

Julia Szweda

I rok SS1 Międzynarodowe Stosunki Gospodarcze
Wydział Ekonomiczny, Uniwersytet Gdański

Olga Wiśniewska

II rok SS1 Ekonomia, Przedsiębiorstwo - Finanse i Rynek
Wydział Ekonomiczny, Uniwersytet Gdański

Aleksander Setnik

II rok SS1 Międzynarodowe Stosunki Gospodarcze
Finanse Międzynarodowe i Bankowość
Wydział Ekonomiczny, Uniwersytet Gdański

ZACHOWANIA POCZĄTKUJĄCYCH INWESTORÓW XXI w. NA RYNKU KAPITAŁOWYM W ŚWIEŁIE KONCEPCJI FRAMINGU

Wstęp

Jak napisał psycholog behawioralny D. Ariely: „*Decyzje ludzi często kształtowane są przez sposób przedstawienia opcji, a nie przez same opcje*”. To stwierdzenie parafrazuje koncepcję framingu, która odgrywa istotną rolę w procesach decyzyjnych. Czym jest framing? Według definicji A. Tversky’ego i D. Kahnemana, framing odnosi się do sposobu, w jaki decyzje są kształtowane przez kontekst prezentacji informacji, nawet jeśli treść merytoryczna pozostaje taka sama¹. Inną definicję sformułowali D. Chong i J.N. Druckman, którzy opisują framing jako proces, w którym określony aspekt informacji staje się bardziej znaczący poprzez sposób jego przedstawienia². Takie podejście pokazuje, że subtelne różnice w formułowaniu opcji wyboru mogą wpływać na decyzje jednostek. Tymczasem manipulacje związane z prezentacją danych są powszechne i ma to miejsce od czasów dawnych, co opisuje Y. N. Harari w książce *Sapiens*³, aż

1 A. Tversky, D. Kahneman, *The framing of decisions and the psychology of choice*, “Science” 1981, nr 211(4481), s. 453-458.

2 D. Chong, J.N. Druckman, *Framing theory*, “Annual Review of Political Science” 2007, nr 10, s. 103-126.

3 Y.N. Harari, *Sapiens: A Brief History of Humankind*, Vintage, London 2015, s. 132-140.

po współczesne, które R. Cialdini omawia w *Wywieraniu wpływu na ludzi*⁴. Przykłady framingu można znaleźć także w popkulturze, np. w filmie *Wilk z Wall Street*, gdzie makler giełdowy manipuluje klientami w celu uzyskania wysokich prowizji od realizacji ich inwestycji⁵. W XXI w. technologia znacząco uprościła inwestowanie dzięki bankom (np. mBank, Santander, BOS) oraz platformom, takim jak eToro, Interactive Brokers czy XTB, umożliwiając inwestorom samodzielne operowanie na rynku bez pośredników. Jednak zredukowanie roli maklerów giełdowych nie wyeliminowało manipulacji, gdyż media społecznościowe i dezinformacje stanowią potężne narzędzie wpływu na decyzje inwestycyjne. W literaturze naukowej istnieje wiele analiz dotyczących framingu, ale stosunkowo mało uwagi poświęca się jego wpływowi na decyzje inwestycyjne początkujących inwestorów.

Przeanalizujemy, jak sposób przedstawienia danych wpływa na decyzje inwestycyjne początkujących i średniozaawansowanych inwestorów w młodym wieku. W związku z tak nakreślonym celem głównym określone zostały dwa cele uszczegóławiające zakres badania. Pierwszym celem szczegółowym jest wykazanie, czy różnice w formułowaniu opcji skłaniają badanych respondentów do podejmowania decyzji lub ich unikania. Obszar objęty projektem badania to rynek kapitałowy, w tym w szczególności sektor telekomunikacyjny (ICT) i decyzje dotyczące inwestowania na tym rynku. Zbadamy też, czy istnieje zależność między posiadaną marką telefonu a skłonnością do zainwestowania w akcje spółek produkujących telefony.

Biorąc pod uwagę przyjęte cele badania, sformułowanych zostało pięć hipotez.

H1. Młodzi inwestorzy podejmują decyzje inwestycyjne częściej, gdy dane prezentowane są w sposób pozytywny niż negatywny.

H2. Posiadacze telefonów marki premium (np. Apple) są bardziej skłonni inwestować w spółki technologiczne, w tym producentów elektroniki użytkowej.

H3. Na framing w decyzjach inwestycyjnych są bardziej podatni początkujący inwestorzy niż bardziej doświadczeni.

H4. Decyzje inwestycyjne początkujących inwestorów są silniej uzależnione od informacji medialnych niż od obiektywnych danych analitycznych.

Metody badawcze obejmują badanie literaturowe (*desk research*), badanie danych ilościowych z LSEG Workspace oraz badanie przeprowadzone w formie

4 R. Cialdini, *Wywieranie wpływu na ludzi*, Gdańskie Wydawnictwo Psychologiczne, Gdańsk 2010, s. 30-280.

5 *Wilk z Wall Street*, film z 2013 r. w reżyserii M. Scorsese zrealizowany na podstawie scenariusza napisanego przez T. Winter.

kwestionariusza ankietowego wśród 200 studentów Wydziału Ekonomicznego UG oraz studentów innych wydziałów - początkujących inwestorów z pokolenia Z. Kwestionariusz ankietowy pozwalający zbadać zjawisko framingu został oparty na eksperymencie dotyczącym „problemu choroby azjatyckiej” opisanym w 1981 r. przez A. Tversky’ego i D. Kahnemana⁶. Dane wykorzystane na potrzeby badania zostały pobrane z bazy Work Workspace. Analizie zostały poddane wiadomości medialne oraz wskaźniki analizy fundamentalnej spółek z rynku telefonii komórkowej (np. P/E, Beta, ROE), a także dane dotyczące indeksów giełdowych i porównania spółek producentów telefonów komórkowych.

Artykuł powstał pod opieką dr Magdaleny Markiewicz z Zakładu Międzynarodowych Rynków Finansowych (Katedra Biznesu Międzynarodowego, Wydział Ekonomiczny UG) w ramach projektu LSEG Research Grant Competition 2025 prowadzonego na podstawie umowy Uniwersytetu Gdańskiego z London Stock Exchange Group.

1. Definicje i rodzaje framingu

Framing stanowi technikę komunikacyjną polegającą na takim przedstawieniu informacji, aby ukierunkować sposób jej interpretacji przez odbiorcę. Choć często stosowana nieświadomie, jest jedną z najbardziej wpływowych form kształtowania opinii publicznej, postaw społecznych i decyzji jednostkowych. Technika ta ma szerokie zastosowanie w mediach, polityce, psychologii oraz reklamie, a jej skuteczność została potwierdzona w licznych badaniach i teoriach naukowych.

Framing jest niezwykle skuteczną techniką wpływania na percepcję, emocje i decyzje odbiorców. Jego działanie opiera się na głęboko zakorzenionych mechanizmach poznawczych oraz na strukturach kulturowych i społecznych. Choć może być wykorzystywany w sposób neutralny, bardzo często służy manipulacji – zarówno w mediach, polityce, psychologii, jak i marketingu. Dzięki badaniom takich autorów jak E. Goffman, R. Entman, G. Lakoff, D. Kahneman, P. Kotler, zjawisko to zostało dokładnie opisane i potwierdzone empirycznie, co czyni je jednym z kluczowych tematów współczesnych nauk społecznych.

Framing w mediach odgrywa kluczową rolę w konstruowaniu rzeczywistości społecznej. Poprzez selekcję informacji, dobór języka oraz kontekstu, nadaje określony sens przekazywanym treściom. To, co zostaje pokazane – oraz to, co zostaje pominięte – wpływa na sposób interpretacji danego wydarzenia przez odbiorców. R. Entman definiuje framing jako proces polegający na „wyborze niektórych aspektów postrzeganej rzeczywistości i uczynieniu ich bardziej

6 A. Tversky, D. Kahneman, *The framing of decisions ...*, op. cit.

zauważalnymi w tekście komunikacyjnym” ponownie wstawić przypis dolny do źródła cytatu. Autor podkreśla, że media nie tylko informują, ale również interpretują wydarzenia, kształtując tym samym sposób myślenia odbiorców. Przykładowo, to samo wydarzenie może zostać opisane jako „pokojowa manifestacja obywatelska” lub „agresywne zamieszki anarchistów”. Mimo że media relacjonują ten sam fakt, nadane ramy interpretacyjne kierują odbiorców ku odmiennym emocjom i wnioskom⁷.

W polityce framing jest wykorzystywany jako świadome narzędzie wpływania na opinię publiczną. Dzięki odpowiedniemu doborowi języka i kontekstu, politycy mogą przedstawiać własne działania w sposób pozytywny, a działania przeciwników – w negatywnym świetle. G. Lakoff zauważa, że „ramy to struktury mentalne, które kształtują sposób, w jaki postrzegamy świat. Są powodem, dla którego same fakty nie wystarczają, by wygrać debatę⁸. Oznacza to, że sposób przedstawienia faktów ma często większe znaczenie niż same fakty. Doskonałym tego przykładem jest używanie przez polityków terminu „reforma podatkowa” zamiast „podwyżka podatków”⁹ – mimo że efekt ekonomiczny może być ten sam. Podobnie określenie „racjonalizacja kosztów pracy” jest znacznie łagodniejsze w odbiorze niż „redukcja zatrudnienia”, choć odnosi się do tej samej praktyki.

Warto również przytoczyć przykład z życia publicznego, który unaocznia jak *framing* jest wykorzystywany w polityce. 2 kwietnia 2025 r. miał miejsce określony przez D. Trumpa *Liberation Day*, kiedy prezydent Stanów Zjednoczonych podpisał rozporządzenie nakładające cła na towary importowane do Ameryki. W przemówieniu, które wygłosił tego dnia określał to mianem historycznego dnia, kiedy to nastąpiło wyzwolenie amerykańskiej gospodarki. Odwołał się tym samym do takich pozytywnych skojarzeń jak wolność czy ekonomiczna potęga i niezależność. Jednakże to bezprecedensowe wydarzenie spowodowało, że indeks MSCI all-country (.MIWD00000PUS) stracił ponad 5 mld USD wartości rynkowej (Rys. 1). Ujawniło to, jak inwestorzy byli nieprzygotowani na agresywne działania D. Trumpa określone mianem wojny celnej¹⁰.

7 R. M. Entman, *Framing: Toward Clarification of a Fractured Paradigm*, „Journal of Communication”, 1993, nr 4, s. 52.

8 G. Lakoff, *Don't Think of an Elephant! Know Your Values and Frame the Debate*, Chelsea Green Publishing, White River Junction 2004.

9 *Ibidem*.

10 T. Westbrook, D. Ranasinghe, *Ten trading days that shook financial markets*, <https://www.reuters.com/markets/wealth/global-markets-tariffs-ticktock-pix-2025-04-11/>, (dostęp: 12.04.2025).



Rysunek 1. Notowania indeksu MSCI All-Country World Equity Index MIWD00000PUS

Źródło: dane uzyskane z serwisu Workspace na podstawie umowy o współpracy podpisanej przez Uniwersytet Gdański oraz firmę LSE Group.

Psychologiczne badania nad framingiem koncentrują się na wpływie formy przekazu na decyzje jednostki. A. Tversky i D. Kahneman udowodnili, że różne sformułowania tej samej informacji mogą prowadzić do odmiennych wyborów, nawet jeśli faktyczny przekaz pozostaje identyczny. „Różne sformułowania opcji mogą prowadzić do różnych wyborów, nawet gdy wyniki są identyczne”¹¹. Zjawisko to nazwano efektem ramy. Okazuje się, że ludzie częściej wybierają opcję przedstawioną w sposób pozytywny niż negatywny, nawet jeśli obie są tożsame. Przykład może stanowić komunikat medyczny: „Zabieg ma 90% skuteczności” kontra „10% pacjentów nie przeżywa zabiegu”. Choć obie wersje odnoszą się do tego samego faktu, pierwsza wywołuje poczucie bezpieczeństwa, a druga – niepokoju. Warto przywołać tu również badania E. Goffmana, który w pracy jako jeden z pierwszych opisał ramy interpretacyjne jako struktury organizujące ludzkie doświadczenie. E. Goffman pisał: „Gdy jednostka rozpoznaje określone zdarzenie, tym samym implikuje istnienie określonej ramy interpretacyjnej”¹². Autor zakłada, że odbiór informacji zawsze odbywa się przez pryzmat wcześniejszych doświadczeń i schematów poznawczych, co potwierdza, że framing działa także na poziomie podświadomym i automatycznym.

Reklama stanowi przestrzeń, w której framing wykorzystywany jest w sposób wysoce świadomy. Marki celowo manipulują językiem i formą przekazu,

11 A. Tversky, D. Kahneman, *The Framing of Decisions ...*, op. cit., s. 453–458.

12 E. Goffman, *Frame Analysis: An Essay on the Organization of Experience*, Harvard University Press, Cambridge 1974, s. 10.

aby wywołać określone skojarzenia i emocje u konsumenta. P. Kotler zauważa, że „w marketingu postrzeganie liczy się bardziej niż rzeczywistość. Sposób, w jaki informacja jest przedstawiona, często ma większe znaczenie niż sama informacja”¹³. Oznacza to, że przedsiębiorstwa nie tyle przekazują dane, ile konstruują korzystne ramy ich odbioru. Przykładem może być określenie „90% beztłuszczowy” zamiast „zawiera 10% tłuszczu” – oba komunikaty odnoszą się do tej samej zawartości, jednak pierwszy brzmi znacznie korzystniej. Podobnie hasło „tylko 3 PLN dziennie” jest bardziej przystępne niż „1200 PLN rocznie”, mimo że w obu przypadkach chodzi o tę samą kwotę.

W celu lepszego wytłumaczenia procesów decyzyjnych D. Kahneman i A. Tversky wprowadzili do teorii perspektywy funkcję wartości (Rys. 2). Obrazuje ona awersję do strat (ang. *loss aversion*) – funkcja jest bardziej stroma w obszarze strat niż w obszarze zysków. Jak stwierdzają autorzy teorii perspektywy, straty znaczą więcej niż zyski: „A salient characteristic of attitudes to changes in welfare is that losses loom larger than gains”¹⁴.

Framing może być wykorzystywany w różnych dziedzinach życia publicznego. W. Cwalina i A. Falkowski przeprowadzili w 2012 r. badanie dotyczące marketingu politycznego, które uwidacznia awersję ludzi do strat również w kwestiach związanych z polityką. Autorzy zapoznawali badanych ze stwierdzeniami różnych polityków dotyczącymi przystąpienia Polski do strefy euro. Pierwsze stanowisko podkreślało zalety przyjęcia wspólnej waluty, drugie koncentrowało się na stratach. Badania wykazały, że wśród wyborców niemających zdania w tej kwestii, poparcie dla polityka przeciwstawiającego się euro przewyższyło poparcie dla polityka „pro euro”. Zgodnie ze wcześniejszymi założeniami dotyczącymi awersji do strat, komunikat podkreślający uniknięcie potencjalnej straty rezonuje na ludzi silniej niż komunikat mówiący o potencjalnym zysku¹⁵.

2. Sposoby pozyskiwania wiedzy przez młodych inwestorów

Według Ogólnopolskiego Badania Inwestorów przeprowadzonego w roku 2025 przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych młodzi inwestorzy (osoby do 25. roku życia stanowiące 8,9% osób biorących w badaniu) czerpią wiedzę głównie z serwisów internetowych (82,7%), kanałów Youtube lub wideo (łącznie te dwa źródła zostały wskazane przez 63,5% respondentów). Ważnym

13 P. Kotler, K.L. Keller, *Marketing Management*, 14th ed., Pearson Education, Upper Saddle River 2012.

14 D. Kahneman, A. Tversky, *Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*, „Econometrica” 1979, Vol. 47, Nr 2, s. 279.

15 P. Zielonka, *Framing czyli efekt sformułowania*, „Decyzje” 2017, nr 27, s. 41-68.

źródłem informacji są raporty ESPI (46%), blogi inwestorskie (41,6%), podcasty (31,3%), natomiast strony www spółek znalazły się dopiero na 6. miejscu (30,7% wskazań)¹⁶. Młodzi inwestorzy preferują pozyskiwanie informacji ze źródeł będących swego rodzaju eksperckim opracowaniem bieżących wydarzeń ze świata finansów. Często stanowią jednak mniej lub bardziej ukryte sugestie inwestycyjne, na którą osoby z mniejszym zasobem wiedzy i doświadczenia inwestycyjnego są bardziej podatne.

W raporcie sporządzonym przez Fundację GPW *Inwestowanie oczami młodych dorosłych: wiedza, przekonania, postawy zachowania* dokonano zestawienia deklarowanej i rzeczywistej wiedzy młodych Polaków na temat instrumentów finansowych¹⁷. Okazało się, że wielu z nich przeszacowuje swoją wiedzę. W zależności od instrumentu 13% - 21% badanych ma fałszywą wiedzę, która wydaje im się poprawna. Ponadto 27% młodych dorosłych posiada fałszywą wiedzę z zakresu inwestowania i zarządzania ryzykiem inwestycyjnym. Jest to na pewno związane z tym, że aż 15% młodych ludzi nie weryfikuje nowych informacji, niezależnie od źródła ich pochodzenia. Stanowi to zagrożenie, że pozyskana przez te osoby wiedza będzie błędna, niekompletna lub trudna do zastosowania. Pozostałe 70% badanych osób weryfikuje zdobywaną wiedzę, choć nie zawsze. Aż 42% młodych dorosłych przyznaje, że szuka potwierdzenia prawdziwości, dopiero gdy jest to szczególnie istotna informacja lub jeśli nie są pewni rzetelności jej źródła¹⁸. Można zauważyć, że niewystarczający poziom wiedzy finansowej może prowadzić do podejmowania pochopnych, nieprzeemyślanych decyzji inwestycyjnych, które mogą spowodować straty pieniężne. Finalnie może to doprowadzić do przekonania o tym, że inwestowanie jest zbyt ryzykowne i lepiej jest go zaniechać.

3. Metodologia badania dotyczącego framingu i podejmowania decyzji inwestycyjnych

Badanie zostało przeprowadzone od lutego do kwietnia 2025 r. Dotyczyło framingu w grupie studentów Wydziału Ekonomicznego Uniwersytetu Gdańskiego. W badaniu użyta została metoda CAWI, a udział wzięło łącznie 200 osób. Na podstawie skonstruowanego badania można wyciągnąć kilka istotnych wniosków dotyczących profilu respondentów. Największą grupę

16 *Ogólnopolskie Badanie Inwestorów 2024 – wyniki*, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych, <https://www.sii.org.pl/static/img/017777/obi-2024-prezentacja.pdf> (dostęp: 11.03. 2025).

17 *Inwestowanie oczami młodych dorosłych: wiedza, przekonania, postawy zachowania*, Raport z badania przeprowadzonego przez fundację GPW, Fundacja GPW, Warszawa 2024.

18 *Ibidem*.

respondentów stanowili mężczyźni – 100 osób (50% respondentów). niewiele mniej było kobiet – 90 osób (45%). 6 osób określiło swoją tożsamość płciową jako inną, natomiast 4 osoby zdecydowały się nie udzielać odpowiedzi na to pytanie. Dane te wskazują na stosunkowo wyrównany udział obu głównych płci, z niewielką przewagą mężczyzn.

Główną grupą ankietowanych stanowili studenci w przedziale wiekowym 20–22 lata (113 osób). Drugą co do wielkości grupą (47 respondentów) były osoby poniżej 20 lat, co może oznaczać, że część z nich dopiero rozpoczęła studia. W grupie 23–25 lat znalazło się 35 osób, natomiast najstarszą grupę – powyżej 25 lat – reprezentowało jedynie 5 respondentów. Dane te jednoznacznie wskazują, że uczestnikami badania byli głównie młodzi dorośli, w większości w wieku tradycyjnym dla studiów licencjackich.

Pod względem miejsca zamieszkania największy odsetek stanowili respondenci pochodzący z dużych miast powyżej 200 tys. mieszkańców – 85 osób. Równie liczne (po 46 osób) były grupy osób zamieszkujących małe miasta (5–50 tys.) oraz średnie miasta (50–200 tys.). Najmniej osób (23) pochodziło z miejscowości liczących do 5 tys. mieszkańców.

Najwięcej respondentów studiowało Ekonomię (125 osób), co wskazuje na silne zainteresowanie tematyką gospodarczą i finansową. Drugim najczęściej wybieranym kierunkiem były Międzynarodowe Stosunki Gospodarcze (40 osób). Pozostałe kierunki reprezentowane były przez mniejsze grupy studentów: International Business (11 osób), Logistics and Mobility (3 osoby), Biznes i Technologia Ekologiczna (2 osoby). 18 osób wskazało, że studiuje inne kierunki niż te podane w ankiecie. Dane te dowodzą, że większość respondentów stanowią studenci kierunków ściśle związanych z ekonomią i biznesem, co naturalnie sprzyja zainteresowaniu tematyką inwestycji. Wyniki badań pokazują, że większość respondentów stanowią młodzi dorośli (20–22 lata), głównie mężczyźni, pochodzący z dużych miast i studiujący kierunki związane z ekonomią i biznesem. Ich profil sugeruje, że mogą być oni bardziej otwarci na tematykę inwestowania oraz finansów, co może mieć wpływ na ich zainteresowania i decyzje dotyczące inwestowania w przyszłości. Grupy badane stanowią: osoby początkujące w inwestowaniu, bez wiedzy finansowej; osoby początkujące w inwestowaniu, posiadające podstawową wiedzę finansową, osoby z wiedzą finansową na poziomie średniozaawansowanym, które nie inwestują; osoby z wiedzą finansową na poziomie średniozaawansowanym, które aktywnie inwestują.

Na podstawie odpowiedzi na pytania dotyczące roku studiów oraz kontaktu z tematyką inwestowania i rynków finansowych (pytania 5 i 6), można zauważyć kilka interesujących zależności. Badanie objęło głównie studentów na wczesnym etapie edukacji, co może świadczyć o rosnącym zainteresowaniu

tematyką inwestycyjną już na początku ścieżki akademickiej. Najliczniejszą grupę respondentów stanowili studenci I roku studiów licencjackich – 72 osoby. Niewiele mniej było osób z II roku – 70 respondentów, natomiast III rok reprezentowało 28 osób. Studia magisterskie były reprezentowane przez mniejszą liczbę osób – 21 studentów I roku oraz 9 studentów II roku, co może wynikać z mniejszej liczby osób kontynuujących edukację na tym poziomie lub mniejszego zaangażowania tej grupy w tematykę badania.

4. Wiedza na temat inwestowania i doświadczenie w samodzielnym podejmowaniu decyzji inwestycyjnych wśród respondentów badania

Większość respondentów - aż 145 osób miało kontakt z tematyką inwestowania lub rynków finansowych w ramach zajęć na uczelni. Może to sugerować, że temat inwestowania staje się coraz częściej integralną częścią programów nauczania, szczególnie na kierunkach związanych z ekonomią, biznesem i finansami. Z kolei 37 osób przyznało, że nie miało styczności z tą tematyką w trakcie swoich studiów, a 17 osób zaznaczyło, że nie pamięta, czy miało do czynienia z takimi zagadnieniami. Wyniki te wskazują, że zagadnienia związane z inwestowaniem i rynkami finansowymi są wprowadzone obecne na uczelniach, zwłaszcza wśród studentów młodszych roczników. Można przypuszczać, że rosnąca liczba studentów, którzy mieli kontakt z tą tematyką, świadczy o zwiększającej się świadomości finansowej wśród młodszych pokoleń. Taki trend może mieć realny wpływ na ich późniejsze decyzje inwestycyjne, szczególnie w kontekście otwartości na różne strategie i stopnie ryzyka inwestycyjnego.

45% osób zadeklarowało, że podejmowało samodzielnie decyzje inwestycyjne (np. inwestycje w akcje, fundusze inwestycyjne, kryptowaluty). Taki wynik sugeruje, że część respondentów posiada już doświadczenie w inwestowaniu i jest aktywna na rynkach finansowych. Może to wskazywać na pewien poziom zaawansowania oraz świadomości finansowej w tej grupie, co z kolei może wynikać z chęci dywersyfikowania swoich oszczędności i poszukiwania wyższych zysków. 38% osób odpowiedziało, że nigdy nie podejmowało decyzji inwestycyjnych samodzielnie. Może to oznaczać, że ta grupa respondentów nie angażuje się w inwestowanie, preferując bardziej bezpieczne formy oszczędzania, takie jak przechowywanie środków na kontach oszczędnościowych czy lokatach bankowych. Może również wynikać to z braku pewności co do inwestycji lub obawy przed ryzykiem związanym z rynkami finansowymi. Dodatkowo, 18% osób zadeklarowało, że jeszcze nie podejmowało decyzji inwestycyjnych, ale planowały to zrobić w przyszłości. Jest to grupa, która jest

otwarta na inwestowanie, ale jeszcze nie podjęła konkretnych działań. Może to sugerować, że osoby te są na etapie zdobywania wiedzy, poszukiwania informacji o rynku finansowym, bądź czekają na odpowiedni moment, by zainwestować.

Wyniki badań wskazują na zróżnicowane podejście do samodzielnego podejmowania decyzji inwestycyjnych. Część osób posiada już doświadczenie w inwestowaniu, podczas gdy inna grupa jeszcze nie podjęła decyzji o inwestowaniu, ale wykazuje chęć podjęcia takich działań w przyszłości. Takie dane mogą wskazywać na rosnące zainteresowanie rynkami finansowymi oraz potrzebę dalszego kształcenia w tym obszarze, szczególnie wśród osób, które jeszcze nie podjęły decyzji o samodzielnym inwestowaniu.

W ramach odpowiedzi na pytanie 8, dotyczące obecnego zaangażowania w inwestycje, 69 osób (45% całej grupy badawczej) zadeklarowało, że inwestuje w jakiekolwiek aktywa finansowe. To wskazuje na stosunkowo niewielki odsetek osób, które angażują swoje środki w akcje, obligacje, kryptowaluty czy inne instrumenty finansowe. Może to sugerować, że inwestowanie jest wciąż stosunkowo mało popularne wśród badanych, lub że część osób nie czuje się wystarczająco pewnie w tej dziedzinie. W przeciwieństwie do tego 59% badanych odpowiedziało, że nie inwestuje w aktywa finansowe. Wskazuje to na dużą grupę osób, które nie angażują swoich oszczędności w inwestycje. Może to sugerować, że dla tej grupy respondentów inwestowanie nie jest priorytetem lub nie czują się wystarczająco przygotowani do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Część z nich może preferować bardziej bezpieczne formy oszczędzania, takie jak lokaty czy konta oszczędnościowe. 27% badanych zadeklarowało, że planowało rozpocząć inwestowanie w przyszłości. To sugeruje, że część respondentów wykazuje otwartość na inwestowanie, ale jeszcze nie podjęła decyzji o zaangażowaniu swoich środków. Może to oznaczać, że ci respondenci są w trakcie poszukiwania informacji i strategii inwestycyjnych, zanim zdecydują się na konkretne działania.

5. Preferowany horyzont inwestycyjny i akceptowanie ryzyka inwestycyjnego wśród respondentów badania

Analizując dane dotyczące preferowanego horyzontu inwestycyjnego (pytanie 9), można wywnioskować, że większość respondentów preferuje inwestowanie w perspektywie pół roku lub dłużej. Tylko 10% osób zadeklarowało, że ich inwestycje mają horyzont do 1 miesiąca, co stanowi niewielką grupę w badaniu. Inwestycje krótkoterminowe, takie jak aktywny trading czy spekulacja, często wiążą się z większym ryzykiem. Możliwe zatem, że osoby te stawiają na szybki zysk, angażując się w operacje bardziej dynamiczne, takie

jak kryptowaluty, akcje czy kontrakty CFD. 23% preferowało inwestowanie w okresie od 1 miesiąca do 6 miesięcy, co wskazuje na bardziej ostrożne podejście. Tego typu inwestycje mogą obejmować obligacje krótkoterminowe, fundusze rynku pieniężnego czy inne aktywa, które dają możliwość szybkiego dostępu do kapitału, ale nie wiążą się z długoterminowym zamrożeniem środków. 23% osób zadeklarowało, że ich inwestycje trwają od 6 miesięcy do 1 roku. To sugeruje, że wielu respondentów szuka strategii średnioterminowych, które oferują zyski, ale jednocześnie pozwalają na stosunkowo szybki dostęp do kapitału. Może to obejmować inwestycje w fundusze ETF, akcje czy surowce, które oferują możliwość wyższych zysków w średnim okresie. 27% osób wskazało, że inwestuje w okresie od 1 roku do 5 lat. To grupa osób, która łączy bezpieczeństwo z możliwością wyższego zwrotu z inwestycji. Przy takim profilu inwestora inwestują oni zazwyczaj w akcje spółek dywidendowych, obligacje korporacyjne czy fundusze inwestycyjne, które pozwalają na większą dywersyfikację portfela i większy potencjał zysku w średnio-długim okresie. Najdłuższy horyzont inwestycyjny, ponad 5 lat, zadeklarowało 16% osób. To inwestorzy, którzy nastawieni są na długoterminowy wzrost kapitału, preferujący stabilne strategie, takie jak inwestowanie w nieruchomości, fundusze indeksowe, ETF-y czy akcje spółek o solidnych fundamentach. Tacy inwestorzy mogą kierować się długoterminowym planowaniem, budując stabilny majątek na przestrzeni lat. Wyniki badań dotyczące inwestowania w aktywa finansowe oraz horyzontu inwestycyjnego wskazują na różnorodność podejść wśród respondentów. Większość osób nie angażuje się w inwestowanie, a część dopiero planuje rozpoczęcie inwestycji w przyszłości.

Odpowiedzi na pytanie 10, dotyczące akceptowanego ryzyka przy inwestowaniu, pokazują wyraźne preferencje respondentów, jeśli chodzi o poziom ryzyka związany z inwestycjami. Większość badanych preferuje umiarkowane ryzyko. Aż 66 osób zadeklarowało gotowość do inwestowania w instrumenty o umiarkowanym ryzyku, takie jak ETF-y, fundusze inwestycyjne czy surowce fizyczne. Ta grupa wykazuje równowagę pomiędzy dążeniem do zysków a koniecznością ochrony kapitału. Inwestorzy ci najczęściej posiadają pewną wiedzę o rynku finansowym i szukają okazji do wzrostu swojego majątku przy akceptowalnym ryzyku. Znaczna liczba respondentów (38 osób) wykazuje preferencje do inwestycji o niskim ryzyku, takich jak lokaty bankowe, obligacje skarbowe czy konta oszczędnościowe. Grupa ta stawia głównie na bezpieczeństwo kapitału, z mniejszym naciskiem na generowanie wysokich zysków. Tego typu podejście może wynikać z chęci unikania strat oraz z preferencji stabilności, charakterystycznych dla osób preferujących bezpieczne inwestycje. Z kolei 27 osób wskazało, że są gotowe podjąć duże ryzyko, inwestując w pojedyncze akcje. Inwestowanie w pojedyncze spółki wiąże się z większym ryzykiem, ale

również z szansą na znaczne zyski. Takie podejście często jest wybierane przez osoby, które mają większe doświadczenie na rynku oraz potrafią podejmować bardziej ryzykowne decyzje inwestycyjne w celu uzyskania wyższych zwrotów. Mniejsza grupa, licząca 26 osób, zadeklarowała gotowość do inwestycji w bardzo ryzykowne instrumenty finansowe, takie jak kontrakty CFD oraz kryptowaluty. Inwestowanie w te produkty wiąże się z dużą zmiennością i ryzykiem utraty całego kapitału, ale również z potencjalnie bardzo wysokimi zwrotami. Osoby, które wybierają tego typu instrumenty, zazwyczaj charakteryzują się większą tolerancją na ryzyko i poszukują możliwości szybkich, dużych zysków, co sugeruje ich doświadczenie lub chęć podjęcia bardziej agresywnych strategii inwestycyjnych. Z kolei 19 osób zadeklarowało, że nie planują inwestować. Może to wynikać z różnych powodów, takich jak brak środków, niewystarczająca wiedza na temat inwestycji, brak zainteresowania tym tematem lub obawa przed ryzykiem. Osoby te preferują tradycyjne formy oszczędzania lub po prostu nie czują się gotowe do angażowania się w inwestowanie.

Podsumowując, większość badanych wykazuje skłonność do inwestowania w instrumenty o umiarkowanym ryzyku, co sugeruje ich chęć do poszukiwania zrównoważonych rozwiązań inwestycyjnych. Istnieje również grupa osób preferujących bezpieczne instrumenty, takie jak lokaty czy obligacje skarbowe, jak też część osób, która wykazuje gotowość do podjęcia większego ryzyka, inwestując w pojedyncze akcje lub bardziej ryzykowne instrumenty, takie jak kryptowaluty. Jednocześnie, istotna część badanych nie planuje inwestować, co może wynikać z braku odpowiedniej wiedzy lub obawy przed ryzykiem związanym z inwestowaniem. Wśród osób, które już inwestują, można zauważyć duże zróżnicowanie preferowanych aktywów. Pytanie 11 ukazuje w jaki sposób ludzie inwestują. Popularnymi wyborami są akcje, fundusze ETF oraz obligacje skarbowe. Niektórzy inwestorzy preferują surowce, takie jak złoto, a część angażuje się w rynek kryptowalut, w tym Nasdaq. Są też osoby, które inwestują w nieruchomości lub traktują lokaty bankowe i konta oszczędnościowe jako formę inwestycji. Widać wyraźnie podział między tymi, którzy preferują tradycyjne, bardziej bezpieczne aktywa, a tymi, którzy szukają wyższych zwrotów w bardziej ryzykownych instrumentach finansowych.

6. Bariery inwestowania

Warto również zastanowić się, jak efekt framingu wpływa na podejmowanie decyzji inwestycyjnych. Sposób, w jaki przedstawiane są informacje, może mieć ogromne znaczenie. Jeśli powiemy, że „90% inwestorów zarabia po 10 latach inwestowania”, może to wywołać zupełnie inną reakcję niż stwierdzenie, że

„10% inwestorów traci pieniądze nawet po 10 latach”. Choć obie informacje są mówią o tym samym, ich wpływ psychologiczny na odbiorcę jest zupełnie inny.

Wyniki przeprowadzonej ankiety pokazują, że najważniejsze bariery dla inwestowania stanowi brak wiedzy, brak środków oraz strach przed ryzykiem. Wśród inwestorów zauważyć można różne strategie i preferencje dotyczące aktywów, a efekt framingu może odgrywać kluczową rolę w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Na podstawie odpowiedzi na pytanie 12 można zauważyć, że istnieje kilka głównych powodów, dla których ludzie nie inwestują. Najczęściej wskazywaną barierą jest brak wiedzy. Duża część osób przyznała, że nie zna się na inwestowaniu, nie ma wystarczających informacji lub uważa, że ich poziom wiedzy jest zbyt niski, aby rozpocząć. Może to sugerować, że edukacja w tym zakresie mogłaby pomóc większej liczbie osób przełamać tę barierę i rozpocząć inwestowanie. Gdyby istniały dostępne, łatwe do przyswojenia kursy lub poradniki, część osób mogłaby zmienić swoje podejście i spróbować inwestować.

Drugim najczęściej wskazywanym powodem jest brak funduszy. Spora część osób wyraźnie stwierdziła, że nie mają odpowiednich środków do inwestowania, inni podkreślali brak płynności finansowej, a jeszcze inni tłumaczyli swoją decyzję koniecznością odkładania pieniędzy na inne cele. Może to wynikać z przekonania, że inwestowanie wymaga dużego kapitału początkowego, podczas gdy w rzeczywistości wiele instrumentów inwestycyjnych pozwala na rozpoczęcie od niewielkich kwot. Kolejną istotną przeszkodą jest obawa przed ryzykiem. Respondenci wskazali, że inwestowanie kojarzy im się z hazardem i uważają je za bardzo ryzykowne. Może to być efektem sposobu, w jaki przedstawiane są informacje na temat inwestycji – skupianie się na potencjalnych stratach, zamiast na długoterminowych korzyściach. Mniejsza część respondentów po prostu nie interesuje się inwestowaniem lub uważa, że w danym momencie ma inne priorytety. Tego typu osoby mogą nie widzieć wartości w inwestowaniu albo nie postrzegają go jako czegoś istotnego w swoim życiu. Możliwe, że gdyby poznali korzyści wynikające z długoterminowego inwestowania, ich podejście by się zmieniło.

7. Wybór respondentów dotyczący hipotetycznej decyzji nt. zakupu akcji spółek producentów telefonów

Przed osobami badanymi przedstawiona została hipotetyczna sytuacja:

Poniosteś/aś stratę 30 PLN na inwestycji w akcje spółki X. Prognozy sugerują, że kurs spółki może dalej spadać. Jednak firma regularnie wypłaca dywidendy, a za miesiąc otrzymasz dywidendę w wysokości 42 PLN. Co robisz?

Pytanie miało na celu zbadanie czy ankietowani ulegają szczególnej formie teorii perspektywy, jaką jest *narrow framing*. Ludzie mają tendencję do postrzegania problemów w wąskich kategoriach. Kiedy podejmują decyzje, również te inwestycyjne, przyjmują często zawężoną perspektywę. Zdaniem D. Kahnemana lepsze jest przyjęcie holistycznego podejścia, które pozwala wypracować kompleksowe rozwiązanie¹⁹. Osoby badane postawione wobec poniesionej straty inwestycyjnej mają dwa warianty- zamknięcie pozycji lub dalsze jej utrzymywanie pomimo pesymistycznych analiz rynkowych. Punktem zwrotnym jest jednak sytuacja, w której okazuje się, że niebawem inwestorom zostanie wypłacona dywidenda. Znaczna większość ankietowanych, po uwzględnieniu dodatkowych, potencjalnych zysków z inwestycji, nie zdecydowała się na wycofanie z inwestycji.

Najwięcej osób (33) deklarowało postawę zrównoważoną. W pytaniu ankietowani kierowali się chęcią uniknięcia straty, ale byli gotowi do podjęcia umiarkowanego ryzyka, co jest typowe dla dojrzałych inwestorów lub konsumentów z podstawową wiedzą finansową. 17 osób deklarowało podejmowanie decyzji tylko przy niskim ryzyku, a 4 osoby w ogóle nie tolerują ryzyka – razem stanowi 21 osób, czyli ponad 1/4 badanych prezentuje silną awersję do ryzyka. Z drugiej strony, 12 osób było gotowych na wysoki poziom ryzyka w zamian za potencjalnie wyższy zysk – to bardziej agresywne podejście, które może wiązać się z większym doświadczeniem inwestycyjnym. Niewielka grupa (4 osoby) przyznała, że ignoruje potencjalne straty, a 10 osób w ogóle nie zwracało na to uwagi, co może oznaczać brak świadomości finansowej lub zupełnie inne priorytety przy podejmowaniu decyzji.

W pytaniach 23 i 24 przedstawiono respondentom dwie oferty inwestycyjne. Pierwsza z nich dawała pewny zysk w wysokości 100 PLN. Druga zawierała 50% prawdopodobieństwa na osiągnięcie zysku w wysokości 200 PLN oraz 50% szans na brak zysku w ogóle. Możliwe jest przeprowadzenie prostych obliczeń dotyczących wartości oczekiwanej w drugim wariancie inwestycyjnym.

$$EX = \frac{1}{2} * 200 \text{ PLN} + \frac{1}{2} * 0 \text{ PLN} = 100 \text{ PLN}$$

Zatem średnio oczekiwany rezultat drugiej decyzji wynieść może 100 PLN, podobnie jak w pierwszym wariancie. Różnią się jednak tym, że pierwszy program jest przedstawiony jako opcja pewna, drugi zaś jako opcja ryzykowna.

Na podobnej zasadzie sformułowano w kolejnym pytaniu odwrotną sytuację. Tym razem inwestycja okazała się być niepowodzeniem. Oferta A oznacza

19 D. Kahneman, *Pułapki myślenia. O myśleniu szybkim i wolnym*, Media Rodzina sp.z o.o, Poznań 2012, s. 276.

pewną stratę w wysokości 100zł. Druga oferta daje 50% szans na brak starty lub 50% prawdopodobieństwa na poniesienie straty w wysokości 200 PLN.

$$EX = \frac{1}{2} * (-200 \text{ PLN}) + \frac{1}{2} * 0 = -100 \text{ PLN}$$

Analogicznie jak w wariancie pierwszym, tutaj także pierwszy program został przedstawiony jako opcja pewna, drugi zaś jako opcja ryzykowna, obie o tej samej wartości oczekiwanej.

Punktem wyjścia do sformułowania tych pytań był tzw. eksperyment choroby azjatyckiej przeprowadzony w 1981 r. przez amerykańskich naukowców D. Kahnemana i A. Tverskiego²⁰. W przeprowadzonym przez nich eksperymencie badacze wykazali, że możliwym jest do zastawienia na umysł swego rodzaju pułapek w postaci efektu obramowania informacji, który znany jest również jako *framing*. Jest to nic innego jak odpowiedni sposób przedstawienia informacji mający na celu wywołanie u odbiorcy określonych zachowań bądź postaw. Jest to możliwe poprzez położenie nacisku na wybranym aspekcie informacji poprzez użycie konkretnych słów, które mają pewną określoną konotację. W naszym badaniu ankietowym najpierw zostały uwypuklone możliwe do osiągnięcia korzyści w procesie inwestycyjnym. Osoby dokonując wyboru między pewnym zyskiem, a opcją wykazującą niepewność, znacznie częściej cechowały się awersją do ryzyka. Gdy w drugim pytaniu decyzje inwestycyjne zostały przedstawione w formie straty, większość ludzi znacznie częściej podejmowała ryzyko, które dawało im szansę wyjścia na zero. Według nich proces podejmowania decyzji składa się z dwóch faz: edycji i oceny. Najpierw odbywa się faza edycji, podczas której zachodzi efekt sformułowania. Następnie dochodzi do kodowania, czyli subiektywnej interpretacji dostępnych informacji jako potencjalny zysk bądź a strata. W kolejnej fazie, tzw. segregacji, zachodzi proces rozróżnienia wypłaty pewnej od niepewnej. Z kolei w fazie oceny decydują wybiera opcję o najwyższej subiektywnej oczekiwanej wartości²¹.

W obliczu spadków wycen instrumentów finansowych na giełdzie amerykańskiej, wywołanych przez nałożone przez Donalda Trumpa cła na towary importowane, szczególnie ważne jest, by przy kompletowaniu swojego portfela inwestycyjnego zdywersyfikować źródła potencjalnych zysków z kapitału pieniężnego. Na szczególną uwagę zasługują obligacje, które nie bez powodu są często określane mianem *safe heaven*. Zwroty uzyskiwane z obligacji nie-rzadko niwelują straty ponoszone w momencie spadku cen akcji. Uwzględnienie wszystkich podjętych inwestycji, uzyskanych odsetek od obligacji oraz

20 A. Tversky, D. Kahneman, *The Framing of Decisions ...*, *op. cit.*

21 P. Zielonka, *Framing, ...*, *op. cit.*, s. 45.

dywidend od posiadanych akcji często pozwala uzyskać zupełnie nowy obraz portfela. Utrata jest bardziej dotkliwa niż ewentualne zyski, przez co osoby dokonujące inwestycji są bardziej skłonne do podjęcia ryzyka w celu uniknięcia porażki. Młodsze pokolenia inwestorów wykazują większą tendencję do podejmowania decyzji inwestycyjnych, które są oparte na pozytywnych oczekiwaniach dotyczących przyszłości rynku lub konkretnej akcji. Opisując hipotetyczną sytuację, ukazaną w pytaniu 14, dotyczącą inwestycji w akcje Samsunga, większość respondentów (60 osób) postanowiła „nic nie robić – czekać na rozwój sytuacji”. To może sugerować, że inwestorzy ci nie chcą działać pochopnie, czekając na możliwy *rebound* kursu Samsunga w przyszłości. Takie podejście może wynikać z nadziei, że spadek cen akcji jest tylko chwilowy, a firma może odbudować swoją wartość po negatywnych wiadomościach. Inni inwestorzy wykazali chęć dywersyfikacji ryzyka, np. 32 osoby zdecydowały się „kupować więcej akcji Samsunga i Motoroli”, co sugeruje, że widzą oni potencjał zarówno w dalszym rozwoju Samsunga, jak i w Motoroli po wprowadzeniu nowego produktu. Jednakże, niektórzy postanowili sprzedawać akcje Samsunga i przekazać swoje środki na Motorolę, co może wskazywać na bardziej agresywne podejście i chęć szybkiej reakcji na zmieniające się warunki rynkowe.

8. Dane rynkowe dotyczące akcji spółek producentów telefonów Apple, Samsung oraz Xiaomi

W Tabeli 1 przedstawione zostały dane fundamentalne związane z sytuacją finansową spółek będących przedmiotem zapytania kierowanego do respondentów.

Tabela 1. Dane finansowe spółek Apple, Samsung i Xiaomi

Marka	Kapitalizacja rynkowa (w mld USD)	P/E	ROE (%)	Całkowite zadłużenie kapitału własnego (%)	Cena do wartości księgowej na akcję	Marża zysku po opodat- kowaniu (%)	Cena/ cash flow na akcję	5-let- nia Beta
Apple	3 366,83	32,13	151,1	188,8	50,44	26,6	33,12	1,27
Sam- sung	259,24	11,64	9,0	4,8	0,99	11,5	4,69	1,08
Xiaomi	152,86	46,41	13,4	16,2	5,73	6,4	27,19	1,09

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych uzyskanych z serwisu Workspace na podstawie umowy o współpracy podpisanej przez Uniwersytet Gdański oraz firmę LSEG.

Na podstawie danych dotyczących kapitalizacji rynkowej spółek Apple, Samsung i Xiaomi, można zauważyć, że spółka Apple ma największy udział w rynku kapitałowym w porównaniu z Samsung i Xiaomi. Niezwykle wysoka wartość wskaźnika rentowności kapitału własnego w przypadku Apple może wynikać z niskiego kapitału własnego w relacji do zysku netto. Dane dotyczące zadłużenia pokazują, że spółka ta ma prawie dwa razy więcej długu niż kapitału własnego. To może podnosić ryzyko finansowe poprzez koszty obsługi długu i wrażliwość na stopy procentowe. Inwestorzy płacą za akcje spółki ponad 50 razy więcej niż wynosi wartość księgowa Apple. Taki wynik może oznaczać ekstremalnie duże oczekiwania względem przyszłych zysków i wartości niematerialnych (np. marka, technologia). Może to również wskazywać na przewartościowanie. Apple jest również najbardziej rentowną spółką w zestawieniu marży zysku netto. Oznacza to, że z każdego zarobionego 1 dolara, ponad 26 centów zostaje jako czysty zysk. Świadczy to o silnej pozycji na rynku. Inwestorzy płacą jednak 33 razy więcej niż spółka Apple jest w stanie wygenerować przepływów pieniężnych w przeliczeniu na jedną akcję. W zestawieniu z omawianym ekstremalnie wysokim ROE i /BV, wskazywać to może na przerost wyceny względem wartości fundamentalnej. Apple od dłuższego czasu nie wykazał się produktem, który byłby *gamechangerem* na rynku. Wdrażanie AI rozpoczął dosyć późno, bo system *Apple Intelligence* ogłosił dopiero w czerwcu 2024 r. Apple bazuje zatem jedynie na wyrobionej marce.

Wysoki wskaźnik P/E w przypadku spółki Xiaomi świadczy o tym, że inwestorzy spodziewają się dalszego dynamicznego wzrostu. Wysoki poziom ceny akcji do aktualnych zysków jest charakterystyczny dla *growth stocks*, jakim jest obecny na rynku od 2010 r. Xiaomi. W przypadku Xiaomi inwestorzy płacą prawie 6 razy więcej niż wartość księgowa akcji. Jest to charakterystyczne dla spółek wzrostowych – rynek oczekuje dalszego rozwoju i wzrostu zysków. Wskaźnik P/BV jest tu znacznie wyższy niż Samsunga, ale daleko poniżej Apple, co może odzwierciedlać realne oczekiwania co do przyszłości spółki. Najniższa rentowność w zestawieniu ma Xiaomi, co może wskazywać na działanie na niskiej marży w celu zdobywania udziałów rynkowych (strategia wolumenowa). Firma może być na etapie skalowania działalności, co chwilowo ogranicza marżę. Inwestorzy płacą dużo za relatywnie małe przepływy gotówkowe Xiaomi. Może to oznaczać oczekiwania przyszłego wzrostu. Wysokie P/CF przy jednocześnie niskiej marży i umiarkowanym ROE sugeruje, że rynek oczekuje korzystnych wyników finansowych w przyszłości.

Zarówno Xiaomi, jak i Samsung wykazują się niskim poziomem zadłużenia w przeliczeniu na jedną akcję. Samsung niemal cały majątek finansuje z kapitału własnego. To oznacza: niskie ryzyko finansowe, dużą elastyczność w czasach kryzysu, mniejszą presję kosztów obsługi długu. Może to też wskazywać

na ostrożne podejście do finansowania rozwoju lub dostęp do innych źródeł kapitału (takich, jak emisja akcji, reinwestowanie zysków).

Warto się przyjrzeć najniższej wartości wskaźnika P/E dla Samsunga, który może sugerować, że spółka jest niedowartościowana, a więc atrakcyjna inwestycyjnie. Co jednak bardziej prawdopodobne, inwestorzy zakładają wolniejszy rozwój lub większe ryzyko spowodowane nałożeniem ceł przez D. Trumpa na towary importowane do Stanów Zjednoczonych Ameryki. P/BV bliskie 1 oznacza, że Samsung jest wyceniany rynkowo podobnie do swojej wartości księgowej. Może sugerować, że spółka jest niedowartościowana lub inwestorzy nie widzą dużego potencjału wzrostu. Marża spółki pozostaje w normie, ale jest niższa niż w przypadku Apple. Możliwe przyczyny niższej marży to konieczność dokonywania inwestycji w innowacje w dziedzinie półprzewodników, w której Samsung jest jednym z światowych producentów.

Ceny akcji tych spółek podlegają większym wahaniom niż ogół rynku kapitałowego ($\beta > 1$). Wartość rynkowa akcji Apple jest średnio o 27% bardziej zmienna niż ogół rynku, akcji Samsunga o 8%, a Xiaomi o 9%.

Podobnie jak w przypadku innych decyzji inwestycyjnych, młodsze pokolenia mogą reagować silniej na pozytywne zmiany związane z kształtowaniem się cen akcji analizowanych spółek i postrzegać rynek w kategoriach możliwości zysków, co może prowadzić do szybszych działań w porównaniu do bardziej ostrożnych inwestorów.

9. Czynniki wyboru telefonu w świetle badania opartego na framingu

Przy wyborze telefonu w ramach prowadzonego badania najważniejszymi czynnikami dla respondentów były funkcjonalność i specyfikacja, które wskazało aż 108 osób. Użytkownicy najczęściej kierowali się parametrami technicznymi, takimi jak jakość aparatu, wydajność, bateria oraz ekran. Cena i marka odgrywały również istotną rolę, na co wskazało odpowiednio 32 i 40 osób. Mniej istotnym czynnikiem okazały się opinie użytkowników, które brało pod uwagę tylko Z osób, co sugeruje, że recenzje i rekomendacje nie mają tak dużego wpływu na decyzje zakupowe. Inne czynniki, takie jak np. czynniki ekologiczne, design czy dostępność serwisu, zostały wymienione przez tylko 1 osobę.

Kiedy zapytano respondentów, dlaczego niektóre marki telefonów tracą wartość szybciej niż inne, zwrócono uwagę na kilka kluczowych czynników. Największa grupa respondentów (67 osób) podkreśliła znaczenie prestiżu marki i społecznej percepcji, które mają wpływ na to, jak szybko telefon traci na wartości. Użytkownicy przywiązują dużą wagę do postrzeganego statusu

związanego z marką, co może sprawiać, że mniej prestiżowe marki tracą wartość szybciej. Kolejnym ważnym czynnikiem, który wskazało 51 osób, jest marketing i pozycjonowanie marki. Marka, która skutecznie komunikuje swoje produkty i buduje wizerunek, może dłużej utrzymywać wartość swoich telefonów. Z kolei marki z mniej efektywną strategią marketingową mogą szybciej tracić na wartości.

Jakość wykonania telefonu została wskazana jako istotny element wpływający na długowieczność wartości urządzenia przez 48 osób. Solidnie wykonane telefony, z wysokiej jakości materiałów, utrzymują wartość dłużej. Natomiast urządzenia wykonane z tańszych materiałów, czy nieprecyzyjnie, tracą na wartości szybciej. Częste aktualizacje i wsparcie producenta stanowią kolejne czynniki, które wpływają na utrzymanie wartości telefonu. 28 osób wskazało, że regularne aktualizacje systemu operacyjnego i poprawki w zakresie bezpieczeństwa mają kluczowe znaczenie dla długowieczności telefonu na rynku wtórnym. Urządzenia, które nie otrzymują wsparcia, stają się przestarzałe i szybko tracą na wartości.

Na podstawie odpowiedzi dotyczących posiadanych telefonów, można zauważyć, że Apple jest marką najczęściej wybieraną przez ankietowanych aż 50%. Na drugim miejscu znajduje się Samsung, a na trzecim Xiaomi (odpowiednio 26% i 14%), co pokazuje, że użytkownicy preferują telefony o dobrej specyfikacji w rozsądnej cenie. Motorola (3%) oraz Sony (2%) mają mniejszy udział, a Oppo i OnePlus nie zostały wskazane w ogóle, co może sugerować ich mniejszą rozpoznawalność lub ograniczoną dostępność na rynku. Wskazanie innych marek pojawiło się tylko w 2 przypadkach, co sugeruje, że użytkownicy rzadziej wybierają mniej znane lub niszowe marki.

W kontekście inwestycji młodych inwestorów w akcje producentów elektroniki użytkowej, wyniki badania pokazują interesujące preferencje i tendencje. Największą popularnością cieszyły się akcje Apple, które wybrało aż 39 osób. Apple jest marką o globalnej renomie, co może wyjaśniać tak duże zainteresowanie jej akcjami. Inwestorzy mogą postrzegać tę firmę jako stabilną i dobrze prosperującą, zwłaszcza w kontekście ciągłego rozwoju nowych produktów oraz silnej pozycji na rynku elektroniki użytkowej. Jest to także marka, która skutecznie buduje swoją wartość w długim okresie, co może przyciągać inwestorów szukających bezpieczniejszych inwestycji.

Następnie, 11 osób zadeklarowało, że zainwestowało w akcje Samsunga. Firma ta również jest uważana za potentata na rynku elektroniki, jednak w przeciwieństwie do Apple, Samsung zmagają się z większą konkurencją w segmencie smartfonów oraz z okresową niestabilnością wartości swoich akcji. Mimo to, wielu inwestorów może być przekonanych o solidności marki i długoterminowych perspektywach. Zaskakująco mało osób inwestowało w akcje Sony

(3 osoby) i Xiaomi (10 osób). Choć obie marki mają silną pozycję na rynku elektroniki użytkowej, w tym na przykład w segmencie telewizorów, gier wideo czy smartfonów, ich akcje wydają się mniej atrakcyjne dla młodych inwestorów. Może to wynikać z tego, że inwestorzy młodszej generacji mogą szukać bardziej rozpoznawalnych lub dynamicznie rosnących marek. Oppo i Motorola to marki, które raczej nie przyciągnęły uwagi inwestorów, gdyż żadna osoba nie zadeklarowała inwestycji w Oppo, a tylko 1 osoba zainwestowała w Motorola. Jest to interesujące, ponieważ te marki, choć obecne na rynku, mają mniejszą rozpoznawalność w porównaniu do innych gigantów jak Apple czy Samsung, co może wpływać na mniejsze zainteresowanie ich akcjami. Aż 51 osób zadeklarowało inwestycje w inne marki, co sugeruje, że młodsze pokolenia inwestorów może szukać możliwości w obszarze mniej popularnych, ale potencjalnie obiecujących firm. Może to także oznaczać chęć dywersyfikacji portfela inwestycyjnego, aby zmniejszyć ryzyko.

Podsumowując, większość osób inwestujących w akcje producentów elektroniki użytkowej koncentruje się na rozpoznawalnych i solidnych markach np. jak Apple i Samsung. Z drugiej strony, marki mniej rozpoznawalne, mimo ich obecności na rynku, przyciągają mniejszą uwagę, co może być związane z niższą postrzeganą stabilnością ich wartości inwestycyjnych. Większość respondentów (35 osób) byłaby bardziej skłonna inwestować w firmę, której sprzęt już posiada. To sugeruje istnienie zjawiska tzw. ang. *ownership bias* – skłonności do postrzegania posiadanych marek jako lepszych i bardziej godnych zaufania również w kontekście inwestycji. Potwierdzenie takie podejścia można znaleźć w poprzednio udzielonych odpowiedziach, gdzie duża grupa respondentów zarówno posiada telefon marki Apple, jak i zdecydowała się zainwestować w akcje tej spółki. Spora grupa (27 osób) deklaruje, że nie kierowałaby się posiadaniem sprzętu, co może świadczyć o bardziej racjonalnym, analitycznym podejściu do inwestowania. 17 osób wybrało opcję „Nie wiem”, co może wskazywać na brak doświadczenia inwestycyjnego lub niepewność co do kryteriów podejmowania decyzji w tej dziedzinie.

10. Elementy zakłócające podczas dokonywania wyboru przez respondentów

W celu zbadania efektu framingu na rzeczywistym przykładzie dodaliśmy dwa pytania dotyczące wyboru określonych telefonów. Studenci w każdym z pytań mieli za zadanie wybrać jeden z trzech opisanych telefonów.

Pierwsze pytanie dotyczące wyboru aparatu telefonicznego:

Poniżej zamieszczony jest opis trzech telefonów, który z nich wybrałbyś/wybrałabyś?

a) Telefon 1: Czas pracy baterii: Średni – ok. 1,5 dnia (4200 mAh). Jakość aparatu:

Bardzo wysoka – 50 MP + teleobiektyw + peryskopowy zoom, świetna jakość zdjęć i filmów. Cena: ok. 4300 PLN.

b) *Telefon 2: Czas pracy baterii: Długi – ok. 2 dni (6000 mAh). Jakość aparatu: Średnia – 64 MP, brak teleobiektywu, przeciętna jakość nocna. Cena: ok. 4000 PLN.*

c) *Telefon 3: Czas pracy baterii: Długi – ok. 1,5-2 dni (5160 mAh). Jakość aparatu: Dobra – 64 MP, ale brak zaawansowanych funkcji i teleobiektywu. Cena: ok. 1000-1200 PLN²².*

Wybór opcji celowo nie był oczywisty. Każdy z telefonów miał jedną cechę, która wyróżniała go na tle pozostałych. Telefony te posiadają również swoje wady. W Tabeli 2 przedstawiono porównanie opcji wyboru konkurencyjnych produktów (kolor czarny oznacza słabość cechy w porównaniu z konkurencyjnymi produktami, szary umiarkowaną słabość, a biały dużą zaletę).

Jeśli dla kogoś tylko jedna wybrana cecha decydowała o dokonaniu wyboru, to uzyskalibyśmy skrajnie różne odpowiedzi. Jednak ludzie niekoniecznie podejmują w taki sposób swoje decyzje. W tym pytaniu można zauważyć tzw. efekt wabika (ang. *decoy effect*), według którego jeden z produktów jest „wabikiem” i istnieje tylko po to, by upewnić wybierającego o tym, że dokonuje słusznego wyboru i dać mu poczucie, że ma większy wybór. Tym produktem miał być telefon 2.

Tabela 2. Porównanie cech aparatów telefonicznych nr 1, 2 i 3 stanowiących przedmiot wyboru przez respondentów

	Czas baterii	Jakość aparatu	Cena
Telefon 1	1,5 dnia	Bardzo wysoka (i dodatkowe funkcje)	4300 PLN
Telefon 2	2 dni	Średnia	4000 PLN
Telefon 3	1,5-2 dni	Dobra	1000-1200 PLN

Źródło: opracowanie własne na podstawie: X-Kom, <https://www.x-kom.pl> (dostęp: 21.04.2025).

Telefon 1 oferuje bardzo dobry aparat i barwny opis jego dodatkowych funkcji (teleobiektyw, peryskopowy zoom, świetna jakość zdjęć i filmów). Wypada natomiast najgorzej pod względem pozostałych dwóch cech, praca baterii jest nieznacznie gorsza od pozostałych oraz cena, która jest nieznacznie wyższa od telefonu drugiego i znacznie wyższa od telefonu trzeciego. Dodając do wyboru ten telefon można się zastanowić, czy pokazanie jednej cechy,

²² Opracowanie własne na podstawie danych sklepu internetowego X-kom, <https://www.x-kom.pl> (dostęp: 21.04.2025).

która zdecydowanie wyróżnia się na tle konkurencji i dodanie pozytywnych cech uśpi czujność wybierającego i sprawi, że wybierze on akurat ten telefon.

Telefon 2 nieznacznie wygrywa pod względem długości pracy baterii. Ma jednak najgorszą jakość aparatu i jest stosunkowo drogi. W przeciwieństwie do telefonu pierwszego nie wyróżnia się aż tak bardzo na tle konkurencji. Co prawda ma najdłuższą pracę baterii, ale nie stanowi tak dużej różnicy, jak w przypadku opisu jakości aparatu telefonu 1. Można zastanowić się, czy długość pracy baterii ma duży wpływ na wybór dokonywany przez ankietowanego oraz czy okaże się on najmniej ciekawy w porównaniu do reszty.

Telefon 3 ma dwie przewagi. Po pierwsze jest bardzo tani. W porównaniu do telefonu pierwszego jest on w najlepszym wypadku ponad czterokrotnie tańszy. Po drugie, każda z pozostałych cech nie jest najgorsza. Poszukując wyboru ekonomicznego oraz najbardziej zrównoważonego wybrany powinien zostać telefon 3.

Następnie respondentom przedstawione zostało kolejne pytanie.

Poniżej zamieszczony jest opis trzech telefonów, który z nich wybrałbyś/wybrałabyś?

Telefon 4: Częstotliwość odświeżania ekranu: 90Hz. Odporność na uszkodzenia: IP 68 (wodoodporność i pyłoodporność). Pamięć RAM: 8GB.

Telefon 5: Częstotliwość odświeżania ekranu: 144Hz. Odporność na uszkodzenia: Brak certyfikatu IP, ale solidna obudowa. Pamięć RAM: 12GB.

Telefon 6: Częstotliwość odświeżania ekranu: 120Hz. Odporność na uszkodzenia: Brak IP, plastikowa konstrukcja – mniej odporna na upadki. Pamięć RAM: 6GB.

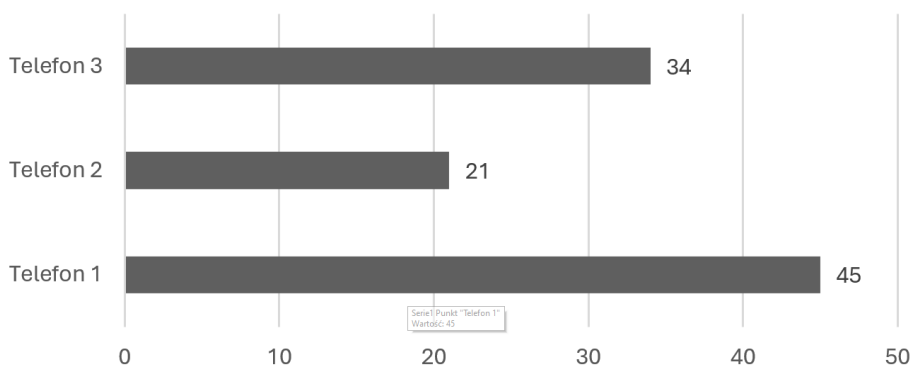
Tabela 3. Porównanie cech aparatów telefonicznych nr 4, 5 i 6 stanowiących przedmiot wyboru przez respondentów

	Częstotliwość odświeżania ekranu	Odporność na uszkodzenia	Pamięć RAM
Telefon 4	90 Hz	IP 68 (wodo- odporność i pyłoodporność)	8 GB
Telefon 5	144 Hz	Brak certyfikatu IP, ale solidna obudowa	12 GB
Telefon 6	120 Hz	Brak IP, plastikowa konstrukcja – mniej odporna na upadki	6 GB

Źródło: opracowanie własne na podstawie: sklep internetowy X-Kom, <https://www.x-kom.pl> (dostęp: 21.04.2025).

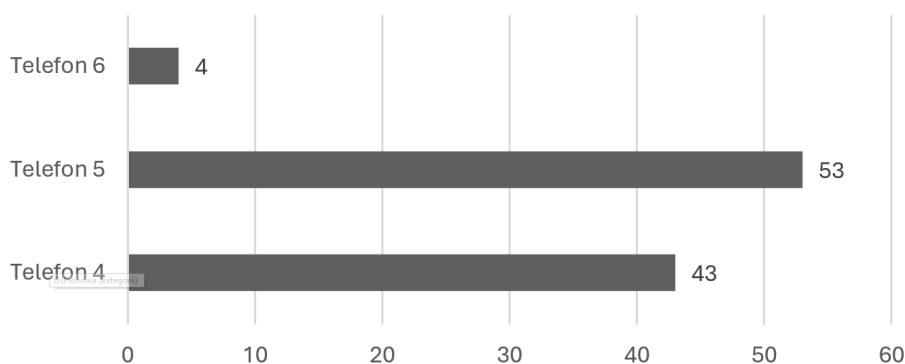
W Tabeli 3 znacznie bardziej widoczna jest teraz czerwień. W poprzednim pytaniu można było się zastanawiać nad wyborem, ponieważ każdy z telefonów miał jakąś przewagę nad innymi. Teraz natomiast można było się zastanawiać jedynie nad telefonem 4 i 5. Jeżeli ktoś zaznaczył telefon 6, to zaznaczył błędnie, ze względu na występowanie „efektu wabika”. Telefon 4 ma największą odporność na uszkodzenia (ma także licencję i barwny opis), umiarkowaną ilość pamięci RAM i najmniejszą częstotliwość odświeżania ekranu. Z kolei telefon 5 przoduje w aż dwóch cechach, ma najczęstsze odświeżanie ekranu i największą pamięć RAM. Poza tym odporność na uszkodzenia nie jest najgorsza względem pozostałych telefonów, bo co prawda obudowa nie ma certyfikatu, ale jest solidna. Jeśli chceć wybrać najbardziej zrównoważony pod względem cech, to należałoby wybrać telefon 5, jednak, jeśli zależy wybierającemu na licencji odporności na uszkodzenia i dodatkach to należałoby wybrać telefon 4. Badanie uwzględniało sprawdzenie opcji wyboru przez respondentów.

Na Rysunkach 3 i 4 przedstawiono odpowiedzi dotyczące pierwszego pytania z eksperymentu. Telefony 4 i 5 mają wyrównane wyniki, a telefonu szóstego (zgodnie z oczekiwaniami) nie wybrał prawie nikt, natomiast telefon 2 był rzadziej wybierany. Stało się tak głównie dlatego, że telefon 2 wydawał się mało konkurencyjny, ale jednak dla 21% wybierających dłuższy czas baterii wydał się najważniejszy. Takiego wyniku można było się spodziewać, pomimo chęci zminimalizowania tego wyboru. Natomiast telefon 6 został prawie pominięty. Jednak, jeśli powiedzielibyśmy, że w pełni udało nam się osiągnąć oczekiwane rezultaty to skłamałibyśmy.



Rysunek 3. Wybór telefonu przez respondentów według kryteriów czas pracy baterii, jakość aparatu, cena (% odpowiedzi)

Źródło: opracowanie własne na podstawie badanie ankietowego.



Rysunek 4. Wybór telefonu przez respondentów według kryteriów częstotliwość odświeżania ekranu, odporność na uszkodzenia i pamięć RAM (% odpowiedzi)

Źródło: opracowanie własne na podstawie badanie ankietowego.

W naszej wizji kierowaliśmy się jeszcze wówczas niematerializowanymi tabelkami (Tabela 1 i 2) i oczekiwaliśmy dominacji wyborów zrównoważonych (telefon 3 i 5). Jednak tak się nie stało. Zatem co się wydarzyło? Mamy co do tego kilka możliwości wyjaśnienia

Po pierwsze, telefony 3 i 5 nie znajdowały się na początku listy wyboru, przez co mogły być rzadziej wybierane. Z pewnością nie jest to jedyny czynnik, ale mogło mieć wpływ na podejmowanie decyzji. Zarówno telefon 1 jak i 4 są pierwszym wyborem i część ludzi mogło bardziej się nimi zainteresować.

Po drugie, opis telefonu 1 i 4 jest barwniejszy, dopisane zostały dodatkowe cechy. Może gdyby te informacje pominięto, mniej osób wybrałoby tą opcję? Czy bardziej rozbudowany opis w pozostałych wyborach skłoniłby do wybrania akurat innego telefonu, a co za tym idzie, czy bardziej rozbudowany marketing wpływa na wybór w większym stopniu niż obiektywne informacje, które należy przeanalizować?

Po trzecie, podczas dokonywania kupna telefonu komórkowego często dochodzi do zastosowania heurystyk kompensacyjnych. Przez brak czasu na sprawdzenie wszystkich dostępnych opcji, Dokonywany nie jest najlepszy możliwy wybór, zatem w podjęcie wielu decyzji wpisane jest ryzyko, że okaże się być błędna²³.

23 E. Bielawska-Batorowicz, *Wprowadzenie do psychologii dla ekonomistów*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2012, s. 43.

Telefon 1, 2 i 3 to są te same telefony co telefon czwarty, piąty i szósty. Przez cały ten czas omawiając trzy telefony w dwóch pytaniach w rzeczywistości omawialiśmy te same trzy telefony. Ten fakt znacząco zmienia spojrzenie na badany problem. Dysponując wieloma informacjami zamknęliśmy konkretne cechy w takiej ramie, aby w pierwszym pytaniu ograniczyć wybór telefonu drugiego, a w drugim ograniczyć wybór telefonu 3 i jak wcześniej przedstawiliśmy, udało nam się to skutecznie osiągnąć. Jest to przykład udawadniający niebezpieczeństwo, jakie niesie ze sobą wykorzystywanie framingu i jakie skutki może wywołać.

Podsumowanie

Celem pracy było zbadanie, w jaki sposób framing, czyli sposób prezentacji informacji, wpływa na decyzje inwestycyjne początkujących inwestorów XXI wieku, zwłaszcza z pokolenia Z. Badanie przeprowadzono wśród 200 studentów Uniwersytetu Gdańskiego przy użyciu ankiety internetowej oraz eksperymentu inspirowanego badaniami A. Tversky'ego i D. Kahnemana. Wyniki pokazały, że młodzi inwestorzy są bardziej skłonni podejmować decyzje inwestycyjne, gdy informacje przedstawione są w sposób pozytywny, nawet jeśli ich treść jest merytorycznie tożsama z negatywnie sformułowanymi komunikatami. Inwestujący najczęściej czerpią wiedzę z internetu, YouTube, blogów czy podcastów, ale rzadko ją weryfikują, co czyni ich podatnymi na manipulację i błędy poznawcze. Tym samym pozwala nam to zweryfikować hipotezy 1 oraz 4.

Badanie wykazało także, że posiadanie telefonu marki premium (np. Apple) może zwiększać chęć inwestowania w spółki technologiczne. Wnioski sugerują, że początkujący inwestorzy często przeceniają swoje kompetencje finansowe, są bardziej podatni na framing niż doświadczone osoby i potrzebują edukacji w zakresie krytycznego myślenia i analizy danych inwestycyjnych. Dzięki temu została potwierdzona hipoteza 2. Badanie wykazało, że większość respondentów (145 osób) miała kontakt z tematyką inwestowania w ramach studiów, co sugeruje rosnącą obecność zagadnień finansowych w programach nauczania i wzrost świadomości ekonomicznej młodego pokolenia. 45% badanych podejmowało już samodzielne decyzje inwestycyjne, co świadczy o aktywności i pewnym poziomie doświadczenia, podczas gdy 38% nigdy tego nie robiło, a 18% dopiero planuje inwestować, co może wynikać z braku wiedzy lub ostrożności. 45% respondentów obecnie inwestuje w różne aktywa, lecz większość nadal nie angażuje się finansowo, choć część planuje to w przyszłości. Potwierdza to hipotezę 3, że najbardziej podatni na framing są początkujący inwestorzy. W zakresie preferowanego horyzontu inwestycyjnego dominują

podejścia średnio i długoterminowe: od 6 miesięcy do 5 lat, co sugeruje dążenie do stabilności i przemyślanego lokowania kapitału, podczas gdy jedynie niewielki odsetek (10%) stawia na krótkoterminową spekulację. Pod względem akceptowalnego poziomu ryzyka, najwięcej osób preferuje umiarkowane ryzyko (np. ETF-Y, fundusze, surowce), mniejsza grupa wybiera niskie ryzyko (lokaty, obligacje), a tylko część badanych skłania się ku wysokiemu lub bardzo wysokiemu ryzyku (akcje, kryptowaluty, kontrakty CFD). Preferencje co do aktywów inwestycyjnych są zróżnicowane – od tradycyjnych produktów, jak akcje, obligacje i lokaty, po bardziej ryzykowne, jak kryptowaluty czy nieruchomości. Całość wskazuje na zróżnicowane podejście do inwestowania wśród młodych osób, z wyraźną potrzebą dalszej edukacji finansowej. Przechodząc do fragmentu o prawdziwych zagrożeniach związanych z efektem framingu, w badaniu uczestnicy wybierali telefony na podstawie ograniczonych cech (np. czas baterii, cena), co stanowi przykład efektu framingu. W rzeczywistości, decyzja zakupowa bazowałaby na szerszym zestawie informacji, jednak manipulacja selekcją cech prowadzi do zmiany wyboru. Badanie pokazuje, jak ważne jest świadome podejście do wpływu, jaki framing może mieć na decyzje konsumentów. Efekt framingu pokazuje, jak sposób prezentowania informacji wpływa na decyzje, mimo identycznych wyników oczekiwanych. Świadomość tego wpływu pozwala podejmować bardziej racjonalne decyzje jako konsument lub inwestor.

Bibliografia

- Ariely D., *Predictably Irrational*, Harper Collins, New York 2008.
- Bielawska-Batorowicz E., *Wprowadzenie do psychologii dla ekonomistów*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2012.
- Cialdini R., Gdańskie Wydawnictwo Psychologiczne, Gdańsk 2010.
- Chong D., Druckman J.N., *Framing Theory*, „Annual Review of Political Science” 2007, Vol. 10.
- Dane uzyskane z serwisu Workspace na podstawie umowy o współpracy podpisanej przez Uniwersytet Gdański oraz firmę LSE Group.
- Entman R.M., *Framing: Toward Clarification of a Fractured Paradigm*, „Journal of Communication” 1993, Vol. 43.
- Goffman E., *Frame Analysis: An Essay on the Organization of Experience*, Harvard University Press, Cambridge 1974.
- Harari Y.N., *Sapiens: A Brief History of Humankind*, Vintage, London 2015.
- Inwestowanie oczami młodych dorosłych: wiedza, przekonania, postawy zachowania*, Fundacja Giełdy Papierów Wartościowych, Warszawa 2024.
- Kahneman D., *Pułapki myślenia. O myśleniu szybkim i wolnym*, Media Rodzina, Poznań 2012.

- Kahneman D., Tversky A., *Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*, "Econometrica" 1979, Vol. 47, Nr 2.
- Kahneman D., Tversky A., *The Framing of Decisions and the Psychology of Choice*, „Science” 1981, Vol. 211.
- Kotler P., Keller K.L., *Marketing Management*, 14th ed., Pearson Education, Upper Saddle River 2012.
- Lakoff G., *Don't Think of an Elephant! Know Your Values and Frame the Debate*, Chelsea Green Publishing, White River Junction 2004.
- Ogólnopolskie Badanie Inwestorów 2024 – wyniki, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych, <https://www.sii.org.pl/static/img/017777/obi-2024-X-kom>, <https://www.x-kom.pl>.
- Westbrook T., Ranasinghe D., *Ten trading days that shook financial markets*, <https://www.reuters.com/markets/wealth/global-markets-tariffs-ticktock-pix-2025-04-11/>.
- Zielonka P., *Framing czyli efekt sformułowania*, „Decyzje” 2017, nr 27.

Streszczenie

Celem pracy było zbadanie, w jaki sposób framing, czyli sposób prezentacji informacji, wpływa na decyzje inwestycyjne początkujących inwestorów XXI wieku, zwłaszcza z pokolenia Z. Badanie przeprowadzono wśród 200 studentów Uniwersytetu Gdańskiego przy użyciu ankiety internetowej oraz eksperymentu inspirowanego badaniami A. Tversky'ego i D. Kahnemana. Wyniki pokazały, że młodzi inwestorzy są bardziej skłonni podejmować decyzje inwestycyjne, gdy informacje przedstawione są w sposób pozytywny, nawet jeśli ich treść jest merytorycznie tożsama z negatywnie sformułowanymi komunikatami. Inwestujący najczęściej czerpią wiedzę z internetu, YouTube, blogów czy podcastów, ale rzadko ją weryfikują, co czyni ich podatnymi na manipulację i błędy poznawcze. Badanie wykazało także, że posiadanie telefonu marki premium (np. Apple) może zwiększać chęć inwestowania w spółki technologiczne. Wnioski sugerują, że początkujący inwestorzy często przeceniają swoje kompetencje finansowe, są bardziej podatni na framing niż doświadczone osoby i potrzebują edukacji w zakresie krytycznego myślenia i analizy danych inwestycyjnych. Badanie pokazuje, jak ważne jest świadome podejście do wpływu, jaki framing może mieć na decyzje konsumentów. Efekt framingu przedstawia, jak sposób prezentowania informacji wpływa na decyzje, mimo identycznych wyników oczekiwanych. Świadomość tego wpływu pozwala podejmować bardziej racjonalne decyzje jako konsument lub inwestor.

Słowa kluczowe: framing, inwestycje, psychologia, ryzyko, młody inwestor, początkujący inwestor

THE BEHAVIOUR OF 21st CENTURY BEGINNER INVESTORS ON THE CAPITAL MARKET IN THE LIGHT OF THE FRAMING CONCEPT

Summary

The article aims to examine how framing, as the way information is presented, affects the investment decisions of 21st-century beginners who often obtain knowledge from the Internet, YouTube, blogs or podcasts. Still, they rarely verify it, making investors, especially those from Generation Z. The study was conducted among 200 students of the University of Gdańsk using an online survey and an experiment inspired by the research of A.Tversky and D. Kahneman. The results showed that young investors are more willing to make investment decisions when the information is presented positively, even if its content is substantively identical to negatively worded messages. Investors most often obtain knowledge from the Internet, YouTube, blogs or podcasts, but they rarely verify it, which makes them susceptible to manipulation and cognitive errors. The study also showed that owning a premium brand phone (e.g. Apple) may increase the willingness to invest in technology companies. The findings suggest that novice investors often overestimate their financial competencies, are more susceptible to framing than experienced people, and need education in critical thinking and analysis of investment data. The study shows how important it is to consciously approach the impact that framing can have on consumer decisions. The framing effect shows how the way information is presented influences decisions even though the expected results are identical. Awareness of this influence allows you to make more rational decisions as a consumer or investor.

Keywords: framing, investments, psychology, risk, young investor, beginner investor