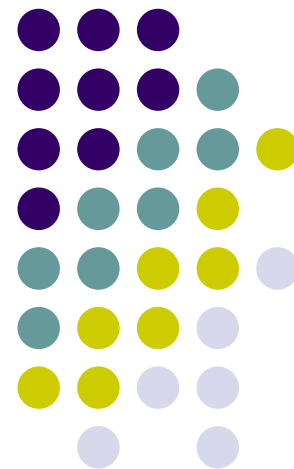

避免後悔

行為財務學數位教材





主旨

- 認識常見之心理偏誤:避免後悔與追求自尊
- 了解“避免後悔”心理偏誤所帶來的結果

後悔

- 後悔
- 情緒上的痛苦, 源自發現先前決策錯誤





- 過去幾個月, 每週都用相同的號碼去簽樂透
- 不作爲的後悔(**regret of omission**)
- 以舊號碼下注, 結果新號碼中獎了, 你可能會感到後悔

- 作爲的後悔(**regret of commission**)
- 以新號碼下注, 結果舊號碼中獎了, 你可能會感到後悔
- 作爲的後悔, 其痛苦比較強烈



情緒資本

- Emotional capital
- 對於舊號碼已投入很多的情緒資本,
- 過去幾個月中,一次又一次地選擇了這組號碼.
- 作爲的後悔,其痛苦比較強烈



處分效果

- Sfeffrin and Statman (1984), “ The Disposition to Sell Winners too Early and Ride Losers too Long: Theory and Evidence,” Journal of Finance.
- 投資人有賣贏家, 守輸家的傾向.



- 你想要投資一檔股票
- 沒有現金, 必須賣掉手上其他的股票才能買進
- 有2支股票可以賣出
- **A:** 買進到現在, 已賺了20%
- **B:** 買進到現在, 已賠了20%
- 你會賣哪一支股票?



- **A:** 買進到現在, 已賺了20%
- 賣股票**A:** 實現獲利, 感到自豪自尊
- **B:**買進到現在, 已賠了20%
- 賣**B**股票: 承認當初決策錯誤, 感到後悔



處分效果(例1)(續.)

- Ferris, Haugen, and Makhija (1987),
- 1981/12~1985/1, NYSE, AMEX, 小規模股票, 30支
- 正常交易量
- 異常交易量:負, 表示成交量較低
- 異常交易量:正, 表示成交量較高



處分效果(例2)

- Schlarbaum
- 1964-1970, 75000”回合交易
- 回合交易(round-trip trades),指某檔股票一買一賣,稱一回合.
- 持股期間長短,是否與其所得到的報酬率有關?
- 當帳面出現損失或利得後,投資人會不會很快的結清部位?



處分效果(例2)(續.)

- 處分效果
- 投資人買進的股票迅速上漲, 投資人會傾向趕快賣掉~持有期間較短的是贏家股票
- 投資人買進的股票後來下跌, 或沒有特別漲跌, 投資人會傾向繼續持有~持有期間較長的是輸家股票
- 持有期間在一個月內的股票, 平均年報酬率為45%一年以上的股票報酬率為4.5%



處分效果(例3)

- Odean
- 1987-1993, 10,000個交易帳戶資料
- 針對每一筆交易計算
- 若賣掉上漲的股票(winner)時, 計算該“實現”利得比重
- 該股票實現利得/當下該帳戶的帳面利得總額
- 23%
- 若賣掉下跌的股票(loser)時, 計算該“實現”損失比重
- 該股票實現損失/當下該帳戶的帳面損失總額
- 15.5%
- 平均而言, 投資人賣掉贏家股票的機率比賣掉輸家股票的機率, 高了50% $(23\%-15.5\%)/15.5\%=50\%$



- 參考資料來源:
- 投資心理學, 2004, John R. Nofsinger著, 郭敏華 譯, 台灣培生教育出版。