



Paweł Kocoń

Uniwersytet Ekonomiczny Katowicach
Wydział Ekonomii
Katedra Zarządzania i Nauk Społecznych
pawel.kocoon@ue.katowice.pl

SPOŁECZNE ASPEKTY INWESTOWANIA NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH – PARKIET OKIEM SOCJOLOGA

Streszczenie: Artykuł porusza kwestie zastosowań socjologii w zrozumieniu mechanizmów związanych z funkcjonowaniem giełd papierów wartościowych. Jego celem jest ukazanie zjawisk społecznych wpływających na celowość inwestycji w papiery wartościowe.

Słowa kluczowe: socjologia, giełda.

Wprowadzenie

Giełda papierów wartościowych to miejsce niezwykle ważne dla ekonomiki państwa. Tam maklerzy dokonują transakcji kupna sprzedaży papierów wartościowych, np. akcji lub obligacji. Funkcjonowanie giełd jest niezwykle ważne dla prawidłowego funkcjonowania gospodarki państwa. Ważne jest, by przedsiębiorstwa uzyskiwały kapitał zarówno od prywatnych inwestorów, jak i od innych przedsiębiorstw.

Inwestowanie na giełdzie (rozumianej jako pewne ramy instytucjonalne, nie jako miejsce) jest od dłuższego czasu polem badawczym psychologii. Powstał bogaty dorobek badawczy poświęcony psychologii finansowej [m.in.: Wąsowicz-Kiryło, 2008; Ackert, Deaves, 2009; Hens, Bachmann, 2010; Nofsinger, 2010; Tuczko, 2010; Zielonka, 2011; Faith, 2012]. Psychologia jest nauką, której głównym przedmiotem jest ludzkie zachowanie – jego opis i zrozumienie [Spearling, 1995] *Słownik Języka Polskiego* z kolei określa psychologię jako „[...] naukę zajmującą się powstawaniem i przebiegiem procesów psychicznych, cechami

psychicznymi człowieka i regulacją jego stosunków z otoczeniem” [1979]. Ignoruje więc ona do pewnego stopnia grupowy i instytucjonalny aspekt inwestowania.

Tymczasem inwestorzy nie kierują się jedynie swoim temperamentem czy inteligencją. Ograniczeni są prawem, obyczajami, które są osadzone w ich grupie. Co więcej, nawet działając w odosobnieniu, biorą pod uwagę nie tylko zachowania, ale i obyczaje innych ludzi. Są otoczeni „wspólnotą wyobrażoną”. Pojęcie „wspólnoty wyobrażonej”, wprowadzone przez B. Andersona i pierwotnie odnoszące się do nacjonalizmów i narodów, oznacza definiowanie narodu jako wspólnotę wyobrażoną, czyli taką, której członkowie nie znają większości swych współplemieńców, nie spotykają, a także nic o nich nie wiedzą, a mimo to tworzą ich spójny obraz [Anderson, 1997]. Inwestorzy podobnie tworzą obraz innych inwestorów i zgodnie z nim planują swoje działania. Innymi słowy inwestorzy giełdowi są częścią społeczeństwa, a więc podlegają badaniom socjologii jako nauki społecznej, której głównym przedmiotem badań są instytucje społeczne zapoczątkowane przez przekształcenia przemysłowe w ciągu ostatnich dwu lub trzech stuleci [Giddens, 1998]. Tym samym warto zaprezentować to, co socjologia ma do zaoferowania teoretykom i praktykom dziedziny finansów.

Bogaty dorobek socjologii z jednej strony, a z drugiej ograniczone miejsce nie pozwalają pokazać wszystkiego, co ma socjologia do zaoferowania praktykom i teoretykom finansów. Z konieczności uwaga autora skupi się na paradygmacie interpretatywnym socjologii, a w nim z kolei na symbolicznym interakcjonizmie. Omówione zostaną także analiza dyskursu jako jedna z ważniejszych metod analizy trendów wyceny spółek. Uwaga zostanie skupiona na analizie technicznej. Jest to z konieczności arbitralny wybór pomijający tak płodne w analizie powiązań inwestorów metody badań, jak analiza sieciowa, stosowana np. do ścigania insider trading czy tzw. spółdzielni „podbijających” kurs akcji. Niemniej jednak wydaje się, że analiza społeczności giełdowej z poziomu subiektywnych doświadczeń jest istotną propozycją w stechnicyzowanym i zinformatywowanym świecie giełd.

Celem artykułu jest ukazanie zjawisk społecznych wpływających na celowość inwestycji w papiery wartościowe. Tym samym ma on znaczenie praktyczne – wskazuje wartość analizy socjologicznej w inwestowaniu, i przede wszystkim teoretyczne – rozwija interdyscyplinarną teorię finansów o interakcjonistyczne spojrzenie na transakcje giełdowe.

1. Interakcjonistyczne rozumienie giełdy

W dużym uproszczeniu interakcjonizm symboliczny to: „[...] kierunek socjologiczny zajmujący się badaniem interakcji zachodzących dzięki symbolom i gestom. Interakcjonizm symboliczny opiera się na analizie procesów wzajemnych oddziaływań, rozumianych jako wymiana symbolicznych znaczeń. Wymiana zachodzi między świadomymi, ciągle interpretującymi sytuację partnerami. Konsekwencją tych procesów jest ukształtowanie osobowości partnera i funkcjonowanie grup społecznych” [www 3].

Ta wymiana znaczeń oznacza to, że osoba zostająca inwestorem giełdowym musi przejść cykl przyjmowania ról wraz z opanowaniem specyficznego języka, tworzy się więc odpowiednia jaźń.

Podstawowy socjologiczny wariant interakcjonizmu symbolicznego [Blumer, 1969; Rose (ed.), 1971; Stryker, 1980; Hałas, 2006] w centrum stawia nie jaźń, lecz samą interakcję, badanie roli komunikacji dla konstytuowania społecznych związków [Duncan, 2009] Według interakcjonistów – „komunikowanie jest zarazem działaniem” [Hałas, 2006]. Tym samym mamy ważną perspektywę działania giełdy papierów wartościowych. Poprzez komunikowanie, tworzenie wzajemnych interakcji, nadawanie i odkodowanie symboli tworzą się trendy giełdowe. Wycena spółek, zwłaszcza poprzez analizę techniczną, odbywa się poprzez bezpośrednie (rzadziej) i pośrednie interakcje. H. Blumer twierdzi, że interakcjonizm symboliczny odnosi się do: „[...] osobliwej i wyróżniającej się charakterem interakcji, która ma miejsce pomiędzy istotami ludzkimi. Osobliwość związana jest z faktem, że jednostki ludzkie interpretują albo »definiują« wzajemnie podejmowane działania zamiast jedynie na nie reagować. Ich »odpowiedź« nie jest formułowana bezpośrednio w stosunku do wzajemnych działań, lecz zamiast tego bazuje na znaczeniu, jakie przywiązują do tych działań” [Blumer, 1969, za: Chomczyński, 2008, s. 56].

Tym samym trend giełdowy nie jest tworzony przez jakieś konkretne wydarzenia, tylko przez ich interpretacje. Tak tworzą się mody i panika, tak zyskują branże czy też kraje, ale też w taki sam sposób tworzą się kryzysy finansowe.

Jednym z kluczowych pojęć pomagających zrozumieć interakcje pomiędzy uczestnikami gry giełdowej jest definicja sytuacji. Jest to „[...] nazywanie jej, innych uczestników interakcji, siebie samego i szczególnych cech tych sytuacji oraz używanie otrzymanych definicji dla właściwego zorganizowania swoich zachowań” [Hałas, 2006, s 145]

Według A. Straussa w *Creating Sociological Awareness*: „Definicja sytuacji jest niezbędnym wstępem do każdego aktu woli, dlatego że w danych wa-

runkach, z określonym nastawieniem możliwa jest nieskończona liczba działań, a jedno określone działanie pojawi się tylko wtedy, kiedy warunki te są wyselekcjonowane, zinterpretowane, połączone w określony sposób oraz jeżeli osiągnie się określoną systematykę tych badań tak, że jedno z nich okaże się znaczące i ważniejsze od innych. Zazwyczaj występuje też proces refleksji, po którym powstanie albo nowa społeczna, albo nowa osobista definicja” [Strauss, 1991, s. 13].

Innymi słowy uczestnicy gry giełdowej najpierw orientują się w warunkach, w jakich działają – jakie spółki są w zasięgu ich możliwości finansowych, jakie mają szanse na wygenerowanie zysku itp. Ta interpretacja warunków odbywa się poprzez interakcje pomiędzy graczami.

Jak pisze P. Chomczyński symboliczny interakcjonizm zakłada, że symbole, jakimi ludzie posługują się oznaczając różne elementy otaczającej ich rzeczywistości mają rodowód interakcyjny [2008].

Można zauważyć, że kondycja gospodarki, firm uczestniczących w grze rynkowej tworzy wyżej wymieniony trend. Jest to tylko częściowo prawda bowiem na rynku finansowym nie kupuje się tylko korzyści materialnych. G. Homans twierdzi, że „[...] zachowanie społeczne jest wymianą dóbr materialnych, ale i niematerialnych, takich jak symbole aprobaty i prestiżu” [Larson, 1973, za: Szacki, 2002, s. 839].

To, czy dany symbol będzie łączył się z prestiżem, czy też nie, innymi słowy, czy zakup akcji danej spółki będzie niósł ze sobą korzyści pozamaterialne, zależy od interakcji. Kluczową rolę w procesie nadawania znaczeń, tworzenia roli inwestora giełdowego pełnią uogólnieni inni.

Jak piszą D. Ćwiklińska-Surdyk i A. Surdyk „[...] uogólniony inny (ang. the generalized other), czyli postawa całej grupy, w której jednostka funkcjonuje. »Uogólniony inny« wpływa na postawy zaangażowanych w działalność społeczną jednostek i reguluje ich zachowania, w ten sposób kształtując myślenie jednostki, która zaczyna rozumieć mniej lub bardziej spójną społeczną strukturę działań i tworzy obraz porządku istniejącego w danej grupie oraz wizję własnej osoby. Istnienie »uogólnionego innego« jest warunkiem kształtowania się rzeczywistości społecznej – tylko w wyniku przejmowania postaw rozwijać się może »wszechświat rozmowy« i system powszechnie stosowanych znaczeń” [Ćwiklińska-Surdyk, Surdyk, 2012, s. 55].

Ten „uogólniony inny” to właśnie personifikacja wspomnianej na wstępie „wspólnoty wyobrażonej”. To wyobrażenie na temat tego, kim są inni inwestorzy i w jaki sposób działają. To wiedza na temat formalnych i nieformalnych reguł panujących na rynku.

„Podzielana przez uczestników gry giełdowej wiedza na swój temat, a także związane z nią trwałe interakcje, tworzą społeczne światy giełdy. »Społeczny świat to zestaw podzielanych i wspólnych jego uczestnikom czynności lub poglądów, powiązanych ze sobą za pomocą sieci komunikacji«” [Strauss, 1978, s. 201].

Grupy inwestorów tworzą społeczne światy, które stają się poprzez koordynację czynności swoich członków kreatorami trendów giełdowych. Związani ze sobą interakcjami razem ulegają zarówno zbiorowym modom, jak i zbiorowej euforii, panice.

Jak pisze autor bloga poświęconego społecznemu interakcjonizmowi: „Na giełdzie może być stabilny wzrost wartości. Jeśli inwestorzy boją się, że może być krach na giełdzie, to mogą nagle sprzedawać póki czas, co powoduje, że na giełdzie dojdzie do katastrofy po prostu ponieważ inwestorzy się bali” [www 1].

Ch. Smith, za A. Predą, „[...] w swoich etnograficznych badaniach nad maklerami i aukcjami, pracując nad tradycją symbolizmu interakcyjnego, twierdzi, że niepewność związana z oceną oraz wyceną przedmiotów (w tym także ubezpieczeń finansowych) może być procedowana wyłącznie w ramach interakcji twarzą w twarz, interakcji, które muszą być widoczne dla zewnętrznych obserwatorów” [Preda, 1999, s. 513]. Innymi słowy niepewność rynkowa jest interakcyjna. Nie jest wypadkową jedynie psychicznych zmiennych, takich jak osobowość czy inteligencja, ale przede wszystkim wynikiem działania grupowego – paniki lub konformizmu. Te interakcje są według A. Predy oparte na wspólnych rytuałach i symbolach [1999, s. 513], „W konsekwencji, proces wyceny nie może być postrzegany jako wyłącznie składający się z kalkulacji, jak uzyskać przewagę w handlu, ale jako proces zakotwiczony w symbolach i rytuałach” [Preda, 1999, s. 513].

K. Knorr Cetina i U. Bruegger stwierdzają że: „[...] orientacja rozmówców na ekonomiczny charakter transakcji równocześnie wiąże się z dynamiką interakcjonalistyczną oraz emocjonalną, nieodłączną w rozmowach handlowych, ale widocznych jedynie wtedy, gdy rozmowy przebiegają bardziej formalną oprawę” [Knorr Cetina, Bruegger, 2002, s. 77]. Tu pojawia się problem, z którym zetknie się badacz interakcji w systemach – światach inwestorów. Problem, który sprowadza się do pytania, kiedy rozpoczyna się panika lub euforia giełdowa? Analiza wypowiedzi inwestorów nie może być pobieżna czy płytka. Analizuje się nie tylko słowa, ale i kontekst, w jakim padają. Dlatego, by zdiagnozować zachowania inwestorskie, potrzebna jest analiza dyskursu.

Według L. Nijałkowskiego „[...] dyskurs to – w największym skrócie – tekst w kontekście, a zatem nie tylko utrwalony system znaków, ale również społeczny kontekst jego powstania, rozpowszechniania i odbioru” [2006]. To zarówno ustne, jak i pisemne akty mowy. Natomiast T. van Dijk zauważa, że:

„[...] mimo szeregu znaczących różnic, między językiem mówionym i pisanym istnieje dostatecznie dużo podobieństw, by usprawiedliwić objęcie obu trybów komunikacji jednym ogólnym pojęciem dyskursu” [2001, s. 11].

Tu należy zwrócić uwagę, że analiza dyskursu współtowarzyszy analizie fundamentalnej. Pozwala nie tylko znaleźć początki trendu, ale i jego zakończenie na podstawie tego jakie komunikaty nadają uczestnicy gry giełdowej i ich otoczenie.

Analiza dyskursu daje dogłębny ogląd rzeczywistości: „[...] intensywne, jakościowe studium metodami interpretatywnej analizy dyskursu jednej, trafnie wybranej audycji może okazać się nie mniej – choć może w inny sposób – płodne poznawczo niż ilościowa analiza tysięcy ankiet lub milionów danych telemetrycznych” [Czyżewski, Dunin, Piotrowski, 2010, s. 9], a także „[...] dostarcza teoretycznych i metodologicznych narzędzi dla dobrze ugruntowanego, krytycznego sposobu badania stosunków władzy i społecznej nierówności” [van Dijk, 2001, s. 42].

Rozpoznanie nieformalnych struktur władzy to rozpoznanie liderów opinii, a więc kreatorów trendów giełdowych. Nadto analiza dyskursu pozwala praktykom odkryć próby manipulacji czy wywierania wpływu na światy inwestorów. Odkrywanie w komunikatach ukrytych manipulacji staje się – w świetle analizy dyskursu – obowiązkiem nie tylko odbiorcy, ale i nadawcy. Nadawcy komunikatów muszą być świadomi zarówno celu własnego komunikowania, jak też możliwości dekryptaży znaków i symboli w taki sposób, który im szkodzi. Analiza dyskursu pomoże mu w eliminacji takich treści.

Podsumowanie

Socjologia jest nauką, do której przynależą liczne wątki, szkoły i paradygmaty. Ograniczenie rozważań do teorii interakcjonizmu symbolicznego nie wyczerpuje oczywiście tematu przydatności socjologii w badaniach nad mechanizmami rynków finansowych i w praktyce giełdowej. Z innych teorii socjologicznych należy zwrócić uwagę m.in. na analizę sieciową, która pozwala zbadać stosunki społeczne, wykryć zarówno liderów opinii, jak i outsiderów. Teorie marksistowska i neomarksistowska są także potencjalnie inspirującymi ramami teoretycznymi badania giełdy. Interesujące są tu wnioski na temat konfliktu interesów pomiędzy wielkimi i małymi inwestorami, wszakże choć wszyscy oni są w jakimś stopniu właścicielami środków produkcji, to jednak skala tej własności powoduje przewagę tych, którzy są właścicielami większej ilości akcji lub obligacji przedsiębiorstw. Przewaga ta jest częściowo niwelowana wtedy, gdy drobni inwestorzy skoordynują swe działania, a więc w uproszczeniu poniekąd z klasy w sobie staną się klasą dla siebie.

Poza powyższymi opisywanymi propozycjami również takie pojęcia, jak przemoc symboliczna, pamięć społeczna czy praca emocjonalna czekają na empiryczne badania w kontekście działań na giełdzie papierów wartościowych. W kontekście kryzysu finansowego i wprowadzanych regulacji rynków finansowych wyzwaniem dla socjologicznych badaczy rynków finansowych stają się zagadnienia związane z paniką moralną i efektem odwrócenia. Niewątpliwie oskarżenia „chciwych rynków” czy „wyzyskiwaczy” są przyczynkami do analizy rezultatu tzw. „kozła ofiarnego”. Niewątpliwie badania socjologiczne koncentrują się na komunikowaniu w środowisku giełdy. A. Preda pokazuje ujęcie informacji giełdowej w różnych nurtach socjologicznych (tab. 1).

Tabela 1. Pojęcie informacji rynków finansowych w teorii socjologicznej

	Charakter interakcji	Charakter informacji	Czym jest informacja?	Metodologia
Analiza strukturalna	sieć społecznych relacji, grupy statusowe	sygnał analogiczny do impulsów elektronicznych	relacje są sygnałami i opierają się na transmisji; sygnały są klasyfikowane w kategorie	analiza ilościowa
Neoinstytucjonalizm	oparty na zasadach, ścieżkach, wsparty systemem wiary	określony przez ramy postrzegania; informacja manipulowana przez graczy rynkowych, zasady ograniczające manipulację; zasady wspólne dla struktury władz	sygnały interpretowane zgodnie z zasadami; pierwszeństwo ma idea władzy	zarówno analiza ilościowa, jak i jakościowa
Terenowe badania rozpoznania finansowego	skupiona na lokalnych źródłach i ograniczeniach; praca grupowa, wymagająca koordynacji z innymi graczami i z rekwizytami	rezultat przetwarzania kognitywnego, zapamiętywania, klasyfikacji, kalkulacji; przechodzi wewnętrzny podział	bezpośrednie dane są kognitywnie przetwarzane w informację; rekwizyty (np. ekrany, papierowe formularze itp.), techniki przetwarzania potwierdzają istnienie konkretnych właściwości	jakościowa, indukcyjna analiza, rekonstrukcja historyczna
Badania nad podmiotowością	eksperti współpracują z praktykami; modele formalne są przekształcane i dopasowywane do konkretnych badań	informacja narzędziem działań praktycznych; nieograniczona do danych, zawiera modele teoretyczne, formuły; zastosowanie informacji generuje dalsze informacje	przedmioty	rekonstrukcja historyczna, analiza jakościowa

Źródło: [Preda, 2012, s. 15].

Jako podsumowanie niniejszych rozważań warto zacytować słowa prezydenta Baracka Obamy, który twierdzi, że „Socjologia pozostaje niezwykle ważną dyscypliną dla prawdziwych inwestorów” [www 2].

Literatura

- Ackert L., Deaves R. (2009), *Behavioral Finance: Psychology, Decision-Making, and Markets*, Cengage Learning, Boston.
- Anderson B. (1997), *Wspólnoty wyobrażone: rozważania o źródłach i rozprzestrzenianiu się nacjonalizmu*, Znak, Kraków.
- Blumer E. (1969), *Symbolic Interactionism Perspective and Method*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs.
- Chomczyński P. (2008), *Mobbing w pracy z perspektywy interakcyjnej: proces stawiania się ofiarą*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Czyżewski M., Dunin K., Piotrowski A. (2010), *Cudze problemy dwadzieścia lat później (wstęp do wydania drugiego)* [w:] M. Czyżewski, K. Dunin, A. Piotrowski (red.), *Cudze problemy. O ważności tego, co nieważne*, Wydawnictwa Akademickie i Profesjonalne, Warszawa.
- Ćwiklińska-Surdyk D., Surdyk A. (2012), *Człowiek jako aktor na scenie życia. Teorie G.H. Meada i E. Goffmana a narracyjne gry fabularne*, „Homo Ludens”, nr 1/(4).
- Duncan H. (2009), *Symbols and Social Theory*, Oxford University Press, New York.
- Dijk T. van (2001), *Dyskurs jako struktura i proces*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Faith C. (2012), *Spekulacja intuicyjna*, Linia, Ożarów Mazowiecki.
- Giddens A. (1998), *Socjologia. Zwięzłe lecz krytyczne wprowadzenie*, Zysk i Ska, Poznań.
- Hałas E. (2006), *Interakcjonizm symboliczny. Społeczny kontekst znaczeń*, Wydanie nowe, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Hens T., Bachmann K. (2010), *Psychologia rynku dla doradców finansowych*, CeDeWu, Warszawa.
- Knorr Cetina K., Bruegger U. (2002), *Global Microstructures: The Virtual Societies of Financial Markets*, „American Journal of Sociology”, Vol. 107.
- Larson C.J. (1973), *Major Themes in Sociological Theory*, D. McKay, New York.
- Nijakowski L.M. (2006), *Analiza dyskursu na temat mniejszości narodowych i etnicznych w polskich mediach*, <http://www.racjonalista.pl/kk.php/s,4820> (dostęp: 20.07.2014).
- Nofsinger J.R. (2010), *Psychologia inwestowania*, Onepress, Gliwice.
- Preda A. (2012), *The Sociological Approach to Financial Markets*, „Journal of Economic Surveys”, Vol. 21, No. 3.
- Rose A.M., ed. (1971), *Human Behaviour and Social Process. An Interactionist Approach*, Routledge and Kegan Paul, London.

- Słownik Języka Polskiego* (1979), PWN, Warszawa.
- Spearling A.P. (1995), *Psychologia*, Zysk i Ska, Poznań.
- Strauss A. (1978), *Negotiations: Varieties, Contexts, Processes, and Social Order*, Jossey-Bass, Hoboken.
- Strauss A. (1991), *Creating Sociological Awareness. Collective Images and Symbolic Representations*, Transaction Publishers, New Brunswick – London.
- Stryker S. (1980), *Symbolic Interactionism a Social Structural Version*, Benjamin/Cummings Publishing, Menlo Park, CA.
- Szacki J. (2002), *Historia myśli socjologicznej*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Tuczko J. (2010), *Zrozumieć finanse. Inteligencja finansowa w zarządzaniu portfelem prywatnym i biznesem*, Difin, Warszawa.
- Wąsowicz-Kiryło G. (2008), *Psychologia finansowa*, Difin, Warszawa.
- Zielonka P. (2011), *Giełda i psychologia. Behawioralne aspekty inwestowania na rynku papierów wartościowych*, CeDeWu, Warszawa.
- [www 1] <http://alexmegalexus.blogspot.com/2011/12/example-of-symbolic-interactionism.html> (dostęp: 7.07.2014).
- [www 2] <http://insecurityanalyst.blogspot.com/2014/02/symbolic-interactionism-stock-market.html> (dostęp: 29.07.2014).
- [www 3] <http://socjolekt.uni.opole.pl/?p=10502> (dostęp: 12.07.2014).

STOCK EXCHANGE FROM THE PERSPECTIVE OF A SOCIOLOGIST – SOCIAL ASPECTS OF INVESTING

Summary: The article covers the notions of applying the sociology to understand the mechanisms that are involved in stock exchange functioning. The purpose of this article is to show the social phenomena affecting the advisability of investing in securities.

Keywords: sociology, stock exchange.