

УДК 336

Место и роль поведенческих финансов в системе принятия финансовых решений

Брюханов Вячеслав Владимирович

Старший преподаватель,
Новосибирский государственный университет экономики и управления,
630099, Российская Федерация, Новосибирск, ул. Каменская, 56;
e-mail: bryukhanov@nsk.vtb.ru

Аннотация

В области финансов, как и во всех остальных областях своей деятельности, люди действуют под влиянием сложившихся стереотипов мышления, предвзятых мнений, ошибочного анализа информации и прочих субъективных поведенческих факторов, которые в совокупности оказывают сильное влияние на процесс принятия решения финансово-инвестиционного характера. В статье рассмотрены методический подход к оценке влияния предвзятости при принятии финансовых решений в деятельности хозяйствующих субъектов. Для оценки влияния факторов на принятие решений был применен аналитический и сравнительный подход. Была предложена систематизация принимаемых финансовых решений под воздействием факторов достоверности и непредвзятости. Предложенная методика позволит специалистам проанализировать принимаемые финансовые решения и верифицировать их.

Для цитирования в научных исследованиях

Брюханов В.В. Место и роль поведенческих финансов в системе принятия финансовых решений // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2024. Том 14. № 7А. С. 475-480.

Ключевые слова

Поведенческие финансы, методический подход, финансовое поведение, критическое мышление.

Введение

Теория поведенческих финансов формировалась с развитием экономической науки. В 60-х годах психологи Уорд Эдвардс, Амос Тверски и Даниэль Канеман впервые сравнили когнитивные паттерны принятия решений с экономическими моделями рационального поведения, сделав первый шаг к раскрытию нового направления в экономике под названием «поведенческие финансы», которое официально было признано в 1985 г. [Ващенко, Лисицына, 2006]

Поведенческие финансы (BF – Behavioral Finance) – это самое яркое направление в «иррациональных финансах». Поведенческие финансы – это течение, в рамках которого рассматривается синтез классических теорий и новых концепций анализа, моделирования и прогнозирования динамики рынка капитала, учитывающих непредсказуемые проявления иррациональности на фондовом рынке. Свое развитие Behavioral Finance получили сравнительно недавно: первые эмпирические исследования появились в начале 1980-х гг., а первые теоретические работы, делающие попытку объяснить их, – лишь к середине 1990-х гг. Началом развития теории считается «Теория перспектив: анализ принятия решения в условиях риска», авторами которой являются Дэниэл Канеман и Амос Тверски (1979 г.) [Глушко, 2019; Kahneman, Tversky, 1979].

Основное содержание

Ключевым аспектом в сфере финансов является финансовый анализ данных и принятие решений, основанное на этом анализе. Перед лицом, принимающим финансовое решение, лежит весь спектр доступной информации. При этом количество и качество информации определяется самим «Заказчиком» – будь это финансист или профессиональный инвестор – это будут сложные аналитические выкладки; если же это обыватель – то сравнительный анализ наиболее выгодных условий. Но есть один фактор, который их объединит – это информация рациональная и по результатам ее анализа рождается рациональное же решение.

В основе большинства современных финансовых теорий и моделей лежит принцип о рациональном поведении участников рынка. Рациональное поведение подразумевает:

- использование участниками рынка релевантной и доступной для всех информации;
- использование одинаковых методов обработки и оценки данной информации;
- осознание участниками рынка своих целей, которые являются идентичными (если говорить об инвесторах, то речь идет о максимизации прибыли и минимизации расходов);
- в условиях неопределенности, участники рынка поступают в соответствии с принципом максимизации ожидаемой полезности.

Имеет ли лицо, принимающее финансовое решение, представление и уверенность, что решение его, полученное на основе объективной и рациональной финансовой информации столь же верное, как и сама информация? Нет и еще раз нет. Именно в этот момент мы встречаемся с возможной ловушкой сознания, которая выглядит так: «раз верна и объективна исходная информация, то и верен и объективен вывод, сделанный на ее основе». Однако не всегда из достоверной информации можно получить верные выводы

Правы были Рене Декарт, а позже Карл Маркс, выдвигая этот принцип в основу осознания своих решений. Сейчас, оценивая финансовые решения на релевантность, даже если они

приняты на основе анализа достоверной информации, мы не можем быть уверены в их объективности. Необходима «калибровка» принятых решений через призму критического мышления. И для этого нужен соответствующий инструментарий. Автором предлагаются этапы применения соответствующего инструментария в практике лиц, принимающих финансовые решения:

- Знание об альтернативных методах принятия решений
- Алгоритмизация процесса принятия решения
- Калибровка принятого решения

Для этих целей представляется необходимым расширить область применения поведенческих финансов. В большинстве литературных источников поведенческие финансы рассматриваются через призму фондового рынка. Очевиден такой выбор – фондовый рынок являет собой практически идеальную модель ценообразования, где пересечение спроса и предложения определяют рыночную цену, а субъекты рынка чаще всего ведут себя рационально. «Финансовые исследователи начали предлагать, чтобы гипотеза эффективного рынка (ЕМН), популярная теория о том, что фондовый рынок движется рациональным и предсказуемым образом, не всегда выдерживает критику. В действительности рынки полны неэффективности из-за ошибочного мышления инвесторов о ценах и рисках» [What is Behavioral Finance?; 2021]

Именно поэтому, на идеальном ландшафте рациональности исследователям удобно рассматривать примеры иррационального поведения инвесторов, подверженных предвзятости. Напомню всем самые яркие примеры предвзятости, мешающие принятию объективных решений, что и есть суть поведенческих финансов:

- Неприятие убытков: Прибыль – моя заслуга, в убытки – это плохой рынок.
- Стадное поведение: Тенденция копировать поведение «большинства» в сфере финансов. Это обычное дело на фондовом рынке.
- Эмоциональный разрыв: Принятие решений на основе эмоциональных напряжений, таких как гнев, тревога, волнение или страх. Эмоции являются ключом к менее рациональному выбору.
- Самоатрибуция: Склонность принимать решения на основе чрезмерной уверенности в своих навыках или уровне знаний, обычно проистекающая из таланта в определенной области.

Используем в качестве иллюстрации наглядный образ, известный как Матрица Эйзенхауэра. По оси X определим понятие Достоверность. По оси Y определим понятие Непредвзятость. Достоверность принимаемого решения предполагается оценивать на основании достоверности информации, лежащей в основе. Непредвзятость – фактор, который оценить объективно сложнее, чем Достоверность. Поэтому используем субъективный подход, основанный на знаниях субъекта решений основных видов заблуждений, влияющих на принятие этого решения

Типы принимаемых решений расположим в четырех сегментах полученной матрицы. (Рисунок 1).

В зависимости от влияния оценки непредвзятости и достоверности принимаемые решения разделим на четыре группы:

- 1) TRUE. Высокий уровень достоверности, высокий уровень непредвзятости. Информация, лежащая в основе принимаемого решения оценивается как истинная. Чаще всего это бухгалтерская отчетность, служащая источником, данных для финансовых менеджеров

предприятий. В сфере потребительской экономики домохозяйств это прежде всего свод анализ фактических предложений участников финансового рынка – банков, страховых компаний, участников фондового рынка. Непредвзятость решений в данной группе обеспечивается высоким уровнем критического мышления субъектов, знанием основных видов «ментальных ловушек», умением калибровать принимаемые решения на предмет влияния предубеждений.

- 2) FALSE, BUT TRUE. Низкий уровень достоверности информации, высокий уровень непредвзятости. Информация получена из ненадежных источников, либо необъективна. При этом осознанность принятия решения, калибровка через анализ заблуждений находится на высоком уровне.
- 3) TRUE, BUT FALSE. Высокий уровень достоверности, низкий уровень непредвзятости. Информация верифицирована, получена из надежных источников, таких как статистика, финансовая отчетность. При этом понимание влияния субъективных факторов и заблуждений находится на низком уровне, либо вообще не учитывается.
- 4) FALSE. Низкий уровень достоверности информации, лежащей в основе принимаемого решения в сочетании с отсутствием информации о влиянии заблуждений и предвзятости на принимаемое решение.

Непредвзятость	2. FALSE, BUT TRUE. Высокий уровень непредвзятости при низкой достоверности информации	1. TRUE. Максимальная достоверность и непредвзятость
	4. FALSE. Низкая степень достоверности и непредвзятости	3. TRUE, BUT FALSE. Высокая достоверность, но невысокая непредвзятость

Достоверность

Рисунок 1 - Систематизация решений по принципам непредвзятости и достоверности

Указанный методический подход позволяет использовать приведенный метод анализа финансовых решений при работе с массивами данных. В качестве массива данных используются:

- 1) Опрос профессиональных участников финансового рынка. Для сбора информации используется метод опроса и эмпирических наблюдений
- 2) Данные о движении ссудной задолженности и сбережений населения. Используется статистический и аналитический методы сбора информации

Заключение

Знания, изучаемые в рамках поведенческих финансов, должны стать неотъемлемой частью арсенала каждого лица, принимающего финансовые решения. Это особенно актуально для менеджеров организаций, поскольку их деятельность напрямую связана с оценкой рисков, принятием инвестиционных решений и управлением финансовыми потоками. Однако, несмотря на важность этих знаний, поведенческие финансы до сих пор не получили должного места в образовательных программах высших учебных заведений, готовящих экономистов и финансистов.

Необходимость интеграции поведенческих финансов в учебные курсы обусловлена тем, что традиционные модели финансового анализа часто игнорируют человеческий фактор, который играет ключевую роль в принятии решений. Понимание психологических аспектов поведения инвесторов и участников рынка может существенно улучшить качество принимаемых решений и повысить эффективность управления активами.

Таким образом, внедрение поведенческих финансов в образовательные программы не только обогатит знания студентов, но и создаст предпосылки для более эффективного управления финансами на уровне организаций и всей экономики в целом.

Библиография

1. Ващенко Т.В., Лисицына Е.В. Поведенческие финансы — новое направление финансового менеджмента. История возникновения и развития // Финансовый менеджмент. 2006. №1.
2. Глушко В. И. Сущность теории поведенческих финансов // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2019. – №. 5-1. – С. 144-146.
3. Kahneman D., Tversky A. Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk // Econometrica. — 1979. — vol. 47. — P. 263—291.
4. What is Behavioral Finance? By: Kaplan Financial Education, July 23, 2021
5. Brooks M., Byrne A. Behavioral finance: Theories and evidence // The Research Foundation of CFA Institute. University of Edinburgh. – 2008.
6. Hirshleifer D. Behavioral finance // Annual Review of Financial Economics. – 2015. – Т. 7. – №. 1. – С. 133-159.
7. Ricciardi V., Simon H. K. What is behavioral finance? // Business, Education & Technology Journal. – 2000. – Т. 2. – №. 2. – С. 1-9.
8. Baker H. K., Nofsinger J. R. Behavioral finance: an overview // Behavioral finance: Investors, corporations, and markets. – 2010. – С. 1-21.
9. Ritter J. R. Behavioral finance // Pacific-Basin finance journal. – 2003. – Т. 11. – №. 4. – С. 429-437.
10. De Bondt W. F. M. et al. Behavioral finance: Quo vadis? // Journal of Applied Finance (Formerly Financial Practice and Education). – 2008. – Т. 18. – №. 2.

The place and role of behavioral finance in the financial decision-making system

Vyacheslav V. Bryukhanov

Senior lecturer,
Novosibirsk State University of Economics and Management,
630099, 56, Kamenskaya str., Novosibirsk, Russian Federation;
e-mail: bryukhanov@nsk.vtb.ru

Abstract

In the field of finance, as in all other areas of their activity, people act under the influence of established stereotypes of thinking, preconceived opinions, erroneous analysis of information and other subjective behavioral factors, which together have a strong influence on the decision-making process of a financial and investment nature. The article discusses a methodological approach to assessing the impact of bias in financial decision-making in the activities of business entities. An analytical and comparative approach was applied to assess the influence of factors on decision-

making. It was proposed to systematize the financial decisions made under the influence of factors of reliability and impartiality. The proposed methodology will allow specialists to analyze their financial decisions and verify them.

For citation

Bryukhanov V.V. (2024) Mesto i rol' povedencheskikh finansov v sisteme prinyatiya finansovykh reshenii [The place and role of behavioral finance in the financial decision-making system]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 14 (7A), pp. 475-480.

Keywords

Behavioral finance, methodical approach, financial behavior, critical thinking.

References

1. Vashchenko, T.V., Lisitsyna, E.V. (2006). "Behavioral finance — a new direction in financial management: History of emergence and development." *Financial Management*, (1).
2. Glushko, V.I. (2019). "The essence of the theory of behavioral finance." *Economics and Business: Theory and Practice*, (5-1), 144-146.
3. Kahneman, D., Tversky, A. (1979). "Prospect theory: An analysis of decision under risk." *Econometrica*, 47, 263-291.
4. Kaplan Financial Education. (2021, July 23). "What is behavioral finance?"
5. Brooks, M., Byrne, A. (2008). "Behavioral finance: Theories and evidence." The Research Foundation of CFA Institute, University of Edinburgh.
6. Hirshleifer, D. (2015). "Behavioral finance." *Annual Review of Financial Economics*, 7(1), 133-159.
7. Ricciardi, V., Simon, H.K. (2000). "What is behavioral finance?" *Business, Education Technology Journal*, 2(2), 1-9.
8. Baker, H.K., Nofsinger, J.R. (2010). "Behavioral finance: An overview." In *Behavioral finance: Investors, corporations, and markets* (pp. 1-21).
9. Ritter, J.R. (2003). "Behavioral finance." *Pacific-Basin Finance Journal*, 11(4), 429-437.
10. De Bondt, W. F., Muradoglu, Y. G., Shefrin, H., & Staikouras, S. K. (2008). Behavioral finance: Quo vadis?. *Journal of Applied Finance (Formerly Financial Practice and Education)*, 18(2).