



निवेश–निर्णय में व्यवहारिक वित्त का प्रभाव

(Impact of Behavioural Finance in Investment Decision)

डॉ. नीरज कुमार सिंह

असिस्टेंट प्रोफेसर, बी.बी.ए.विभाग, वाणिज्य, संकाय सिद्धार्थ विश्वविद्यालय, कपिलवस्तु, सिद्धार्थनगर ८

दीपक कुमार साहनी

शोध छात्र, वाणिज्य विभाग, सिद्धार्थ विश्वविद्यालय, कपिलवस्तु, सिद्धार्थनगर ८

सारांश

व्यावहारिक वित्त एक ऐसी संरचना है जो निर्णय लेने में निवेशकों और प्रबंधन के व्यवहार को चित्रित करता है व्यक्तिगत निवेशक का व्यवहार विभिन्न पूर्वाग्रहों से व्यापक रूप से प्रभावित होता है तर्कसंगत और तर्कहीन निर्णय व्यक्तित्व लक्षणों और प्रेरक प्रक्रियाओं के अद्वितीय नक्षत्र से प्रभावित होते हैं। नियंत्रण, जोखिम लेने आदि के व्यक्तित्व निर्माण के निवेश निर्णयों के पैटर्न पर गहरा प्रभाव पड़ता है। व्यक्तियों को उनके भावनात्मक अनुभवों और मनोदशाओं के आधार पर भी विभेदित किया जाता है। सुखद और अप्रिय मनोभाव का किए गए निर्णयों पर विपरीत प्रभाव पड़ता है।

एक प्रश्नावली तैयार की गई है और 103 निवेशकों से संग्रहित आंकड़ों का सर्वेक्षण प्रतिक्रियाओं के माध्यम से किया गया है वर्तमान शोध में अनुमानित सांख्यिकी और वर्णनात्मक सांख्यिकी को लागू किया गया है इस अध्ययन हेतु चार व्यावहारिक पूर्वाग्रहों की समीक्षा की गई है अनुमान आधारित, सूचनाओं का गलत प्रस्तुतीकरण, निवेशको की भावना, अकुशल बाजार। जिसका परिणाम यह निकलता है कि व्यक्तिगत निवेशकों के पास सीमित ज्ञान होता है और वह मनोवैज्ञानिक त्रुटियां करने की दिशा में अधिक प्रवृत्त होते हैं।

अध्ययन के निष्कर्ष से यह ज्ञात होता है कि व्यक्तिगत निवेश निर्णय उपरोक्त चार व्यवहारिक पूर्वाग्रहों के अस्तित्व का महत्वपूर्ण संकेत मिलता है।

यह अध्ययन वित्तीय मध्यस्थों के द्वारा ग्राहकों को सलाह देने में सहायता प्रदान करेगा। इसके अलावा निर्णयों पर अन्य व्यवहारिक पूर्वाग्रहों का अध्ययन करने के लिए विस्तृत किया जा सकता है।

मुख्य शब्द— व्यवहारिक वित्त, व्यवहारिक पूर्वाग्रह, अति आत्मविश्वास, अनुमान, व्यक्तिगत निवेशक, मनोवैज्ञानिक भावना।

प्रस्तावना

परंपरागत दृष्टिकोण के अंतर्गत विनियोग से सम्बंधित निर्णय लेने का सिद्धांत इस अवधारणा पर आधारित है की निवेशक बाजार में उपलब्ध सभी सूचनाओं का हिसाब रखता है और उसके आधार पर तर्कसंगत निर्णय लेता है लेकिन प्रायः ऐसा नहीं होता है व्यवहारिक वित्त एक अवधारणा है जिसके अंतर्गत यह माना जाता है कि निवेशक पूरी तरह से तर्कसंगत और आत्म नियंत्रित नहीं है बल्कि कुछ सामान्य और आत्म नियंत्रित प्रवृत्तियों के साथ मनोवैज्ञानिक रूप से प्रभावित हैं अर्थात् वित्तीय निर्णय लेना अक्सर निवेशक के मानसिक और शारीरिक स्वास्थ्य पर निर्भर करता है यदि किसी निवेशक के स्वास्थ्य में बदलाव आता है तो उसकी मानसिक स्थिति भी परिवर्तित होती है जिसका प्रत्यक्ष प्रभाव उसके निवेश निर्णय पर पड़ता है।

तर्कहीन व्यवहार करने के कारण :

प. अनुमान आधारित

फ. उपलब्ध सूचनाओं का गलत प्रस्तुतीकरण

प्. निवेशकों की भावना

प्ट. अकुशल बाजार

प. अनुमान आधारित : जब निवेशक यह सोचता है कि बाजार में उपलब्ध सभी सूचनाओं का विश्लेषण करना बहुत कठिन है तो वह उनमें से कुछ का ही विश्लेषण करके पारम्परिक विधि द्वारा अपना निर्णय ले लेता है तो इस प्रकार के निर्णय को अनुमान आधारित निर्णय कहते हैं जो निम्न प्रकार हैं –

- 1. प्रतिनिधित्व आधारित निर्णय :** जब निवेशक किसी भी कंपनी में निवेश करने से पहले उसके 5 वर्ष या 10 वर्ष के समंको का विश्लेषण करता है , समंक ज्यादा होने के कारण विश्लेषण करना जटिल हो जाता है और उसमें से कुछ समंको का विश्लेषण पारम्परिक आधार पर करके अपना निर्णय लेता है अर्थात् जब निवेशक का मनोवैज्ञानिक व्यवहार किसी भी प्रतिभूति से सम्बंधित सकारात्मक हो जाती है तो वह बाजार की प्रवृत्ति का अनुसरण किए बिना उसमें निवेश कर देता है।
- 2. अति आत्मविश्वास :** कभी-कभी निवेशक पूर्व के वर्षों के लिए गए निर्णय की सफलता को देखते हुए अति आत्मविश्वास से बिना बाजार प्रवृत्ति को ध्यान में रखते हुए अपना निर्णय लेता है और निवेश करता है।
- 3. बोध के लिए कर्कशता :** जब कभी निवेशक किसी विशेष प्रतिभूति पर पहले से ही विश्वास करता आ रहा हो तथा कोई बाजार प्रवृत्ति को ध्यान में रखते हुए उसे गलत कर दे तो भी उसको मानने से इन्कार करना और अपने निर्णय पर बने रहना।
- 4. अपराध बोध होना :** कभी-कभी निवेशक एक गलती करने के बाद उस गलती को सुधारने के लिए गलती पर गलती करता है अर्थात् अगर किसी प्रतिभूति में उसको हानि हो जाती है तो वह,

यह मनोवैज्ञानिक धारणा बना लेता है कि इस हानि की पूर्ति उसी प्रतिभूति में पुनः विनियोग करके वह करेगा तथा जिसके कारण वह तर्कहीन निर्णय लेता है।

5. **रुढ़िवादिता** : यदि निवेशक को पूर्व के सम्बंध में पर्याप्त सूचनाएं नहीं मिलती हैं तो वह अभी जो बाजार में प्रवृत्ति चल रही है उसके आधार पर वह निर्णय ले लेता है।

6. **परिचित के प्रति झुकाव** : निवेशक ज्यादातर उन प्रतिभूतियों में विश्वास करता है जिनका नाम उसने सुना है अर्थात् सुनते आ रहा है किंतु उन प्रतिभूतियों पर विश्वास नहीं करता है जिनका नाम उसने नहीं सुना है और उन प्रतिभूतियों में वह विनियोग नहीं करता है।

7. **बिना वजह के सम्बंधों की तलाश** : कभी-कभी निवेशक किसी प्रतिभूति से तार्किक सम्बंध स्थापित कर लेता है जिसकी वजह से वह तर्कहीन व्यवहार करता है।

प. **उपलब्ध सूचनाओं का गलत प्रस्तुतीकरण** : कभी-कभी उपलब्ध सूचनाओं का प्रस्तुतीकरण ठीक ढंग से ना होने के कारण निवेशक द्वारा जो निर्णय लिया जाता है वह प्रभावित होता है।

प. **भावना एवं सामाजिक प्रभाव** : निवेशक की भावना एवं सामाजिक प्रभाव भी उसके निवेश निर्णय को प्रभावित करती है जो इस प्रकार हैं –

1. **लालच** : जब एक निवेशक बहुत ज्यादा लालची हो जाता है तो वह बहुत ज्यादा साहसी हो जाता है जिसके कारण उन प्रतिभूतियों में भी निवेश करता है जिसमें जोखिम ज्यादा होता है। जैसे- जब किसी प्रतिभूति का मूल्य अत्यधिक बढ़ जाता है तो निवेशक इस लालच में नहीं विक्रय करता कि भविष्य में उसका मूल्य और बढ़ेगा।

2. **भय** : कई बार ऐसा होता है कि किसी प्रतिभूति का मूल्य बहुत ज्यादा कम हो जाता है किंतु बाजार की दशाएं अनुकूल न होने के कारण निवेशक उसे नहीं खरीदता तथा कभी किसी प्रतिभूति का मूल्य थोड़ा सा बढ़ा और निवेशक उसे बेच देता है जबकि बाजार अनुकूल है तथा उसका मूल्य और बढ़ सकता है किन्तु निवेशक डर से ऐसा व्यवहार करता है जिससे निवेश निर्णय प्रभावित होता है।

3. **सामाजिक प्रभाव** : कभी-कभी निवेशक किसी ग्रुप समूह का हिस्सा बन जाता है और उसका अनुसरण करता है जैसे वह ग्रुप निवेश कर रहा है वैसे ही निवेशक भी निवेश करता है।

प. **अकुशल बाजार** : किसी भी बाजार में होने वाले उतार-चढ़ाव की जानकारी सभी निवेशकों के पास शीघ्र पहुंच जाती है जिसके आधार पर वह निर्णय लेते हैं किंतु वास्तविक में ऐसा नहीं होता है, सभी सूचनाएं सही ढंग से सभी निवेशकों के पास नहीं पहुंच पाती हैं इसलिए वे विशेषज्ञ की सलाह लेते हैं और इस प्रकार बाजार में जो प्रवृत्ति चल रही है बिना विश्लेषण किए उसी का अनुसरण करते हैं और निवेश निर्णय लेते हैं।

उद्देश्य:

1. वित्तीय बाजार में व्यावहारिक वित्त की भूमिका का अध्ययन करना।
2. संज्ञानात्मक मनोवैज्ञानिक के अनुसार निर्णय लेते समय बदलते व्यवहार की पहचान करना।
3. प्रतिक्रिया के आधार पर निवेश के निर्णय व्यवहार प्रणाली का अध्ययन करना।

अनुसंधान क्रियाविधि :

1. अनुसंधान अभिकल्पन – वर्णनात्मक अनुसंधान
2. निदर्शन तकनीक – गैर संभावना निदर्शन तकनीक (सुविधाजनक निदर्शन तकनीक)
3. समंक संग्रह के लिए उपकरण – प्रश्नावली (ऑनलाइन फॉर्म)
4. प्राथमिक और द्वितीयक समंक – प्राथमिक समंक प्रश्नावली के माध्यम से और द्वितीयक समंक शोध पत्र, लेख, वेबसाइट के माध्यम से।
5. स्केलिंग तकनीक – लिकर्ट तकनीक

समंक संग्रहण :

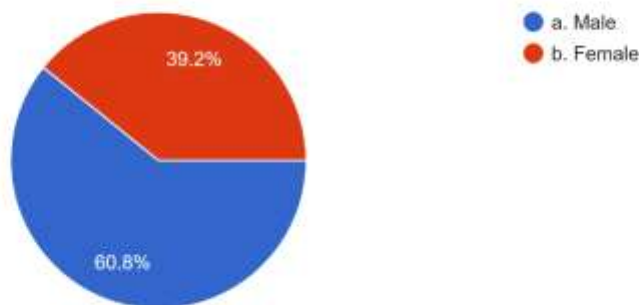
प्राथमिक समंक प्रश्नावली के माध्यम से एकत्रित किए गये हैं। प्रश्नावली में 10 प्रश्न थे। जिसके द्वारा निवेश निर्णय लेने में कौन-कौन से घटक शामिल होते हैं। कुल 103 उत्तरदाता इस शोध अध्ययन का हिस्सा थे।

समंको का विश्लेषण :

एकत्र किये गये समंको का सत्यापन और विवेचन पाई चार्ट और प्रतिशत के संदर्भ में विभिन्न सांख्यिकीय उपकरणों का उपयोग करके विश्लेषण किया गया है।

लिंग प्रतिशत

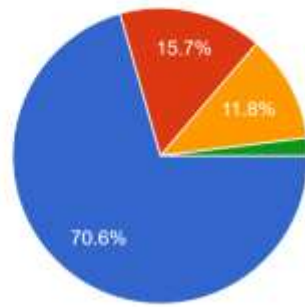
Gender
102 responses



किस आयु के लोगो ने प्रतिभाग किया

Age

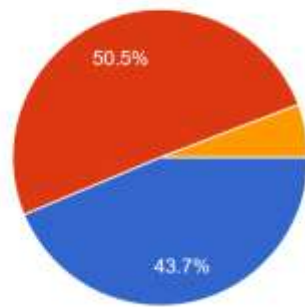
102 responses



- a. 16 - 25 वर्ष
- b. 26 - 35 वर्ष
- c. 36 - 50 वर्ष
- d. 50 वर्ष से ज्यादा

Q.1. क्या आप बाजार में निवेश करते हैं ?

103 responses



- a. हाँ
- b. नहीं
- c. बता नहीं सकते

हां – 45

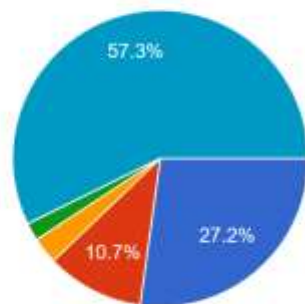
नहीं – 52

बता नहीं सकते – 06



Q. 2. क्या आपके पास वित्त के क्षेत्र में कार्य करने का अनुभव है ?

103 responses



- a. 1-2 वर्ष
- b. 3-4 वर्ष
- c. 5-10 वर्ष
- d. 11-15 वर्ष
- e. 15 वर्ष से ज्यादा
- f. नहीं

1–2 वर्ष – 28

3–4 वर्ष – 11

5–10 वर्ष – 03

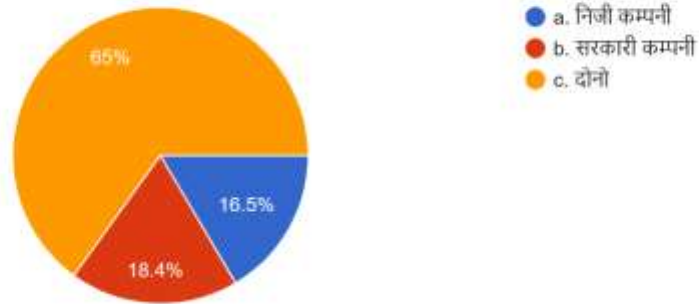
11–15 वर्ष – 02

15 वर्ष से ज्यादा – 00

नहीं – 59

Q. 3. आप किस प्रकार के प्रतिभूति में विनियोग करना पसंद करते हैं ?

103 responses



निजी कम्पनी – 17

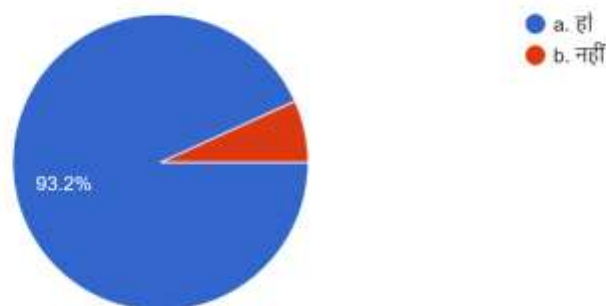
सरकारी कम्पनी – 19

दोनों – 67



Q.4. क्या आप निवेश से पहले बाजार के सभी सूचनाओं का अध्ययन करते हैं?

103 responses

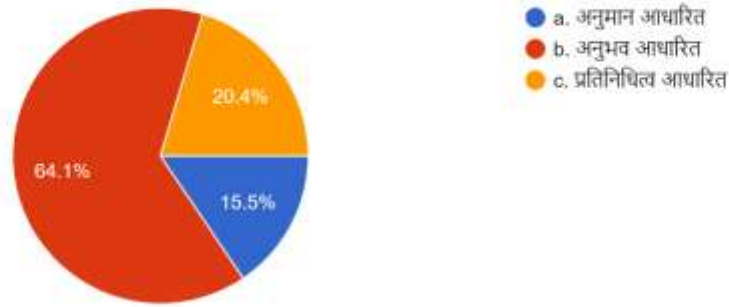


हां – 96

नहीं – 07

Q. 5. बाजार में निवेश निर्णय लेने के लिए आप मुख्य रूप से किस का अनुसरण करते हैं ?

103 responses

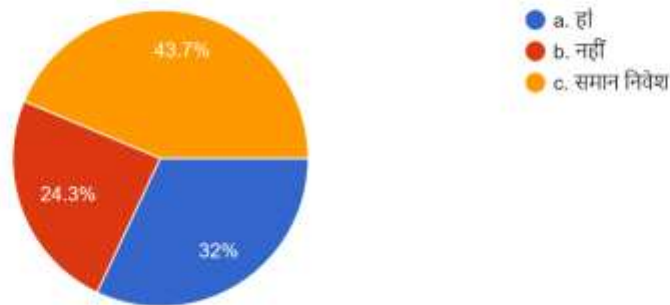


अनुमान आधारित – 16
 अनुभव आधारित – 66
 प्रतिनिधित्व आधारित – 21



Q.6. क्या आप दुख के अपेक्षा उत्साह के समय निवेश ज्यादा करते हैं ?

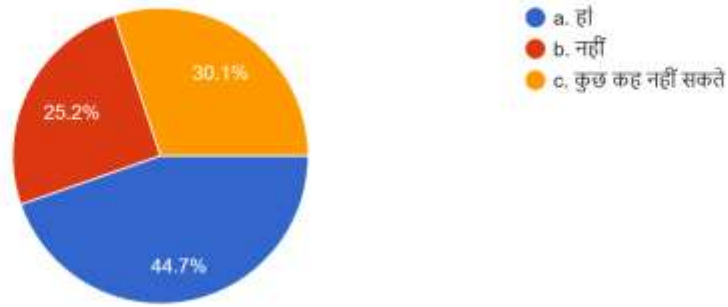
103 responses



हाँ – 33
 नहीं – 25
 समान निवेश – 45

Q.7. क्या आप अन्य निवेशकों के निवेश निर्णय लेने के पैटर्न का अनुसरण करते हैं ?

103 responses



हां – 46

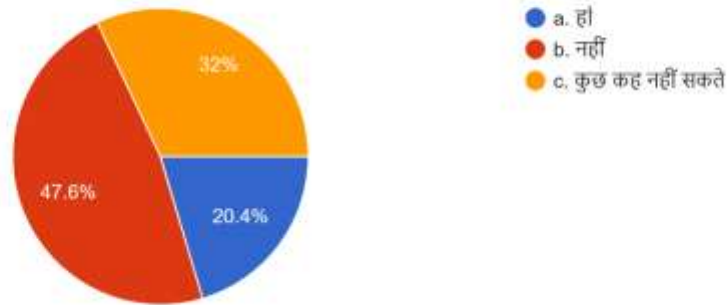
नहीं – 26

कुछ कह नहीं सकते – 31



Q.8. मानसिक तनाव ने आपको निर्णय लेने के तर्कसंगत दृष्टिकोण को अस्वीकार करने के लिए मजबूर किया है।

103 responses



हां – 21

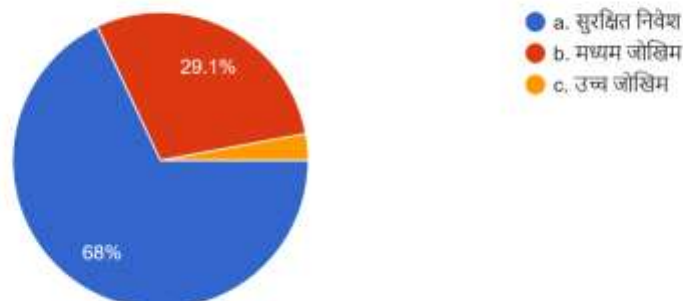
नहीं – 49

कुछ कह नहीं सकते – 33



Q. 9. आप किस तरह के प्रतिभूति में विनियोग करना पसंद करते हैं ?

103 responses



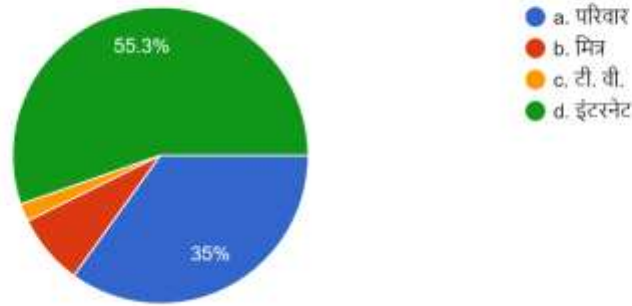
सुरक्षित निवेश – 70

मध्यम जोखिम – 30

उच्च जोखिम – 03

Q.10. आपके निवेश सलाह के स्रोत क्या हैं?

103 responses



परिवार – 36

मित्र – 08

टी. वी. – 02

इंटरनेट – 57

निष्कर्ष

- विश्लेषण करने से यह ज्ञात होता है कि अधिकांश लोग व्यावहारिक वित्त निर्णय से परिचित हैं।
- विश्लेषण से यह ज्ञात होता है कि अधिकतर युवा वर्ग जिनकी आयु 16 वर्ष से 25 वर्ष है निवेश के प्रति ज्यादा जागरूक हैं।
- विश्लेषण से यह पता चलता है कि ज्यादातर निवेशक सरकारी कंपनी की अपेक्षा निजी कम्पनी में ज्यादा निवेश करना पसंद करते हैं।
- विश्लेषण से यह ज्ञात होता है कि अधिकतम निवेशक बाजार से प्राप्त सभी सूचनाओं का अध्ययन करके ही निवेश करते हैं तथा सूचनाओं की जानकारी इंटरनेट के माध्यम से प्राप्त करते हैं।
- विश्लेषण से यह ज्ञात होता है कि ज्यादातर निवेशक सुरक्षित निवेश में निवेश करना पसंद करते हैं।
- विश्लेषण के पश्चात यह ज्ञात हुआ कि अधिकतम निवेशक अनुमान, अनुभव व प्रतिनिधित्व के आधार पर निवेश निर्णय लेते हैं जिससे तर्कसंगत निर्णय प्रभावित होता है।

- विश्लेषण के पश्चात यह ज्ञात हुआ कि निवेशक दूसरे के निवेश निर्णय से प्रभावित होकर तर्कहीन निर्णय लेते हैं।
- उपरोक्त विश्लेषण से स्पष्ट है कि मानसिक तनाव निवेशक के निवेश निर्णय को प्रभावित करता है।

उपरोक्त अध्ययन से निवेश निर्णयों पर व्यावहारिक वित्त के प्रभाव की जांच करना एवं परिणाम निवेश निर्णय पर व्यावहारिक वित्त के समग्र महत्वपूर्ण प्रभाव को दर्शाता है। इस अध्ययन के विश्लेषण से ज्ञात होता है कि निवेश निर्णय लेने के दौरान अनुमान और सम्भावनाएं कई बार निवेशकों को प्रभावित करती हैं। इन संज्ञानात्मक गलतियों से शीघ्र सुधार न होने पर संपूर्ण निवेश प्रक्रियाएं और उनका उद्देश्य प्रभावित होता है।

सुझाव

उपरोक्त से स्पष्ट है कि निवेशकों को इस तथ्य पर प्रबुद्ध होना चाहिए कि कई व्यावहारिक कारक हैं जो उनके निवेश निर्णय लेने की प्रक्रिया को प्रभावित कर सकते हैं निवेशकों को विभिन्न निवेश विकल्पों के साथ व्यवहार करते समय लोगों के सामने यह प्रश्न उठता है कि वित्तीय साधनों में निवेश करने के लिए सबसे अच्छा कार्य योजना क्या है और शेयर बाजार में ऐतिहासिक मूल्य परिणाम का उपयोग भविष्य के मूल्य परिणाम के पूर्वानुमान के लिए किस परिमाण में किया जा सकता है तर्कसंगत की धारणा बताती है कि निवेशक उन वित्तीय साधनों का चयन करेंगे जो लाभ को अधिकतम करते हैं और हानि को कम करते हैं। निवेशकों को निवेश संबंधी निर्णय लेते समय उन व्यावहारिक पूर्वाग्रहों से बचने के लिए यथासंभव प्रयास करना चाहिए। निवेशकों को निवेश संबंधी निर्णय लेते समय अति आत्मविश्वास वाले पूर्वाग्रहों से बचना चाहिए। यह ध्यान रखना कि अच्छा समय स्थायी नहीं होगा।

सन्दर्भ ग्रन्थ सूची

- बाबाजीदे, ए.ए., और अदितिलॉय, के.ए. (2012) निवेशकों के व्यवहार संबंधी पक्षपात और सुरक्षा बाजार : नाइजीरियाई सुरक्षा बाजार का एक अनुभवजन्य अध्ययन। लेखा और वित्त अनुसंधान, 1(1), 219–229।
- काह्लमैन, डी. एंड टावर्सकी, ए. (1979). संभावना सिद्धांत : जोखिम के तहत निर्णय लेने का विश्लेषण। इकोनोमेट्रिका, 47(2), 263–291।
- शेफरिन, एच (1999) बियॉन्ड क्रीड एंड फियर अंडरस्टैंडिंग बिहेवियरल फाइनेंस एंड द साइकोलॉजी ऑफ इन्वेस्टमेंट बोस्टन, एम.ए. : हार्वर्ड बिजनेस स्कूल प्रेस।
- राउत, आर.के., दास, एन., और मिश्रा, आर. (2018) स्टॉक मार्केट ट्रेडिंग में व्यक्तिगत निवेशकों का व्यवहार : भारत से साक्ष्य। वैश्विक व्यापार समीक्षा।
- सुभाष, आर. (2012). पोर्टफोलियो निवेश निर्णयों में व्यावहारिक वित्त की भूमिका : भारत से साक्ष्य।
- प्रश्नावली संपदा—

1. जजचेरुधकवबेणववहसमणववउधवितउधकधमध1थ।चफसैकिडच419बुधेग7टप्टपलिधचउ3.3ठवप्9त्रकइजब।जब्र.

4च।धअपमूवितउधनेचत्रेक्रिसपदा