

המידע כרועה בעדר המשקיעים בשוק ההון, האומנם? /

אלון אברמוביץ

שוק ההון בישראל הופך להיות בשנים האחרונות יותר ויותר מרכזי בחיי היום יום של האנשים בישראל ובעולם. עם התפתחות הטכנולוגיה והנגישות הגדלה למידע, תחומים חדשים נפתחים לאנשים שבעבר לא הייתה להם גישה אליהם. תחומים אלו היו שמורים למומחים בלבד. מידע רב זורם במקורות שונים, חלקם מהימנים יותר וחלקם מהימנים פחות, ולעיתים נוצרת תופעה של עודף מידע. המשקיע מהשורה שאינו מומחה בתחום של חיפוש מידע מקצועי עלול להגיע למידע שהוא לא רלוונטי או אף מטעה ולהסתמך עליו. בנוסף, קיים סיכוי שמחפש המידע המשקיע בשוק ההון שאינו מגיע למידע החדש, ישלים אותו ממקומות אחרים שאינם מהימנים, כמו תחושות הבטן שלו, שיררו לו להשקיע סכום מסוים במסלול ללא הסתמכות על מקורות מקצועיים יותר.

המחקר בתחום נחלק לשני חלקים עיקריים: אלו המאמינים במודל הישן שבו המשקיע בשוק ההון מתבסס אך ורק על נתונים כלכליים ואינו מערב גורמים פסיכולוגיים נוספים בתהליך קבלת ההחלטות שלו. מנגד ישנם המאמינים בתהליכים הפסיכולוגיים, כלומר המשקיע מחפש מידע בשוק ההון, אך מידע זה מוטא על ידי גורמים נוספים כאשר הוא מבצע החלטת השקעה.

בתחילה רוב החוקרים הסתמכו על המודל הישן והמסורתי, אך גישתו של הפרופסור דניאל כהנמן (שזכה בפרס נובל בכלכלה בתחום זה) הביאה שינוי בתפיסת המחקר. חוקרים החלו לנסות ולהבין את הגורמים המתערבים של המשקיע. ההסתמכות על מידע שהוא הוציא ממקורות שונים כבר אינה מהווה גורם יחיד בקבלת ההחלטות.

עבודה זו בוחנת את מידת ההשפעה של הגורמים הפסיכולוגיים, שגורמים למקבל החלטות בשוק ההון לנהוג בצורה לא רציונאלית. גורמים כמו ביטחון יתר של המשקיע, גורם החרטה שבו המשקיע ימשיך להחזיק את נכסיו על מנת שלא יתחרט על הקניה, למרות שאלו מסבים לו הפסדים רבים, וכן תופעת העדר שבה המשקיעים מבצעים החלטות בהתאם לתנועה ההמונית של משקיעים אחרים ללא בדיקת מקורות נוספים. ההתנהגות הרציונאלית מאופיינת בחיפוש אחר מידע שעליו יוכל להסתמך המשקיע כאשר הוא ישקיע את כספו בשוק ההון, מידע מקצועי, יעוץ מקצועי ועוד. כמו כן בוחנת העבודה את העדפותיו של המשקיע לגבי סוג מקור המידע שהוא משתמש בו על מנת להגיע להחלטות. ישנם מקורות מידע שמאופיינים כמקורות מהימנים כמו מידע מקצועי שנכתב על ידי מומחים בתחום וכן מידע ונתונים מהעבר, וישנם מקורות מידע שהם פחות מהימנים כמו חברים וכלי התקשורת השונים שלא תמיד מעבירים את המידע באופן פרופורציונאלי. העבודה התמקדה במשקיעים שאינם עוסקים בתחום של שוק ההון בחיי היום יום שלהם באופן מקצועי.

השערות המחקר הם שהמשקיע יהיה מושפע יותר מגורמים פסיכולוגיים שונים ולא רק ממידע שמוגדר כמהימן כאשר הוא מבצע החלטת השקעה בשוק ההון. כמו כן הגורם המשמעותי ביותר בקבלת ההחלטות שלו הוא חברים ובני משפחה איתם יתייעץ המשקיע לפני קבלת ההחלטה.

במסגרת המחקר הועברו מאה ושלושה שאלונים, אך עשרים ושניים מהם הוצאו מהמדגם מכיוון שהחזיקו משרות הקשורות בשוק ההון. רוב הנשאלים היו גברים ומיעוטם נשים. כל ממלאי השאלון משקיעים את כספם בשוק ההון או שהשקיעו בו בעבר.

סיכום הנתונים העולים ממחקר זה מצביע על כך שהמשקיעים אכן מושפעים מגורמים פסיכולוגיים המתערבים בקבלת החלטות. ממצא זה מתיישב עם השערת המחקר. כמו כן, יעדיפו המשקיעים להסתמך על העיתונות הכתובה והאינטרנט שנחשבים כמקור מידע לא מהימן ביחד עם המידע המקצועי שנחשב כמקור מהימן. גורם החברים והמשפחה הוא השני בחשיבותו כאשר מתבצעת החלטת השקעה, וזאת בניגוד להשערת המחקר הטוענת שחברים ובני משפחה יהוו את גורם המידע המשמעותי ביותר המשפיע על המשקיע.

ממצאי המחקר עולה שיותר ממחצית מהנשאלים מסתמכים בהחלטת השקעה גם על תחושת הבטן שלהם ולא רק על מקורות מידע אותם הם חקרו. כמו כן מקור המידע הנפוץ ביותר עליו מסתמכים המשקיעים הוא התקשורת, שנחשבת כמקור שעשוי להביא את המשקיע לקבל החלטה לא רציונאלית, שכן נמצא מתאם חיובי בין תופעת העדר להסתמכות על כלי התקשורת. כלומר, ככל שהמשקיע מסתמך יותר על כלי התקשורת כך הוא יתנהג בצורה עדרית. אופי הנחקר נבדק גם הוא בעבודה זאת ונמצא שככל שהנשאל היה בעל ניטור עצמי גבוה יותר, כלומר מושפע מההתנהגות הסביבה, כך גדל ביטחון היתר שלו. גם לשנות ההשכלה ישנה השפעה, ככל שהשכלה נמוכה יותר כך נמצא יותר התנהגות עדרית. מדד נוסף שנבדק היה לקיחת הסיכונים של המשקיע, ככל שהמשקיע מרגיש שהוא מרוויח יותר כך הוא ירצה לקחת יותר סיכונים וביטחון היתר שלו יעלה. הגורמים הפסיכולוגיים שנבדקו היו גורם היתר, גורם החרטה, תופעת העדר, הסתמכות על חברים שאינם מוסמכים לייעוץ, והסתמכות על כלי תקשורת, שאינם נתפסים בהכרח במקור שמביא את המידע בממדים המתאימים לו. בגורמים הרציונאליים היו הסתמכות על מקורות מידע מקצועיים, הסתמכות על נתוני העבר של השוק, וכן התייעצות עם כורמים מקצועיים בתחום כמו יועצי השקעות. לסיכום, גורמים רבים מתערבים בתהליך קבלת ההחלטות של המשקיע בשוק ההון בנוסף לנתונים היבשים והמידע מקצועי, זאת בניגוד למה שחשבו בעבר וחלק מהחוקרים ממשיכים לחשוב כך גם היום.

תוצאות עבודה זו יכולות לתרום בתחום של התנהגות המשקיעים בשוק ההון ולנסות ולהבין את תופעות של התנדדות החדות והמשברים הגדולים שהתרחשו בעבר ומתרחשים גם היום. קהל המשקיעים מסתמך על מקורות מידע שונים כאשר הוא עורך שינויים בהשקעותיו. עם זאת לא תמיד יש לו את הכלים לבחון את מקור המידע ומהימנותו וכן הוא אינו מסתמך עליו כגורם היחיד שכן ישנם גורמים נוספים, סביבתיים ואישיים המשפיעים על קבלת ההחלטה.

מס' המיון בספרייה :

E332.67253 אבר.מי תשס"ח

מס' מערכת בספרייה :

1161119