگیریم، قبل از این که پول مان را در اختیار مدیرانی قرار دهیم که به ما قول می‌دهند با احتساب هزینه‌های خودشان، ما به سوددهی قابل توجهی برسیم.

بحث در مورد بازده بازارهای سرمایه‌گذاری مدت‌ها پس از خواندن این کتاب نیز، همچنان مانند سابق باقی خواهد ماند. تعریف جاه‌طلبانه بازار سودمند، همان تعریفی است که از یک بازار منطقی و مستدل داریم که در آن

قیمت‌های سهام عرضه دولتی همواره برابر با ارزش‌های ذاتی آنهاست. یک تعریف مناسب از بازارهای سودمند، همان تعریف بازارهای شکست‌ناپذیر است. حباب‌های سرمایه‌گذاری هیچ‌گاه در بازارهای منطقی و مستدل به وجود نمی‌آید؛ در حالی که امکان پدیدآمدن آنها در یک بازار شکست‌ناپذیر همواره وجود دارد. شواهد زیادی وجود دارد که نشان می‌دهد بازارها، منطقی و مستدل نیستند. قیمت خانه‌ها در زمان‌هایی که متاثر از ارزش ذاتی و درونی آنهاست و قیمت سهام، اغلب در حباب قرار می‌گیرد. ولی این حقیقت که بازارها منطقی نیستند به این معنی نیست که می‌توان به راحتی در آنها نفوذ کرد یا این حقیقت که بازارها دیوانه‌اند، این مفهوم را به ذهن متبادر نمی‌کند که ما همگی روانپزشک هستیم و می‌توانیم در صدد درمان برآییم. بازار خرید و فروش اینترنتی، بازاری دیوانه به حساب می‌آید و سرمایه‌گذارانی که قصد دارند در آن با فروش سهامی کوتاه‌مدت نفوذ پیدا کنند سرمایه خود را از دست خواهند داد؛ مگر این که نقدینگی آنها بیشتر از دیوانگی این بازار دوام پیدا کند. در این صورت حباب‌های به وجود آمده بیشتر ملموس و قابل رویت می‌شوند، ولی به هر حال، نمی‌توان آنها را از قبل پیش‌بینی کرد. برخی سرمایه‌گذاران، بحران ۲۰۰۸ را پیش‌بینی کردند. این افراد، اغلب آنهایی بودند که عمیقاً در بازار رهن و بانکداری فعالیت داشتند. ولی آیا تمامی سرمایه‌گذارانی که سهام خود را در اکتبر ۲۰۰۷ فروختند تصور می‌کردند که در مارس ۲۰۰۹ دوباره اقدام به خرید کنند؟ آنچه در بازار لمس می‌کنید اغلب راهی است به سمت نادیده گرفتن فرصت‌ها. ما اغلب خود را سرزنش می‌کنیم که چرا این قدر احمق بوده‌ایم که نتوانسته‌ایم سهام خود را در اکتبر ۲۰۰۷ بفروشیم یا آنها را در مارس ۲۰۰۹ باز خرید کنیم.

تجربه‌ها و درس‌ها در بازار سرمایه‌گذاری بیشتر از این که یادگرفتنی باشند یاددانی هستند؛ ولی ما انسان‌های باهوشی هستیم و توانایی یادگیری داریم. به یاد داشته باشید که ما دریافته‌ایم که زمین با وجود این که همه جا به چشم ما مسطح می‌آید، در واقع گرد است. با وجود این باید هر روز با خطاهای ادارکی

و احساسات گمراه‌کننده خود مبارزه کنیم. من مطالعه این کتاب را به این دلیل پیشنهاد می‌کنم که به ما کمک خواهد کرد خود را با ابزارهای مختلف مبارزاتی در زمان سرمایه‌گذاری تجهیز کنیم. امیدوارم خوانندگان این کتاب در انتها از سوئدرو و بالابان برای آموزش ۷۷ درسی که برای جلوگیری از ۷۷ خطا به ما می‌دهند تشکر کنند و امیدوارم آنها سال‌ها برای دریافت چنین قدردانی‌ای که استحقاق آن را دارند، منتظر نمانند.

میر استات من^۱

اگر می‌خواهید بزرگ‌ترین خطری را که آینده سرمایه‌گذاری شما را تهدید می‌کند بشناسید به خانه بروید و به آینه نگاهی بیندازید. «جانانان کلمنت، وال‌استریت ژورنال، ۲۷ آوریل ۱۹۹۸»

یکی از بزرگ‌ترین فجایع به وقوع پیوسته، این است که با وجود اهمیت آشکار حوزه‌های مالی و سرمایه‌گذاری، نظام آموزشی تقریباً آن را نادیده گرفته است. تنها در مدرسه‌های بازرگانی یا طی دوره‌های کارشناسی ارشد اجرایی در مدیریت مالی به این موضوعات پرداخته می‌شود. توماس گری^۱ شاعر انگلیسی قرن ۱۸ می‌نویسد: «جایی که نادانی، برکت به حساب می‌آید، عاقل بودن حماقت محض است.» در این مورد سرمایه‌گذاری، جهالت و بی‌خبری، هیچ‌گاه برکت به بار نمی‌آورد. در این مورد، می‌توانید از سرمایه‌گذارانی سؤال کنید که ۵۰ میلیارد دلار در رسوایی برنارد مدوف^۲ از دست دادند. بدون داشتن دانش پایه در مورد این که چگونه بازار سرمایه به حیات خود ادامه می‌دهد، غیر ممکن است فردی بتواند در زمینه سرمایه‌گذاری، تصمیم‌های درست اتخاذ کند. زیان‌های جبران‌ناپذیری در رسوایی برنارد مدوف پدید آمد؛ ولی تأسّف‌بارتر این است که بسیاری از سرمایه‌گذاران همچنان تصور می‌کنند که از چگونگی فعالیت بازار سرمایه اطلاع دارند، در حالی که واقعیت چیز

دیگری است. همان‌طور که جاش بیلینگز^۱ طنزنویس می‌گوید: «آنچه انسان نمی‌داند از وی احمق نمی‌سازد؛ بلکه آنچه تصور می‌کند می‌داند، ولی در واقع نمی‌داند وی را به یک احمق تبدیل می‌کند.» نتیجه این‌که، افراد اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند بدون این‌که دانش کافی درباره عواقب تصمیم‌هایشان داشته باشند. مثل این است که به جایی سفر کنید که قبلاً هیچ‌گاه در آنجا نبوده‌اید، بدون این‌که نقشه مسیر یا راهنما با خود داشته باشید. نداشتن تحصیلات علمی در مسائل مالی، باعث شده که اکثر سرمایه‌گذاران تصمیمات خود را براساس دانش عام در جامعه اتخاذ کنند. این دانش، همان ایده‌ها و نظرهایی است که آن‌قدر در بین مردم باقی مانده و پذیرفته شده‌اند که دیگر کسی در مورد آنها سؤال نمی‌کند. متأسفانه، اغلب آنچه به عنوان دانش عام در مورد سرمایه‌گذاری وجود دارد نادرست است. در نتیجه، سرمایه‌گذاران، تصمیماتی اتخاذ می‌کنند که نتایج فاجعه‌باری به همراه دارد. «لاری» در طول دوره حضور ۱۵ ساله به عنوان مسئول و مدیر تحقیقات در گروه خدمات مالی باکینگهام^۲، شاهد خطاهای بزرگ و زیان‌بار سرمایه‌گذاران بوده است. این خطاها بر پایه دلایل مختلفی به وجود آمده‌اند. علت برخی از این خطاها، صرفاً رفتارهای پر از خطای بشری است. به عنوان مثال، افراد تمایل شدیدی دارند که مهارت‌های خود را بزرگ ببینند و این بزرگ‌بینی باعث می‌شود که به سمت خطاهای بسیاری، از جمله پذیرش خطر بیش از ظرفیتشان روی آورند. برخی سرمایه‌گذاران به دلیل نادیده گرفتن حقایق، مرتکب خطا می‌شوند. شما می‌توانید بسیاری از حقایق، مانند (فیزیک هسته‌ای) را نادیده بگیرید و به زندگی خود ادامه دهید. با وجود این، بسیار دشوار خواهد بود که در طول زندگی خود بدون توجه به حقایق سرمایه‌گذاری، موفق شوید. ما امیدواریم که به واسطه دانش ارائه شده در این زمینه، شما بتوانید از خطاهای متداول سرمایه‌گذاری اجتناب کرده، استراتژی سودبخش سرمایه‌گذاری را یاد بگیرید و به اهداف مالی در زندگی خود دست یابید. هدف این کتاب، این است که از شما یک سرمایه‌گذار مطلع بسازد. عملکرد سرمایه‌گذاری شما باید در طول زمان با آگاهی

1- Josh Billings

2- Buckingham

شما از آسیب‌پذیر بودن در برابر جنبه‌های روانشناختی خود بهبود یابد. همچنین مطلع خواهید شد که چگونه خطاهای رفتاری، ممکن است شما را از اصول اثبات شده سرمایه‌گذاری دور کند. دانستن این موضوع که نیروهای روانشناختی، چه قدرتی دارند به شما کمک می‌کند آنها را تحت کنترل خود در آورید. در مقیاس بسیار کوچک‌تر، داشتن اطلاعات بیشتر، امتیارات شما را برای دستیابی به موفقیت بیشتر می‌کند. اگر خود را انسان موفق به حساب می‌آورید، زمان و هزینه‌ای که برای این کتاب صرف می‌کنید، بهترین سرمایه‌گذاری‌ای خواهد بود که تاکنون انجام داده‌اید. یکی از عبارات مورد علاقه ما این است: «اگر گمان می‌کنید آموزش و یادگیری هزینه‌بر است، جهالت و بی‌خبری را امتحان کنید.» امیدواریم این کتاب، عطش شما را برای درک موارد ذکر شده، عمیق‌تر کند و در شما میلی برای گسترش دانشتان به وجود آورد. چنانچه این کتاب برایتان آموزنده و جالب است و تمایل دارید مطالب بیشتری در این زمینه یاد بگیرید، لاری چهارگانه‌ای به نام «تنها راهنماهای سرمایه‌گذاری که به آن نیاز دارید» به رشته تحریر درآورده است. اولین بخش «تنها راهنما به سمت یک استراتژی سرمایه‌گذاری موفق که به آن نیاز دارید،» نام دارد. دومین بخش در مورد اوراق قرضه، به نام «تنها راهنمایی که برای یک استراتژی اوراق قرضه موفق، به آن نیاز دارید»، سومین بخش، «تنها راهنما برای سرمایه‌گذاری جایگزین موفق که به آن نیاز دارید» و چهارمین بخش، «تنها راهنما برای برنامه‌ریزی مالی صحیح که به آن نیاز دارید» نام گرفته است. کتاب‌های دیگر لاری عبارت‌اند از: «آنچه وال‌استریت نمی‌خواهد بدانید»، «سرمایه‌گذار امروز»، «سرمایه‌گذاری منطقی در زمان نامناسب»، «سرمایه‌گذاری هوشمندانه آسان شد»، «سرمایه‌گذاری هوشمندانه آسان‌تر شد» و «در جست‌وجوی آلفا». در زمان خواندن کتاب، این موضوع را در ذهن داشته باشید که حتی افراد باهوش نیز مرتکب خطا می‌شوند. این همان ماهیت انسان بودن ماست. با وجود این، زمانی که افراد باهوش می‌آموزند چه رفتاری خطا است، هرگز نه آن را تکرار می‌کنند و نه بر آن اصرار می‌ورزند. انیشتین این طور به این موضوع می‌پردازد: «جنون یعنی انجام کاری مشابه به دفعات زیاد و انتظار نتیجه متفاوت داشتن.»

بخش اول

شناختن و مهار رفتارهای انسانی، برای موفقیت در سرمایه گذاری مهم هستند

ما دشمن را شناسایی کرده ایم؛ دشمن، خودمان هستیم. «پوگو»

در این تجارت، ۵۰ راه برای شکست خوردن وجود دارد. اگر باهوش هستید ۲۵ تا از آنها را پیدا کنید و در صورت یافتن این راه‌ها دیگر باهوش نخواهید بود. «فیلم گرمای بدن»
تنها دو چیز نامتناهی هستند: جهان و حماقت بشر، البته من در مورد اولی مطمئن نیستم. «آلبرت اینشتین»

خطای شماره ۱

آیا از مهارت‌های خود بیش از حد مطمئن هستید؟

افراد درباره مهارت‌های خود اغراق می‌کنند. آنها در مورد دورنمای کاری خود خوش‌بین هستند و درباره فرضیات خود در این مورد که چه مدیری را انتخاب کنند، بیش از حد مطمئن. «همچنین ریچارد تالر»^۱

جانان برتون^۲ در کتاب خود با عنوان «غول‌های سرمایه‌گذاری» از خوانندگان می‌خواهد، سؤالات زیر را از خود پرسند:

- آیا من در مورد کنار آمدن با افراد، بهتر از حد متوسط جامعه رفتار می‌کنم؟

- آیا من راننده‌ای بالاتر از حد متوسط در جامعه هستم؟

برتون خاطر نشان می‌کند که اگر شما مانند فرد متوسطی باشید، احتمالاً به هر دو سؤال پاسخ مثبت می‌دهید. درحقیقت، مطالعات معمولاً نشان می‌دهد که ۹۰ درصد پاسخ‌دهندگان به این نوع سؤالات، پاسخ مثبت می‌دهند. آشکارا، ۹۰ درصد مردم نمی‌توانند در مورد روابط با دیگران، بالاتر از حد متوسط باشند و ۹۰ درصد مردم نمی‌توانند راننده‌هایی بالاتر از حد متوسط باشند.

در حالی که طبق تعریف، تنها نیمی از مردم می‌توانند در مورد رابطه با دیگران بالاتر از حد متوسط باشند و تنها نیمی از مردم می‌توانند راننده‌هایی

1- Richard Thaler

2- Jonathan Burton

بالتر از حد متوسط باشند؛ اکثر مردم معتقدند که بالاتر از حد متوسط هستند. اطمینان بیش از حد در مورد توانایی‌هایمان از بعضی جهات ممکن است نشانه سلامت باشد. باعث می‌شود احساس خوبی در مورد خودمان داشته باشیم و با طرز فکر مثبتی تجربه‌های زندگی را سپری کنیم. متأسفانه، اطمینان بیش از حد در مورد مهارت‌های سرمایه‌گذاری، ما را به اشتباهات سرمایه‌گذاری سوق می‌دهد. مطالعه‌ای که در مورد توقع سرمایه‌گذاران درباره برگشت سرمایه‌شان انجام شد نشان می‌دهد آنها مصرانه پیش‌بینی کردند که سید سهام آنها بازار را تحت الشعاع قرار می‌دهد و عملکرد بهتری نسبت به آن خواهد داشت. جدول ۱ نشانگر نتیجه این مطالعه است:

پیش‌بینی عملکرد واقعی بازده بازار، در مقابل پیش‌بینی بازده مورد تصور سرمایه‌گذاران

سید سهام سرمایه‌گذاران	بازار	
۱۵/۲ درصد	۱۳/۴ درصد	ژوئن ۱۹۹۸
۱۶/۷ درصد	۱۵/۲ درصد	فوریه ۲۰۰۰
۷/۹ درصد	۶/۳ درصد	سپتامبر ۲۰۰۱

نمونه مهم دیگر، مطالعه مدیریت سرمایه مونتمویری^۱ است که در فوریه ۱۹۹۸ انجام شد. نتایج این مطالعه نشان داد که ۷۴٪ سرمایه‌گذاران مورد مطالعه تصور می‌کردند که سید سهام آنها عملکرد بهتری نسبت به بازار دارد. بدیهی است که برای سرمایه‌گذاران متوسط، تقریباً غیرممکن است که نبض بازار را در دست بگیرند؛ چرا که سرمایه‌گذاران مجتمعاً بازار را تشکیل می‌دهند. منطقی‌ترین‌ناپذیر در اینجا وجود دارد: سرمایه‌گذاران متوسط باید نرخ بازگشت سرمایه بازار را به‌دست آورند و هزینه‌های خود را نیز از آن کم کنند تا به رقم درست دست یابند.

1- Montgomery

پروفسور ریچارد تله^۱ و رابرت جی شیلر^۲ در مقاله نیویورک تایمز^۳ خاطر نشان می‌کنند که سرمایه‌گذاران و مدیران مالی بر باور خود مبنی بر در اختیار داشتن اطلاعات بهتر در مقایسه با دیگران اصرار می‌ورزند و تصور می‌کنند می‌توانند سود بیشتری را با گزینش سهامی که انجام می‌دهند به دست آورند. چنین طرز فکری کمک می‌کند تا دریابیم چرا سرمایه‌گذاران تصور می‌کنند می‌توانند:

- سهامی را انتخاب کنند که سوددهی بیشتری در بازار به همراه داشته باشد.
- زمان مناسب را برای سرمایه‌گذاری در بازار و خارج شدن از بازار انتخاب کنند.
- مدیران معدودی را که ممکن است از معیارهای آنها فراتر بروند شناسایی کرده و از آنها الگوبرداری کنند.

حتی زمانی که افراد فکر می‌کنند سرمایه‌گذاری در بازار دشوار است، اطمینان دارند که خودشان موفق عمل می‌کنند. در اینجا است که اقتصاددان سرشناس پیتربرنشتاین^۴ می‌گوید: مدیریت فعال، بسیار دشوار است؛ چرا که سرمایه‌گذاران باهوش و اطلاعات به سرعت در حال حرکت هستند. افراد باهوش زیادی هستند که در حال انجام کار مشابهی هستند. هیچ کس عنوان نمی‌کند که این کار، کار ساده‌ای است، ولی آیا امکان‌پذیر است؟ بله. این امکان‌پذیری کوچک همواره امید را زنده نگه می‌دارد. اطمینان بیش از حد باعث می‌شود سرمایه‌گذاران تصور کنند آنها جزو معدود افرادی هستند که موفق شده‌اند.

به یاد داشته باشید که برای سود بردن از خطاهای بازار یا باید اطلاعاتی از بازار داشته باشید که دیگران ندارند (به یاد داشته باشید اگر این اطلاعات درون سازمانی هستند که به آن دسترسی دارید از نظر قانونی نمی‌توانید با استفاده از آنها معامله کنید) یا این که باید بتوانید اطلاعات را بهتر از خرد جمعی متداول موجود در بازار تفسیر کنید. بدیهی است، هر کسی نمی‌تواند این کار را انجام دهد و برای نفوذ در بازار شما باید از حد متوسط افراد سرمایه‌گذار فراتر قرار گیرد؛ چرا که ممکن است هزینه‌های زیادی را نیز متحمل شوید:

1- Richard Thaler
3- New York Times

2- Robert J. Shiller
4- Peter Bernstein

بیباید به برخی شواهد موجود از اطمینان بیش از حد سرمایه‌گذاران به خود نگاه‌ی بیندازیم. برد باربر^۱ و ترنس اودین^۲ مجموعه مطالعاتی بر روی نحوه عملکرد و رفتار سرمایه‌گذاران انجام داده‌اند. در ادامه، فهرست یافته‌های اصلی آنها را می‌یابید:

- سرمایه‌گذاران مستقل، معیارها و شواهد موجود برای مقایسه عملکرد خود با دیگران را مد نظر قرار نمی‌دهند.

- با وجود این که انتخاب سهام زنان بهتر از مردان نیست، خالص بازگشت سرمایه‌گذاران زنان بالاتر از مردان است و دلیل آن هزینه‌های پایین‌تر معاملاتی آنهاست. همچنین، مردان متاهل بهتر از مردان مجرد عمل می‌کنند. دلیل واضح آن، این است که مردان مجرد از مشورت با یک همسر دانا که باعث می‌شود اطمینان بیش از حد نداشته باشند، محروم هستند. به نظر می‌رسد که خصوصیت عمومی انسان این است که به‌طور میانگین، مردان در مورد مهارت‌هایی که ندارند در خود اعتماد کاذب احساس می‌کنند درحالی که زنان دریافت درست‌تر و واقع‌بینانه‌تری از خود دارند.

- سرمایه‌گذارانی که بیشترین میزان سرمایه‌گذاری را انجام داده‌اند (احتمالاً به دلیل اطمینان بیش از حد) کمترین برگشت سرمایه را داشته‌اند.

اطمینان بیش از حد باعث می‌شود که سرمایه‌گذاران تصمیمات دیگران را نتیجه رفتار، احساسات، دریافت‌ها و احساسات آنها ببینند و برعکس بیندیشند تصمیمات خودشان بر پایه منطق و تفکرات منطقی اتخاذ شده است. اعتماد بیش از حد، همچنین باعث می‌شود سرمایه‌گذاران در جست‌وجوی شواهدی باشند که تصمیمات آنها را تایید می‌کند و از شواهد دیگری که نشان می‌دهد خطا تصمیم گرفته‌اند اجتناب می‌کنند. به تازگی، جان لیسو^۳ مفسر کهنه‌کار اوراق قرضه و موسس خبر لیسو اعلام کرد: پیشگویان، افرادی متعصب و غیرقابل اعتمادند که تصورات غلطی از رویدادهای اقتصادی دارند. به عبارت

1- Brad Barber

2- Terrance Odean

3- John Liscio

دیگر آنها تمایل دارند تا از شواهدی پرده بردارند که پیشگویی‌های آنها را تایید کند و از تجزیه و تحلیل هر چیز دیگری که تصمیمات آنها را به چالش بکشد اجتناب می‌کنند و حتی اگر سرخط خبرها، در تضاد با پیشگویی آنها درباره جهان باشد، بدون شک از آمارهایی پرده برمی‌دارند یا شرایط را آن‌طور تعریف می‌کنند که پیشگویی‌شان درباره جهان را نیز تایید کند.

بررسی نتایج کلوپ سرمایه‌گذاری منسا^۱ (جامعه افراد با ضریب هوشی بالا) در بردارنده شواهد حیرت‌انگیزی از اعتماد بیش از حد است. اگر کسانی حق داشته باشند که به مهارت‌هایشان اعتماد کنند، منطقی به نظر می‌رسد که عضو این گروه باشند. با وجود این، شماره ژوئن ۲۰۰۱ مجله اسمارت‌مانی^۲ گزارش داد کلوپ سرمایه‌گذاری منسا تنها ۲/۵٪ در طول ۱۵ سال گذشته بازگشت سرمایه داشته است و آنها نتوانستند شاخص S&P500 خود را در طی ۱۳ سال بهبود ببخشند. این در حالی است که وارن اسمیت^۳ که سابقه سرمایه‌گذاری ۳۵ ساله دارد اعلام داشته که سرمایه اصلی ۵۳۰۰ دلاری وی به ۹۳۰۰ دلار رسیده است. سرمایه‌گذاری مشابهی در شاخص‌های S&P500^۴ باید نتیجه‌ای برابر ۳۰۰۰۰۰ دلار داشته باشد. یک سرمایه‌گذار، استراتژی خود را بدین گونه شرح می‌دهد: در قیمت پایین بخر، در قیمت پایین تر بفروش. پس باید نتیجه گرفت که اعضای منسا در مورد توانایی‌های فکری خود بیش از حد مطمئن بودند و فکر می‌کردند در اثر این توانایی‌ها به بازگشت سرمایه بیشتر خواهد رسید.

یکی از روزنامه‌نگاران وال‌استریت ژورنال^۵ مشاهدات خود را این‌طور بیان می‌کند: تفکر نفوذ در بازار و جلو زدن از آن مضحک است. سرمایه‌گذاران خیلی کمی مدیریت منابع مالی خود را طوری انجام می‌دهند که در چنین مسیری حرکت کنند. ولی به دلیل امید بیش از حد در مقایسه با تجربه خود، میلیون‌ها نفر از آنها همیشه در حال تلاش‌اند تا به این مهم دست یابند. اعتماد

1- Mensa 2- smart money

3- Warren Smith

4- Standard and Poor 500

5- wall street Journal