

互联网众筹融资的行为金融分析

姬智攀

西北民族大学

DOI:10.12238/ej.v5i4.994

[摘要] 随着金融与互联网的跨越式发展,互联网金融在经济社会的发展中越来越受到瞩目,一种新的融资方式“众筹”便悄然出现,为正规的融资渠道做了补充。众筹得以发展的原因有以下两个方面:一是我国正规融资渠道的门槛较高,中小企业获取资金困难。二是金融产品种类不是很丰富,没有合适的金融产品,资金充足者就难以将资金给资金短缺者并获取收益。这种方式在一定程度上扩大了市场主体的融资渠道,通过众筹可以有效缓解中小企业的融资问题,但是在发展的过程中依然存在较多问题,仍然对中小企业融资能力的提升进行了制约。此外,进行众筹融资存在着一定的信用风险,会给资金供给者带来利益受损。因此,本文结合实际案例,从行为金融学角度对众筹这一融资模式进行深度研究。

[关键词] 互联网金融; 众筹; 行为金融; 成因

中图分类号: TP393.4 **文献标识码:** A

Financial analysis of the behavior of Internet crowdfunding

Zhipan Ji

Northwest University for Nationalities

[Abstract] With the leap-forward development of finance and the Internet, Internet finance has attracted more and more attention in the development of economy and society, and a new financing method "crowdfunding" has quietly emerged to supplement the formal financing channels. There are two reasons for the development of crowdfunding: First, the threshold for formal financing channels in China is relatively high, and it is difficult for small and medium-sized enterprises to obtain funds. Second, the types of financial products are not very many. Without suitable financial products, it is difficult for those with sufficient funds to give funds to those with insufficient funds and obtain benefits. This method expands the financing channels of market entities to a certain extent, and crowdfunding can effectively alleviate the financing problems of SMEs. However, there are still many problems in the process of development, which still restrict the improvement of SMEs' financing capabilities. In addition, there is a certain credit risk in crowdfunding financing, which will bring damage to the interests of fund providers. Therefore, this paper conducts an in-depth study of crowdfunding as a financing model from the perspective of behavioral finance based on actual cases.

[Key words] Internet financing; crowdfunding; behavioral finance; causes

引言

目前中小企业通过互联网金融的作用来进行融资,在众多融资方式中,众筹就是一个比较接近大众,集聚资金的可行方式,具有很强的草根特性,比较适合一些科技型的中小企业进行融资。中小企业可以把自身的比较有投资吸引力的项目放到互联网金融平台,众多投资者通过对项目进行风险和收益的评析来确定是否进行投资。但是,在互联网金融背景下的中小企业进行众筹面临着许多问题,本文以美微传媒为例,进行简要的陈述,再以行为金融学的过度自信、可得性偏差等角度分析众筹失败的原因,并最后提出相关的建议。

1 文献综述

1.1 行为金融学起源及应用

在传统的经济学理论假设中,人的行为都是基于理性的,而行为金融学从非理性研究人们的投资决策,并非所有个人或公司都完全按照经济模型来做出决策,当对风险资产进行估值时可以明显的体现出这种非理性行为。

Becker于1962年提出,理性的行为在传统经济理论下是给予期望的,但是有很多个人及企业不都是按照理论去实现利益最大化,他们会加入一些非理性因素来进行抉择,因此是违背了期望效用理论。

牛芳, 纪路(2000)在《行为金融学: 起源及其对金融决策特征的一般描述》中提到美国奥兰多商业大学的布鲁尔(O. K. Burrell)教授最早将心理学与金融学相结合进行研究。阐述了行为金融学结合了行为科学、心理学、遗传进化学说以及社会科学等几个方面延伸发展。

陈希思(2020)在《行为金融在证券投资中的应用与研究》说到行为金融学的理论主要以人的心理和情绪行为进行研究, 在实际生活中具有重要指导意义。(二)众筹融资模式的发展与效用。

代海明(2021)在《网络众筹模式下的小微企业融资策略探究》中谈到网络众筹给小微企业融资困难带来了新的契机, 对小微企业传统融资渠道及融资困境、发展现状、优势分析进行了阐述, 并根据其问题提出了对策建议。

郭世昌, 钟楼栋, 张皓楠(2021)在《众筹融资的模式分析》中分析并介绍众筹融资的运作模式, 他们认为众筹的运作主要以三个阶段进行, 从法律、信用、评估和经营风险四个方面总结众筹融资在我国发展遇到的问题, 为众筹在我国的发展提供了经验。

2 理论综述

行为金融学是将传统金融学与心理行为学结合起来的一门科学, 弥补了传统金融学的不足, 开启了金融研究的另外一个领域。行为金融学家认为投资者并不是一直处于理性, 当经验不足和缺乏有效市场信息的情况下也会导致错误决策的发生。因此, 行为金融学从人们的心理出发, 来分析投资者在进行决策时会发生什么样的心理变化, 是否会对决策产生影响。

2.1 过度自信

认知心理学认为人是过度自信的, 对自身知识的掌握度和准确度过于自信, 在进行一项价值投资时, 我们会对其进行期望收益预测, 大多投资者从心理上都希望自己的投资能够百分之百获得收益, 但是最终的结果当然不能如人所愿, 这就说明人们在进行一项事物的预测时会夸大自己的认知程度, 对自己的行为过于高估就是过度自信。在行为金融学中, 过度自信是建立在有限理性假说上的, 当投资者获取足够的信息和知识的时候, 就会过于相信自己的行为决策是正确的。

2.2 可得性偏差

当人们得到某些事物的信息时, 就会过于看重自己容易得到的信息, 认为这个信息来的容易, 那么同时也会觉得此项事件很简单, 然后忽略其他的信息而造成决策偏差, 这就是可得性偏差。例如A地区和B地区的经济发展不同, 所以两个地区的房地产价格也就不同, 大部分人对本地市场的市场比较了解, 会偏好投资本地市场, 但投资者会联想到是否两个地区的房地产价格一样, 这样就会造成可得性偏差。

2.3 心理账户

行为金融学认为, 投资者进行决策时, 并不是综合所有信息进行整体考虑, 而是会将自己的决策分为几部分, 即分成若干心理账户, 每一个心理账户中都会有不同的决策。例如投资股票与

债券, 一个是高风险高收益, 另一个是低风险低收益, 在进行投资和选择时只会权衡其中一种, 当你不想承担高风险时, 你会选择购买低风险低收益的债券, 这种选择就是不同心理账户产生的结果。

2.4 模糊规避

在一些事物的选择中, 人类会天然的愿意接受自己熟悉的事物, 而排斥陌生的事物, 人们在进行决策时, 会产生一种对不确定性的厌恶心理, 然后会更加偏好于有精确概率的事件。当面对选择进行冒险时, 人们会倾向于已知概率, 规避掉不确定性的概率。比如有两个人向你借钱, 一个是熟悉的同学, 另一个是陌生人, 借钱给他们都会有不还钱的风险, 但大多数人比较倾向于同学, 因为在二者之间, 同学还钱的概率会大于陌生人, 这就是模糊规避。

3 案例介绍

本案例的主角是美微传媒, 成立于2012年6月, 公司的规模并不是很大, 主要从事的业务是电视、杂志和网络的跨媒体营销。该公司由爱奇艺业务副总经理朱江创立, 为了获得创立资金, 朱江就开始寻找投资人进行融资, 但是始终不能打动投资人获取资金。最终, 于2012年10月5日在淘宝注册了一家店铺, 名为美微会员卡在线直营店, 开始在网上进行资金募集。

美微传媒以出售会员卡附带股权代持的形式来吸引投资者购买, 消费者可以购买相应金额会员卡, 拥有会员卡的消费者有订阅电子杂志的权利, 并可以获得美微传媒100股的原始股份。2013年2月开始进行众筹, 差不多一周的时间, 有3000多位投资者参与众筹, 获得资金387万。此次众筹活动最终由于有“非法集资”的嫌疑被证监会叫停, 淘宝店铺被淘宝官方声明关闭。

4 案例存在的问题和原因分析

4.1 从过度自信看

美微传媒在进行筹资资金的过程中, 在之前一直没有获得资金的支持, 然后创始人朱江开始采取网上众筹的方式筹集资金, 他坚信自己的公司一定能够可以获得成功, 相信自己有实力给投资者们进行利润的分配, 但是最终由于方式的不开放性被证监会叫停。从投资人的角度来看, 在整个金融市场中, 投资者要投资其他金融衍生品所获取的收益不能够满足自己的欲望, 而且老的金融衍生品已经在金融市场中定性了, 已经没有再去投资的价值, 投资者渴望有新的产品可以投资, 美微传媒是新创办的公司, 需要资金的支持, 另外投资者进行投资的话就属于第一批股东, 他们坚信美微传媒可以运营的很好, 这样就可以获得较丰富的收益。因此, 美微传媒的众筹表现的很好, 过度自信是根本原因。

4.2 从可得性偏差看

通过专门的机构进行资金的筹集门槛较高, 投资者就容易联想到, 新兴企业的发展会需要充足的资金, 如果进行投资, 那么自己就是第一批股东, 当进行股利分配时可获得较满意的利息收入, 同时在可得性偏差的效用下, 投资者就会觉得进行投资与股票牛市一样可以获得满意的收获, 然后就会选择继续给美

微传媒众筹资金,使得资金供给量扩大,利率抬高,这种举动就对正规的资金筹集机构产生不利,导致业务萎缩。

4.3从心理账户看

在投融资市场中,一般投资者会将盈利与亏损放在两个不同的账户中,会根据这两个账户去进行投资。在此案例中,心理账户效应让投资者们认为给美微传媒融资可以获得收益,正符合盈利的心理账户。当进行股息分配时较高的利率更加坚定了他们的心理,因此大量投资者继续选择给美微传媒融资,因此在2013年2月开始在淘宝进行众筹,差不多一周的时间,就有3000多位投资者参与众筹,获得筹集资金387万。由此可知心理账户是一个很重要的因素。

4.4从模糊规避看

一般在投资市场中,投资者会选择较熟悉且有把握的进行投资,自觉的将陌生的且不保证盈利的进行规避,人们在进行事物的选择时会主动去选择概率大的,规避概率低的。在美微传媒众筹事件中,由于模糊规避效应的作用,投资者们认为对美微传媒进行投资的话会有大概率获得较好的收益,然后就会放弃投资其他金融工具。在整个众筹活动中,模糊规避是一个重要的因素之一,让更多人选择对美微的众筹。

5 解决问题和改进建议

5.1加强金融监管

我们从此案例分析中可以知道,当美微传媒刚开始在淘宝上进行众筹时,淘宝官方和相关金融监管机构并没有察觉,因此让美微传媒在前期可以获得大量的众筹资金,相关的金融机构应该对此种筹资金的方式进行相应的风险分析,加强对金融市场的风险监管,以防止发生难以管控的风险。在加强投资者权益保护的同时,还应适当放宽促进互联网金融创新的发展,让行业有足够的发展空间,同时需要把握底线,严厉打击欺诈、利益传递等可能出现的信用风险。

5.2制定并完善相关法律法规

众筹是在互联网金融的发展下逐渐发展起来的一种融资模式,并且发展时间不是很久,目前国内还没有完全合适的法律法规,缺少法律的保护,对融资方和投资方都没有好处,再说没有法律的规范,众筹融资的发展可能会偏离方向。通过法律法规的规范和引导,众筹融资模式就可以得到比较健康的发展,将会为金融市场注入新的活力。

5.3提高准入门槛

众筹相对于其他融资方式来说准入门槛相对较低,筹资方只需要通过众筹融资平台的审核后就可以进行筹资活动,并没有经过相关金融机构的批准鉴定,准入门槛较低,如果筹资方的信用存在问题,那么投资者将会面临较大风险。需要建立市场的自发机制,有效提高众筹市场准入门槛,比如要求筹资者的净资产数额和信用评估的等级要在合理的范围,一旦不符合就不允许进行筹资,更进一步的优化金融市场发展的环境。

5.4加强合理投资教育

在美微传媒众筹案例中,我们通过分析可以看出,很多投资者并没有很全面的投资知识,即使有一部分的投资知识比较完善,但是不能理性投资,受到心理及认知的影响较大。因此,可以通过电视媒体、开办讲座等方式来宣传投资的相关知识,提高投资者的风险防范意识,不要在没有全面了解筹资方信息时进行投资,另外还需要加强法律知识的学习,学会运用法律手段维护自己的合法权益。

6 结论

本文从行为金融学出发,以过度自信、可得性偏差、心理账户和模糊规避四个理论分析了美微传媒众筹活动,探究为何成功的原因。互联网众筹的目的是解决中小企业与投资者之间联系的问题,既可以让企业得到想要的资金,同时又可以盘活投资者的闲置资金,增强市场的活跃性。但是投资者不能进行盲目投资,需要在充分了解被融资方的信息前提下进行投资。最后根据行为金融学的四个理论分析出的问题提出相关建议——加强金融监管,制定并完善相关法律法规,提高准入门槛,加强合理投资教育,让众筹可以在我国得以健康的发展。

[参考文献]

- [1]贺楚姝.基于行为金融理论的中国证券市场投资者行为研究[J].辽宁经济,2019,(04):22-23.
- [2]牛芳,纪路.行为金融学:起源及其对金融决策特征的一般描述[J].华东经济管理,2000,(03):53-54.
- [3]陈希思.行为金融在证券投资中的应用与研究[J].广西质量监督导报,2020,(01):172-173.
- [4]代海明.网络众筹模式下的小微企业融资策略探究[J].中国管理信息化,2021,24(12):159-160.

作者简介:

姬智攀(1997--),男,彝族,云南省宣威市人,硕士研究生,西北民族大学,研究方向:区域经济学。