**OBRAZAC ZA PRIJAVU TEME MAGISTARSKOG RADA**

|  |  |
| --- | --- |
| 1. **Naziv fakulteta**
 | Ekonomski fakultet - Podgorica |
| 1. **Ime i prezime kandidata**
 | Nikola Pejović |
| 1. **Biografija kandidata**
 |  |
| 1. **Predloženi mentor**
 |  |
| 1. **Naziv rada**

**Temi treba dati teorijski aspekt. Ne može se suziti samo na Crnu Goru. Predlog: *Uticaj iracionalnog ponašanja investitora na tržištu kapitala: Studija slučaja crnogorskog tržišta za vrijeme buma od 2006 do 2008*** | Uticaj iracionalnog ponašanja investitora na tržište kapitala u Crnoj Gori u periodu tržišnog buma od 2006. do 2008. godine  |
| 1. **Obrazloženje naziva rada**
 | Rad ima za cilj da istraži uticaj glavnih faktora koji su uticali na donošenje odluka investitora iracionalne prirode koje su uslovile dramatičan rast cijena akcija na crnogorskom tržištu kapitala u periodu od 2006. do 2008. godine. |
| 1. **Svrha/razlozi istraživanja i**

**cilj istraživanja i njegova realizacija po koracima** | Važnost cijena u alokaciji oskudnih resursa je jedno od centralnih pitanja ekonomije, koje se postavlja još od njenog nastanka kao nauke. Finansijska nauka tokom istorije nije našla konsenzus oko odgovora na fundamentalno pitanje: šta određuje cijenu pojedinih hartija od vrijednosti, specifično akcija? Za očekivati bi bilo da je na tako važno pitanje davno odgovoreno, međutim odgovor nije tako lako naći. Potreba za dubljim razumijevanjem finansijskih tržišta proizilazi iz široko rasporostranjenih i fundamentalnih neslaganja o načinu njihovog funkcionisanja. Cilj istraživanja sastoji se od toga da utvrdi da li je na crnogorskom tržištu kapitala u pomenutom period važila teorija efikasnog tržišta (*Efficient Market Hypotesis)* prema kojoj cijene brzo i precizno reaguju na sve javno dostupne informacije, kao i da istraži uticaj bihjevioralnih elemenata na formiranje cijena akcija. Istraživanje će se baviti i pojmom racionalnog investitora, i postaviće pitanje da li je neophodna njegova redefinicja u cilju dolaženja do odgovora na pitanje šta je to uslovilo krah na crnogorskog tržištu kapitala, sa drastičnim, ne samo ekonomskim, nego i socijalnim, psihološkim i drugim posledicama. Ukazaće se i na stepen povjerenja koji crnogorski investitori imaju u funckionisanje tržišta akcija. Koraci koji će se primjeniti pri realizaciji istraživanja su:* Konfrontiranje teorijskih pristupa o funkcionisanju tržišta kapitala (*Efficient Market Hypotesis* vs. Bihjevioralne finansije)
* Priprema intervjua, anketa i upitnika
* Realizacija intervjua, anketa i upitnika sa institucionalnih i pojedinačnim investitorima u Crnoj Gori
* Klasifikovanje, analiza i prezentacija dobijenih podataka.
* Identifikovanje i analiza faktora iracionalnog ponašanja.
* Analiza sekundarnih podataka vezanih za kretanja berzanskog indeksa.
* Deskripcija karakteristika špekulativnog mjehura u periodu od 2006. – 2008.
* Zaključci o odnosu iracionalnog ponašanja i implikacijama toga ponašanja na cijene akcija u Crnoj Gori.
 |
| 1. **Prethodni radovi**
 | 1. Amos Tversky and Daniel Kahneman(2005), *Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases*, Science
2. Amos Tversky and Daniel Kahneman(2006*).*[*Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*](http://www.princeton.edu/~kahneman/docs/Publications/prospect_theory.pdf), Econometrica vol. 72.
3. Daniel Khaneman (2011). *Thinking Fast and Slow,* Farrar, Straus and Giroux
4. De Bondt and Thaler (2012). *Does the Stock Market Overreact?,* The Journal of Finance
5. Eugene F. Fama (1999). *The Behavior of Stock Market Prices*, Journal of Business
6. Justin Fox (2010). *The Myth of the Rational Market – A History of Risk, Reward and Delusion on Wall Street*, HarperCollins
7. Nassim N. Taleb (2004). *Fooled by Randomness: The Hidden Role of Chance in Life and in the Markets,* 2nd ed. New York: Texere
8. Robert J. Shiller (2015). *Irrational Exuberance*, Third Edition, Princeton University Press
9. Robert J. Shiller (2009). *Market Volatility*, The MIT Press
10. Sanford J. Grossman, Jozeph E. Stiglitz (1980). *On the Impossibility of Informationally Efficient Markets,* The American Economic Review
11. Shelby A. Klock, Frank W. Bacon (2014). *The January Effect: A test of market efficiency*, Journal of Business Behavioral Sciences, Vol. 26.
 |
| 1. **Hipoteze/istraživačko pitanje tj. pitanja**

 | 1. Koji su glavni faktori uticali na formiranje cijene akcija na crnogorskom tržištu kapitala za vrijeme buma?
2. Koji su socio-psihološki fenomeni uticali na donošenje odluka investitora?
3. Kakva je bila priroda mjehura i da li se slični mjehuri mogu ponoviti?
4. Kakve su bile posledice donešenih iracionalnih odluka?
 |
| 1. **Ograničenja pri istraživanju**
 | Ograničenja pri istraživanju mogu predstavljati slaba razvijenost crnogorskog tržišta kapitala i sa njom nedovoljan broj izvora sekundarnih podataka. Dodatno ograničenje je nevoljnost investitora ispitanika s obzirom na konzervativnost investicionog kruga u Crnoj Gori da odgovaraju da postavljene upitnike. |
| 1. **Sadržaj rada**
 | Rad se sastoji iz pet cjelina. Nakon što se u uvodi ukaže na značaj teme, u **prvom dijelu** prikazana je komparativna analiza dva pristupa tržištu kapitala (teorija efikasnog tržišta vs. bihjevioralne finansije) sa implikacijama na crnogorsko tržište kapitala. U **poglavlju dva** prikazana je filozofska paradigma rada kao i načini strukturiranja, sprovođenja i obrade rezultata dobijenih putem anketa i upitnika. **Treće poglavlje** predstavlja centralni dio rada. U njemu su objašnjeni kulturološki, netržišni i psihološki faktori koji su identifikovani putem korišćenih istraživačkih metoda i koji su uticali na iracionalno ponašanje investitora na crnogorskom tržištu kapitala u posmatranom periodu. Treće poglavlje bavi se i implikacijama teorije očekivanog izbora, mehanizma pojačavanja i odnosa investiranja i ega. U **četvrtom dijelu** rada prikazana je priroda analiziranog špekulativnog mjehura i pregled zajedničkih karakteristika sa mjehurima na ostalim tržištima kapitala. Finalni, **petio dio** ukazuje na posledice iracionalnog ponašanja investitora i na neophodnost holističkog pristupa u tretiranju takvih problema. Zaključni dio daje i preporuka za buduće tretiranja sličnih pitanja.  |
| 1. **Vrsta istraživanja (empirijsko ili teorijsko) i obrazloženje**
 | Istraživanje je empirijsko jer je zasnovano na iskustvu posmatranog špekulativnog mjehura i analizi prikupljenih podataka. |
| 1. **Istraživački pristup (eksploratorni, deskriptivni, eksplanatorni ili prediktivni) i obrazloženje**
 |  Korišćeni istraživački pristup će biti eksploratoran jer ima za cilj razumijevanje faktora koji su uticali na donošenje iracionalnih odluka investitora kao ključne determinante koja je uticala na formiranje špekulativnog mjehura. |
| 1. **Istraživački pristup (induktivni, deduktivni ili abduktivni) i obrazloženje**
 | Biće zastupljen abduktivni istraživački pristup, iz razloga što se zaključci donose na osnovnu nalaza ponašanja pojedinačnih investitora, dok se teorija efikasnog tržišta testira na prikupljenim podacima. |
| 1. **Istraživački pristup (kvalitativni ili kvantitativni) i obrazloženje**
 | Istraživački pristup je kvalitativan iz razloga što prikupljeni materijal predstavljaju ankete i upitnici, i manjim dijelom kvantitativan, u cilju izračunavanja kretanja berzanskog indeksa. |
| 1. **Kvalitativne istraživačke metode (eksperiment, anketa, arhivska analiza, istorijska analiza ili studija slučaja) i obrazloženje**
 | Kvalitativna istraživačka metoda koja će biti korišćena u radu je Analiza sadržaja (anketa i intervjua), s obzirom da je cilj istraživanja da otkrije koji su to faktori koji su doveli do iracionalnog ponašanja investitora, putem kojih se mogu otkriti njihovi stavovi i mišljenja.  |
| 1. **Kvantitativne istraživačke metode (eksperiment, analitičke, statističke, ekonometrijske, optimizacione ili inteligentne) i obrazloženje**
 | Kvantitativne istraživačke metode koje će se koristiti su jednostavne metode deskriptivne statistike, čijom primjenom na vremenske serije cijena akcija na Crnogorskoj berzi, će se izračunavati vrijednosti indeksa kao repera reakcije tržišta. |
| 1. **Podaci (kvalitativno istraživanje)**
 | Istraživanje će biti bazirano na rezultatima pažljivo pripremanih anketa i uputnika i manjim dijelom intervjua. Anketna pitanja će većim dijelom biti upućena individualnim investitorima, dok će intervjui biti organizovani sa aktuelnim investicionim fondovima. Svi prikupljeni podaci će biti podijeljeni na tri dijela: kulturološki, netržišni i psihološki. Jednim dijelom će biti korišćena dokumentacija investicionih fondova koji budu voljni da je ustupe. |
| 1. **Podaci (kvantitativno istraživanje)**
 | Kvantitativni podaci koji će se koristiti biće sekundarne informacije o cijenama akcija u posmatranom periodu preuzete sa Crnogorske berze.  |
| 1. **Očekivani rezultati istraživanja**
 | Rezultati koji se očekuju od istraživanja su:* Objašnjenje faktora koji su doveli do iracionalnih odluka investitora na tržištu u periodu od 2006. – 2008. godine.
* Uticaj takvih odluka na stvaranje špekulativnog mjehura.
* Načine na koji su se formirale cijene akcija.
* Posledice koje su nastale kao rezultat iracionalnog ponašanja.
 |
| 1. **Doprinos - prednosti u odnosu na prethodna istraživanja**
 |  S obzirom na nerazvijenost crnogorskog tržišta kapitala, nije urađeno dovoljno istraživanja koja bi se mogla iskoristiti za njegovo unaprijeđenje. Ranija istraživanja koja su rađena, oslanjaju se na kvantitativne metode, koje su se pokazale neadekvatnim u vremenima krize. Postoji mnogo dešavanja na finansijskim tržištima koja se ne mogu objasniti konceptom racionalnog investitora. Teško da je prihvatljivo da cijene akcija odražavaju sva moguća očekivanja o kretanju budućih dividendi. Cijena predstavlja mnogo više od sume dostupnih informacija. Vjerovatnije je da su promjene u cijenama koje su nastajale pod jakim uticajem različitih ljudskih percepcija u različitim trenucima, koje utiču čak i na najbolje obavještene učesnike na tržištu. Odluke se vrlo često donose pod jakim uticajem psiholoških fakotra, a ne samo na bazi pažljivih proračuna. Upravo u objašnjavaju tih faktora se ogleda doprinos ovog rada. Istraživanje koje će biti obavljeno, doprinijeće boljem razumijevanju crnogorskog tržišta kapitala i naglasiće sve rastuću važnost bihjevioralnih finansija. Važno je napomenuti da istraživanje nema prediktivne ambicije, i da ne treba biti korišćeno u te svrhe.  |

Pojašnjenja:

1. Navesti naziv fakulteta na kome je magistarski rad prijavljen.
2. Navesti ime i prezime kandidata.
3. Prikazati biografiju kandidata.
4. Predloženi mentor (*u skladu sa članom 26 Pravila studiranja na poslijediplomskim studijama*).
5. Navesti naziv magistarskog rada.
6. Naslov treba da bude precizan i konkretan, da odražava predmet i hipoteze istraživanja.
7. Navesti svrhu/razloge istraživanja i cilj istraživanja sa obrazloženjem

Svrha održava značaj, bitnost i aktuelnost teme u predmetnoj oblasti (do 3 rečenice).

Cilj treba da sadrži konkretnu formulaciju šta se želi postići i korake u realizaciji toga cilja.

1. Navesti najmanje 5 novijih naučnoistraživačkih radova (iz posljednjih 5-10 godina) koji se bave sličnim problemom i/ili iz kojih proističe motivacija za istraživanje.
2. Navesti hipoteze tj. postaviti istraživačka pitanja.
3. Navesti neka ograničenja koja mogu uticati na istraživanje, ako ih ima.
4. U stavci sadržaj rada je potrebno navesti poglavlja od kojih se rad sastoji. Sadržaj svakog poglavlja objasniti sa najviše tri rečenice.

Preporučena struktura rada: Uvod, Metodologija, Teorijski okvir, Rezultati istraživanja, Zaključak, Literatura

1. Navesti da li je istraživanje empirijsko ili teorijsko.

Empirijsko istraživanje je kada se znanja izvode na osnovu iskustva, posmatranja ili eksperimenta.

Teorijsko istraživanje je kada se na osnovu postojeće teorije izvodi novi teorijski doprinos.

1. Navesti istraživački pristup koji se koristi u radu i obrazložiti zašto je on odgovarajući za istraživanje.

Eksploratorni pristup se koristi kada je cilj istraživanja da omogući bolje razumijevanje neke pojave.

Deskriptivni pristup se koristi kada je cilj istraživanja da opiše neku pojavu.

Eksplanatorni pristup se koristi kada je cilj istraživanja da objasni neku pojavu.

Prediktivni pristup se koristi kada je cilj istraživanja da predvidi neku pojavu.

1. Navesti istraživački pristup koji se koristi u radu i obrazložiti zašto je on odgovarajući za istraživanje.

Induktivni pristup se koristi kada iz pojedinačnih posmatranja i nalaza donosimo zaključke.

Deduktivni pristup se koristi kada na osnovu teorije dolazimo do pojedinačnih nalaza.

Abduktivni je induktivno-deduktivni pristup koji kombinuje oba načina izvođenja zaključaka.

1. Navesti da li je istraživanje kvalitativno ili kvantitativno i obrazložiti zašto.

Kvalitativno istraživanje se odnosi na analizu, dublje razumijevanje i sticanje uvida u podatke u vidu riječi ili dokumenata.

Kvantitativno istraživanje se odnosi na analizu kvantitativnih (mjerljivih) podataka.

1. U slučaju kvalitativnog istraživanja navesti koje istraživačke metode od navedenih (ili neke druge) se koriste u radu i obrazložiti zašto.
2. U slučaju kvantitativnog istraživanja navesti koje kvantitativne metode od navedenih (ili neke druge) se koriste u radu i obrazložiti zašto.
3. U slučaju kvalitativnog istraživanja navesti koji podaci (tekstovi, dokumenti, intervjui i slično) se koriste u istraživanju kao i izvore tih podataka.
4. U slučaju kvantitativnog istraživanja opisati podatke koji se koriste i navesti njihove izvore.
5. Navesti nalaze koji se očekuju kao rezultat istraživanja.
6. Navesti prednosti ovog u odnosu na prethodna istraživanja tj. navesti glavni doprinos rada.