

STRESZCZENIE

Ta rozprawa doktorska analizuje crowdfunding udziałowy jako dynamicznie rozwijającą się formę finansowania przedsiębiorczości, funkcjonującą na styku platform cyfrowych, psychologii inwestorów i zaufania instytucjonalnego. W przeciwieństwie do tradycyjnych źródeł finansowania, crowdfunding udziałowy umożliwia szerokiemu gronu osób inwestowanie w przedsięwzięcia na wczesnym etapie rozwoju za udziały właścicielskie. Praca ta rozważa to zjawisko w szerokiej perspektywie crowdfundingu, najpierw wyjaśniając jego formy, w tym modele oparte na darowiznach, nagrodach i pożyczkach, a następnie zawężając analizę do specyficznych cech crowdfundingu udziałowego. Szczególną uwagę poświęcono ryzykom właściwym temu rynkowi, zwłaszcza asymetrii informacji, niepewności inwestorów, zależności od platform oraz wyzwaniom regulacyjnym, które kształtują rozwój rynku w Europie i poza nią.

Tło teoretyczne zostało rozważone z dwóch komplementarnych perspektyw: Przedsiębiorcy muszą rozumieć swoje motywacje, działania przyciągające inwestorów oraz cechy budujące wiarygodność kampanii.. Uwzględniono także perspektywę inwestora, analizując różnorodne finansowe i niefinansowe powody uczestnictwa w crowdfundingu udziałowym, a przede wszystkim motywacje, które ostatecznie skłaniają jednostki do inwestowania. W ujęciu teoretycznym połączono teorie: sygnalizacji, zaufania, gwarancji instytucjonalnych, oceny poznawczej oraz samookreślenia, aby wyjaśnić, w jaki sposób inwestorzy interpretują informacje o kampanii i kształtują postawy wobec możliwości inwestycyjnych. Rola założyciela kampanii została przedstawiona jako kluczowa: Przedsiębiorcy nie tylko prezentują projekty, ale aktywnie sygnalizują wiarygodność, kompetencje i zaangażowanie poprzez treść oraz czas komunikacji. Po stronie inwestora podkreślono, że motywacje finansowe to tylko część decyzji. Motywacje niefinansowe, takie jak identyfikacja z projektem, uczestnictwo we wspólnocie, możliwość zdobywania wiedzy czy zgodność z wartościami osobistymi, również wpływają na gotowość do inwestowania.

Empiryczną część pracy stanowi badanie ankietowe przeprowadzone wśród 342 respondentów w Polsce i przeanalizowane przy użyciu modelowania równań strukturalnych opartego na kowariancji. Badanie miało na celu identyfikację czynników kształtujących skłonność do inwestowania w crowdfundingu udziałowym, ze szczególnym uwzględnieniem czynników negatywnych, które są często słabiej rozwinięte w literaturze. Wyniki pokazują, że skłonność do zaufania znacząco zwiększa

pozytywne postawy inwestycyjne, co potwierdza, że osoby ogólnie bardziej ufne są bardziej otwarte na możliwości inwestycyjne oparte na platformach. Instytucjonalna gwarancja strukturalna również okazała się silnym pozytywnym predyktorem, co wskazuje, że zabezpieczenia instytucjonalne, mechanizmy bezpieczeństwa oraz wiarygodność platformy mają bardzo duże znaczenie dla redukcji odczuwanej niepewności. Z kolei postrzegane ryzyko wywierało negatywny wpływ na postawę inwestycyjną, wzmacniając przekonanie, że crowdfunding udziałowy pozostaje środowiskiem wysokiego ryzyka, w którym potencjalne straty, brak płynności i niepewność odgrywają kluczową rolę.

Badanie wnosi również istotny wkład poprzez analizę wpływów społecznych i informacyjnych, które mogą zniechęcać do inwestowania. Efekt stadny nie okazał się istotnym predyktorem, co sugeruje, że respondenci częściej opierali się na własnej ocenie i sygnałach związanych z zaufaniem niż na naśladowaniu tłumu. Jednocześnie diagnostyczność responsywności założyciela kampanii była dodatnio powiązana z postawą inwestycyjną, pokazując, że inwestorzy cenią terminową i informacyjną komunikację ze strony przedsiębiorców. W kontraście, diagnostyczność negatywnych komentarzy była ujemnie powiązana z postawą, co wskazuje, że krytyczne komentarze innych uczestników mogą znacząco zmniejszać gotowość do inwestowania, jeśli są postrzegane jako wiarygodne i informacyjne. Oba te wskaźniki diagnostyczności były silnie skorelowane, co sugeruje, że przyszłe badania powinny sprawdzić, czy odzwierciedlają one szerszą, wspólną wrażliwość na sygnały wiarygodności.

Praca wnosi wkład do badań nad crowdfundingiem udziałowym, przesuwając uwagę z samych czynników sukcesu ku mechanizmom, które hamują inwestowanie. Pokazuje, że zaufanie, ochrona instytucjonalna, postrzegane ryzyko oraz informacyjna wartość komunikacji wspólnie kształtują postawy inwestorów. Wyniki sugerują, że operatorzy platform powinni wzmacniać zabezpieczenia i transparentność, natomiast twórcy kampanii powinni utrzymywać aktywną, responsywną i wiarygodną komunikację przez cały okres kampanii. Praca kończy się wskazaniem kierunków dalszych badań, zwłaszcza badań podłużnych i eksperymentalnych, pogłębionego ujęcia diagnostyczności oraz porównań międzykulturowych, które mogłyby wyjaśnić, jak inwestorzy przetwarzają negatywne komentarze i brak komunikacji ze strony założyciela kampanii w różnych środowiskach crowdfundingu.

Słowa kluczowe: *crowdfunding udziałowy, teoria zaufania, teoria sygnalizacji, teoria samookreślenia, teoria oceny poznawczej*