

## **POPULARNONAUKOWE STRESZCZENIE PROJEKTU**

Istnieje wiele badań dotyczących czynników, które wpływają na decyzje inwestorów giełdowych. Dotyczą one głównie wyników finansowych, dostępnych informacji o przedsiębiorstwie czy czynników psychologicznych. W tych badaniach coraz częściej pojawia się czynnik reputacji przedsiębiorstwa. Reputacja jest tu definiowana jako długookresowa suma spostrzeżeń dotyczących tego, na ile działania przedsiębiorstwa odpowiadają oczekiwaniom jego interesariuszy. Te spostrzeżenia również mogą powstawać na podstawie różnych czynników: finansowych i ekonomicznych, etycznych, społecznych, technologicznych i innych wpływów środowiskowych.

W problematyce reputacji przedsiębiorstw istotny jest fakt, że jest ona związana z ich wynikami finansowymi. W modelu dynamiki reputacyjno-wynikowej Roberts i Dowling (2002) stwierdzili, że z jednej strony przeszłe wyniki finansowe wpływają na reputację przedsiębiorstwa, a z drugiej strony reputacja przedsiębiorstwa wpływa na jego przyszłe wyniki finansowe.

Stąd głównym celem niniejszego badania jest określenie wpływu reputacji przedsiębiorstwa na zachowania inwestorów giełdowych, a co za tym idzie - na wartość rynkową przedsiębiorstwa. Pozwoli to również stworzyć nowe ramy koncepcyjne dla analizy zachowań inwestorów giełdowych. Główną hipotezą badawczą, postawioną w niniejszym badaniu, jest stwierdzenie, że dane o wynikach przedsiębiorstwa i jego bieżącej sytuacji nie warunkują zachowań rynkowych inwestorów w sposób bezpośredni, tylko pośredni - poprzez długookresową sumę spostrzeżeń dotyczących tego przedsiębiorstwa, czyli poprzez jego reputację. Zatem projekt wpisuje się zakres mikroekonomicznej teorii podejmowania decyzji przez podmioty rynkowe oraz w nurt ekonomii behawioralnej.

Wcześniejsze badania na temat reputacji przedsiębiorstw koncentrowały się przede wszystkim na problematyce budowania reputacji i zarządzania reputacją w kontekście relacji z klientami. Stosunkowo niewiele badań przeprowadzono na temat wpływu reputacji na zachowania i decyzje innych interesariuszy. Badania dotyczące reputacji przedsiębiorstw, przeprowadza się zwykle na podstawie danych z rankingów The Most Admired Companies (np. Fortune's „America's Most Admired Companies”). Tej metodologii nie można zastosować do badania innych przedsiębiorstw. W niniejszych badaniach zastosowana zostanie nie tylko inna metodologia, ale i przedstawione zostaną nowej ramy koncepcyjne dla analizy zachowań inwestorów giełdowych.

W ramach projektu planuje się przeprowadzenie dwóch badań. Pierwszym będzie badanie eksperymentalne z zastosowaniem bodźców zaprojektowane specjalnie na potrzeby niniejszego projektu. Z punktu widzenia uczestników eksperymentu będzie on wyglądać jak gra giełdowa. Przed badanymi postawione zostaną zadania dotyczące podejmowania decyzji inwestycyjnych na wirtualnej giełdzie. Ponadto zostaną oni poproszeni o wypełnienie testów psychologicznych oraz udzielenie odpowiedzi na pytania dotyczące ich danych socjoekonomicznych. To badanie pomoże nie tylko w określeniu wpływu zmiany reputacji na zachowania inwestorów (prowadzące do zmian cen akcji spółek, a następnie do zmiany ich wartości rynkowej). Umożliwi też określenie czynników psychologicznych i socjoekonomicznych wzmacniających wpływ reputacji na procesy podejmowania decyzji.

Drugie z zaplanowanych badań będzie się opierało na analizie rzeczywistych cen akcji spółek notowanych na giełdach papierów wartościowych. Będzie ono przeprowadzone za pomocą tzw. analizy zdarzeń (*event study*). Na podstawie szeregów czasowych cen akcji obliczone zostaną nadzwyczajne stopy zwrotu z akcji. Będą one odzwierciedlały zachowania inwestorów po zmianach reputacji przedsiębiorstw.

Następnie wyniki uzyskane z obu badań zostaną zestawione i porównane. Wnioski wyciągnięte z analizy porównawczej pozwolą dodatkowo określić rozbieżności pomiędzy zachowaniami uczestników w badaniu eksperymentalnym, a rzeczywistymi zachowaniami inwestorów.

Rezultaty badań przeprowadzonych na potrzeby niniejszego projektu pozwolą lepiej zrozumieć zachowania inwestorów i kształtowanie się cen akcji na giełdach papierów wartościowych. Pozwolą określić rolę długookresowej sumy spostrzeżeń dotyczących danego przedsiębiorstwa, czyli jego reputacji, w procesie podejmowania decyzji przez inwestorów giełdowych, a następnie na stworzenie nowych ram koncepcyjnych modelu zachowań inwestorów giełdowych. Ponadto niniejsze badania umożliwią określenie różnic pomiędzy zachowaniami w sztucznie stworzonym środowisku eksperymentalnym, a rzeczywistymi zachowaniami inwestorów.