



UNIVERSITETI I EVROPËS JUGLINDORE
УНИВЕРЗИТЕТ НА ЈУГОИСТОЧНА ЕВРОПА
SOUTH EAST EUROPEAN UNIVERSITY

PUNIM I MAGJISTRATURËS
MASTER THESIS



**“MARRËDHËNIA NDËRMJET VENDIMEVE INVESTIVE PERSONALE DHE SJELLJEVE
PARAGJYKUESE”**

Kandidat:

Nermine Shabani

Mentor:

Shenaj Haxhimustafa

Prill, 2020

Tetovë

Dedikim

*Ky punim është i dedikuar për prindërit e mi,
në shenjë falenderimi për sakrificat e tyre të mëdha në
shkollimin tim dhe për gjithë kontributin e tyre të pandashëm
ndaj meje. Mirënjohëse gjithë jetën! Vajza juaj, Nermine
Shabani.*

Deklarim

Unë, Nermine Shabani, deklaroj me përgjegjësi dhe profesionalizëm se ky punim është realizuar nga unë personalisht, duke qenë e kujdesshme në të përmbajturit e rregullave të etikës dhe profesionalizmit në secilën pjesë të këtij punimi.

Jam në dijeni të plotë që plagjiatura apo prezantimi i pjesës së punës së të tjerëve në cilëndo formë qoftë parafrazim, citim i plotë, formë grafike që konkretisht përmbanë mendimet e autorëve të tjerë e që nuk është e vendosur në citat, është e dënueshme me Ligjin për Mbrojtjen e të Drejtave të Autorit të Republikës së Maqedonisë së Veriut.

Prandaj, jam përpjekur në shmangien e plotë të plagjiaturës dhe kopjimit pa leje të autorëve , kështu duke e cituar gjithë literaturën e shfrytëzuar në referencat e prezentuara në fund të këtij punimi.

Abstrakt

Duke e pasur parasysh që investimet luajnë rol të rëndësishëm dhe qendror në ekonomi, prandaj edhe studimi i vendimmarrjes investive bazuar në sjelljet paragjyquese, në mënyrë empirike është parë nga këndvështrime të ndryshme. Investimet në kuadrin financiar si në nivel makroekonomik ashtu edhe në nivel mikroekonomik, janë studiuar si një prej zërave më ndikues në ciklin biznesor, sigurimin e përfitueshmëris, zhvillimin ekonomik.

Me këtë punim do të hulumtojmë faktorët ndikues në vendimmarrjen investive personale të investorëve të Maqedonisë së Veriut si në asete reale ashtu edhe në asete financiare, do të verifikojmë se sa prej investorëve të vendit tonë janë prekur nga llojet e ndryshme të paragjyqimeve posaqërisht në investimin e parë të tyre, si dhe në të njëjtën kohë të u japim rekomandime se si do të mund t'iu shmangen këtyre paragjyqimeve pasi që t'i identifikojmë të njëjtat.

Për një kohë të gjatë, gjithë mendonin që teoria tradicionale e financave është teori e saktë sepse thotë që investorët mendojnë në mënyrë racionale dhe marrin vendime të matura, të paramenduara duke u bazuar në vlersime të ndryshme ose duke përdorur modele ekonomike. Me ndihmën e fushës së re „Sjellja financiare” në degën e „vendimmarrjes” për të cilën u dekorua me çmimin Nobel ekonomisti amerikan Richard H. Thaler në vitin 2017, sipas tij, pas një numër të madhë hetimesh vërehen vendime njerëzore që shpesh varen nga natyra, intuita, zakonet, paragjykimet njohëse, paragjykimet emocionale që e shpien investuesin në vendime të gabuara.

Nëpërmjet kësaj teze do të mundohemi të ndihmojmë proceset vendimmarrëse investive të ardhshme duke u njoftuar dhe duke i mënjeluar paragjykimet që identifikohen gjatë këtij hulumtimi si faktor kyç që çonin në vendimmarrje të gabueshme dhe dështuese, jo racionale investuese.

Fjalët kyçe: investimet, investimet personale, vendimmarrja, vendimmarrja investive, sjelljet paragjyquese, sjelljet financiare, paragjykimet emocionale, paragjykimet njohëse

Abstract

Given that investments play an important and central role in the economy, therefore the study of investment decision making based on prejudicial behavior has been empirically viewed from different perspectives. Investments in the financial framework at both macroeconomic and microeconomic levels have been studied as one of the most influential items in the business cycle, profitability assurance and economic development.

With this research paper we will investigate the factors affecting the personal investment decision-making of North Macedonian investors in both real and financial assets, we will verify how many of our country's investors have been affected by the different types of bias, especially in their first investment , as well as at the same timemake recommendations on how we can avoid these biases after identifying them.

For a long time, everyone thought that traditional finance theory is the correct theory because it says that investors think rationally, and make sober and deliberated decisions, based on different evaluations or using economic models. With the help of the new field of "Financial Behavior" in the field of "decision making" for which the American economist Richard H. Thaler was awarded the Nobel Prize in 2017, according to him, after many investigations human decisions are noticed that often depend on the nature, intuition, habits, cognitive biases, emotional biases that lead the investor to wrong decisions.

Through this thesis we will try to assist future investment decision-making processes by notifying and eliminating the biases identified during this research as key factors leading to wrong and failing, non-rational investment decision making.

Keywords: investments, personal investments, decision making, investment decision making, behavior biases, financial behaviors, emotional biases, cognitive biases

Апстракт

Со оглед на тоа што инвестициите играат важна и централна улога во економијата, затоа студијата на донесување одлуки за инвестиции врз основа на предрасудно однесување е емпириски гледано од различни перспективи. Инвестициите во финансиската рамка на макроекономско и микроекономско ниво се изучуваат како една од највлијателните артикли во деловниот циклус, осигурување на профитабилност, економски развој.

Со овој труд за истражување ќе истражуваме фактори кои влијаат на донесувањето одлуки за лични инвестиции на Северно Македонските инвеститори и во реални и во финансиски средства, ќе провериме колку од инвеститорите на нашата земја се погодени од различните предрасуди видови, особено во нивната прва инвестиција, како и во исто време ќе дадеме препораки за тоа како да ги избегнеме овие предрасуди по идентификувањето на истите.

За едно долго време, сите мислеа дека традиционалната теорија за финансии е точна теорија затоа што се вели дека инвеститорите размислуваат рационално и донесуваат рационални одлуки, предмислено засновано врз различни проценки или користејќи економски модели. Со помош на новото поле „Финансиско однесување“ од областа на „донесување одлуки“ за кое на американскиот економист Ричард Х. Талер му беше доделена Нобелова награда во 2017 година, според него, по многу истраги се забележуваат човечки решенија кои често зависат од природата, интуицијата, навиките, когнитивните предрасуди, емоционалните предрасуди што го водат инвеститорот кон погрешни одлуки.

Преку оваа теза ќе се обидеме да им помогнеме на идните процеси на донесување одлуки за инвестиции преку известување и елиминирање на пристрасност утврдени во текот на ова истражување како клучни фактори кои водат до погрешно и неуспешно, нерационално донесување одлуки за инвестиции.

Клучни зборови: инвестиции, лични инвестиции, донесување одлуки, одлучување за инвестирање, предрасудни однесувања, финансиски однесувања, емоционални предрасуди, когнитивни предрасуди.

Falenderime

Së pari, falenderimet më të mëdhaja i takojnë Zotit për ndihmën dhe urtësinë e Tij hyjnore që më lejoj të filloja këtë udhëtim dhe ta mbyllja atë.

Ky hulumtim nuk do të kishte qenë i mundur pa kontributin e vyer të shumë njerëzve. Do të dëshiroja ta shfrytëzoja këtë rast për të shprehur mirënjohjen time më të madhe për familjen time për mirëkuptimin, inkurajimin dhe përkrahjen e tyre të pandashme, pa të cilët nuk do isha kjo që jam sot .

Sigurisht që për të realizuar një punim kërkimor-shkencor është e nevojshme përkrahja nga njerëz të specializuar andaj falenderim I veçant I dedikohet mentores time prof.Dr Shenaj Haxhimustafa për bashkëpunimin profesional dhe shumë korrekt gjatë gjithë kohës. Ju faleminderit për ndihmën, këshillat, përkushtimin, motivimin tuaj, sinqerisht isha me fat dhe e privilegjuar të bashkëpunoja me një mentore si Ju.

Mirënjohja ime e sinqertë ndaj co-mentorit tim, prof. Dr. Gadaf Rexhepi për udhëzimin e paçmuar gjatë përgatitjes së propozimit të hulumtimit kërkimor për komente dhe sugjerime të shumta dhe shumë të vlefshme..

Poashtu një falenderim shumë I veçantë u dedikohet miqve e posaçërisht mikes Dardana Sadiki që gjithmonë ka shpreh gatishmërinë e saj për motivim, përkrahje e ndihmë.

Me theks të veçant falenderoj të gjithë të anketuarit, pa ndihmën e të cilëve nuk do të ishte realizuar me sukses dhe në kohë ky punim.

Mirënjohëse gjithë jetën!

Nermine Shabani

Lista e figurave

Figura	Titulli
1.	Struktura e hulumtimit
2.	Format e përcaktimit të vetbesimit të lartë
3.	Gjashtë rrugët që investitorët përpiqen t'i zbatojnë për të marrë vendim financiar
4.	Gjinia e të anketuarve
5.	Mosha e të anketuarve
6.	Vendbanimi i të anketuarve
7.	Edukimi i të anketuarve
8.	Statusi i të anketuarve
9.	Vendbanimi i investitorëve me paragjykimin emocional „shmangia ndaj humbjeve”
10.	Vendbanimi i investitorëve me paragjykimin konjitiv „vetëkontrolli”

Lista e tabelave

Tabela	Titulli
1.	Përfshirja e financave personale
2.	Përmbledhja e literaturës për gjetjet empirike rreth paragjytimeve psikologjike
3.	Ndarja e procesit të vendimmarrjes
4.	Strategjitë e Fischhoff për përmirësimin e vendimmarrjes
5.	Vendimet investive personale dhe paragjykimi emocional „vetbesimi”
6.	Vendimet investive personale dhe paragjykimi emocional „vetbesimi”
7.	Vendimet investive personale dhe paragjykimi emocional „shmangia ndaj humbjeve”
8.	Vendimet investive personale dhe paragjykimi konjitiv „mundësia apo disponueshmëria”
9.	Vendimet investive personale dhe paragjykimi konjitiv „vetëkontrolli”
10.	Vendimet investive personale dhe paragjykimi konjitiv „vetëkontrolli”

11.	Vendimet investive personale dhe faktorët e jashtëm-familja dhe mjedisi shoqëror
------------	---

Përmbajtja:

<i>Dedikim</i>	2
Deklarim	3
Abstrakt.....	4
Abstract.....	5
Анстракт	6
Falenderime	8
Lista e figurave	9
Lista e tabelave	10
I.Hyrje.....	14
1.1 Hyrje.....	14
1.2 Qëllimi dhe objektivat e hulumtimit.....	15
1.3 Hipotezat.....	16
1.4 Variablat e hulumtimit:.....	17
1.5 Struktura e hulumtimit	19
II. Rishikimi i literaturës.....	21
2.1 Financat personal.....	21
2.1.1 Hyrje në Financa Personale.....	21
2.2 Sjellja financiare	22
2.2.1 Hyrje në Sjelljen Financiare.....	22
2.2.2 Nocioni i sjelljes financiare.....	23
2.2.3 Shqyrtimi teorik.....	25
2.3 Investitorët individual	33
2.4 Sjelljet paragykuese të investitorëve individual	34
2.4.1 Paragykimi i disponueshmërisë	35
2.4.2 Paragykimi i përfaqësimit	35

2.5 Vendimmarrja	36
2.5.1 Vendimmarrja investive	37
2.5.2 Vendimet investive personale dhe sjelljet paragjyquese.....	42
2.5.3 Vendimmarrja dhe sjellja financiare	43
2.5.4 Vendimmarrja dhe sjelljet paragjyquese	45
2.5.5 Përmirësimi I procesit të vendimmarrjes.....	47
2.5.6 Menaxhimi I sjelljeve paragjyquese	48
III. Metodologjia	49
3.1. Metodologjia.....	49
3.2. Metodologjia e kërkimit dhe grumbullimi I të dhënave	50
3.3. Përbajtja e pyetësorëve	50
3.4. Popullimi dhe madhësia e mostrës.....	51
3.5. Mbledhja e të dhënave	52
3.6. Testimi paraprak I pyetësorit.....	52
IV. Rezultatet kërkimore	53
4.1 Rezultatet kërkimore	53
4.1.1 Gjinia e të anketuarve.....	53
4.1.2 Mosha e të anketuarve	54
4.1.3 Vendbanimi i të anketuarve.....	55
4.1.4 Edukimi i të anketuarve	56
4.1.5 Statusi i të anketuarve	57
V. Analiza dhe interpretimi I të dhënave	58
5.1 Analiza e të dhënave	58
5.2 Testimi I hipotezave	58
5.2.1 Hipoteza e parë.....	59
5.2.2 Hipoteza e dytë	63
5.3 Analiza e ndikimit të faktorit të jashtëm- familja dhe mjedisi shoqëror në vendimmarrjen investive personale	69
VI. Konkluzione dhe rekomandime	71
6.1 Konkluzione.....	71
6.2 Rekomandime	73
6.3 Kufizimet	74
6.4 Sugjerime për hulumtime të ardhëshme.....	75

Referenca:	76
Shtojca.....	83

I.Hyrje

1.1 Hyrje

Në teorinë e financave tradicionale, investitorët supozohen të jenë maksimizues racional të pasurisë të cilët gjithmonë marrin vendime ekonomike. Gjithsesi, supozimi se investitorët janë racional në të dy nivelet mikro dhe makro është sfiduar rëndë në fushën e sjelljes financiare. Teoria mikro e sjelljes financiare fokusohet në sjelljen e investitorëve individual, ndërsa teoria makro fokusohet në sjelljen e tregjeve.

Sjellja financiare nxjerr në pah mundësinë për një kuptim më të mirë të sjelljes së tregut financiar dhe fushëveprimin e investitorëve për të marrë vendime më të mira investuese bazuar në të kuptuarit e kurtheve të mundshme (Byrne dhe Utkus, 2013). Procesi i vendimmarrjes së investitorëve përfshin një aspekt sasior (objektiv) dhe cilësor (subjektiv) që bazohet në karakteristikat e produktit investues ose të shërbimit financiar. Sjellja e investitorëve shqyrton proceset mendore dhe çështjet emocionale që individët, ekspertët financiarë dhe tregtarët zbulojnë gjatë procesit të planifikimit financiar dhe menaxhimit të investimeve.

Sipas teorisë mikro, vendimet e investitorëve u nënshtrohen paragjyqimeve emocionale ose gabimeve njohëse. Paragjykimet emocionale vijnë nga ndjenjat, intuïta apo mendimi impulsiv, ndërsa gabimet njohëse ndodhin për shkak të keqkuptimit të të dhënave, arsyesimit të gabuar, gabimeve statistikore apo harresa. Të dyja llojet e paragjyqimeve mund të çojnë në vendime të dobëta, të gabuara, irracionale për investime. Të kuptuarit e paragjyqimeve dhe

tipareve të ndryshme të sjelljes mund të ndihmojnë një individ për të marrë vendime të shëndosha financiare, që është çelësi për investime të suksesshme (Ricciardi dhe Simon, 2002).

Si pjesë themelore e natyrës njerëzore këto paragjytime prekin të gjithë llojet e investorëve, si profesionist ashtu dhe privatë (Byrne dhe Utkus, 2013). Gjithashtu mund të ndikojnë në të gjitha llojet e vendimmarrjes, mirëpo ato kanë implikime të veçanta në lidhje me investimet dhe paratë. Disa njerëz mund të theksojnë se nuk janë të njëanshëm në aspektin emocional, se ata janë në kontroll të biznesit, jetës, etj. mirëpo shumë studime dëshmojnë të kundërtën, ne të gjithë jemi të ndjeshëm ndaj paragjytimeve. Pra, meqë është e natyrshme për ne, e vetmja gjë që mund të bëjmë është që të jemi të vetëdijshëm për ekzistencën e tyre dhe të përpiqemi për t'i menaxhuar dhe kontrolluar, pasi që, kur jeni në dijeni të ekzistencës së një problemi, ju jeni në gjendje të merreni me të në mënyrën më efikase.

Nuk ka gjasa që t'i zhdukim paragjykimet, por nëse jemi të vetëdijshëm për ekzistencën dhe efektin e tyre, do të mund që t'i shmangim kurthet kryesore.

Prandaj, analiza e "ndërlidhjes së paragjytimeve me vendimmarrjen investive" është edhe qëllimi kryesor me anë të të cilit do të mundohemi të japim sqarime më të detajuara sa i përket llojeve të paragjytimeve të sjelljes dhe ndikimit të tyre gjatë procesit të vendimmarrjes për investime personale.

1.2 Qëllimi dhe objektivat e hulumtimit

Qëllimi kryesor i këtij punimi është: „ *të verifikohet ekzistenca e paragjytimeve të sjelljes që ndikojnë vendimet e investorit*”. Investorët influencohen nga shumë faktorë, ndër to janë edhe sjelljet paragjykuese, që janë edhe objekt studimi.

Në këtë punim, objektivat që dëshirojmë t'i arrijmë kanë të bëjnë me identifikimin e paragjytimeve që ndikojnë në vendimet e investorëve për investime personale. Duke u bazuar në kompleksitetin e karakterit të individit, është shumë e rëndësishme për investorët

të kenë njohuri mbi paragjykimet që ndikojnë gjatë kohës kur ata marrin vendime për investime.

Poashtu me anë të këtij hulumtimi kërkimorë dëshirojmë të zbulojmë se cili prej llojeve të paragjykimeve është më i theksuar në kontekstin e Maqedonisë së Veriut.

1.3 Hipotezat

Ky punim përfshinë dy hipoteza (pyetje kërkimore):

H1: Vendimet për investime personale ndikohen nga paragjykimet „emocionale”

H2: : Vendimet për investime personale ndikohen nga paragjykimet „njohëse”

Në hipotezën e parë kemi për qëllim të vërtetojmë që investorët janë të ndikuar nga paragjykimet emocionale, si dhe të identifikojmë se cili prej paragjykimeve emocional është më i theksuar. Prandaj edhe qëllimi kryesor i këtij punimi është analiza e ndërlidhshmërisë që mund të ekzistojë mes sjelljeve paragjykuese dhe vendimmarrjes për investime personale nga investorët individual të Maqedonisë së Veriut.

Në hipotezën e dytë kemi për qëllim të vërtetojmë se investorët janë të influencuar edhe nga paragjykimet njohëse, si dhe gjithashtu pretendojmë të përcaktojmë se cili lloj i paragjykimit njohës është më i theksuar tek investuesit.

Me anë të këtyre hipotezave do të mund të zhvillojmë më tej punimin kërkimor, të cilat do të na shërbejnë si një struktur ndihmëse. Me elaborimin e hipotezave, nga përfitimi i të dhënave dhe analizave empirike të të njëjtave do të rezultojmë në një rezultat përfundimtar ku do të konkludojmë se a pranohen këta hipoteza apo do të refuzohen.

1.4 Variablat e hulumtimit:

Nga pyetësorët e shpërndarë arritëm të identifikojmë variabla të ndryshme të cilat në vazhdim i kemi klasifikuar në variabla të varuar dhe të pavarura:

1. Variablat e varura janë:

- vendimmarrja
- vendimmarrja investuese

2. Variablat e pavarura janë:

- vetëbesimi i lartë
- shmangia ndaj humbjeve
- vetëkontrolli
- mundësia apo disponueshmëria
- gjinia
- mosha
- edukimi

-statusi social etj.

1.5 Struktura e hulumtimit

Realizimi i këtij punimi është konceptuar në gjashtë kapituj siç vijojnë në figurën më poshtë:

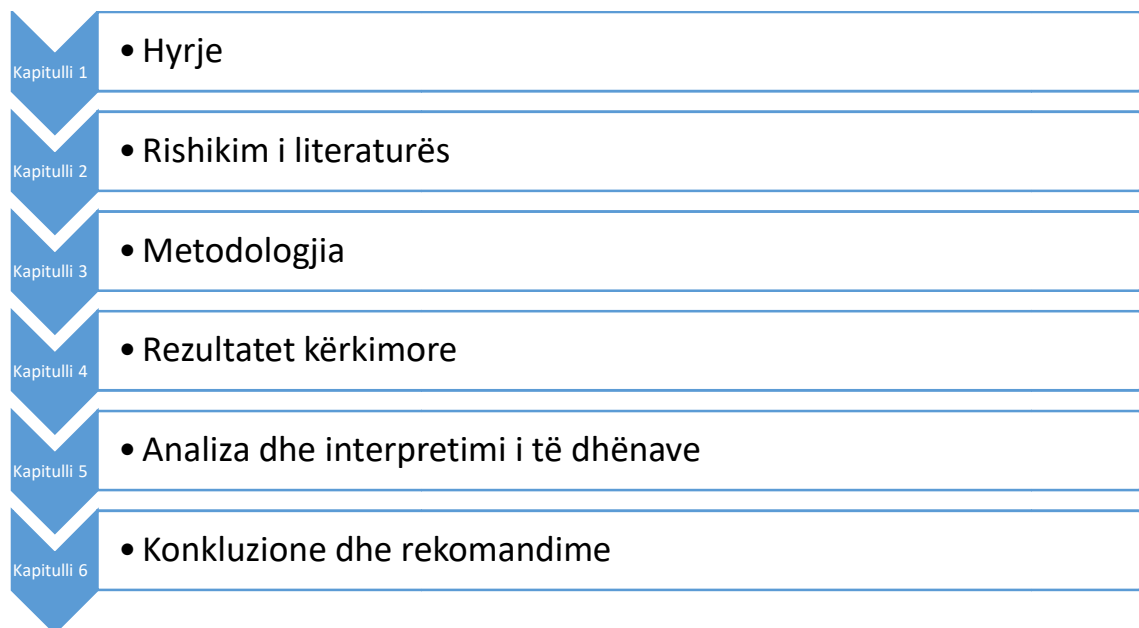


Figura 1 – Struktura e hulumtimit

Në kapitullin e parë (hyrje) në formë të shkurtë është sqaruar qëllimi, objektivat e hulumtimit, hipotezat e parashtruara të temës, fusha e kërkimit etj.

Në kapitullin e dytë (rishikimi i literaturës) përfshihen dy pjesë me qëllim të pasqyrimin më të detajuar të fenomeneve që janë parashtruar gjatë kësaj teme. Sa i përket pjesës së parë qëllimi është të sqarohet sjellja financiare sipas teorive paraprake të shtjelluara. Në pjesën e dytë tentohet të sqarohet teoritikisht ndërlidhja e vendimeve investuse me sjelljet paragjyquese, llojet e sjelljeve paragjyquese.

Në kapitullin e tretë (metodologjia) do të ofrohen të dhëna më të detajuara rreth teknikës që është përdorur për marrje të mostrave, rreth llojit, burimit të të dhënave etj.

Në kapitullin e katërt (rezultatet kërkimore) do të prezentohen rezultatet e grumbulluara nga pyetësorët.

Në kapitullin e pestë (analiza dhe interpretimi i të dhënave) do të analizohen të dhënat e grumbulluara dhe të njëjtat do të interpretohen.

Në kapitullin e gjashtë (konkluzione, rekomandime dhe diskutime) nga punimi i realizuar do të jepen konkludime, gjithashtu edhe rekomandime për përmirësimin e devijimeve gjatë aktiviteteve të ardhshme.

II. Rishikimi i literaturës

2.1 Financat personal

2.1.1 Hyrje në Financa Personale

Financat personale adresojnë "vështirësinë e madhe" për të marrë pak para. Ajo është rreth të mësuarit për të menaxhuar të ardhurat dhe pasurinë, për të përmbushur dëshirat në jetë ose për të krijuar më shumë të ardhura dhe më shumë pasuri. Bëhet fjalë për krijimin e aktiveve prodhuese. Në burimet që mund të përdoren krijoni përfitim ekonomik në të ardhmen, siç janë rritja e të ardhurave, zvogëlimi i shpenzimeve, ose ruajtja e pasurisë, si një investim dhe në lidhje me mbrojtjen e vlerës ekzistuese dhe të pritshme në ato pasuri. Me fjalë të tjera, financat personale kanë të bëjnë me të mësuarit se si të merrni atë që ju dëshironi dhe si ta mbroni atë që keni (Adam Smith, 1776.) .

Sipas *E. Thomas Garman dhe Raymond E. Forgue* në edicionin e nëntë sqarojnë se financat personale janë studimi i personalitetit dhe burimet familjare që konsiderohen të rëndësishme për arritjen e suksesit financiar; ajo përfshin mënyrën se si njerëzit shpenzojnë, kursejnë, mbrojnë dhe investojnë financat e tyre.

Financat personale përfshijnë siç vijojnë në tabelën 1. më poshtë:

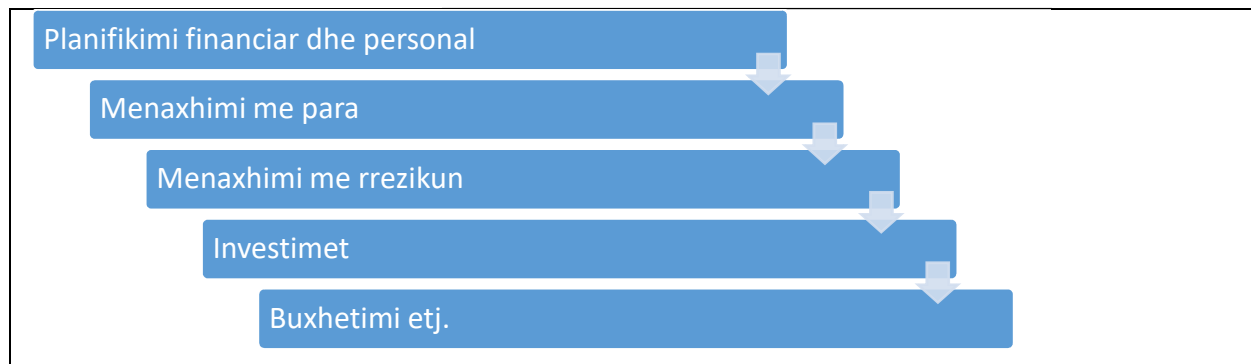


Tabela 1.

Burimi: E. Thomas Garman dhe Raymond E. Forgue (edicioni IX)

Një kuptim I thjeshtë i temave të financave personale ju ofron një shansë më të mirë për sukses në përballjen me sfidat financiare, aftësitë dhe mundësitë e jetës. Suksese të tilla mund të përfshijnë pagimi i kostove minimale të kredisë, duke mos paguar shumë të ardhura taksat, blerja e automjeteve me çmime të ulëta, financimi i banesave me kushte të shkëlqyera, blerja e sigurimit të duhur dhe me çmim të drejtë, duke zgjedhur investime të suksesshme që përputhen me nevojat tuaja, planifikimi për një pension të rehatshëm (E. Thomas Garman dhe Raymond E. Forgue në edicionin e nëntë).

Nuk ka asnjë mashttrim për të menaxhuar financat personale. Marrja e vendimeve të mira financiare është kryesisht një çështje e të kuptuarit se si funksionon ekonomia, si rrjedhin paratë nëpër të, dhe si njerëzit marrin vendime financiare. Sa më I mirë të jetë të kuptuarit, aq më e mire është aftësia juaj për të planifikuar, përfituar nga mundësitë dhe për të shmangur zhgënjimet. Jeta kurrë nuk mund të planifikohet plotësisht, natyrisht që planet më të mira të bëra mund të rrjedhin në mënyrë jo të duhur, por parashikimi i rreziqeve dhe mbrojtja ndaj tyre mund të minimizojnë ekspozimin ndaj të gabimeve të pashmangshme dhe "rreziqet dhe peripecitë" të jetës (Franklin D. Roosevelt, 1935).

2.2 Sjellja financiare

2.2.1 Hyrje në Sjelljen Financiare

Qëllimi i këtij kapitulli është të rishikojë punën që studiuesit dhe hulumtuesit e tjerë kanë bërë për sjelljen financiare.

Duke u nisur nga aspekti teorik, investitori është një qenie racionale që gjithmonë do të veprojë për të maksimizuar fitimin e tij financiar. Megjithatë, ne nuk jemi qenie racionale, ne jemi qenie njerëzore, ku një pjesë integrale e qenies njerëzore përmban emocionin brenda vetes. Në të vërtetë, pjesa më e madhe e vendimmarrjeve tona janë të bazuara thjesht nga emocionet, intuita etj.

Sjellja financiare studion se si njerëzit sillen në një mjedis financiar. Në veçanti studion se si psikologjia l ndikon vendimet financiare, korporatat dhe tregjet financiare (Nofsinger, 2001).

Sipas Sewell (2007), sjellja financiare është studimi l ndikimit të psikologjisë në sjelljen e praktikuesve financiarë dhe efektin pasues. Shkenca merret me teoritë dhe eksperimentet të fokusuara në atë se çfar ndodhë kur investitorët marrin vendime të bazuara në paragjykime apo emocione.

2.2.2 Nocioni i sjelljes financiare

Shefrini (2000) e definon sjelljen financiare si *"një zonë me rritje të shpejtë, që merret me ndikimin e psikologjisë në sjelljen e praktikuesve financiarë"*. Belsky dhe Gilovich (1999) preferojnë të emërtojnë sjelljen financiare si 'sjellje ekonomike' dhe thonë se "sjellja ekonomike i kombinon disiplinat binjake të psikologjisë dhe ekonomisë për të shpjeguar pse dhe si njerëzit marrin vendime irracionale ose të palogjikshme kur shpenzojnë, investojnë, dhe kur huazojnë para ”.

Ndërsa Fuller (2000) „*sjellja financiare është e prezentuar për të studiuar se si investitorët sistematikisht bëjnë gabime në gjykim, ose "gabime mendore"*. Lintner G. (1998) ka definuar sjelljen financiare si studim i interpretimeve njerëzore dhe vepron në informata për të marrë vendime të informuara për investime.

Ngjashëm Olsen R. (1998) pohon se financimi i sjelljes kërkon të kuptojë dhe parashikojë implikimet sistematike të tregut financiar të procesit psikologjik të vendimeve. Sipas (Reuter, 2011) , studiuesit kanë vërejtur se individët ndjekin një logjik të veçantë, logjikën e grupit sipas së cilës ata vazhdimisht bëjnë gabime, madje edhe menaxhuesit e korporatave, të gjithë në mënyrë të përsëritur bëjnë të njëjtin gabim (Shefrin, 2007).

Sjellja financiare në studimin psikologjik të vendimmarrjes së njerëzve, është një subjekt relativisht i re dhe në zhvillim në fushën e financave. Thjeshtë, sjellja financiare nga definimet përmbledhëse të autorëve të ndryshëm është studimi i psikologjisë së investitorëve gjatë marrjes së vendimeve për investime. . Sipas sjelljes financiare, sjellja e tregut të investitorëve rrjedh nga parimet psikologjike të vendimmarrjes për të shpjeguar pse njerëzit blejnë ose shesin stoqet. Kjo fushë përqendrohet në mënyrën se si investitori interpretohet dhe vepron në informacione, për të marrë vendime të ndryshme investuese.

Përveç kësaj, ajo vë theksin në sjelljen e investitorit që çon në anomali të ndryshme të tregut. Investitorët bien pre e gabimeve të veta dhe nganjëherë pre e gabimeve të të tjerëve për shkak të përdorimit të emocioneve gjatë vendimmarrjes financiare. Fokuset në faktin që investitorët nuk janë gjithmonë të arsyeshëm, kanë kufizime në vetëkontrollin e tyre dhe janë të ndikuar nga paragjykimet e tyre. Për shumë këshilltarë financiarë, sjellja financiare është ende një fushë e panjohur dhe e papërdorur. *"Psikologjia ka një histori për të treguar për investimin, dhe është ndryshe nga ajo që tregon ekonomia"*, thotë psikologu i Princeton Daniel Kahneman.

Kuptimi i sjelljes financiare na ndihmon të shmangim spekulimet e nxitura nga emocionet që çojnë në humbje dhe në këtë mënyrë të krijojmë një strategji të përshtatshme për menaxhimin e pasurisë.

Kuptimi i sjelljes financiare mundëson që menaxherët e pasurisë të shmangin spekulimet e nxitura nga emocionet që çojnë në humbje dhe në këtë mënyrë të krijojnë një strategji të përshtatshme për menaxhimin e pasurisë. Sjellja financiare është një kontrast i mprehtë me teorinë e tregjeve efikase dhe përcakton se tregjet mund të jenë gjithashtu joefikase në realitet. Për shkak të këtij mosefikasiteti, mund të ketë ndryshime në çmimin e aseteve për arsye të ndryshme nga faktorët themelorë. Roli i saj është të fuqizojë analistët e tregut dhe investitorët për të kuptuar lëvizjet e çmimeve pa rolin e ndonjë ndryshimi themelor për kompaninë ose sektorët.

Investitorët dhe menaxherët e portofolit duhet të kuptojnë sjelljen financiare, jo vetëm të kapitalizojnë luhatjet e tregut të aksioneve dhe të obligacioneve, por edhe të përmirësojnë procesin e tyre të vendimmarrjes.

Sjellja financiare mbështet dy qasje në vendimmarrje:

- *Qasja refleksive* - Pas ndjenjës tuaj të zorrëve dhe besimeve të qenësishme. Në fakt ky është opsioni juaj i parazgjedhur.
- *Qasja reflektive* - Kjo qasje është logjike dhe metodike, diçka që kërkon një proces të thellë të të menduarit.

Sa më shumë investitorë të mbështetet në vendimmarrjen refleksive, aq më shumë janë të ekspozuar ndaj paragjytimeve të sjelljes si paragjykimet e vetë-mashtimit, thjeshtëzimin heuristik, emocionet e tepërta dhe turmën. Sjellja e Financave është një studim i thelluar mbi këto modele dhe po krijon një vend vendimtar për veten midis investitorëve dhe menaxherëve të investimeve (proschoolonline.com/blog/behavioral-finance)

Për të zbutur kundërshtimin e vendimmarrjes refleksive, është e rëndësishme që të krijohen procese. Konsiderimi i krijimit të proceseve që ju drejtojnë përmes një qasje logjike vendimmarrëse dhe për këtë arsye edhe ndihmojnë në zbutjen e përdorimit të vendimmarrjes refleksive.

2.2.3 Shqyrtimi teorik

Bazuar nga autori Faulkner (2002), ai vë në dukje tre llojet e tipareve që i paraqesin karakteristikat më të spikatura të sjelljes financiare, të njëjtat në fjalë lidhen me teorinë e perspektivës, teorinë e keqardhjes, kontabilitetin mendor apo disonancën kognitive.

2.2.3.1 Teoria e keqardhjes

Teoria e keqardhjes është një teori që tregon se shumë investitorë e posedojnë dyshimin se mund që ata të pendohen për vendimet e tyre për investime. Spektri i keqardhjes mund të ketë efekte të ndryshme tek personat e ndryshëm. Për shembull, ai mund të motivojë një investitor për të marrë më shumë rreziqe, sepse ai / ajo nuk do të pendohet duke mos bërë kështu nëse çmimi i letrave me vlerë rritet shumë. Gjithashtu, ai mund të motivojë një investitor tjetër që të jetë më i rrezikshëm për shkak se ai / ajo do të ndjehet keq për blerjen e disa aksione nëse çmimi bie në mënyrë të konsiderueshme. Studimi i keqardhje është një shembull i financimit të sjelljes.

Teoria e keqardhjes është një model i zgjedhur nën pasiguri. Sipas Loomes & Sugden (1982), kjo teori gjeneralizon qasjen e pakënaqësisë së përdorur në teorinë e vendimeve për minimizimin e humbjes së mundshme, duke maksimizuar përfitimin potencial. Bell (1982) e përshkroi keqardhjen si emocion të shkaktuar nga krahasimi i një rezultati të dhënë ose gjendjen e ngjarjeve me gjendjen e një zgjedhjeje të harruar. Për shembull, gjatë zgjedhjes mes një ndërmarje të panjohur dhe një ndërmarje të njohur, një klient mund të konsiderojë keqardhje kur identifikon që ndërmarrja e panjohur performon dobët dhe gjasat për të përzgjedh ndërmarrjen e panjohur janë më të vogla.

Shefrin dhe Statman (1985) në përputshmëri me teorinë e keqardhjes, theksojnë se shumë investitorë besojnë që ata kanë mundësi të pendohen për vendimet e bëra për investime.

Teoria e keqardhjes mund të ndihmojë në shpjegimin e faktit se investitorët prolongojnë shitjen e stokeve që kanë rënë në vlerë dhe përshpejtojnë shitjen e stokeve që janë rritur në vlerë.

2.2.3.2 Teoria e perspektivës

Në vitin 1979, themeluesit e sjelljes financiare Kahneman dhe Tversky paraqitën një koncept të quajtur teoria e perspektivës. Teoria e perspektivës thotë se njerëzit priren të

vlerësojnë fitimet dhe humbjet ndryshe nga njëri-tjetri dhe, si rezultat, do të bazojnë vendimet mbi fitimet e perceptuara sesa mbi humbjet e perceptuara. Për këtë arsye, një person i cili përballlet me dy zgjedhje të barabarta që paraqiten ndryshe (një në aspektin e fitimeve të mundshme dhe një në lidhje me humbjet e mundshme) ka të ngjarë të zgjedhë atë që sugjeron fitime, edhe nëse dy zgjedhjet japin të njëjtin rezultat përfundimtar.

Sipas Kahneman (2003), teoria lejon të përshkruajë se si njerëzit bëjnë përzgjedhje në situata ku ata duhet të vendosin midis alternativave që përfshijnë rrezik. Faulkner (2002) konsideron se teoria e perspektivës miraton një qasje konsekuente ndaj përzgjedhjes, që do të thotë se në marrjen e vendimeve njerëzit supozohen të jenë të shqetësuar me rezultatet e mundshme të veprimeve të tyre. Një operacion kyç në vendimmarrjen sipas teorisë së perspektivës - kodimi i rezultateve në fitime dhe humbje - paraqet një nga karakteristikat më të rëndësishme të vendimmarrësit.

Sipas Kahneman (1979), një implikim i rëndësishëm i teorisë së perspektivës është mënyra se si agentët ekonomikë subjektivisht përcaktojnë një rezultat ose transaksion në mendjen e tyre, do të ndikon në dobinë që presin ose marrin.

Teoria e perspektivës sugjeron që humbjet na godasin më shumë. Ekziston një ndikim më i madh emocional i lidhur me një humbje sesa me një fitim të barabartë.

Për shembull: shqyrtoni se si mund të reagoni në dy skenarët e mëposhtëm:

- 1) gjeni \$ 50 në tokë dhe
- 2) humbni 50 \$ dhe pastaj i gjeni 100 \$ në tokë.

Nëse reagimi juaj ndaj skenarit të mëparshëm është më pozitiv se sa tek ky i fundit, po përjetoni njëanshmërinë e lidhur me teorinë e perspektivës

2.2.3.3 Kontabiliteti mendor

Kontabiliteti mendor është një koncept ekonomik i krijuar nga ekonomisti Richard H. Thaler (1980), i cili pretendon se individët i klasifikojnë fondet personale ndryshe dhe prandaj janë të prirur për vendimmarrje të paarsyeshme në sjelljen e tyre të shpenzimeve dhe investimeve. Kontabiliteti mental është lëndë në fushën e sjelljes ekonomike.

Richard Thaler paraqiti kontabilitetin mental në librin e tij të vitit 1999 *"Çështjet e Kontabilitetit Mendor"*, i cili u shfaq në Gazeta e Sjelljes vendimmarrëse. Ai fillon me përkufizimin e tij: "kontabiliteti mendor është grupi i veprimeve njohëse të përdorura nga individët dhe familjet për të organizuar, vlerësuar dhe mbajtur gjurmët e aktiviteteve financiare". Gazeta është e pasuruar me shembuj se si kontabiliteti mendor çon në sjellje irracionale dhe sjellje investuese. Në themel të kësaj teorie është koncepti i zëvendësueshmërisë së parave. Individët duhet të trajtojnë paratë si krejtësisht fungible kur ata ndajnë në mes të një llogarie buxhetore (shpenzimet e përditshme të jetesës), llogarinë diskrecionale të shpenzimeve dhe një llogari të pasur (kursime dhe investime).

Thaler argumentoi se kontabiliteti mental përfshin tre komponentë. Pjesa e parë koncentrohet në atë se si perceptohen dhe përjetohen rezultatet dhe pastaj se si merren vendimet dhe vlerësohen më pas. Pjesa e dytë e kontabilitetit mendor i cakton aktivitetet në llogaritë specifike. Komponenti i tretë ka të bëjë me frekuencën me të cilën vlerësohen llogaritë. Secili nga komponentët e kontabilitetit mendor shkel parimin ekonomik të zëvendësueshmërisë. Rrjedhimisht, zgjedhja e vendimit ndikohet.

Investitorët që performojnë kontabilitetin mendor mund të marrin vendime të paarsyeshme. *Huazuar nga Daniel Kahneman dhe teorinë novatore të Amos Tversky mbi urrejtjen e humbjes*, Thaler ofron këtë shembull: një investitor zotëron dy aksione – një, me një fitim letre, tjetri me një humbje letre. Investitori duhet të mbledhë para dhe duhet të shesë një nga rezervat. Kontabiliteti mendor është i njëanshëm në drejtim të shitjes së fituesit, edhe pse shitja e humbësit është vendimi racional në shumicën e rasteve për shkak të përfitimeve nga humbja e taksave, si dhe fakti që aksionet humbëse janë një investim më i dobët. Keqardhja nga një humbje është shumë e rëndë për investitorin, kështu që ai e shet

fituesin për të shmangur atë dhimbje. Ky është efekt i urrejtjes së humbjes që mund të çojë investorët në humbje me vendimet e tyre.

2.2.3.4 Shmangia e kontabilitetit mendor

Për investorët që kërkojnë shmangien e paragjykimit të kontabilitetit mendor, është thelbësore të kujtojmë se paraja është mjet substitut; pavarësisht prej origjinës ose përdorimit të saj, të gjitha paratë janë të njëjta. Duka pasur parasysh këtë, kjo lejon që investorët të ulin shpenzimet jo të frytshme të parave "të gjetura", për të shmangur harxhimin e kohës që ndan llogaritë dhe kështu me radhë. Për shumë investorë, praktika e mbajtjes së parave në një llogari të ulët ose jo me interes përdejsa mban borxhin e papaguar mbetet një praktikë e zakonshme. Në shumë raste, interesi mbi këtë borxh do të dëmtojë çdo interes që mund të fitoni në një llogari kursimi. Është e rëndësishme të kesh kursime, por në shumë raste është më e racionale të heqësh dorë nga disa prej këtyre kursimeve për të paguar borxhin. (burimi: Investopedia/university/behavioral_finance/behavioral5.asp)

2.2.3.4 Gabimi i lojtarit

Sipas shembullit të dhënë të Daniel Kahneman në „Thinking fast and slow” sqarn se pamundësia për të kuptuar probabilitetin mund të çojë në supozime dhe parashikime të rreme në lidhje me shfaqjen e ngjarjeve. Sipas këtij paragjykimi, një individ beson gabimisht se ndodhja e një ngjarje të caktuar të rastit ka më pak gjasa të ndodhë pasi të ndodhin një seri ngjarjesh. Kjo mënyrë e të menduarit nuk është ashtu siç duhet, sepse ngjarjet e kaluara nuk ndryshojnë mundësinë që disa ngjarje të ndodhin në të ardhmen. Për shembull, nëse hedhim një monedhë 20 herë dhe rrokulliset "koka", çdokush mund të parashikojë që herën tjetër ka më shumë gjasa të rrokulliset "numri". Kjo mënyrë e të menduarit përfaqëson një kuptim të pasaktë të probabilitetit sepse mundësitë janë gjithmonë $\frac{1}{2}$.

Çdo hedhje është një ngjarje e pavarur, që do të thotë se e mëparshmeja nuk ndikon në ngjarjet e ardhshme. Ne mund të gjejmë shembuj të tjerë siç janë njerëzit dhe marrëdhëniet e tyre me makinat slot. Ka njerëz që "bllokojnë veten" e tyre në një makinë të vetme për orë të tëra. Shumica e këtyre njerëzve besojnë se çdo humbje e vetme i afron ata të fitojnë. Ata nuk e kuptojnë se për shkak të mënyrës së programimit të makinerive, shanset për të fituar një çmim të parë nga një automat është e barabartë me çdo tërheqje, kështu që nuk bën ndonjë ndryshim nëse luani me një automat, në të cilin sapo keni fituar, ose me një tjetër që nuk ka patur fitues kohët e fundit.

Në rrethana të caktuara, investitorët mund të bien lehtësisht për këtë paragjykim. Për shembull, disa investitorë besojnë se duhet të mbyllin një pozicion (të shesin një aksion), pasi aksioni është mbivlerësuar dhe vlerësuar shumë për një periudhë të gjatë kohore, dhe ata nuk mendojnë se kjo pozitë do të vazhdojë të përmirësohet (çmimi do të rritet). Nga ana tjetër, investitorët e tjerë mund të vazhdojnë të mbajnë aksione që kanë rënë në vlerë disa herë sepse shohin rënien e mëtejshme të çmimit si "të pamundur". ("Thinking fast and slow", Kahneman 2013)

2.2.3.5 Vetëbesimi i lartë

Vetëbesimi i lartë është një paragjykim psikologjik në të cilin njerëzit mbivlerësojnë saktësinë e tyre ose mundësinë e shfaqjes së një rezultati të caktuar (Campbell, Goodie dhe Foster 2004; Glaser dhe Weber 2010). Njerëzit priren të kenë vetëvlerësim të tepruar për aftësitë dhe njohuritë e tyre për të kryer me sukses një detyrë të veçantë. Ekziston një paragjykim i vërtetë në të cilin besimi subjektiv i një personi në gjykimet e tij është më i madh sesa saktësia objektive e atyre gjykimeve.

Vetëbesimi i lartë përcaktohet në tre forma siç janë paraqitur në figurën 2. Siç vijon:

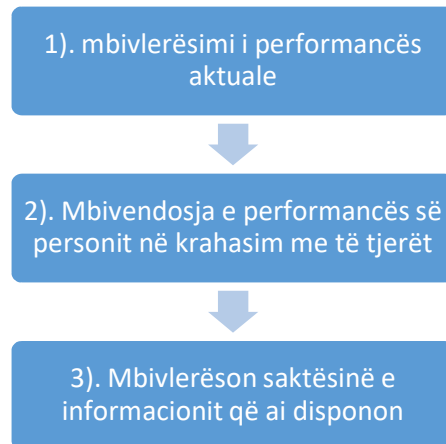


Figura 2. Format e përcaktimit të vetbesimit të lartë

Burimi: (Campbell, Goodie dhe Foster 2004; Glaser dhe Weber 2010).

Mënyra më e zakonshme në të cilën studiohet vetëvlerësimi i lartë është duke i pyetur njerëzit se sa të sigurt janë për përgjigjet e tyre. Të dhënat e mbledhura tregojnë se mbivendosja në mënyrë sistematike tejkalon saktësinë, duke nënkuptuar që njerëzit janë më të sigurt se të saktë. Nëse vetëbesimi njerëzor do të kishte një kalibrim të përsosur, gjykimet 100% të sigurt do të ishin 100% të sakta, me gjykime të sigurta 90% do të ishin 90% të sakta, dhe kështu me radhë për nivele të tjera të besimit (Investor Behaviour, Baker and Ricciardi 2014). Ekziston një vijë e hollë midis besimit dhe vetëbesimit të lartë apo mbivlerësimit. Besimi nënkupton besim realist në aftësitë e veta, ndërsa mbivlerësim zakonisht nënkupton një besueshmëri tepër optimiste të njohurive ose kontrollit të një situatë.

2.2.3.6 Shmangia ndaj humbjeve

Shmangia e humbjes është një formë e ndjenjës së keqardhjes. Kjo paragjykim mund të inkurajojë një investitor të mbivlerësojë humbjet e mundshme afatshkurtra dhe të nënvlerësojë kthimet afatgjata dhe fitimet e diversifikimit (Thaler, 1985, 1999).

Shmangia e humbjeve miopike është një situatë në të cilën investitorët duke u shqetësuar jashtëzakonisht nga ndikimi negativ i humbjeve në krahasim me ndikimin pozitiv të së njëjtës sasi fitimesh, marrin një pozicion shumë afatshkurtër drejt investimeve. Investitorët i kushtojnë më shumë vëmendje deri te luhatjet afatshkurtra në investimet e tyre. Megjithatë

nuk është e pazakontë që një pjesë mesatare të luhatet disa përqindje brenda një periudhe shumë të shkurtër kohore, një investitor miop (ose me shikim të shkurtër) mund të mos reagojë në favor të ndryshimeve negative. Prandaj, besohet se investimet në asete reale dhe financiare duhet të japin një premium mjaftueshëm të lartë për të shpërblyer humbjen e madhe të investitorit (Thaler, 1985, 1999).

Përmbledhje e literaturës për gjetjet empirike rreth paragjykimeve psikologjike. Më poshtë është një përmbledhje e literaturës së studimeve mbi faktorët psikologjikë që ndikojnë në sjelljen e investitorit:

Paragjykimet	Autorët	Përmbledhjet
Disponueshmëri	Tversky dhe Kahneman (1973, 1974)	Rastet e objektit më vijnë në mendje. Kjo krijon një paragjykim selektiv në vendimmarrje.
Ankorimi	Campbell dhe Sharpe (2009)	Parashikimet e ekspertëve janë të njëanshme (të ankoruara) me rezultatet e muajve të mëparshëm
Vetëbesimi i lartë	Gervais dhe Odean (2001)	Sukseset e kaluara rritin vetëbesimin e investitorit dhe rrisin vëllimin e ardhshëm të tregtimit
optimizëm	Toshino dhe Suto (2004)	Investitorët optimistë zgjedhin vetëm lajmet e mira në procesin e tyre të vendimmarrjes.
Shmangia e humbjes	Kahneman dhe Tversky (1979)	Humbja çon në keqardhje dhe njerëzit përpiqen të shmangin humbjet në mënyrë që ata të mos ndjehen keq më pas.
Përfaqësimi	Tversky dhe Kahneman (1974)	Paragjykimi i individëve për të vlerësuar mundësinë e një ngjarje

		që do të ndodhë, duke e krahasuar atë me një ngjarje të mëparshëm që tashmë ekziston në mendjet e tyre.
Kontabiliteti mendor	Thaler (1999)	Investitorët ruajnë llogaritë mendore të pasurisë së tyre, gjë që ndikon në vendimet për zgjedhjen e aksioneve.
Efekti i ndihmës	Shefrin and Statman (1985)	Natyra e investitorëve për të shitur fitimet shumë herët dhe për t'i mbajtur ata humbjet për një kohë të gjatë.

Tabela 2. Përmbledhje e literaturës për gjetjet empirike rreth paragjyqimeve psikologjike

2.3 Investitorët individual

"Investimi nuk është për të rrëzuar të tjerët në lojën e tyre. Investimi ka të bëjë me kontrollin e vetvetes në lojën tuaj" (Baker & Ricciardi, 2015, f. 23).

"Problemi kryesor i investitorit - madje edhe armiku i tij më i keq" është vetvetja "(Benjamin Graham).

Sipas Jing Chen (2011) investitorët individualë ka të ngjarë të përballen me më shumë çështje duke u përpjekur të marrin vendime racionale në lidhje me investimet e tyre sesa njësitë më të mëdha. Investitorët e mëdhenj kanë më shumë burime për të marrë informacion thelbësor në lidhje me objektivat e tyre të investimit. Përpunimi i informacionit financiar është i vështirë për investitorët e vegjël. Prandaj, investitorët individualë përballen me më shumë çështje në marrjen e vendimeve racionale sesa organizatat e mëdha.

Investitorët e vegjël mund të mos i kenë të gjitha të dhënat përkatëse për vendimarrje të shpejtë dhe logjike. Sasia e të dhënave në lidhje me instrumentet financiare është shumë e madhe (Lu, 2010: 485).

Finkelstein & Greenwald (2009: 48) sugjerojnë se nuk është vetëm mungesa e të dhënave thelbësore që po ndikojnë tek investitorët. Padurimi i investitorëve të paarsimuar është rritur jashtë mase. Sipas hulumtimit të tyre, periudha e mbajtjes së fondit të qytetarëve amerikanë ka rënë nga 3.75 vjet në 2.4 vjet midis 1992 dhe 2000. Ky fenomen quhet "kthimi i ndjekjes". Në vend që të ndjekin planin e tyre origjinal të investimeve, investitorët marrin vendime të nxituara dhe priren të investojnë në zona të modës së tregut.

2.4 Sjelljet paragjyquese të investitorëve individual

Sjellja e investitorit shpesh devijon nga logjika dhe arsyja, dhe investitorët shfaqin shumë sjellje paragjyquese që ndikojnë proceset e tyre të vendimmarrjes për investime.

Mënyra e të menduarit dhe ndjenja e investitorëve ndikon në sjelljen e tyre kur marrin vendime për investime. Këto ndikime njihen si paragjykime psikologjike ose të sjelljes. Ato prekin të gjithë investitorët dhe ndryshojnë në varësi të natyrës së investitorit. Sipas Pompian (2011), ato mund të jenë njohëse (konjitive) ose emocionale. Paragjykimet konjitive përfshijnë: vetbesimin, përfaqësimin, ankorimin, inkuadrimin, konfliktin njohës, disponueshmërinë, kontabilitetin mendor etj. Paragjykimet emocionale përfshijnë: shmangien e humbjes, optimizëm dhe paragjykim ndaj status quo-së.

Sjellja e investitorit përcaktohet si mënyra se si investitorët gjykojnë, parashikojnë, analizojnë dhe rishikojnë procedurat e vendimmarrjes, e cila përfshin psikologjinë e investimeve, mbledhjen e informacionit, përcaktimin dhe mirëkuptimin, hulumtimin dhe analizën. Investitorët duhet të marrin vendime racionale për të maksimizuar kthimin e tyre bazuar në informacionin e disponueshëm duke marrë gjykime të lira nga emocionet (Brabazon, 2000).

Shefrin (2000) klasifikon paragjykimet psikologjike në paragjykime bazuar në teorinë heuristike dhe paragjykime bazuar në teorinë e inkuadrimit. Paragjykimet heuristike përfshijnë: vetbesimin, optimizëm të tepërt, përfaqësim, ankorim dhe disponueshmëri. Paragjykimet në kornizë përfshijnë: shmangien e humbjes, kontabilitetin mendor, efektin e disponimit, etj.

Kahneman dhe Tversky ishin studiuesit e parë që studiuuan paragjykimet e përfshira në faktorë heuristikë si përfaqësueshmëria, ankorimi dhe disponueshmëria (Kahneman & Tversky, 1974). Waweru et al. (2008), shtuan edhe dy paragjykime të tjera për këtë faktor: falsitetin e lojtarit dhe mbikëqyrja. Të njëjtët autorë klasifikojnë në Teorinë e Perspektivës paragjykimet e mëposhtme: shmangien e humbjes, keqardhjen dhe kontabilitetin mendor. Ata studiojnë paragjykimin e turmës si një faktor specifik të sjelljes financiare, për shkak të rëndësisë që ka.

Investitorët duhet të jenë të vetëdijshëm për praninë e këtyre devijimeve. Shumica e tyre duke qenë një pjesë e natyrshme e sjelljes njerëzore, ato mund të ndikojnë negativisht në aftësinë për të përmirësuar pozicionin financiar.

Studiuesit kanë dokumentuar një numër paragjykimesh në mënyrën në të cilën ne filtrojmë dhe përdorim informacionin kur marrim vendime. Në disa raste, ne i përdorim shkurtesat themelore mendore për të thjeshtuar vendimmarrjen në situata komplekse. Ndonjëherë këto shkurtore janë të dobishme, në raste të tjera ata mund të mashtrojnë (Shefrin 2000).

2.4.1 Paragjykimi i disponueshmërisë

Disa prova sugjerojnë që kohët e fundit janë vërejtur ose ngjarjet me përvojë ndikojnë fuqimisht në vendime. Psikologët e quajnë këtë si "paragjykim i disponueshmërisë".

Studiuesit zbuluan se individët kishin mundësi të mbivlerësonin shanset për të qenë në një aksident automobilistik nëse ata kishin parë një aksident me makinë në një udhëtim kohëve të fundit pasi që memorja e fundit e bën perspektivën më të gjallë - në dispozicion - dhe për këtë arsye gjasat janë më të mëdha. Për të dhënë një shembull financiar, investitorët kanë më shumë gjasa të kenë frikë për një rrëzim të mundshëm në tregun e aksioneve nëse ka pasur një luhatje të tillë kohën e fundit (Shefrin 2000).

2.4.2 Paragjykimi i përfaqësimit

Ky paragjykim mund të sqarohet përmes një shembulli ku supozohet se performanca e kaluar e një investimi është një tregues i performancës së tij në të ardhmen.

Investitorët gjithashtu vuajnë nga paragjykimi i përfaqësimit kur ata vlerësojnë menaxherët e fondeve. Investitorët shpesh tërhiqen tek një menaxher me një rekord të shkurtër kohor ndërkohë ata tregojnë më pak interes për një menaxher me rekord më të gjatë që ka tejkaluar mesataret vetëm me një diferencë të vogël. Statistikisht, menaxheri me afatgjatë t ka rastin më të fortë për të bërë aftësi. Por ne priremi të shohim menaxherin me rekordin afatshkurtër, dhe besojnë se rekordi i performancës superiore do të vazhdojë (Shefrin 2000).

2.5 Vendimmarrja

Natyan dhe Corcoran (1997) tek Lizarraga, Baquedano, Cardele (2007) procesin e vendimmarrjes e konsiderojnë si interaksion në mes të një problem që duhet të zgjidhet dhe një personi i cili është i gatshëm të zgjidh këtë problem.

Vendimmarrja mund të përcaktohet si procesi i zgjedhja e një alternative të veçantë nga një numër alternativash. Është një aktivitet që pas vlerësimit të duhur të të gjitha alternativave. Ata duhet të rinovojnë veten e tyre brenda fushave shumëdimensionale në mënyrë që ata të arrijnë rezultatet / qëllimet e dëshiruara në mjedisin konkurrues (Jose Mathews 2005) .

Procesi i vendimmarrjes është një nga mekanizmat më të ndërikuar të të menduarit njerëzor, si pasojë e intervenimit të shumë faktorëve që kanë ndikim direkt në rezultatet e vendimmarrjes (Lizarraga, Baquedano dhe Cardele, 2007).

Themelet e para mbi procesin e vendimmarrjes janë të vendosura nga filozofi anglez Condorcet (1793) si pjesë e motivimit për kushtetutën franceze të 1793. Ndarja e procesit të vendimmarrjes mund të shihet në tabelën më poshtë:

Faza e parë	- parimet të cilat shërbejnë si bazë për vendimmarrje në një çështje ku mendimet janë individuale, nuk i shpalosen publikut
-------------	---

Faza e dytë	- shprehet problemi në publik për çëshjten e caktuar në mënyr që të shkëmbehen mendime mes antarëve
Faza e tretë	- faza finale e zgjedhjes së njërës nga alternativat

Tabela 3. Ndarja e procesit të vendimmarrjes

Burimi: Condorcet (1793)

Vendimmarrja është një nga proceset themelore njohëse të sjelljes njerëzore me të cilën një opsion i preferuar apo veprimesh që zgjidhet nga grupi i bazuar në kritere të caktuara (Wang, 2007).

Bazuar në Teorinë e Prospektit të Tversky & Kahneman (1979) vendimi i marrë nga vendimmarrësi dallon nga parimet e ekonomistëve, të cilat ata provojnë me ndihmën e eksperimenteve të ndryshme.

2.5.1 Vendimmarrja investive

Teoria e pritshme e dobishmërive nga Neuman & Morgensten (1947) është analizuar gjerësisht në financat tradicionale, e cila argumenton se vendimmarrësi i përballur me alternativa preferon një perspektivë që i duket personalisht atij më e dobishme. Sidoqoftë njerëzit janë krijesa unike sipas sjelljes financiare dhe në situata të ndryshme marrin vendime në mënyrën e tyre, jo vetëm duke ndjekur rregullat tradicionale financiare. Kjo u konfirmua nga mbështetësit e sjelljes financiare Tversky & Kahneman (1979), të cilët prezantuan teorinë e perspektivës, e cila thotë se njerëzit në rrezik dhe pasiguri, do të sillen ndryshe në varësi të mënyrës se si e perceptojnë "fitimin" ose "humbjet".

Berber & Odean (1999) theksuan se marrja e vendimeve për investime varet edhe nga gjinia: burrat zgjedhin më shumë portofole të rrezikshme dhe tregtojnë më shumë sesa gratë në treg. Sidoqoftë, vetëm kjo dëshmi nuk mund të konkludojë se vetëm gjinia është një përbërës i rëndësishëm gjenetik pasi ekziston nevoja për të vlerësuar faktorët e jashtëm si: përvoja personale, përvoja e përgjithshme familjare ose shoqërore, njohuritë financiare. Mungesa e njohurive financiare është një nga problemet më të mëdha që parandalon investimet.

Sipas Tversky & Kahneman (1979), investitorët kanë një tendencë për të shmangur rreziqet në rrethana të favorshme, dhe kanë zgjedhur të marrin një rrezik më të madh në gjendje humbjeje.

Sipas McFarlin dhe Waymond Rodhers në librin „Vendimmarrja në investimet personale” sqaron procesin e vendimmarrjes në disa faza:

- Në fazën e parë, meqenëse individët zakonisht përpunojnë informacionin në mënyrë subjektive, ai është i ndërruar nga perceptimi në modelin konceptual. Për më tepër, në këtë fazë të parë, perceptimi dhe informacioni ndikojnë drejtpërdrejt në gjykim. Normalisht, përpara se individët të marrin një zgjedhje të vendimit, ata kodojnë informacionin dhe krijojnë një përfaqësim për problemin.
- Në fazën e dytë, perceptimi dhe gjykimi mund të ndikojnë në zgjedhjen e vendimeve. Heuristika si perceptimi dhe strategjitë më të qëllimshme (gjykimi) përfshihen në shumicën e zgjedhjeve të vendimeve.
- Katër konceptet e "perceptimit", "informacionit", "gjykimit" dhe "zgjedhjes së vendimit" kombinojnë në mënyra të ndryshme për të vënë në dispozicion për investitorët individualë me gjashtë rrugë drejt vendimmarrjes së suksesshme. Gjashtë rrugët e ndryshme që investitorët përpiqen të zbatojnë për të marrë një vendim financiar janë (Rodgers 2006):

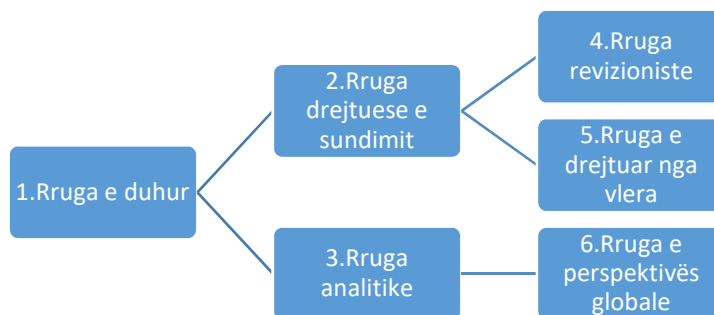


Figura 3. Gjashtë rrugët që investorët përpqen të zbatojnë për të marrë një vendim financiar

Burimi: Rodgers (2006)

Rruga e parë është $P \rightarrow D$, rruga e duhur, e cila zakonisht ndodh në situata kur zgjedhja e vendimit duhet të bëhet me shpejtësi. Rruga e dytë është $P \rightarrow J \rightarrow D$, shtegu udhëzues në pushtet, me anë të së cilës presionet e kohës mund të jenë të domosdoshme, por nuk janë aq të drejtpërdrejta sa shtegu $P \rightarrow D$. Për rrugën $P \rightarrow J \rightarrow D$, një investor kornizën e problemit, e analizon atë, dhe më pas merr një zgjedhje të vendimit. Rruga e tretë është $I \rightarrow J \rightarrow D$, e përcaktuar si rruga analitike ku informacioni i rëndësishëm dhe i besueshëm është siguri i zgjedhjeve të mira të vendimeve.

Kur përdorni këtë rrugë, informacioni do të ndikojë drejtpërdrejt në fazën e gjykimit përpara se të merret një vendim. Mundësisht, informacioni është i paracaktuar dhe peshohet nga burime të tjera, pa paragjykim. Rruga e katërt është $I \rightarrow P \rightarrow D$, shtegu revizionist me anë të të cilit informacioni mund të ndikojë në mënyrën në të cilën një investor individual e kornizon me perceptim problemin ose situatën përpara se të vijë në një vendim përfundimtar.

Informacioni ndikon shumë në kornizën perceptuese ndërsa një synon zgjedhjen e vendimit. Për më tepër, informacioni konsiderohet një pjesë e rëndësishme e këtij procesi të vendimmarrjes. Rruga e pestë është $P \rightarrow I \rightarrow J \rightarrow D$, ose rruga e drejtuar nga vlera ilustron ndikimin e inkuadrimit perceptues në burimet e informacionit që ndikojnë në gjykim para se të merret një vendim.

Kuadri perceptues mund të ndryshojë burimet e informacionit të përdorura për t'u analizuar në fazën e gjykimit. Për më tepër, edukimi, trainimi, perspektiva ekonomike dhe

sociale e një individi ka një ndikim të madh në mënyrën e trajtimit të një situatë. Rruga e gjashtë është $I \rightarrow P \rightarrow J \rightarrow D$, ose rruga e perspektivës globale sqaron se si informacioni i forcon investorët të rregullojnë perceptimet e tyre para se të fillojë faza e gjykitimit (analizës) (McFarlin dhe Waymond Rodhers në librin „Vendimmarrja në investimet personale”).

2.5.1.1 Faktorët që ndikojnë në vendimin e investimit të individit

Një investor individual mund të përkufizohet si individë që nuk i shpërndajnë të gjitha të ardhurat e tyre në shpenzimet e konsumit dhe pjesërisht investojnë në të ardhmen, dhe të veprojnë në emër të tyre dhe llogarit në treg (Temizel, Sarıkaya, & Bayram, 2010, f. 1- 20). Sipas një përkufizimi tjetër, një investor individual është një investor që tregton në emër të vet dhe llogarit një sasi të vogël transaksionesh, dhe i cili përpaket të menaxhojë fondet e veta me pak ose aspak mbështetje profesionale (Karan, 2004, f. 699). Mund të tregohet se investorët individualë janë përgjithësisht investorë që investojnë në emrat dhe llogaritë e tyre, shumat e transaksioneve të të cilëve janë relativisht të vogla, dhe se ato preken nga një numër i faktorëve personal, financiar dhe mjedisor në vendimet e investimeve të investorëve individualë (Elmas , 2010).

Fakti që ndryshimet në profilin e investorit, të cilat janë efektive në tregjet financiare, po bëhen një faktor që duhet të merret në konsideratë që po rritet çdo ditë (Saraç & Kahyaoğlu, 2011, f. 136). Ndërsa investorët individualë marrin vendime për investime, është e nevojshme të analizohen dhe vlerësohen se cilët faktorë ndikohen prej tyre. Investorët individualë janë nën ndikimin e tre faktorëve kryesorë: personalë, financiarë dhe mjedisorë, ndërsa marrin vendime për investime (S.U. DİVANOĞLU & BAĞCI 290) .

E para nga këta faktorë janë faktorët personalë, siç janë njohja dhe koha e duhur e investorëve, mosha, gjinia, gjendja shëndetësore, niveli i të ardhurave, stili i jetës, parashikimi dhe statusi psikologjik. Faktori i dytë janë faktorët financiarë si mbrojtja e kapitalit ekzistues në duart e investorëve, rritja e vlerës së kapitalit dhe dëshira për të marrë të ardhura të vazhdueshme. Faktorët mjedisorë, të cilët janë faktori i tretë, konsiderohen situata sociale dhe

kulturore në të cilën janë përfshirë investitorët, grupi i referencës, marrëdhëniet në grup dhe familjare (Ersoy, & Bekçi, 2015, fq. 402-404).

2.5.1.2 Faktorët personal

Personaliteti është integrimi karakteristik i modeleve të sjelljes, interesave dhe tendencave, talenteve dhe orientimeve. Meqenëse tiparet e personalitetit janë të rëndësishme nga pikëpamja e sjelljes, këto tipare të personalitetit bëhen gjithashtu të rëndësishme për sa i përket financave në rezultatin e parashikimit të veprimeve të ndërmarra në vendimet e investimeve. Disa investitorë marrin më shumë rrezik për të marrë më shumë kthime ndërsa të tjerët zgjedhin investime më pak të rrezikshme sepse kanë frikë të humbasin (Armağan, 2007, f. 46; Tufan, 2008, fq. 45).

Mosha e investitorëve individualë është një faktor i rëndësishëm. Është e mundur për të vlerësuar preferencat e rrezikut dhe kthimit dhe kthimit duke parë moshën e personit. Mosha është një nga kriteret më të përdorura për ndarjen dhe klasifikimin e investitorëve në kategoritë e rrezikut financiar.

Ndërsa investitorët e vjetër klasifikohen përgjithësisht si grupe me rrezik të ulët investimesh, investitorët e rinj klasifikohen si grupe me rrezik të lartë investimesh (Anbar & Eker, 2009, fq 136; Barak, 2008, f. 31). Investitorët me nivele të larta të ardhurash mund të pranojnë me lehtësi investime të rrezikshme në raport me investitorët me të ardhura më të ulëta. Me fjalë të tjera, me rritjen e moshës dhe të ardhurave, mund të themi se besimi i investitorëve në veten e tyre dhe investimet e tyre po rritet gjithashtu.

Duke pasur parasysh supozimin se perceptimi i rrezikut të grave është më i lartë se ai i burrave përse i përket efektit të gjinisë në vendimet e investimeve, mendohet se mund të ketë disa dallime midis investitorëve meshkuj dhe femra në drejtim të nivelit të faktorëve psikologjikë që ndikojnë në perceptimin e rrezikut (Kahyaoğlu, 2011, f. 33).

Dwyer, Gilkeson dhe Lista (2002) zbuluan se niveli i njohurive për tregjet financiare dhe investimet dobësoi efektin e gjinisë në marrjen e rrezikut, dhe se gratë kishin tolerancë më të ulët ndaj rrezikut financiar se burrat, shpjegohet pjesërisht nga niveli i informacionit financiar.

Ndërsa një individ me një arsim të lartë kursen vendime për investime duke analizuar dhe analizuar më shumë, një individ me të ardhura të ulta mund të kursejë në mënyrë më konservatore sesa ata me të ardhura të larta. Statutet, fuqitë dhe besimet e njerëzve në shoqëri kryesisht përcaktohen nga niveli i tyre i arsimit. Për këtë arsye, arsimi, mënyra e jetesës dhe niveli i të ardhurave do të ndikojnë në sjelljen e investitorit (Aksulu, 1993, f. 16-18).

Për më tepër, studimet nëse statusi martesor ka një efekt në perceptimin e rrezikut financiar kanë rezultuar në rezultate të ndryshme. Disa studime kanë zbuluar se të martuarit kanë më shumë tolerancë ndaj rrezikut financiar (Anbar & Eker, 2009, f. 138), ndërsa disa të tjera zbuluan se beqarët kanë më shumë tolerancë ndaj rrezikut financiar sesa ata të martuar.

Faktorët financiarë që janë efektivë në investimin e depozitave të individëve në duart e tyre, mund të renditen si fluksi i parasë, rreziku, likuiditeti, raportet e kthimit dhe kohëzgjatja e investimit (Ayvalı, 2014).

2.5.2 Vendimet investive personale dhe sjelljet paragjyquese

Brahmana et al. (2012) konceptualisht ndërtoi një kornizë që lidhte paragjykimet psikologjike si paragjykimi i vëmendjes, paragjykimi heuristik, paragjykimi i keqardhjes dhe paragjykimi njohës me vendimet e investitorëve individualë. Chandra & Sharma (2010) ndërmori një studim brenda zonës gjeografike të Delhi dhe Rajonit Kombëtar të Kapitalit për të identifikuar paragjykimet kryesore psikologjike që ndikojnë në sjelljen e investitorëve individualë dhe që, si kthim, mund të sjellë një efekt momenti në kthimet e aksioneve.

Shafran et al. (2009) ekzaminoi në mënyrë eksperimentale sjelljen e investitorëve gjatë blerjes dhe shitjes së aksioneve. Në një seri eksperimentesh, subjekteve iu kërkua të ndanin një fond të caktuar midis gjashtë pasurive. Rezultatet sugjeruan asnjë efekt të disponimit. Sidoqoftë, Fogel & Berry (2006) anketuan investitorë individualë dhe zbuluan se më shumë të anketuar raportuan pendim për mbajtjen në një gjendje të humbur shumë gjatë sesa për shitjen e një aksioni fitues shumë shpejt, duke konfirmuar efektin e disponimit.

Hoffmann, Post dhe Pennings (2013) ekzaminuan perceptimet dhe sjelljet e investorëve gjatë periudhës së krizës financiare. Duke kombinuar të dhënat e sondazhit mujor me të dhënat e përputhshme të biznesit, matet se si ndryshojnë perceptimet individuale të investorit dhe si ndikohen tregtia dhe sjelljet e marrjes së rrezikut gjatë krizës financiare 2008-2009.

Duket se perceptimi i investorëve luhet dukshëm gjatë krizës, dhe ka më pak devijim nga toleranca ndaj rreziqeve dhe pritjet e kthimit sesa pritjet e rrezikut. Në periudhat më të këqija të krizës, pritjet e investorëve për kthim dhe perceptime të rrezikut u rritën me uljen e tolerancës ndaj rrezikut Hoffmann, Post dhe Pennings (2013).

Drejt përfundimit të krizës, perceptimi i investorëve u përmirësua. Lulatje të konsiderueshme në blerjen dhe shitjen dhe sjelljen e rrezikut që vijnë nga ndryshimet në perceptimin e investorëve janë vërejtur. Si rezultat, u zbulua se investorët individualë vazhdojnë të tregtojnë në mënyrë aktive, por nuk rrezikojnë portofolet e investimeve gjatë krizës Hoffmann, Post dhe Pennings (2013).

2.5.3 Vendimmarrja dhe sjellja financiare

Financat e sjelljes kërkojnë të gjejnë se si emocionet dhe psikologjia e investorëve prekin vendimet e investimeve. Është studimi se si njerëzit në përgjithësi dhe investorët në veçanti bëjnë gabime të zakonshme në vendimin e tyre financiar për shkak të emocioneve të tyre.

Fusha e sjelljes së financave i sheh investorët si agentë ekonomikë irracionalë vendimet e të cilave ndikohen nga ndjenja, emocionet, fantazitë, disponimi dhe ndjenjat. Jordan dhe Miller (cituar nga Kimeu, Anyango dhe Rotich 2016), parashtrojnë argumentin se investorët kanë një marrëdhënie emocionale dhe personale me pasuritë e tyre. Kjo shpjegon

pse disa investitorë mbajnë aksione edhe kur çmimet e tyre dhe kthimet e lidhura janë në rënie. Kështu, sjellja financiare kërkon të shpjegojë se pse sjellja aktuale e investitorëve devijon nga ajo që pritet nga një agjent ekonomik racional. Kështu kombinon psikologjinë njohëse dhe të sjelljes me teorinë tradicionale të financave.

Vendimmarrja është një proces i zgjedhjes më të mire midis një numri alternativash. Ky vendim rrjedh pas një vlerësimi të duhur të të gjitha alternativave. Vendimmarrja është aktiviteti më kompleks dhe sfidues i investitorëve. Çdo investitor ndryshon nga të tjerët në të gjitha aspektet për shkak të faktorëve të ndryshëm si faktori demografik, socio-ekonomik, niveli arsimor, gjinia, mosha dhe raca.

Investitori është një qenie rationale që gjithmonë do të veprojë për të maksimizuar fitimin e tij financiar. Megjithatë, ne nuk jemi qenie rationale; ne jemi qenie njerëzore; një pjesë integrale është emocioni brenda nesh. Në të vërtetë, marrim shumicën e vendimeve tona të jetës bazuar nga emocionet, intuita etj. Në botën financiare, investuesit ndonjëherë i bazojnë vendimet e tyre mbi shifrat dhe statistikën e parëndësishme, p.sh., disa investues mund të investojnë në stokun që ka dëshmuar rënie të konsiderueshme pas një rritjeje të vazhdueshme në të kaluarën e afërt. Ata besojnë se rënia e çmimit është vetëm për shkak të lëvizjeve të tregut afatshkurtër, duke krijuar një mundësi për të blerë stokun e lire (Chandra, 2008)..

Vendimmarrja efektive në tregun e aksioneve kërkon një kuptim të natyrës njerëzore në një perspektivë globale në krye të aftësive financiare. Kështu psikologjia kognitive duhet t'i jepet rëndësi në procesin e vendimmarrjes (Chandra, 2008). Nga rezultatet e tregut nga viti 2004 deri në vitin 2007 dhe krizës pasuese financiare, ka pasur shumë fokus të freskët ndaj investitorit irracional. Studimi i sjelljes irracionale të investitorëve është bërë e rëndësishme.

"Sjellja financiare është duke u bërë pjesë integrale e procesit të vendimmarrjes, sepse ai ndikon shumë në performancën e investitorëve". (Banerjee, 2011)

"Të kuptuarit se si ndjenjat tona rezultojnë në sjellje irracionale është e domosdoshme për çdo investitor". (Parikh, 2011)

Mwangi (2011) zbuloi se midis dy iluzioneve njohëse të teorisë së perspektivës dhe heuristëve, heuristika dukej se ndikonte më shumë në vendimet e investimeve. Nga faktorët kryesorë të heuristikës, përfaqësimi, disponueshmëria dhe ankorimi ndikojnë në vendimet investuese në masë të madhe. Gjithashtu, u konstatuan ndikimi i keqardhjes dhe kontabilitetit mendor në vendimet e investimeve.

Ndungu (2012) gjeti se nga faktorët e financimit të sjelljes, faktorët e tregut kanë ndikuar më shumë në vendimet e investimeve.

Gjatë viteve të fundit, sjellja financiare po bëhet pjesë integrale e procesit të vendimmarrjes, sepse ndikon shumë në performancën e investitorit. Kuptimi i sjelljes financiare do të ndihmojë investitorin të zgjedhë një instrument më të mirë investimi dhe ata do të mund të shmangin përsëritjen e gabimit të shtrenjtë në të ardhmen. Ata mund të përmirësojnë performancën e tyre duke njohur paragjykimet e tyre dhe gabimet e gjykit për të cilat ne të gjithë jemi të prirur. Çështja kryesore e studimit të sjelljes financiare është si të minimizohet ose të eliminohet paragjykimet psikologjike në vendimet e investimeve të investitorëve.

Pas një studimi të gjerë të literaturës mbi sjelljen financiare besohet se zbatimi i tij i përsosur mund të bëjë një investitor të suksesshëm kështu duke bërë më pak gabime. Disa faktorë psikologjikë dhe të sjelljes ndikojnë në investimet në vendimmarrje. Nevojiten masa të ndryshme mbrojtëse për të kontrolluar gabimet mendore dhe pengesat psikologjike, ndërkohë që investohet në aksione dhe fonde të përbashkëta. Nevojitet një strategji tregtare e disiplinuar për të kontrolluar këto pengesa mendore për të gjitha llojet e investitorëve.

2.5.4 Vendimmarrja dhe sjelljet paragjyquese

Sipas (Shefrin, 2007) paragjykimi nuk është asgjë tjetër por prirja drejt dështimit. Paragjykimi është tendenca për të marrë vendime ndërsa vendimmarrësi tashmë i nënshtrohet një besimi ose besimi themelor. (Kahnemann dhe Tversky, 1979) shkroi një letër në të cilën ata deklaruan mendime të ndryshme që mund të ndikojnë në vendimin e investitorit

Kërkimet në psikologji kanë dokumentuar një game të sjelljeve vendimmarrëse të quajtura paragjykime. Këto paragjykimet mund të ndikojnë në të gjitha llojet e vendimmarrjes, por kanë implikime të veçanta në lidhje me paratë dhe investimet. Paragjykimet lidhen me mënyrën se si ne përpunojmë informacione për të marrë vendime dhe preferencat që ne kemi (Shefrin, Hersch, 2000).

Paragjykimi është një term që ka për qëllim të shpjegojë sjelljen, gjykimin ose zakonet që preken nga lloje të ndryshme paragjykimi ose prezumimi. Pompian (2006) propozoi 50 lloje të ndryshme të paragjykimeve psikologjike të cilat janë të rëndësishme për vendimet financiare. Në të cilat paragjykimet e rëndësishme menaxheriale janë mbivendosja, përfaqësimi, disponueshmëria, vetëkontrolli, kontabiliteti mendor, optimizmi dhe shmangia ndaj humbjeve.

Ekonomia financiare, dinamika e tregjeve të aksioneve dhe funksionimi i agentëve si vendimmarrës, janë tema të cilat përfundimisht hetohen me perspektiva të ndryshme nga studiues të shumtë. Në rryma të ndryshme kërkimore, përkrahës të fushave të sjelljes financiare argumentojnë se paragjykimet e sjelljes ndikojnë në vendimet menaxheriale, dhe gjithnjë e më shumë njihet se shkenca e sjelljes është e rëndësishme për të kuptuarit tonë në vendimmarrje ekonomike (Kahneman & Tversky, 1979).

Sjellja financiare synon të kuptojë sjelljen e investitorët në marrjen e vendimeve për investime dhe të veprimet e tyre në tregjet e kapitalit që do të ndikojnë në performancën e tregut (Qawi, 2010; Wendy, 2010; Shahzad et.al., 2013). Përveç kësaj, shkenca e sjelljes financiare japin shpjegime për domethënien e shfaqjes së disa anomalive të tregut. Përveç kësaj, financimi i sjelljes gjithashtu ndihmon investitorët në përzgjedhjen e vendimeve për investime dhe shmangni marrjen e vendimeve të njejta të gabueshme në të ardhmen.

Paragjykimet psikologjike përfshirë heuristikën, paragjykimet konjitive dhe faktorët emocional tregohen si arsyt kryesore për këtë. Me fjalë të tjera, vendimet për investime bazohen në intuitën dhe ndjenjat sesa të jenë racional (Döm, 2003, f. 43)

Hulumtimet diskutuan se kontabilitet mendor, optimizmi dhe vetbesimi janë tre dimensione të ndryshme të sjelljes njerëzore që ndryshojnë me idetë e para-supozuara. Studimet e mëparshme në lidhje me identifikimin e marrëdhënies midis vetbesimit, vendimeve

të investimeve dhe performancës së korporatave zbuluan se Kryeshefi Ekzekutiv i cili nuk besonte në vendimet e investimeve paraqiste një efekt negativ në performancën e kompanisë (Barber & Odean, 2001; Cheng, 2008).

2.5.5 Përmirësimi i procesit të vendimmarrjes

Milakan, Chugh dhe Bazerman (2008) potencojnë që rëndësia e përmirësimit të vendimeve qëndron në atë se:

- Gabimet janë të kushtueshme – çdo gabim në vendimmarrje si personit fizik po edhe personit juridik mund t’i kushtojë shumë financiarisht, si psh: investimet e gabuara
- Gabimet bëhen edhe më të kushtueshme – përpos fazes së parë, në këtë fazë gabimet rriten dhe munt t’i kushtojë edhe më shumë personave fizik dhe juridik.

Fischhoff (1982) ka vërtetuar vështirësinë e procesit të përmirësimit të vendimeve në strategjinë e tij për përmirësimin e vendimmarrjes. Strategjia e tij bazohet në katër hapat siç vijojnë në tabelën 3:

1. <i>Paralajmërim për mundësin e paragjykimit</i>
2. <i>Përshkrimin e drejtimit të paragjykimit</i>
3. <i>Dhënia e feedback-ut</i>
4. <i>Ofrimin e programeve plotësuese për trajnim dhe mjete tjera për përmirësim të vendimmarrjes.</i>

Tabela 4. Strategjitë e Fischhoff për përmirësimin e vendimmarrjes

Turner, Torres dhe Walker (2009) paraqitën disa aktivitete në bazë të të cilave mund të arrihet deri në përmirësimin e procesit të vendimmarrjes edhe atë:

- Bëhu më objektiv – gjatë vendimmarrjes duhet të jesh objektiv. Përpiquuni t’iu shmangeni vendimmarrjeve në rastet kur jeni në stres, të lodhur, të nervozuar, të mërzitur apo në kushte tjera të ngjajshme.
- Bëhu i vetëdijshëm – që ka për qëllim të krijimin e ideve të qarta për vendimmarrje, çfarë pse dhe ku dëshirojmë të arrijmë me këtë vendim.

2.5.6 Menaxhimi i sjelljeve paragjyquese

Sipas Michael M. Pompian (2009) në „Diagnostifikimi i llojeve të sjelljeve të investitorëve”, Këshilltar Morningstar, sqaron se paragjykimet e sjelljes të diskutuara mendohet se janë aspekte të thelluara të njeriut në proceset e vendimmarrjes. Shumë prej tyre na shërbejnë mirë kur bëjmë zgjedhje të përditshme. Por ata mund të jenë të padobishme në arritjen e suksesit kur mendoni të bëni vendime financiare afatgjata siç është investimi. Nuk ka gjasa të gjejmë një ‘shërim të përhershëm’ për paragjykimet, por nëse jemi të vetëdijshëm për to dhe efektin e tyre, ne mund të shmangim grackat kryesore.

Në përgjithësi, investitorët mund të jenë në gjendje të përdorin reagime për të zbutur paragjykimet e sjelljes. Konsiderim i kujdesshëm nga rezultatet e vendimeve të kaluara duhet të ndihmojnë individët të kontrollojnë dhe të punojnë përreth paragjykimeve jo të dobishme të vendimmarrjes.

Michael M. Pompian (2009) sugjeron listat kontrolluese. Ka pasur një interes të konsiderueshëm vitet e fundit në përdorimin e listave kontrolluese në vendimmarrje. Ne disa rrethana komplekse, siç është aviacioni tregtar, listat e kontrollit përdoren për të ndihmuar në vendimmarrjen në kushtesh presioni. Një listë kontrolli merr njohuri të ekspertëve dhe e distilon atë në një seri deklaratash të shkurtra për veprimet udhëzuese. Përdorimi i listave të kontrollit mund të ndihmojë në planifikimin financiar në përpjekje për të shmangur sjelljet dëmtuese . Lista mund të kontrollojë për sjellje të zakonshme paragjykimesh, siç janë mbivendosja, disponueshmëria dhe paragjykimet e përfaqësimit, si dhe ankorimi dhe konservatorizmi. Michael M. Pompian (2009) gjithashtu sugjeron të ashtuquajturën „avokati i djallit”. Individët priren të vendosin për një kurs veprimi dhe pastaj kërkojnë prova për të konfirmuar atë kurs. Kjo lë pas dore çështjen e kundër veprimit. Mundet të jetë e dobishme për të hyrë në një proces të vendimmarrjes për shqyrtimin e "pse nuk duhet ta bëjmë këtë" ose "çfarë mund të shkojë keq". Kjo mund të jetë një pjesë e ndonjë listeje të kontrollit, ose nëse ka disa njerëz të përfshirë në procesin e investimit, mund të caktohet një zyrtari me rol si 'avokat i djallit' ku sfidohet të argumentojnë kundër veprimin e propozuar.

III. Metodologjia

3.1. Metodologjia

Përmes këtij kapitulli do të sqarohet forma dhe metodologjia që është shfrytëzuar për arritjen e qëllimit të këtij disertacioni. Duke u bazuar nga autori Kothary (2004), ai elaboron metodologjin e hulumtimit si një qasje sistematike dhe të organizuar, apo si një mënyrë për të zgjedhur problematikën e hulumtimit. Gjithashtu përshkruan hapat që ndiqen për të zgjidhur shkencërisht një problem kërkimor.

Konkretisht, metodologjia kërkimore gjatë këtij punimi ka për qëllim që të vërtetojë arsyetimin deduktiv dhe induktiv që janë ekspozuar në rishikimin e literaturës .

Kapitulli përfshin diskutimin e të dhënave të grumbulluara, burimin e të dhënave, madhësinë e popullimit, modelin ekonometrik etj, të cilët ndihmojnë në arritjen e një konkluzioni konkret.

3.2. Metodologjia e kërkimit dhe grumbullimi I të dhënave

Ky punim paraqet një hulumtim deskriptiv që është I bazuar nga të dhënat e grumbulluara primare. Metoda e shfrytëzuar në këtë punim kërkimor është metoda deductive, në bazë të së cilës jemi bazuar në teoritë ekzistuese ku dhe kemi ngritur hipotezat kështu duke realizuar vëzhgim me qëllim të arritjes së konfirmimit të të njejtave në fjalë.

Burim kryesor për të dhënat e mbledhura në këtë punim janë pyetësorët e përgatitur në mënyr të veçant për hulumtimin kërkimor.

3.3. Përmbajtja e pyetësorëve

Në këtë punim është shfrytëzuar forma e pyetësorëve si një ndër format për grumbullim të të dhënave, I cili është përgatitur në kuadër të kërkesave të punimit. Shpërndarja e pyetësorëve është realizuar në dy forma edhe atë në formë fizike dhe elektronike, ku forma elektronike u mundësua duke shfrytëzuar pyetësorët elektronik të shpërndarë me anë të internetit.

Pyetësori I përpiluar me të vetmin qëllim për grumbullim të të dhënave për të gjitha hipotezat e parashtruara në këtë punim është strukturuar prej gjithsej 7 kategorishë me gjithsej 39 pyetje.

Në pjesën fillestare përfshihen pyetje të përgjithshme mbi gjininë, moshën, edukimin, statusin social. Kategoria e parë I përfshin pyetjet për „formën investuese” me të cilat pyetje

tentohet të shfaqen se cilat forma të investimit janë më aktuale tek investitorët e vendit. Në kategorinë e dytë përfshihen „vendimet investuese” me çka tentojmë të nxjerrim në pah njohurit bazë nga ku inkurajohen investuesit për marrjen e vendimeve për investime personale. Në kategorinë e tretë përfshihen pyetjet me të cilat tentojmë të nxjerrim në pah ndikimin prej faktorëve të jashtëm që do të influenconin vendimmarrjen investuese. Në kategorinë e katërt përfshihen pyetjet për paragjykimin emocional „vetëbesimi i lartë”, me të cilat tentojmë të shpalosim ndikimin e këtij paragjykimi tek investitorët individual për marrje të vendimeve investuese personale. Në kategorinë e pestë përfshihen pyetjet për paragjykimin njohës „vetëkontrolli” , me të cilat tentojmë të shpalosim ndikimin e këtij paragjykimi tek investitorët gjatë marrjes së vendimeve për të realizuar investime personale.

Kategoria e gjashtë përfshinë pyetje për paragjykimin emocional „shmangia ndaj humbjeve”, me të cilat tentojmë të shpalosim ndërlidhjen e këtij paragjykimi me vendimet që merr një investitorë gjatë investimeve. Dhe së fundmi, në kategorinë e shtatë janë përfshirë pyetjet për paragjykimin konjitiv „ disponueshmëria”, me të cilat tentojmë të shpalosim ndikimin e informatave të mëparshme në momentin që do të merr vendim investitori për investime personale.

3.4. Popullimi dhe madhësia e mostrës

Siç është përmend dhe më lartë, burimi kryesor i të dhënave është siguruar me shpërndarjen e pyetësorëve në metodën fizike dhe elektronike deri tek personat fizik. Pyetësorët janë përgatitur në dy gjuhë, edhe atë në gjuhën shqipe dhe në gjuhën maqedone.

Shpërndarja e pyetësorëve është bërë tek personat fizik të titulluar si investitorë individual që konkretisht kanë investuar në asete reale dhe financiare. Për këtë punim janë shpërndarë 450 pyetësorë në të dy gjuhët, mirëpo përgjigje kemi marrë vetëm nga 110 të anketuar.

3.5. Mbledhja e të dhënave

Grumbullimi I të dhënave në pyetësor është realizuar në atë formë që tek çdo pyetje janë të parashtruara tre opsione përshkruese: “çdoherë”, “ndonjëherë” dhe “asnjëherë”. Këta opsione për përgjigje janë vlerësuar me pikët 1, 2 dhe 3, për të arritur deri tek rezultati përfundimtar.

3.6. Testimi paraprak I pyetësorit

Testimi paraprak apo prova pilot I një pyetësori konsiston në verifikimin e tij në një numër më të vogël individësh që I përkasin popullimit të references së kërkimit për arsyen e vetme që të identifikohen dhe përmirësohen lëshimet si dhe të eliminohen gabimet e bëra gjatë përpilimit të pyetësorit.

Gabimet e mundshme që paraqiten në pyetësor janë të ndërlidhura me pyetjet joadekuate, mungesën e udhëzimeve, fjalorit të papërshtatshëm , etj. Me anë të këtij testimi paraprak shpresojmë të kemi arritur në një formulim të një pyetësori të qartë, me pyetje adekuate kështu duke i eliminuar dhe paqartësitë për të anketuarit.

IV. Rezultatet kërkimore

4.1 Rezultatet kërkimore

Qëllimi kryesorë në këtë kapitull është prezantimi i rezultateve të grumbulluara nga shpërndarja e gjithsej 450 pyetësorëve në formë elektronike dhe fizike, prej të cilave përgjigje morrëm vetëm nga 110 individë.

4.1.1 Gjinia e të anketuarve

Nga figura më poshtë mund të shihen rezultatet e përfituara nga anketimi të kategorisë „gjinia e të anketuarve” ku konkludojmë që prej gjithsej 110 të anketuarve pjesën më të madhe me gjithsej 65.6% apo 72 individë e përfshijnë gjinia mashkullore ndërsa 34.5% apo 38 të të anketuarve përfshijnë gjininë femërore.

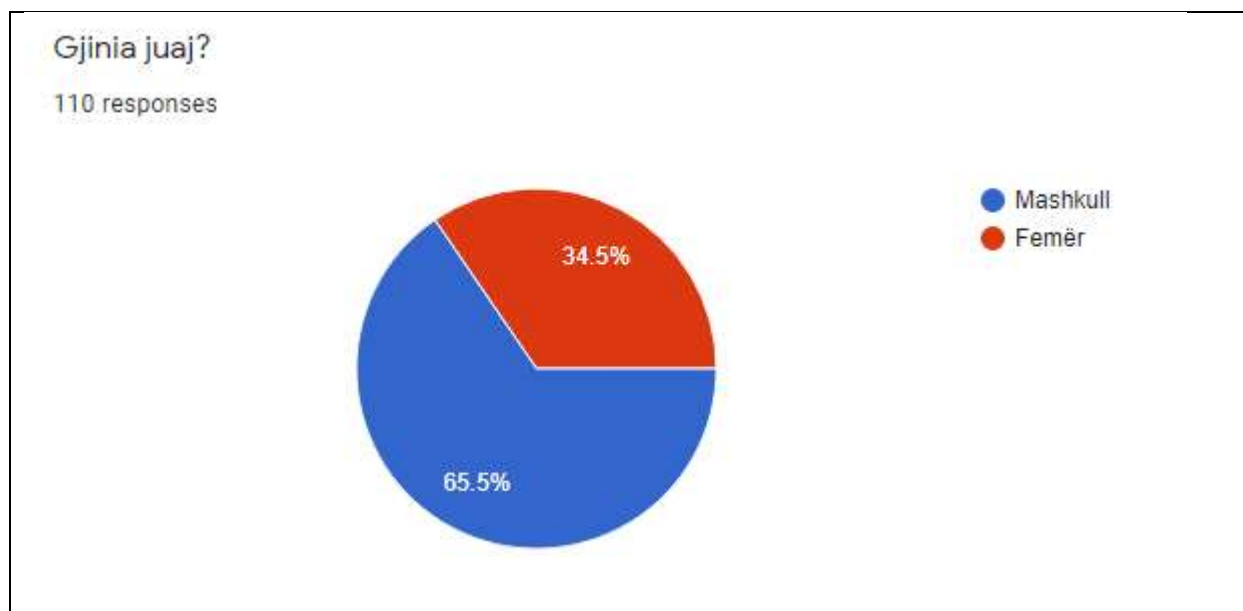


Figura 4. Gjinia e të anketuarve

4.1.2 Mosha e të anketuarve

Nga gjithsej 110 të anketuar, në pyetësin e parashtruar për investitorët individual janë kategorizuar gjithsej gjashtë grup-mosha, duke filluar kështu nga: më pak se 20 vjet; 21-30 vjet; 31-40 vjet; 41-50 vjet; 51-60 vjet dhe më shumë se 60 vjet.

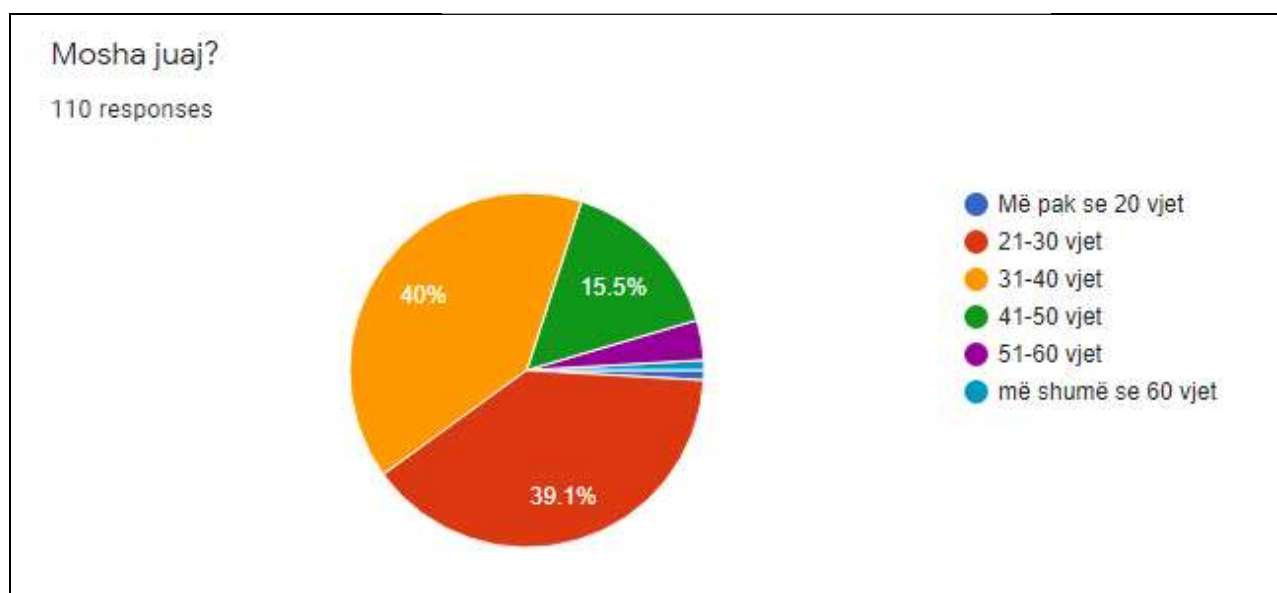


Figura 5. Mosha e të anketuarve

Nga figura e paraqitur më lartë konstatojmë që grup-mosha nga 31-40 vjet përfshin pjesën më të madhe të investorëve në vend me gjithsej 40% apo 44 të anketuar. Më pas trendi ndiqet nga grup-mosha 21-30 vjet me gjithsej 39.1% apo 39 të anketuar; kështu duke vazhduar me grup-moshën 41-50 vjet me gjithsej 15.5% apo 17 të anketuar; ndërsa investorët individual nga grup-mosha „më pak se 20 vjet” dhe grup-mosha „më shumë se 60 vjet” përfshijnë pjesën më të vogël të investorëve me gjithsej 0.9% apo 1 të anketuar dhe grup-mosha prej 51-60 vjet përfshijnë gjithsej 3.6 % apo 4 të anketuar.

4.1.3 Vendbanimi i të anketuarve

Nga gjithsej 110 të anketuar, në pyetësin e parashtruar për investorët individual janë kategorizuar gjithsej nëntë kategori vendbanimesh duke filluar kështu nga qytetet: Shkup, Tetov, Gostivar, Dibër, Strugë, Kumanovë, Ohër, Kërçovë dhe kategoria „Tjetër” ku përgjigjen të anketuarit nga vendbanime që nuk janë cekur në këtë kategori.

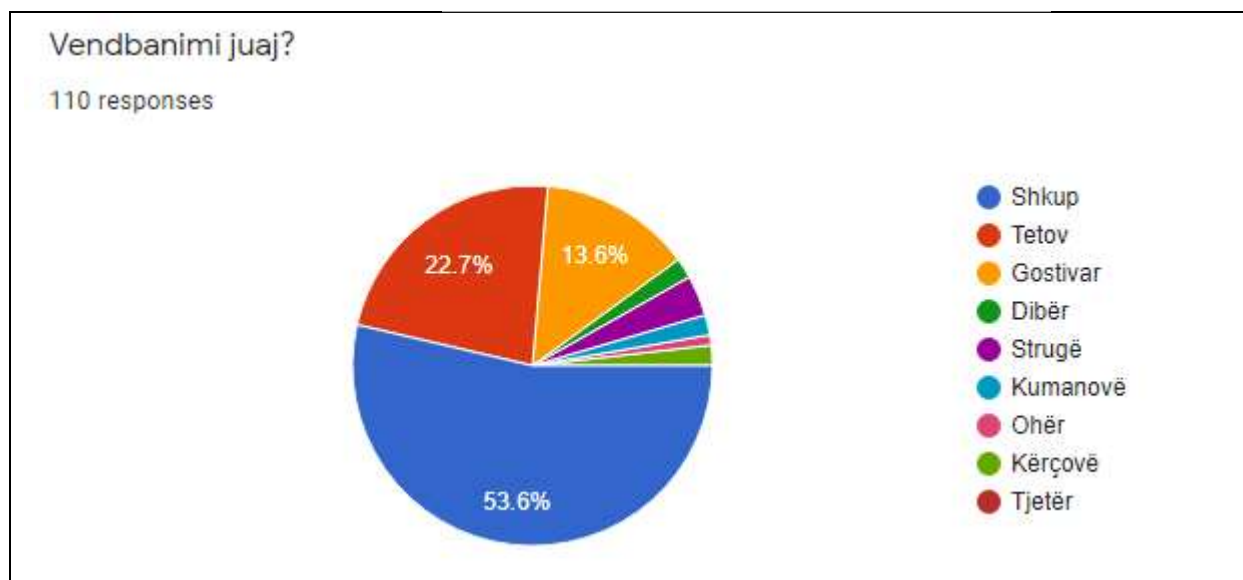


Figura 6. Vendbanimi i të anketuarve

Në figurën 7 vërejmë rezultatet e përfituara nga anketimi ku me përqindje më të lartë të anketuarve e përbëjnë qytetarët e qytetit të Shkupit me gjithsej 53.6% apo 59 të anketuar; trendin e ndjek qyteti i Tetovës me gjithsej 22.7% apo 25 të anketuar; qyteti i Gostivarit me gjithsej 13.6% apo 15 të anketuar. Qytetet tjera përfshijnë përqindje më të ulëta ku më së paku nga të anketuarit siç shihet në figurën e mësipërme është qyteti Ohër me gjithsej 0.9 % apo 1 të anketuar.

4.1.4 Edukimi i të anketuarve

Nga gjithsej 110 të anketuar, në pyetësin e parashtruar për investitorët individual janë kategorizuar gjithsej katër kategori për statutin edukativ duke filluar kështu nga: Shkollimi fillorë; Shkollimi i Mesëm; Shkollim Universitar dhe Studime Post-Universitar.

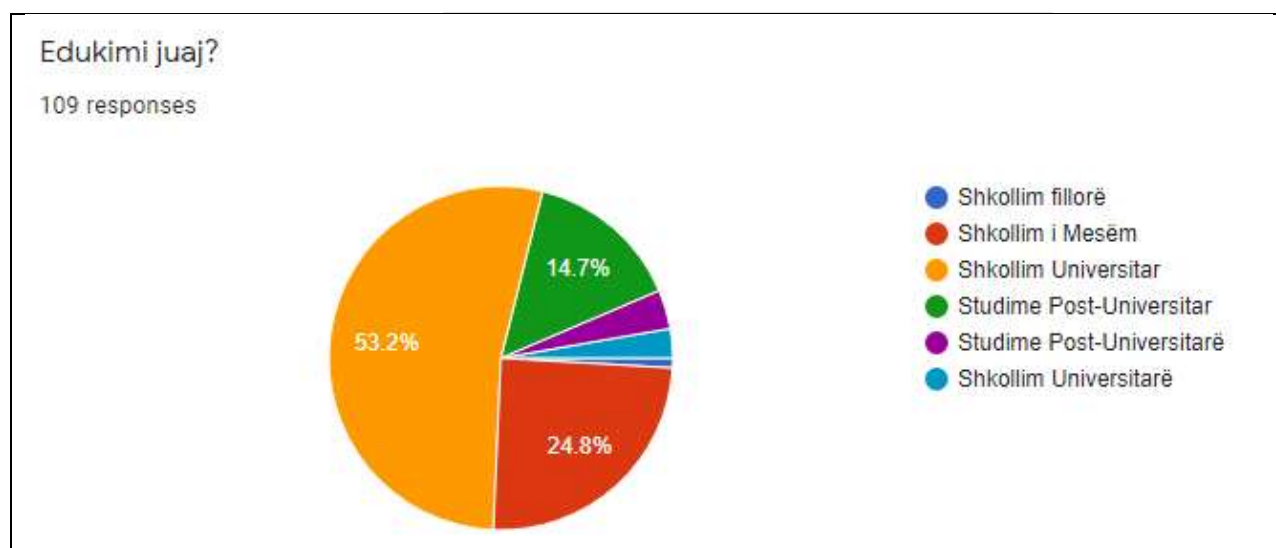


Figura 7. Edukimi i të anketuarve

Nga figura më lartë janë paraqitur rezultatet e mbledhura nga anketimi ku mund të shihet se pjesën dominante e të anketuarve e përbëjnë të anketuarit me Shkollim Universitar me gjithsej 53.2% apo 58 të anketuar; trendi ndjeket nga të anketuarit me Shkollim të Mesëm me gjithsej 24.8% apo 27 të anketuar dhe më pas rradhitën të anketuarit me Studime Post-

Universitare me gjithsej 14.7% apo 16 të anketuar. Pjesa me përqindje më të ulët përfshihet nga të anketuarit me Shkollim fillorë me gjithsej 0.9% apo 1 të anketuar.

4.1.5 Statusi i të anketuarve

Nga gjithsej 110 të anketuar, në pyetësin e parashtruar për investitorët individual janë kategorizuar gjithsej katër kategori për statusin e të anketuarve: i/e martuar; beqar/e; i/e ndarë dhe i/e ve.

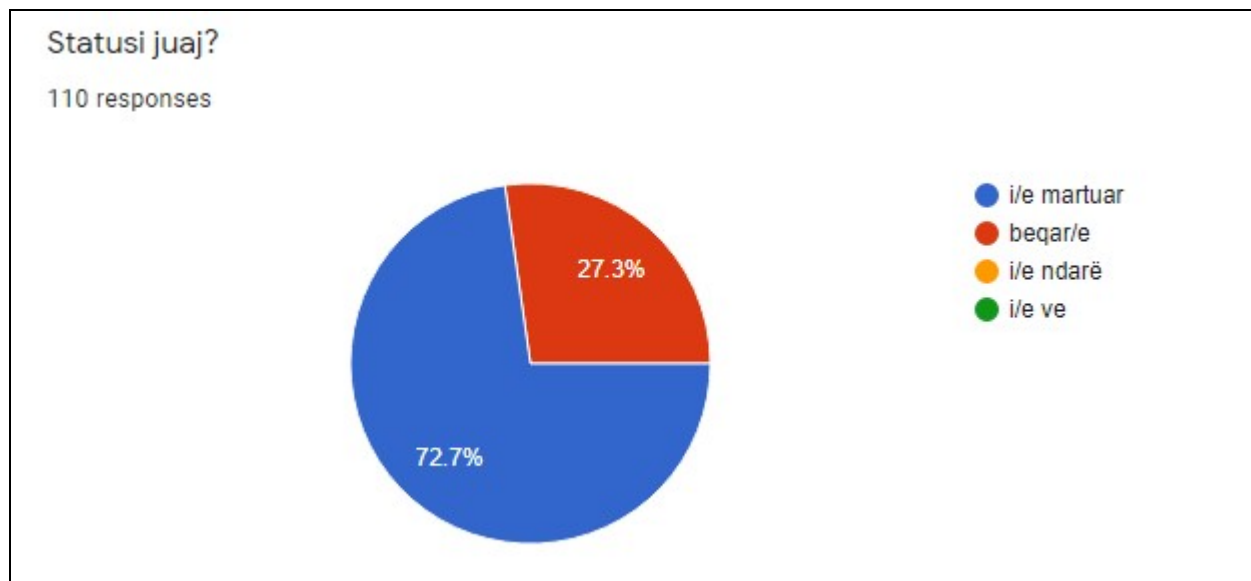


Figura 8. Statusi i të anketuarve

Nga figura më lartë janë paraqitur rezultatet e mbledhura nga anketimi ku mund të shihet se pjesën dominante të të anketuarve e përbëjnë ata me status „të martuar” që përfshijnë 72.7% apo 80 të anketuar ndërsa të anketuarit me status „beqar/e” përfshijnë 27.3% apo 30 të anketuar; dy kategoritë: i/e ndarë dhe i/e ve nuk janë përfshirë aspak në anketim.

V. Analiza dhe interpretimi I të dhënave

5.1 Analiza e të dhënave

Qëllimi i studimit ishte të identifikohen sjelljet paragykuese në vendimmarrjen investive personale të investitorëve individualë në Maqedoninë e Veriut. Në këtë kapitull janë prezentuar, interpretuar dhe analizuar të dhënat e mbledhura apo rezultatet e arritura nga ky hulumtim.

Për vërtetimin e hipotezave janë shfrytëzuar pyetjet e parashtruara në pyetësorët e përgatitur për hulumtim konkretisht 110 pyetësorët, ndërsa për analizën e të dhënave është përdorur Pivot table ku janë përmbledhur rezultatet dhe janë paraqitur në forma tabelore.

Për analizën e të dhënave, kategoritë „çdoherë”, „ndonjëherë” dhe „asnjëherë” janë konvertuar me vlerë nga 1 deri 3.

5.2 Testimi I hipotezave

Në këtë pjesë të hulumtimit prezentojmë, interpretojmë dhe analizojmë rezultatet e arritura nga testimi I hipotezave të parashtruara në kapitullin e parë të këtij punimi kërkimor.

5.2.1 Hipoteza e parë

Në hipotezën e parë pohohet:

H_0 : Vendimet investive personale ndikohen nga paragjykimet emocionale

Analiza përmes pivot table përfshin: vendimet investive duke u bazuar në gjininë dhe moshën e investorëve dhe paragjykimeve emocionale: „vetëbesimi i lartë” dhe „shmangia e humbjeve”

Variablat e hipotezës së shtruar janë:

- Variabla e varur – vendimet investive personale
- Variabla e pavarur – vetëbesimi i lartë, shmangia e humbjeve, gjinia dhe mosha

Me ndihmën e pivot table arrijmë të identifikojmë marrëdhënien në mes variables së varur dhe variables së pavarur, ku janë arritur këto rezultate në formë tabelare.

Së pari, pyetja e parashtruar për investorët për identifikimin e paragjyimit emocional „vetëbesimi” është përzgjedhur: „Edhe nëse investimi mund të ketë risk të lartë unë sërish nuk hamendem sepse besoj në vendimet e mia të pagabueshme”

Së dyti, në tabelën 5. për ndikimin e paragjyimit emocional në vendimmarrjen investive personale janë analizuar për nga gjinia dhe mosha e investorëve.

Tabela 5. Vendimet investive personale dhe paragjykimi emocional „vetëbesimi”

Paragjykimi emocional - vetbesimi Edhe nëse investimi mund të ketë risk të lart unë sërish nuk hamendem sepse besoj në vendimet e mia të pagabueshme				
Gjinia / Moshë	Çdoherë	Ndonjëherë	Asnjëherë	Gjithsej
Femër	17.27%	13.64%	3.64%	34.55%
20-30 vjet	10.00%	9.09%	3.64%	22.73%
31-40 vjet	7.27%	4.55%	0.00%	11.82%
Mashkull	36.36%	26.36%	2.73%	65.45%
më pak se 20 vjet	0.91%	0.00%	0.00%	0.91%
20-30 vjet	9.09%	6.36%	0.91%	16.36%
31-40 vjet	18.18%	10.00%	0.00%	28.18%
40-50 vjet	6.36%	9.09%	0.00%	15.45%
51-60 vjet	1.82%	0.91%	0.91%	3.64%
më shumë se 60 vjet	0.00%	0.00%	0.91%	0.91%
Gjithsej	53.64%	40.00%	6.36%	100.00%

Komentimi i rezultateve nga tabela 5 :

Investitorët që identifikohen në këtë hulumtim janë gjithsej 65.45% gjini mashkullore dhe 34.55% të gjinis femërore.

Mosha e gjinis femërore me pjesëmarrje më të madhe janë kryesisht nga 21-30 vjet apo në total 22.73%, ndërsa mosha e gjinis mashkullore me pjesëmarrje më të madhe janë kryesisht nga 31-40 vjet apo në total 28.18%.

Kategoria me përqindje më të lartë është kategoria „çdoherë” e cila pohon pyetjen e parashtruar ku në total përfshin 53.64% të investitorëve, më konkretisht 17.27% gjinia femërore , ndërsa 36.36% gjinia mashkullore.

Tabela 6. Vendimet investive personale dhe paragjykimi emocional „vetëbesimi”

Edhe nëse investimi mund të ketë risk të lart unë sërish nuk hamendem sepse besoj në vendimet e mia të pagabueshme				
Gjinia/Edukimi	Çdoherë	Ndonjëherë	Asnjëherë	Gjithsej
Femër	17.27%	13.64%	3.64%	34.55%
Shkollim i mesëm	0.91%	0.00%	0.00%	0.91%
Shkollim Universitar	10.00%	12.73%	2.73%	25.45%
Studime Post-Universitar	6.36%	0.91%	0.91%	8.18%

Mashkull	36.36%	26.36%	2.73%	65.45%
Shkollim fillorë	0.00%	0.91%	0.00%	0.91%
Shkollim i mesëm	14.55%	9.09%	0.91%	24.55%
Shkollim Universitar	18.18%	11.82%	0.00%	30.00%
Studime Post-Universitar	3.64%	4.55%	1.82%	10.00%
Gjithsej	53.64%	40.00%	6.36%	100.00%

Komentimi I rezultateve nga tabela 6.

Sipas tabelës 6. Vendimmarrja investive personale dhe sjellja paragjyquese „vetëbesimi I lart” konkludojmë që:

- Të përgjigjur në anketim janë gjithsej femra 34.55% ndërsa gjithsej 65.45% meshkuj
- Pohimi I paragjykimit të vetëbesimit në vendimmarrje investive përfshin 17.27% femra ku më së shumti inkuadrohen femrat me Shkollim Universitar konkretisht 10%
- Pohimi I paragjykimit të vetëbesimit në vendimmarrje investive përfshin gjithsej 36.36% meshkuj ku më së shumti inkuadrohen meshkujt me Shkollim Universitar 18.18% e ndjekur nga meshkujt me Shkollim të mesëm me 14.55 %.
- Pohimi I tezës së shtruar vërtetohet nga rezultatet e arritura e të paraqitura nga tabela më lartë vërtetohet se 53.64% gjithsej pohojnë që janë të ndikuar në vendimmarrjen investive personale nga sjellja paragjyquese „ vetëbesimi”.

Tabela 7. Vendimet investive personale dhe paragjykimi emocional „shmangia e humbjeve”

Paragjykimi emocional – shmangia ndaj humbjeve Kur është fjala për investime, asnjë humbje e kapitalit (paratë e investuara) nuk është më me rëndësi se sa kthimi				
Gjinia / Mosha	Çdoherë	Ndonjëherë	Asnjëherë	Gjithsej
Femër	11.82%	20.91%	1.82%	34.55%
20-30 vjet	7.27%	13.64%	1.82%	22.73%
31-40 vjet	4.55%	7.27%	0.00%	11.82%
Mashkull	22.73%	38.18%	4.55%	65.45%

më pak se 20 vjet	0.00%	0.91%	0.00%	0.91%
20-30 vjet	6.36%	10.00%	0.00%	16.36%
31-40 vjet	12.73%	11.82%	3.64%	28.18%
40-50 vjet	3.64%	11.82%	0.00%	15.45%
51-60 vjet	0.00%	2.73%	0.91%	3.64%
më shumë se 60 vjet	0.00%	0.91%	0.00%	0.91%
Gjithsej	34.55%	59.09%	6.36%	100.00%

Së pari, pyetja e parashtruar për investitorët për identifikimin e paragjykitimit emocional „shmangia ndaj humbjeve ” është përzgjedhur: „ *Kur është fjala për investime, asnjë humbje e kapitalit (paratë e investuara) nuk është më me rëndësi se sa kthimi.*

Së dyti, për ndikimin e paragjykitimit emocional në vendimmarrjen investive personale janë analizuar për nga gjinia dhe mosha e investitorëve.

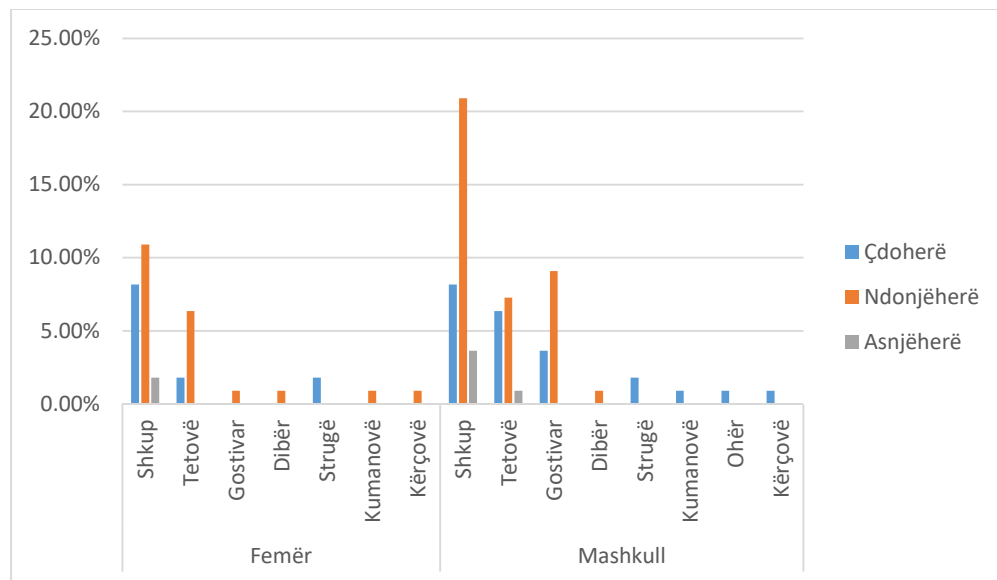
Komentimi i rezultateve nga tabela 7 :

Investitorët që identifikohen në këtë hulumtim janë gjithsej 65.45% gjini mashkullore dhe 34.55% të gjinis femërore.

Mosha e gjinis femërore me pjesëmarrje më të madhe janë kryesisht nga 21-30 vjet apo në total 22.73%, ndërsa mosha e gjinis mashkullore me pjesëmarrje më të madhe janë kryesisht nga 31-40 vjet apo në total 28.18%.

Kategoria me përqindje më të lartë është kategoria „ndonjëherë” e cila pohon pyetjen e parashtruar ku në total përfshin 59.09% të investitorëve, më konkretisht 20.91% gjinia femërore , ndërsa 38.18% gjinia mashkullore; nën përcjelljen e kategorisë „çdoherë” që përfshinë 34.55% të investitorëve e që në total për pohim të pyetjes së parashtruar janë gjithsej 93.64% të investitorëve.

Figura 9. Vendbanimi I investitorëve me paragjykiye emocionale „shmangie ndaj humbjeve”



Sqarim: nga rezultatet e përfituara në figurën vërejmë që nga gjinia femërore dhe mashkullore që pohojn ndikimin e paragjykimit në vendimmarrjen investive I përkasin kryesisht qytetit të Shkupit, të ndjekur nga qyteti I Tetovës dhe Gostivarit.

Nga analiza dhe interpretimi I dy tabelave më lartë arrijmë të konkludojmë që paragjykimi emocional „vetbesimi” dhe „shmangia ndaj humbjeve” janë prezente tek investitorët e anketuar. Sipas kësaj, ne pranojmë H_0 dhe refuzojmë H_1 e cila pohon të kundërtën.

H_0 : Paragjykimet emocionale I ndikojnë vendimet investive personale

5.2.2 Hipoteza e dytë

Hipoteza e dytë pohon:

H_0 : Vendimet investive personale ndikohen nga paragjykimet konjitive

Analiza përmes pivot table përfshin: vendimet investive duke u bazuar në gjininë dhe moshën e investorëve dhe paragjyqimeve konjitive: „vetëkontrolli” dhe „mundësia – disponueshmëria”.

Variablat e hipotezës së shtruar janë:

- Variabla e varur – vendimet investive personale
- Variabla e pavarur – vetëkontrolli, disponueshmëria, gjinia dhe mosha

Me ndihmën e pivot table arrijmë të identifikojmë marrëdhënien në mes variables së varur dhe variables së pavarur, ku janë arritur këto rezultate në formë tabelare.

Së pari, pyetja e parashtruar për investorët për identifikimin e paragjykimit konjitiv „mundësia-disponueshmëria” është përzgjedhur: „ Nëse do të investoja në ndonjë aset real/aset financiar në një kompani konkrete, do të mbështetesh në informatat nga interneti.”

Së dyti, për vendimmarrjen investive personale janë analizuar gjinia dhe mosha e investorëve.

Tabela 8. Vendimet investive personale dhe paragjykimi konjitiv „mundësia-disponueshmëria”

Paragjykimi konjitiv – mundësia apo disponueshmëria Nëse do të investoja në ndonjë aset real/aset financiar në një kompani konkrete, do të mbështetesh në informatat nga interneti				
Gjinia / Mosha	Çdoherë	Ndonjëherë	Asnjëherë	Gjithsej
Femër	9.09%	18.18%	7.27%	34.55%
20-30 vjet	4.55%	12.73%	5.45%	22.73%
31-40 vjet	4.55%	5.45%	1.82%	11.82%
Mashkull	21.82%	30.91%	12.73%	65.45%
më pak se 20 vjet	0.00%	0.00%	0.91%	0.91%
20-30 vjet	5.45%	8.18%	2.73%	16.36%
31-40 vjet	10.00%	11.82%	6.36%	28.18%
40-50 vjet	5.45%	7.27%	2.73%	15.45%
51-60 vjet	0.91%	2.73%	0.00%	3.64%
më shumë se 60 vjet	0.00%	0.91%	0.00%	0.91%
Gjithsej	30.91%	49.09%	20.00%	100.00%

Komentimi i rezultateve nga tabela 8 :

Investitorët që identifikohen në këtë hulumtim janë gjithsej 65.45% gjini mashkullore dhe 34.55% të gjinis femërore.

Mosha e gjinis femërore me pjesëmarrje më të madhe janë kryesisht nga 21-30 vjet apo në total 22.73%, ndërsa mosha e gjinis mashkullore me pjesëmarrje më të madhe janë kryesisht nga 31-40 vjet apo në total 28.18%.

Kategoria me përqindje më të lartë është kategoria „ndonjëherë” e cila pohon pyetjen e parashtruar ku në total përfshin 49.09% të investitorëve, më konkretisht 18.18% gjinia femërore , ndërsa 30.91% gjinia mashkullore; nën përcjelljen e kategorisë „çdoherë” e cila përfshin 30.91% të investitorëve që gjithsej 80% e investitorëve e pohojnë pyetjen e parashtruar.

Tabela 9. Vendimet investive personale dhe paragjykimi konjitiv „vetëkontrolli

Paragjykimi konjitiv - vetëkontrolli				
Unë i ndaj paratë e mia në kapital për investime dhe për shpenzime ditore				
Gjinia / Mosha	Çdoherë	Ndonjëherë	Asnjëherë	Gjithsej
Femër	18.18%	15.45%	0.91%	34.55%
20-30 vjet	10.00%	12.73%	0.00%	22.73%
31-40 vjet	8.18%	2.73%	0.91%	11.82%
Mashkull	36.36%	26.36%	2.73%	65.45%
më pak se 20 vjet	0.91%	0.00%	0.00%	0.91%
20-30 vjet	10.00%	6.36%	0.00%	16.36%
31-40 vjet	18.18%	9.09%	0.91%	28.18%

40-50 vjet	6.36%	8.18%	0.91%	15.45%
51-60 vjet	0.91%	1.82%	0.91%	3.64%
më shumë se 60 vjet	0.00%	0.91%	0.00%	0.91%
Gjithsej	54.55%	41.82%	3.64%	100.00%

Me ndihmën e pivot table arrijmë të identifikojmë marrëdhënien në mes variables së varur dhe variables së pavarur, ku janë arritur këto rezultate në formë tabelare.

Së pari, pyetja e parashtruar për investitorët për identifikimin e paragjykit konjitiv „vetëkontrolli” është përzgjedhur: „ *Unë i ndaj paratë e mia në kapital për investime dhe për shpenzime ditore*”

Së dyti, për vendimmarrjen investive personale janë analizuar gjinia dhe mosha e investitorëve.

Komentimi i rezultateve nga tabela 9 :

Investitorët që identifikohen në këtë hulumtim janë gjithsej 65.45% gjini mashkullore dhe 34.55% të gjinis femërore.

Mosha e gjinis femërore me pjesëmarrje më të madhe janë kryesisht nga 21-30 vjet apo në total 22.73%, ndërsa mosha e gjinis mashkullore me pjesëmarrje më të madhe janë kryesisht nga 31-40 vjet apo në total 28.18%.

Kategoria me përqindje më të lartë është kategoria „çdoherë” e cila pohon pyetjen e parashtruar ku në total përfshin 54.55% të investitorëve, më konkretisht 18.18% gjinia femërore , ndërsa 36.36% gjinia mashkullore; nën përcjelljen e kategorisë „ndonjëherë” e cila në total përfshin 41.82% të investitorëve, më konkretisht 15.45% gjinia femërore , ndërsa 26.36% gjinia mashkullore që gjithsej 96.37% e investitorëve e pohojnë pyetjen e parashtruar.

Tabela 10. Vendimet investive personale dhe paragjykimi konjitiv „vetëkontrolli

Unë kujdesem më shumë në shpenzimet ditore se sa në kursimet për të ardhmen				
Gjinia/Edukimi	Çdoherë	Ndonjëherë	Asnjëherë	Gjithsej

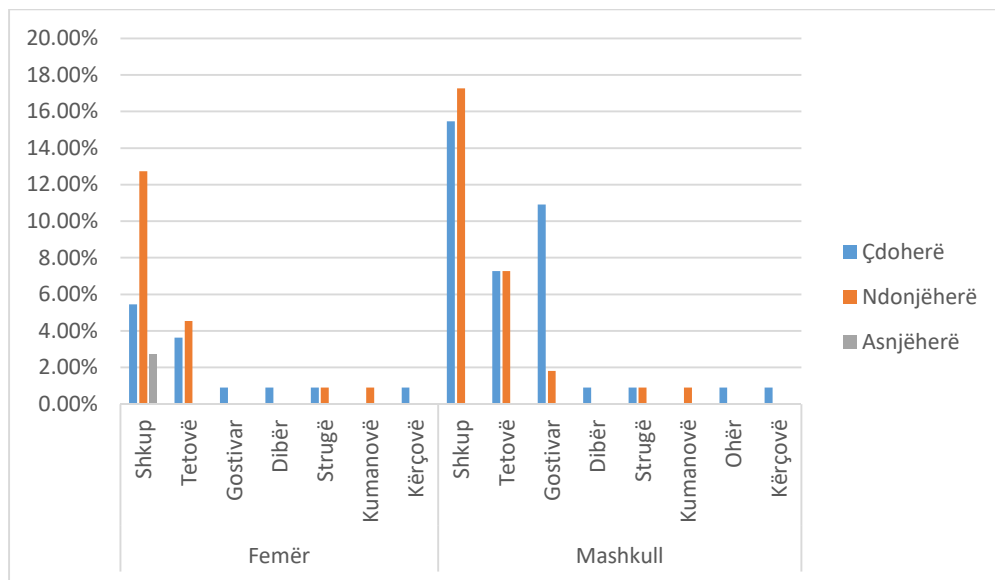
Femër	12.73%	19.09%	2.73%	34.55%
Shkollim i mesëm	0.00%	0.00%	0.91%	0.91%
Shkollim Universitar	9.09%	14.55%	1.82%	25.45%
Studime Post-Universitare	3.64%	4.55%	0.00%	8.18%
Mashkull	37.27%	28.18%	0.00%	65.45%
Shkollim fillorë	0.00%	0.91%	0.00%	0.91%
Shkollim i mesëm	14.55%	10.00%	0.00%	24.55%
Shkollim Universitar	16.36%	13.64%	0.00%	30.00%
Studime Post-Universitare	6.36%	3.64%	0.00%	10.00%
Gjithsej	50.00%	47.27%	2.73%	100.00%

Komentimi I rezultateve nga tabela 10:

Sipas tabelës 10. Vendimmarrja investive personale dhe sjellja paragjyquese „vetëkontrolli” konkludojmë që:

- Të përgjigjur në anketim janë gjithsej femra 34.55% ndërsa gjithsej 65.45% meshkuj
- Pohimi I paragjykimit të vetëbesimit në vendimmarrje investive përfshin 12.73% femra ku më së shumti inkuadrohen femrat me Shkollim Universitar konkretisht 9.09%
- Pohimi I paragjykimit të vetëbesimit në vendimmarrje investive përfshin gjithsej 37.27% meshkuj ku më së shumti inkuadrohen meshkujt me Shkollim Universitar 16.36% e ndjekur nga meshkujt me Shkollim të mesëm me 14.55 %.
- Pohimi I tezës së shtruar vërtetohet nga rezultatet e arritura e të paraqitura nga tabela më lartë ku vërtetohet se 50% gjithsej pohojnë që janë të ndikuar, 47.27% janë të ndikuar ndonjëherë ndërsa ata që mohojnë janë 2.73% e investitorëve të anketuar.

Figura 10. Vendbanimi I investitorëve me paragjykime konjitive „vetëkontrolli”



Sqarim:

Nga figura më lartë arrijmë të identifikojmë vendbanimet me investitorët më të ndikuar nga paragjykimi konjitiv „vetëkontrolli”.

Qyteti më së shumti i influencuar nga ky paragjykim gjatë vendimmarrjeve investive janë investitorët e qytetit të Shkupit për të dy gjinitë, më pas Tetova dhe Gostivari.

Nga analiza dhe interpretimi i dy tabelave më lartë arrijmë të konkludojmë që paragjykimi emocional „vetëkontrolli” dhe „mundësia apo disponueshmëria” janë prezente tek investitorët e anketuar. Sipas kësaj, ne pranojmë H_0 dhe refuzojmë H_1 e cila pohon të kundërtën.

H_0 : Paragjykimet konjitive i ndikojnë vendimet investive personale

5.3 Analiza e ndikimit të faktorit të jashtëm- familja dhe mjedisi shoqëror në vendimmarrjen investive personale

Analiza përmes pivot table përfshin: ndikimin e familjes dhe mjedisit shoqëror në vendimmarrjen investive në bazë të gjinisë dhe moshës së investitorëve.

Variablat e nxjerrura nga kjo analizë:

- Variabla e varur – *vendimet investive personale*
- Variabla e pavarur – *familja dhe mjedisi shoqëror, gjinia dhe mosha*

Tabela 11. Ndikimi i vendimeve investive personale nga familja dhe mjedisi shoqëror

Vendimet investive dhe faktorët e jashtëm Struktura familjare dhe mjedisi shoqëror ndikojnë në vendimmarrjen investive				
Gjinia / Mosha	Çdoherë	Ndonjëherë	Asnjëherë	Gjithsej
Femër	21.82%	10.00%	2.73%	34.55%
20-30 vjet	15.45%	6.36%	0.91%	22.73%
31-40 vjet	6.36%	3.64%	1.82%	11.82%
Mashkull	37.27%	24.55%	3.64%	65.45%
më pak se 20 vjet	0.91%	0.00%	0.00%	0.91%
20-30 vjet	9.09%	6.36%	0.91%	16.36%
31-40 vjet	17.27%	10.00%	0.91%	28.18%
41-50 vjet	7.27%	7.27%	0.91%	15.45%
51-60 vjet	1.82%	0.91%	0.91%	3.64%
më shumë se 60 vjet	0.91%	0.00%	0.00%	0.91%
Gjithsej	59.09%	34.55%	6.36%	100.00%

Me ndihmën e pivot table arrijmë të identifikojmë marrëdhënien në mes variables së varur dhe variables së pavarur, ku janë arritur këto rezultate në formë tabelare.

Së pari, pyetja e parashtruar për vendimmarrjen investive personale nën ndikimin e faktorit të jashtëm është përzgjedhur: „ *Struktura familjare dhe mjedisi shoqëror ndikojnë në vendimmarrjen investive*

Së dyti, për vendimmarrjen investive personale nën ndikimin e faktorëve të jashtëm- *shoqëria dhe familja*, janë analizuar për nga gjinia dhe mosha e investitorëve.

Komentimi i rezultateve nga tabela 11 :

Investitorët që identifikohen në këtë hulumtim janë gjithsej 65.45% gjini mashkullore dhe 34.55% të gjinis femërore.

Mosha e gjinis femërore me pjesëmarrje më të madhe janë kryesisht nga 21-30 vjet apo në total 22.73%, ndërsa mosha e gjinis mashkullore me pjesëmarrje më të madhe janë kryesisht nga 31-40 vjet apo në total 28.18%.

Kategoria me përqindje më të lartë është kategoria „çdoherë” e cila pohon pyetjen e parashtruar ku në total përfshin 59.09% të investitorëve, më konkretisht 21.82% e gjinis femërore ndikohen nga familja dhe shoqëria gjatë vendimeve investive, ndërsa 37.27% gjinia mashkullore; nën përcjelljen e kategorisë „ndonjëherë” e cila në total përfshin 34.55% të investitorëve, më konkretisht 10% gjinia femërore , ndërsa 24.55% gjinia mashkullore që gjithsej 93.64% e investitorëve e pohojnë pyetjen e parashtruar.

Nga analiza dhe interpretimit të tabelës më lartë arrijmë të konkludojmë që faktori I jashtëm-familja dhe shoqëria dukshëm ndikojnë tek investitorët gjatë vendimarrjeve investive personale.

Sipas kësaj, ne pranojmë H_0 dhe refuzojmë H_1 e cila pohon të kundërtën.

H_0 : Vendimet investive personale ndikohen nga faktori I jashtëm-familja dhe shoqëria

VI. Konkluzione dhe rekomandime

6.1 Konkluzione

Në këtë kapitull prezantohet një përmbledhje e hulumtimit dhe konkluzioneve të bazuara nga hulumtimet dhe analizat në kapitujt e kaluar. Gjithashtu përmbyll të gjitha të dhënat e mbledhura të hulumtimit të cilat kanë të bëjnë me sjelljes paragjyquese që i influencojnë vendimmarrjet investive personale të investitorëve të Maqedonisë së Veriut.

Punimi hulumtues përmbledhet duke iu dhënë të gjitha përgjigjet për pyetjet kërkimore të ngritura nga kapitulli pare, kjo do të thotë që objektivat e hulumtimit janë realizuar dhe hipotezat janë testuar.

Nga ky hulumtim i realizuar arrijmë të konkludojmë që vendimet investive personale të investitorëve u ndikuan nga disa sjellje paragjyquese. Investitorët në këtë mënyrë treguan se vendimet e tyre ndikohen nga sjelljet paragjyquese kundrejt të qenurit racional. Teza u përpoq të identifikojë paragjykimet emocionale dhe paragjykimet konjitive gjatë vendimmarrjes investive personale.

Pjesa vijuese jep konkluzione për studimin duke i paraqitur pikat kryesore të arritura nga analizat statistikore të kapitullit të pestë:

- Paragjykimi emocional „vetëbesimi” është prezente tek investitorët. Kjo nënkupton që gjatë vendimmarrjes investive ata ndikohen dukshëm nga vetëbesimi i lartë gjë që i devijon investitorët nga vendimmarrja investive e duhur dhe racionale;
- Paragjykimi emocional „shmangia ndaj humbjes” është prezente tek investitorët. Kjo nënkupton që gjatë vendimmarrjes investive ata ndikohen dukshëm nga ky paragjykim gjë që i devijon investitorët në vendimmarrjen e duhur dhe racionale;
- Gjithashtu, paragjykimi konjitiv „vetëkontrolli” në bazë të analizave të realizuara mund të konkludojmë që dukshëm është paragjykim ndikues tek investitorët në vendimmarrje investive të sakta, të duhura dhe racionale;

- Gjatë vendimmarrjes investive gjithashtu u nxorr në pah edhe paragjykimi njohës „mundësia apo disponueshmëria”, paragjykim ky që dukshëm është ndikues i investorëve kur ata marrin vendime investive personale
- Në bazë të analizave të realizuara nga kapitulli I pestë gjithashtu mund të konkludojmë që edhe si factor kyç kur investorët marrin vendime investive jashtëzakonishtë ndikojnë edhe familja dhe mjedisi shoqëror

Përfundimisht konkludojmë që sa do që tenton të jetë racional investitori ai/ajo ndikohet jashtëzakonisht nga sjelljet paragjyquese gjatë vendimmarrjeve investive.

6.2 Rekomandime

Siç thekson Shefrin (2000) investitorët duhet që të njohin gabimet e tyre dhe ato të të tjerëve, t'i kuptojnë ato gabime, dhe të ndërmerren hapa për të mos i bërë ato.

Qëllimi I kësaj teze ishte analiza e identifikimit dhe ndikimit të paragjytimeve emocionale dhe paragjytimeve konjitive në vendimmarrjen e investitorëve. Bazuar nga rezultatet e përfituara nga ky hulumtim si dhe nga literature e shfrytëzuar, më tej do të paraqesim disa rekomandime për investitorët individual.

- Pasiqë u vërtetua se paragjykimi emocional „vetëbesimi” ndikon në vendimmarrjen investive, atëher investitorët duhet të kërkojnë këshilla psikologjike për shmangien e mbivlerësimit të tyre.
- Me identifikimin e paragjykimit „shmangia ndaj humbjeve” e prezanton investitorin si më pak risk marrës që nënkupton që risk i ulët sjell dhe kthim të ulët prandaj rekomandohet që të merr pjesë nëpër trajnime fillimisht në sferën e ballafaqimeve me sfida, si të menaxhojmë me vendimmarrje investive në rastet kur performance e tregut është e ulët apo ndonjë problematikë tjetër
- Investitorët duhet t'i kushtojnë rëndësi të veçant kësaj sfere „sjelljes paragjyquese” në mënyrë që të mund të menaxhojnë me vetveten për të arritur deri tek vendimet adekuate, të duhura, të matura dhe racionale investive.
- Meqenëse janë vërtetuar edhe dy alternativat tjera të paragjytimeve konjitive ajo e vetëkontrollit dhe mundësisë, rekomandimi I mirëfilltë do ishte që investitorët të bashkëpunojnë duke organizuar aktivitete ku do të mund të shkëmbejnë eksperiencat e tyre që kanë pasur duke qenë të ndikuar nga këto lloje paragjytimesh, si kanë vepruar, çfarë gabimesh kanë bërë në vendimmarrje, si mund t'i tejkalojnë të njëjtat etj.
- Meqë vërtetua se faktorët e jashtëm e konkretisht mjedisi shoqëror dhe familja kishin mjaftueshëm ndikim në vendimmarrje investive, rekomandohet të përzgjedhen njerëz me eksperiencë të ndryshme për të marrë këshilla me të cilat mund të veprohet në të ardhmen.

6.3 Kufizimet

Ky punim hulumtues si çdo hulumtim tjetër empirik kishte disa kufizime që meritojnë vëmendje. Disa nga kufizimet e hulumtimit përfshijnë:

- Një ndër kufizimet që vlen të potencohet është që nga shpërndarja e gjithsej 450 pyetësorëve, përgjigje pranuan vetëm nga 110 të anketuar, gjë që përfshinë numër të vogël investorësh për hulumtim.
- Hulumtimi kishte kufizim edhe kohën pasi duhej të balancohej hulumtimet kërkimore me angazhime të tjera kryesisht të lidhura me punën. Kështu që, nuk ishte i mundur një studim më gjithëpërfshirës.
- Gjithashtu, si kufizim për këtë hulumtim mund të konsiderohet madhësia e mostrës prej 110 të anketuarve që është jashtëzakonisht e vështirë të përfaqësojë të gjithë popullsinë. Sigurisht që një mostër më e madhe do të rriste besueshmërinë e vlerësimeve statistikore.

6.4 Sugjerime për hulumtime të ardhëshme

Në këtë punim hulumtues tentuam të vërtetojmë marrëdhënien në mes vendimeve investive personale dhe sjelljeve paragjyquese konkretisht paragjykimet emocionale dhe paragjykimet konjitive, ku të njëjtat arritëm t'i vërtetojmë me anë të analizave empirike.

Pasiqë edhe vet fusha e sjelljes financiare dhe financave personale janë fusha më aktuale, më të reja, edhe punimi si pjesë e këtyre fushave është ndër punimet e rralla gjë që ndikon pozitivisht në ofrimin e mundësive dhe hapësirave për të realizuar edhe më shumë hulumtime në këtë drejtim.

Për hulumtime të ardhëshme do të ishte me interes të veçantë të hulumtohen:

- Forma më e shpeshtë e investimeve tek ata investitorë që kanë vetbesim të lartë
- Të hulumtohet ndërlidhshmëria e investimeve me turmën
- Reduktimet e taksave në vendimmarrjen investive
- Pikëpamja politike dhe fetare në vendimmarrjen investive
- Stabiliteti ekonomik dhe vendimmarrja investive

Referenca:

E.Thomas Garman, Raymond E. Forgue „ *Personal finance*”(IX edition)

Паметно управување со парите - Водич за личните финансии НАРОДНА БАНКА НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

Kannya Purnamahatty Prawiasasra (2016), „*Behavioral finance in investment decision-making process*”, International Journal of Management and Applied Science

Daniel Kahneman (2011), „*Thinking fast and slow*”, United States, Farrar Straus and Giroux

Barber, BM & Odean, T (2000), „*Investors, trading is hazardous to your wealth: the common stock investment performance of individual*”, The Journal of Finance

Kumar S & Goyal N (2014), „*Behavioral Biases in Investment Decision Making - A systematic Literature*”

Werner De Bondt, Rosa M. Mazoral, Eleuterio Vellelado (2013), „*Behavioral decision-making in finance: An overview and assessment of selected research*”, Revista Espanola de Financion y Contabilidad

Richard H. Thaler (1993), „*Advances in Behavioral Finance*”

James Montier (2013), „*Bevioural Investing*”

Kahneman, D., Tversky, A., 1973. „*On the psychology of prediction*, Psychological Review”

Thaler, R. H. (1985) „ *Mental Accounting and Consumer Choice* ”

Thaler, R. H. (1999) „*Mental Accounting Matters. Journal of Behavioural Decision Making* ”

Thaler, R. H. (1990). Saving, Fungibility and Mental Accounts. Journal of Economic Perspectives

Thaler, R. H. (1980). „*Towards a Positive Theory of Consumer Choice*” Journal of Economic Behaviour and Organization

- Shleifer, A. (2000). „*Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance*”
- Statman, M. (1999). Behavioural Finance: „*Past battles and future Engagements*”, Association for Investment Management and Research. *financial Analyst Journal*
- Shefrin, H. H. (1988). „*The Behavioural Life Cycle Hypothesis*” *Economic Enquiry*
- Kahneman, D. K. (1990). „*Experimental Tests of the Endowment Effect and the Coase Theorem*”. *Journal of Political Economy*
- Kahneman, D. T. (1974). „*Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases*”
- Huberman, G. (2001). „*Familiarity Breeds Investment*” *Review of Financial Studies*
- Johnson, M. L. (2002). Behavioural Finance: „*And the Change of Investor Behaviour during and after the Speculation Bubble at the end of the 1990s*”. Master's Thesis in Finance, Lund University
- Kahneman, D. & Tversky. (1979). *Prospect Theory: „An Analysis of Decision under Risk. Econometrica”* , XL(VII), 263-291.
- Kahneman, D. K. (1991). Anomalies: „*The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias. Journal of Economic Perspectives* ”
- Kahneman, D. T. (1979). *Prospect Theory: „An Analysis of Decision Under Risk. Econometrica”*
- Wewelpanawa Gamage Thushari Sewwandi (2015) „*Behavioral Biases in Investment Decision Making: A Literature Review*”, Research gate publication
- Margarita Abreu (2019), „*How biased is the behavior of the individual investor in warrants?*”, *Research in International Business and Finance*
- Hussein. A. Hassan Al-Tamimi (2006), „*Factors Influencing individual investor behavior: An empirical study of the UAE Financial Markets*”, *The Business Review, Cambridge*
- Manoharan Kannadhasan (2015), „*Role of Behavioural Finance in investment decisions*”, *Indian Institute of Management Raipur*

Daniel Dorn, Gur Huberman (2005), „Talk and Action: *What Individual Investors say and what they do?*”

Margarita Abreu (2014), „*Individual investors’ behavioral biases*”, Excerto da Lição de Síntese das Provas de Agregação

Jacob Donkor, Victoria Akohene and Stephen Acheampong (2016), „*Behavioural factors and investment decisions of bankers in Ghana*”, British Journal of Education, Society & Behavioural Science

Antti Seppala (2009), „*Behavioral biases of investment advisors- the effect of overconfidence and hindsight bias*”, Master’s thesis

Mushtaq Hussain Khan (2014), „*An empirical investigation on behavioral determinants of perceived investment performance*”, Research Journal of Finance and Accounting

Awuor Lourrine Juliet (2015), „*Behavioural factors that influence individual investment decisions*”, Master’s Thesis

Gurbey Fiçi (2014), „*Behavioural biases in investment decisions: A comparison between finance professionals and individual investors in Turkey*”, Master’s thesis

Dima Waleed Hanna Alrabadi, Shadi Yousef Al-Abdallah, Nada Ibrahim Abu Aljarayesh (2018), „*Behavioral Biases and investment performance: Does Gender matter?*”, Jordan Journal of Economic Sciences

Kramer, M. M. (2012), „*Individual investor behavior and financial advice Groningen*”, University of Groningen, SOM research school

.Abdulahi Dakane Athur (2013), „*Effect of behavioural biases on investment decisions of individual investors*”, PHD thesis

Xhensila Abazi (2015), „*Investimet e brendshme private në Shqipëri. Faktorët përcaktues të tyre në nivel makroekonomik dhe mikroekonomik*”, PHD thesis

Irina Simonova (2015), „*Behavioural biases – the biggest challenges to self-directed investors*”, master’s thesis

Blerina Dervishaj (2018), „*Psychological Biases, Main Factors of Financial Behaviour - A Literature Review*”, European Journal of Natural Sciences and Medicine

Besir Shabani (2015) „*Turma si burim tërheqjeje*” Master thesis

Muhammad Zia-ur-Rehman (2017), „*Impact of behavioral biases on long term financial decisions and corporate performance*”, Research Gate publication

Kathleen M. Carley, Dean Behrens (1999), „*Organizational and individual decision making*”

Katherine Milkman, Dolly Chugh and Max H. Bazerman (2008), „*How can decision making be improved?*”, Harvard University

Kahneman, D., & Tversky, A., 1979. *Prospect theory: An analysis of decision under risk. Econometrica*, Vol. 47, pp. 263–292;

Kahneman, D. and Tversky, A. (1979) *Prospect theory: an Analysis of decision under risk, Econometrica*

Kahneman, D. (2012) *Thinking, Fast and Slow*

Munger, C. (1995) “*Psychology of Human Misjudgement*”, Speech at Harvard University. Available at: http://www.rbcpa.com/mungerspeech_june_95.pdf (Accessed: 09/05/2015).

Ricciardi, V. and Simon, H. (2000) „*What is behavioral finance?*” Available at: http://www.researchgate.net/profile/Victor_Ricciardi/publication/234163799_What_is_Behavioral_Finance/links/02bfe50f9696f22858000000.pdf (Accessed: 24 April 2015).

Kahneman, D., Tversky, A., 1974. „*Judgment under uncertainty: Heuristics and biases.* ”

Hussain, M., Shah, S.Z.A., Latif, K., Bashir, U., Yasir, M., 2013. „*Hindsight bias and investment decisions making empirical evidence form an emerging financial market*”. International Journal of Research Studies in Management 2

Roese, N., J., 2012. Hindsight Bias. „Perspectives on psychological science” Christensen-Szalanski J.J.J., Fobian, C.S., 1993. Organizational behavior and human decision process.

Elsevier Barber, B., M., Odean, T., 2001. „Boys Will be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment”. The quarterly journal of economics

Bikhchandani, S., Sharma, S., 2001. „Herd Behavior in Financial Markets” - International monetary fund

Fischhoff, B., Slovic, P., Lichtenstein, S. 1977. Knowing with certainty: „The appropriateness of extreme confidence. *Journal of Experimental Psychology*” Human Perception and Performance

Ackert, L., & Deaves, R. (2009). Behavioral finance: „Psychology, decision-making, and Markets”

Fischhoff, B. (2002). Heuristics and biases in application. In *Heuristics and biases: The psychology of intuitive judgment*, Gilovich, Thomas (Ed); Griffin, Dale (Ed); Kahneman, Daniel (Ed)

Friedman, M. & Savage, L. J. (1948). The utility analysis of choices involving risk. *Journal of Political Economy*, 56

Hirshleifer, D. (2001). „Investor psychology and asset pricing.” *Journal of Finance*

Lewellen, W. G., Lease, R. C., & Schlarbaum, G. G. (1977). „Patterns of investment strategy and behavior among individual investors”. The *Journal of Business*

Olsen, R.A. (1997). „Investment risk: The experts’ perspective”. *Financial Analysts Journal*

Powell, M., & Ansic, D. (1997). „Gender differences in risk behaviour in financial decision-making: An experimental analysis” *Journal of Economic Psychology*

Shane, S. (2012). „The importance of angel investing in financing the growth of entrepreneurial ventures”. The *Quarterly Journal of Finance*

Shefrin, H. (2000). „Beyond greed and fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing” Cambridge: Harvard Business School Press 2000.

Shefrin, H., & Statman, M. (1985). „The disposition to sell winners too early and ride

losers too long: Theory and evidence” Journal of Finance

Shefrin, H., & Statman, M. (2003) The contributions of Daniel Kahneman and Amos

Tversky - The Journal of Behavioral Finance

Shiller, R. J. (2003). „*From efficient markets theory to behavioral finance.*” The Journal of Economic Perspectives

Shiller, R. J. (2005). „*Irrational exuberance*”

Jose Mathews (2005), “*A situation-based Decision-making process,*”

2. Slovic, P. (1972). ‘*Psychological study of human judgement: Implications for investment decision making*’, Journal of Finance

Tversky, A. and Kahneman, D. (1974). ‘*Judgement under uncertainty: Heuristics and biases*’

Kahneman, D. and Tversky, A. (1979). ‘*Prospect theory: An analysis of decision making under risk*’

Lintner, G. (1998). ‘*Behavioral finance: Why investors make bad decisions*’, The Planner

Olsen, R. (1998). ‘*Behavioral finance and its implications for stock price Volatility*’, Financial Analysts Journal

Tony Brabazon , (2000). ‘ *Behavioural Finance: A new sunrise or a false dawn?*

Debont, Werner, 1998, ‘ *A portrait of the individual investor*’ European Economic Review

Ulrich Schmidta, and Horst Zankb, 2002, ‘*What is Loss Aversion?*’, available at

<http://loss-aversion.behaviouralfinance.net/ScZa02.pdf>

Richard J Thaler, (1999), “*Mental Accounting Matters*” , Journal of Behavioural Decision making

Thaler,R. and Shefrin,H. (1981), ‘ ‘*An economic theory of self control*’’, Journal of Political Economy

Kahneman, D and Tversky, A., (1979), “ *Prospect theory : An analysis of decision making under risk*”

Venkatesh. B, (2002),” *what is Loss Aversion?*”

Shefrin, H, (2000),”*Beyond Greed and Fear: understanding behavioural finance and the psychology of investing*”, Harvard Business School Press, Boston, USA.

Maheran Nik., Muhammed Nik., Ismail, Nurazleena. (2008),Investment Decision Behavior: „*Does Investors Rational or Irrational?* “

Hoffmann, ArvindO.I.Shefrin, Hersh and Pennings, Joost M.E.(2010).„*Behavioural Portfolio Analysis of Individual Investors.*”

Kahneman, Daniel and Tversky, Amos.(1971).„*Belief in law of small numbers*” Psychological Bulletin

D. Kahneman ve A. Tversky, 1973 „*On the Psychology of Prediction*”, Psychological Review

D. Kahneman ve A. Tversky, 1973. *Availability*:„ *A Heuristic for Judging Frequency and Probability*”, Cognitive Psychology, No:5, 207-232

D. Kahneman ve A. Tversky, 1973. „*Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases*”, Science

19. D. Kahneman ve A. Tversky, 1973. *Prospect Theory*: „*An Analysis of Decisions Under Risk*”, Econometrica

H. Shefrin, 2002. „*Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing*”

Shtojca

Appendix 1: Pyetësor I përgatitur në gjuhën shqipe përmes Google Forms

Pyetësor për temën e masterit: “MARRËDHËNIA NDËRMJET VENDIMEVE INVESTIVE PERSONALE DHE SJELLJEVE PARAGJYKUESE”

Të nderuar,

Pyetësi shërben për qëllime kërkimoro-shkencore dhe është krejtësisht anonim.

Ndihma juaj në plotësimin e pyetësit ka rëndësi të madhe!

Nermine Shabani
ns21947@seeu.edu.mk

Master student
Finance and Accounting
SEE University
Tetovo, R. of North Macedonia

* Required

Gjinia juaj? *

☐ Mashkull

☐ Femër

Mosha juaj? *

☐ Më pak se 20 vjet

☐ 21-30 vjet

☐ 31-40 vjet

☐ 41-50 vjet

☐ 51-60 vjet

☐ më shumë se 60 vjet

Edukimi juaj? *

☐ Shkollim fillorë

☐ Shkollim i Mesëm

☐ Shkollim Universitar

☐ Studime Post-Universitar

Statusi juaj? *

☐ i/e martuar

☐ beqar/e

☐ i/e ndarë

☐ i/e ve

Vendbanimi juaj? *

1. Shkup

2. Tetov

3. Gostivar

4. Dibër

5. Strugë

6. Kumanovë

7. Ohër

8. Kërçovë

9. Tjetër

I. Pjesa e parë: Forma investuese

1. Kush është burimi primar i të ardhurave personale? *

- ☐ Paga mujore
- ☐ Qiraja dhe biznesi
- ☐ Të ardhura nga investime kapitale
- ☐ Të tjera

2. Forma ime investuese është: *

- ☐ Investime në asete reale
- ☐ Investime në asete financiare
- ☐ Dy opcionet më lartë

3. A do të huazonit para për të realizuar investime ? *

- ☐ Po
- ☐ Ndoshta
- ☐ Jo

4.Në cilat rajone dëshironi që t'i investoni parat e juaja? *

- ☐ Eu, Usa, Zvicër dhe vendet e zhvilluara
- ☐ Tregjet në rajon
- ☐ Investimet do t'ia besoj shoqërisë administruese

II. Pjesa e dytë: Vendimet investive

	Çdoherë	Ndonjëherë	Asnjëherë
1.Unë kam informata të mjaftueshme në lidhje me format investuese	☐	☐	☐
2.Unë jam i gatshëm për të ndërmarrë vendime investive me nivel të caktuar të rrezikut	☐	☐	☐
3.Eksperiencia ime pozitive më inkurajon që të ndërmarrë vendime investive	☐	☐	☐
4.Eksperiencia ime negative më dekurajon për të ndërmarrë vendime investive	☐	☐	☐

III. Pjesa e tretë: Faktorët e jashtëm dhe vendimet investive

	Çdoherë	Ndonjëherë	Asnjëherë
1. Struktura familjare dhe mjedisi shoqëror ndikojnë në vendimmarrjen investive	☐	☐	☐
2. Politikat e qeverisë (kontributet, reduktimet e taksave etj.) ndikojnë pozitivisht në vendimet investive	☐	☐	☐
3. Stabiliteti ekonomik është një element kyç që ndikon për vendimmarrjen investive	☐	☐	☐
4. Pikëpamjet politike dhe fetare ndikojnë në vendimet investive	☐	☐	☐

IV. Pjesa e katërt: Vetbesimi i lartë dhe vendimet investive

	Çdoherë	Ndonjëherë	Asnjëherë
1.Vendimet e mia për investime do të sjellin kthim të lartë	☐	☐	☐
2. Edhe nëse investimi mund të ketë risk të lart unë sërish nuk hamendem sepse besoj në vendimet e mia të pagabueshme	☐	☐	☐
3. Aftësitë dhe njohurit e mia për format investuese më ndihmojnë në proces të vendimmarrjes investive	☐	☐	☐
4.Vendosshmëria ime për sukses më nxit për të marrë vendime investive në treg	☐	☐	☐

V. Pjesa e pestë: „Vetëkontrolli" dhe vendimet investive

	Çdoherë	Ndonjëherë	Asnjëherë
1.Unë kujdesem më shumë në shpenzimet ditore se sa në kursimet për të ardhmen	☐	☐	☐
2. Çfarëdo që të jenë qëllimet e mia në një treg financiar, unë mund t'i arrij ato qëllime	☐	☐	☐
3. Unë i ndaj paratë e mia në kapital për investime dhe për shpenzime ditore	☐	☐	☐
4.Unë i analizoj investimet e mia të kaluara për t'u përmirësuar në përpikshmërinë e investimeve të ardhshme	☐	☐	☐

VI. Pjesa e gjashtë: Paragjykimi emocional „loss aversion” dhe vendimet investive

*Loss aversion (alb: shmangia ndaj humbjeve), i referohet tendencës së njerëzve që të preferojnë të shmangin humbjet për të fituar përfitime ekuivalente. Psh: është më mirë të mos humbni 5 dollarë sesa të gjeni 5 dollarë.

	Çdoherë	Ndonjëherë	Asnjëherë
1.Unë nuk marrë vendime për rritje të investimeve nëse performanca e tregut është e dobët	☐	☐	☐
2. Kur është fjala për investime, asnjë humbje e kapitalit (paratë e investuara) nuk është më me rëndësi se sa kthimi	☐	☐	☐
3.Nëse do investoja në tregje financiare, stoqet që do kishin rritje të shpejtë të vlerës do t'i kisha shitur	☐	☐	☐
4.Nëse do investoja në tregje financiare, do t'i kisha mbajtur stoqet që do kishin rënie të ngadaltë për një kohë më të gjatë	☐	☐	☐

VII. Pjesa e shtatë: Paragjykimi konjitiv „disponueshmëria" dhe vendimet investive

	Çdoherë	Ndonjëherë	Asnjëherë
1. Nëse do të ndëgjoja prej ndonjë shoku/shoqe rreth një asemi real/financiar që sjell kthim të lartë, do ta bleja atë	☐	☐	☐
2. Nëse do të investoja në ndonjë aset real/aset financiar në një kompani konkrete, do të mbështetesh në informatat nga po e njejta kompani	☐	☐	☐
3. Nëse do të investoja në ndonjë aset real/aset financiar në një kompani konkrete, do të mbështetesh në informatat nga interneti	☐	☐	☐
4. Nëse do të investoja në ndonjë aset real/aset financiar në një kompani konkrete, do të mbështetesh në mendimet e bashkëpunorëve	☐	☐	☐