

INDIVIDUALIŲ INVESTUOTOJŲ SPECIALYBĖS IR INVESTAVIMO PATIRTIES ĮTAKA JŲ PRIIMAMIEMS SPRENDIMAMS

Kristina LEVIŠAUSKAITĖ, Jekaterina KARTAŠOVA

Vytauto Didžiojo universitetas

Daukanto g. 28, LT-44246 Kaunas, Lietuva

El. paštas: k.levisauskaite@evf.vdu.lt, j.kartasova@evf.vdu.lt

Santrauka: Straipsnyje pristatomo tyrimo tikslas – atlikus Lietuvos individualių investuotojų tyrimą, nustatyti, kokią įtaką turima specialybė bei investavimo patirtis daro jų elgsenai ir priimamiems sprendimams finansų rinkoje. Tyrimo metodologija pagrįsta individualių Lietuvos investuotojų apklausa, taikant trijų dalių 25 klausimų autorių parengtą anoniminę anketą. Pristatomi Lietuvos individualių investuotojų tyrimo rezultatai leidžia teigti, jog individualių investuotojų turima specialybė bei investavimo patirtis gali turėti įtakos jų elgsenai ir priimamiems investavimo sprendimams Lietuvos finansų rinkoje. Pagrindinis tyrimo ribotumas – atlikta Lietuvos investuotojų apklausa buvo orientuota į individualius investuotojus, instituciniai investuotojai nebuvo apklausiami. Tyrimo metu gauti rezultatai leidžia identifikuoti ekonomisto-finansininko ir kitą specialybę turintį investuotoją, išskirti pradedantį, besimokantį, pažengusį ir patyrusį investuotoją, pastebėti, kaip skiriasi skirtingų specialybių bei investavimo patirties investuotojų elgsena tose pačiose situacijose, prognozuoti jų galimus sprendimus finansų rinkoje. Tiriama ekonomistų-finansininkų bei kitą specialybę ir skirtingą investavimo patirtį turinčių investuotojų elgsenos panašumai ir skirtumai, vertinamas sąryšis tarp investuotojų turimos specialybės, investavimo patirties ir jų priimamų sprendimų racionalumo.

Reikšminiai žodžiai: elgsenos finansai, iracionali elgsena, individualūs investuotojai, investavimo sprendimų priėmimas, finansų rinka, specialybė, investavimo patirtis.

JEL Classifications: G, G1, G11.

Įvadas

Dauguma klasikinių finansinių teorijų ir modelių remiasi racionalios investuotojų elgsenos rinkoje prielaida. Bet ar iš tikrųjų ši elgsena yra racionali?

Atlikti tyrimai (Goldberg et al, 2001; Fromlet et al, 2001; Dave et al, 2003; Campbell et al, 2007; Decourt et al, 2007; Glaser et al, 2007; Biais et al, 2008; Cen et al, 2009) patvirtino, kad, priimdami sprendimus neapibrėžtumo ir rizikos sąlygomis, žmonės

jaucia įvairių iliuzijų, emocijų, klaidingo informacijos suvokimo bei kitų „iracionalių“ veiksmų įtaką. Šių veiksmų išskyrimas ir bandymai iširti jų poveikį investicinių-finansinių sprendimų priėmimui davė pagrindą formuoti naujai mokslo šakai – elgsenos finansams.

Finansų rinkų plėtra bei naujų patrauklių investavimui rinkos mechanizmų atsiradimas lėmė teorijų ir modelių, skirtų aprūpinti investuotoją įrankiais, būtinais sėkmingoms investavimo strategijoms kurti, vystymąsi. Plačiai naudojami teoriniai modeliai yra Markowitziaus portfelio teorija, Sharpe'o pagrindinio kapitalo kainos modelis (*Capital Asset Pricing Model* — CAPM), Black'o ir Sholes'o opcijų įkainojimo teorija (*Option Pricing Model* — OPM), Fama efektyvių rinkų hipotezė (*Efficient Markets Hypothesis* — EMH) ir kt. Šios teorijos, kaip ir dauguma klasikinių finansų teorijų, remiasi racionalios investuotojo elgsenos rinkoje prielaida.

Kalbant apie tobulą rinką ir beveik idealias prielaidas, kurios pasitelkiamos, formuojant teorinius rinkos modelius ir lyginant juos su realybe, pastebima, kad klasikinės finansų teorijos ir modeliai negali pakankamai patikimai aprašyti rinkos kainų judėjimo ir rinkos elgsenos. To priežastis – iracionali investuotojų elgsena, kuri neatitinka klasikinių finansų teorijų prielaidų ir dėl to neleidžia jų efektyviai naudoti. Racionalus ateities konstravimas turi trūkumų, kurie kyla iš supaprastintų abstrakčių ir idealių prielaidų, neįvertinančių visų rinkos veiksmų, rinkos dalyvių asmeninių savybių bei jų elgsenos ypatumų.

Straipsnio autorių nuomone, vieni iš tokių veiksmų, galinčių paveikti individualių investuotojų priimamus sprendimus, yra jų turima specialybė bei investavimo patirtis. Šiame moksliniame straipsnyje autorės bando išsiaiškinti, kokia yra turimos specialybės bei investavimo patirties įtaka priimant investicinius sprendimus, nustatyti ekonomistų-finansininkų ir kitas specialybes turinčių investuotojų, pasižyminčių skirtinga investavimo patirtimi, elgsenos panašumus ir skirtumus bei pagrindinius subjektyvius veiksmus, nulemiančius iracionalią investuotojų elgseną rinkoje, įvertinti jų pasireiškimą ir įtaką investuotojų priimamiems sprendimams.

Mokslinė problema – ar individualių investuotojų įgyta specialybė bei turima investavimo patirtis gali paveikti jų elgseną ir priimamus sprendimus?

Tyrimo objektas: ryšys tarp individualių investuotojų turimos specialybės, investavimo patirties ir jų elgsenos bei priimamų sprendimų finansų rinkoje.

Tyrimo uždaviniai:

- pateikti pagrindinius individualių investuotojų tyrimo metodologinius aspektus;
- remiantis atlikto Lietuvos individualių investuotojų tyrimo rezultatais, atskleisti ekonomisto-finansininko ir kitas specialybes turinčių investuotojų, pasižyminčių skirtinga investavimo patirtimi, elgsenos panašumus ir skirtumus;
- remiantis atlikto tyrimo rezultatais, įvertinti sąryšį tarp individualių investuotojų turimos specialybės, investavimo patirties ir jų investavimo sprendimų priėmimo racionalumo.

Tyrimo metodai: mokslinių įžvalgų analizė, struktūrinė analizė, anketinė apklausa, lyginamoji analizė.

Lietuvos individualių investuotojų tyrimo metodologiniai aspektai

Mokslininkų susidomėjimas iracionalią investuotojų elgseną formuojančiais veiksniais, jų įtaka priimamiems finansiniams sprendimams bei priimtų sprendimų pasekmėms nuolat didėja. Įvairių šalių autoriai (Shefrin, 2000; Johnsson et al, 2002; Lim, 2006; Montier, 2006; Laibson and Madrian, 2008; Oberlechner and Osler, 2008; Pouget and Villeneuve, 2009) tirdami investuotojų savybes, analizuodami individų investavimo elgseną bei jos padarinius finansų rinkoje, daro išvadą, kad iracionalūs veiksniai ne tik veikia investuotojų elgseną, bet ir lemia jų priimamus sprendimus.

Straipsnio autorės, darydamos prielaidą, kad individualių investuotojų turima specialybė turi įtakos jų elgsenai ir investavimo sprendimams, kelia tris hipotezes:

H1: Ekonomisto-finansininko specialybę turintys investuotojai pasižymi per dideliu pasitikėjimu savimi.

H2: Rizikos vengimas nėra būdingas ekonomisto-finansininko specialybę turintiems investuotojams.

H3: Didesnę investavimo patirtį turintys investuotojai pasižymi per dideliu pasitikėjimu savimi.

H4: Rizikos vengimas didėja, didėjant investavimo patirčiai.

Hipotezės buvo tikrinamos atliekant Lietuvos individualių investuotojų tyrimą, kuriuo buvo siekiama įvertinti, kokią įtaką turima specialybė ir investavimo patirtis turi investuotojų sprendimams ir jų elgsenai.

Siekiant išskirti ir įtraukti į tyrimą pagrindinius subjektyvius veiksnius, galinčius turėti įtakos investuotojų iracionaliai elgsenai bei jų priimamiems sprendimams, buvo atlikta šios problematikos mokslinės literatūros bei tyrimų apžvalga ir sisteminimas. Parengta anketa buvo testuojama pilotinio tyrimo metu ir nustatyta, kad investuotojų anketinė apklausa yra tinkamas būdas surinkti tyrimui reikalingus duomenis. Pažymėtina, kad atlikus pilotinį tyrimą anketa buvo papildomai koreguojama ir pritaikyta efektyvesniam duomenų apdorojimui užtikrinti. Įvertinus tai, kad tyrimo imtis – individualūs investuotojai Lietuvoje, bei žinant atvirų klausimų apdorojimo sudėtingumą, jų anketoje buvo vengiama. Tačiau respondentai galėjo įrašyti atsakymų variantuose nepateiktą nuomonę skiltyje „kita“.

Respondentų patogumui 25 uždarų klausimų anoniminė anketa buvo sudaryta iš 3 pagrindinių dalių:

- klausimai, identifikuojantys respondentą kaip investuotoją;
- klausimai, nustatantys respondento labiausiai tikėtiną elgesį ir / ar vertinimą tam tikroje situacijoje;
- klausimai, atskleidžiantys respondento asmenines savybes.

Pirmame klausimų bloke respondentai buvo prašomi nurodyti jų turimą investavimo patirtį, įvertinti savo investavimo įgūdžius ir investavimo rezultatus, polinkį rizikuoti bei pažymėti, kuriose akcijų rinkose jie daugiausia investuoja.

Antro anketos bloko klausimuose buvo užkoduotos ir vertinamos pagrindinės emocinės ir kognityvinės klaidos, galinčios nulemti investuotojų elgesį bei jų priimamus sprendimus. Pirmoje antro bloko klausimų dalyje investuotojai buvo prašomi

pasirinkti tik vieną, labiausiai jų nuostatas atitinkantį atsakymo variantą. Antroje šio bloko klausimų dalyje investuotojai galėjo pažymėti kelis jų tikėtiną elgesį atitinkančius atsakymo variantus.

Paskutiniame klausimų bloke respondentai buvo prašomi nurodyti savo lytį, šeiminių padėčių, amžiaus grupę, išsilavinimą, specialybę ir dabartinę veiklą.

Tyrimo anketa buvo platinama tarp Lietuvos finansų analitikų asociacijos narių bei, tarpininkaujant žurnalo „Investuok“ redakcijai, tarp šio žurnalo skaitytojų ir prenumeratorių. Nuoroda į anketą buvo įdėta žurnalo „Investuok“ puslapyje *Facebook*’e, kas leido užtikrinti respondentams anonimiškumą ir gautų duomenų konfidencialumą.

Virtualią tyrimo anketą užpildė 394 respondentai. Gauti duomenys yra reprezentatyvūs, jų tikimybė – 99 proc. ir paklaida – 10 proc.

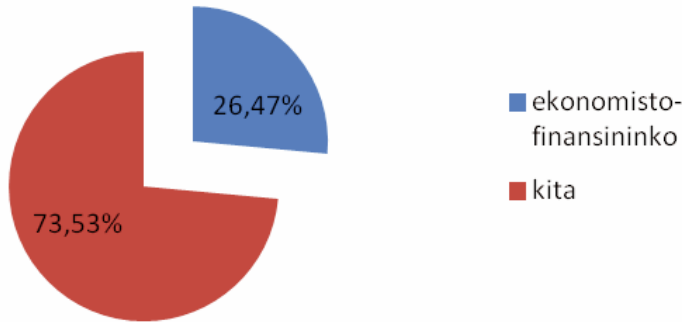
Anketų duomenys buvo apdorojami MS Excel programa. Analizuojant duomenis, buvo vertinama turimos specialybės įtaka individualių investuotojų elgsenai bei pagrindinių emocinių ir kognityvinių klaidų poveikis jų priimamiems sprendimams. Apibendrinti atlikto tyrimo rezultatai pateikiami toliau.

Lietuvos individualių investuotojų elgsenos tyrimo rezultatai

Atlikdamos tyrimą autorės darė prielaidą, kad investuotojų elgsena priklauso nuo investuotojų turimos specialybės ir investavimo patirties, todėl skirtingų specialybių ir patirties investuotojų sprendimai tose pačiose situacijose skiriasi. Šiai prielaidai patikrinti buvo lyginama, kaip į tuos pačius anketos klausimus, siejamus su investuotojo galima elgsena ir pasirenkamais sprendimais, atsakė investuotojai, turintys ekonomisto-finansininko specialybę, ir turintys kitas specialybes. Tuo pat metu buvo tikrinami skirtingą investavimo patirtį turinčių investuotojų atsakymų panašumai ir skirtumai. Tyrime buvo siekiama nustatyti investuotojų – įvairių specialybių atstovų, turinčių skirtingą investavimo patirtį – elgesį įvairiose situacijose bei įvertinti, kaip tikrinami psichologiniai elgsenos efektai veikia jų priimamus investavimo sprendimus.

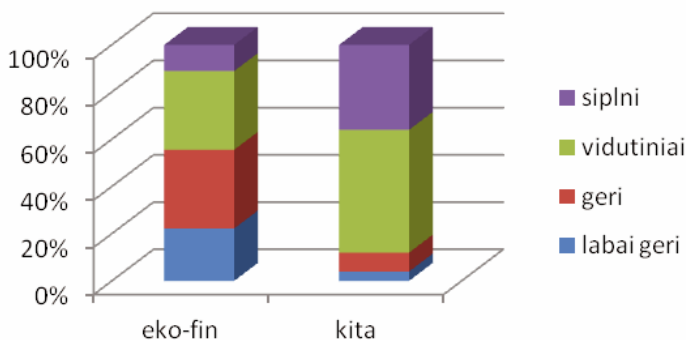
Visi tyrime dalyvavę investuotojai pagal įgytą specialybę buvo suskirstyti į dvi grupes: (1) ekonomisto-finansininko specialybę turintys investuotojai ir (2) kitą specialybę turintys investuotojai. Priklausomai nuo turimos patirties, investuotojai buvo suskirstyti į keturias grupes: pradedantieji, besimokantys, pažengę bei patyrę. Autorės darė prielaidą, kad ekonomisto-finansininko specialybę turintys investuotojai turi daugiau žinių apie finansų rinkas, finansų valdymą, investavimo pagrindus, kadangi būtent tokie dalykai yra įtraukti į beveik visas ekonomikos-finansų krypties studijų programas. Dėl to darytina išvada, kad šios žinios galėtų būti taikomos ir investuojant akcijų rinkoje bei padėtų priimti racionalius sprendimus. Panašiai yra ir su investavimo patirtimi: net neturėdami akademinę žinių, investuotojai laikui bėgant mokosi tiek iš savo, tiek ir iš svetimų klaidų, įgauna daugiau patirties ir tai galėtų būti jų racionali elgsenos finansų rinkoje prielaida.

Investuotojų priskyrimo tam tikrai kategorijai pagal respondentų nurodytą turimą specialybę apibendrinti duomenys pateikti 1 pav.

1 pav. Respondentų pasiskirstymas pagal turimą specialybę

Šaltinis: sudaryta autorių.

Pažymėtina, kad dauguma tyrime dalyvavusių respondentų (daugiau kaip 73 proc.) turėjo specialybes, nesusijusias su ekonomika ir finansais. Vertinant investuotojų atsakymus, pastebėta aiški pasitikėjimo savo jėgomis ir turimos specialybės priklausomybė – ekonomisto-finansininko specialybę turintys investuotojai savo turimus investavimo įgūdžius įvertino palankiau nei kiti apklaustieji (žr. 2 pav.). Iš 2 pav. pateiktų duomenų matyti, kad trečdalis (33,33 proc.) ekonomisto-finansininko specialybę turinčių respondentų savo investavimo įgūdžius įvertino kaip vidutinius, 11,11 proc. – kaip silpnus, 33,33 proc. respondentų manė, kad jų investavimo įgūdžiai yra geri, o 22,22 proc. – labai geri. Tuo tarpu daugiau kaip pusė (52 proc.) kitą specialybę turinčių respondentų savo investavimo įgūdžius įvertino kaip vidutinius, 36 proc. – kaip silpnus, 8 proc. respondentų manė, kad jų investavimo įgūdžiai yra geri, o 4 proc. – kad labai geri.

2 pav. Skirtingų specialybių respondentų savo turimų investavimo įgūdžių vertinimas

Šaltinis: sudaryta autorių.

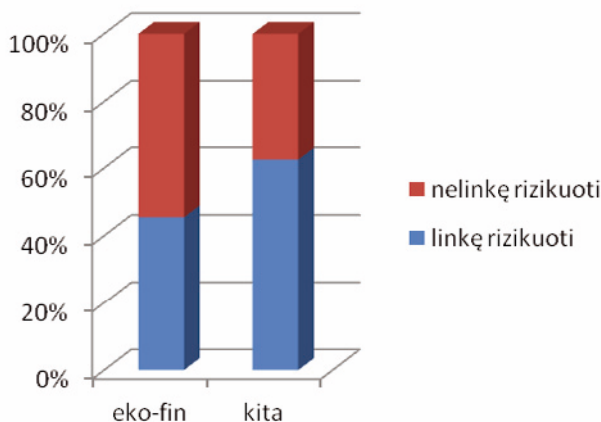
Tai galima sieti ir su investuotojų turima skirtinga investavimo patirtimi. Tyrime dalyvavę ekonomisto-finansininko specialybę turintys respondentai yra labiau patyrę investuotojai: 22,22 proc. jų turi 1–3 metų investavimo patirties, o 55,56 proc. apklaustųjų investavimo patirtis yra ilgesnė nei 5 metai.

Po 11,11 proc. dalyvavusių apklausoje turi iki 1 metų arba 4–5 metų investavimo patirtį. Tuo tarpu tarp kitą specialybę įgijusių investuotojų didžioji dauguma yra rinkos naujokai: po 40 proc. respondentų turi iki 1 metų arba 1–3 metų investavimo patirties, 20 proc. dalyvavusių apklausoje investavimo patirtis yra 4–5 metai.

Apibendrinant šiuos respondentų atsakymus, pirmą tyrimo hipotezę galima priimti, nes, nepriklausomai nuo per didelį pasitikėjimą savimi suponuojančių priešasčių (įgyta specialybė arba turima investavimo patirtis), ekonomisto-finansininko specialybę turintys investuotojai yra labiau pasitikintys savimi.

Kaip matyti iš 3 pav., kitą specialybę turintys investuotojai yra labiau linkę rizikuoti. Šioje respondentų grupėje rizikuoti yra linkę net 80 proc. respondentų. Tačiau ryškių skirtumų rizikos toleravimo atžvilgiu tarp skirtingų specialybių respondentų tyrimas neatskleidė, nes tarp ekonomisto-finansininko specialybę turinčių investuotojų rizikuoti linkusių asmenų yra didžioji dauguma (66,67 proc.). Todėl galima teigti, jog rizikos vengimas nėra būdingas ekonomisto-finansininko specialybę turintiems investuotojams, t. y. antroji tyrimo hipotezė pasitvirtino.

3 pav. Skirtingų specialybių respondentų požiūris į riziką

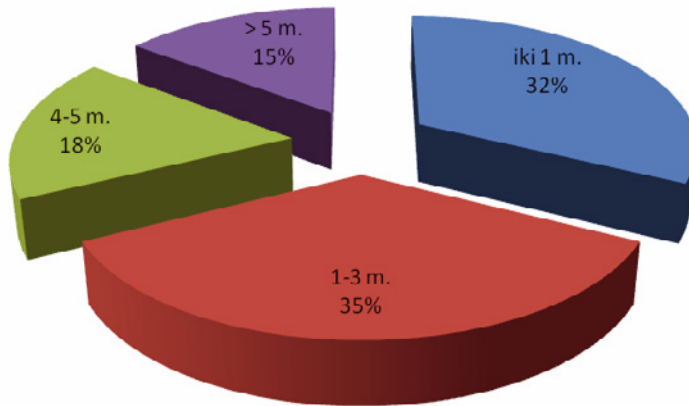


Šaltinis: sudaryta autorių.

Straipsnio autorės atliko investuotojų pasiskirstymą pagal investavimo patirtį remiantis jų pačių nurodytą turimą investavimo patirtį. Pagal 4 pav. duomenis, dauguma tyrime dalyvavusių respondentų turi 1–3 metų investavimo patirties. Pažymėtina, kad net 32 proc. apklaustųjų yra pradedantieji investuotojai ir jų investavimo patirtis nesiekia vienerių metų.

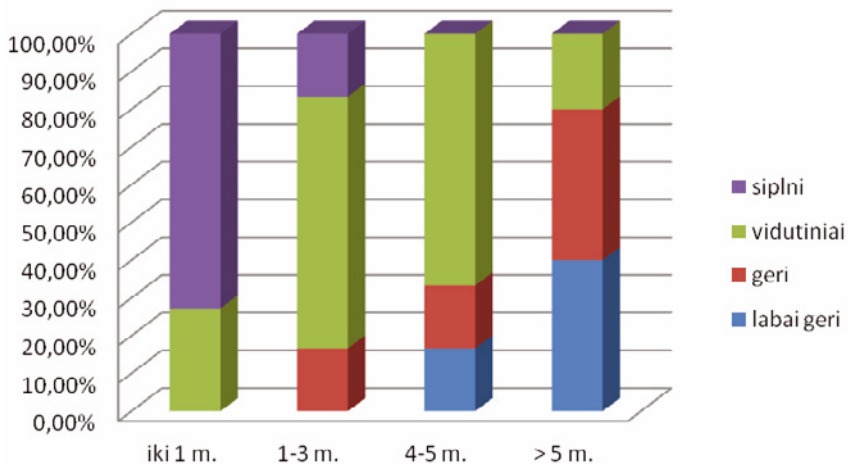
Vertinant gautus atsakymus, buvo pastebėta aiški pasitikėjimo savo jėgomis augimo tendencija – kuo didesnė turima investavimo patirtis, tuo investuotojai linkę geriau vertinti savo investavimo sugebėjimus (žr. 5 pav.). Didžioji dauguma pradedančiųjų investuotojų savo įgūdžius vertina kaip silpnus (72,73 proc.), tuo tarpu net 80 proc. investuotojų, turinčių didesnę nei 5 metai investavimo patirties, savo įgūdžius įvertina kaip gerus arba labai gerus.

4 pav. Respondentų pasiskirstymas pagal turimą patirtį



Šaltinis: sudaryta autorių.

5 pav. Skirtingos investavimo patirties respondentų savo turimų investavimo įgūdžių vertinimas



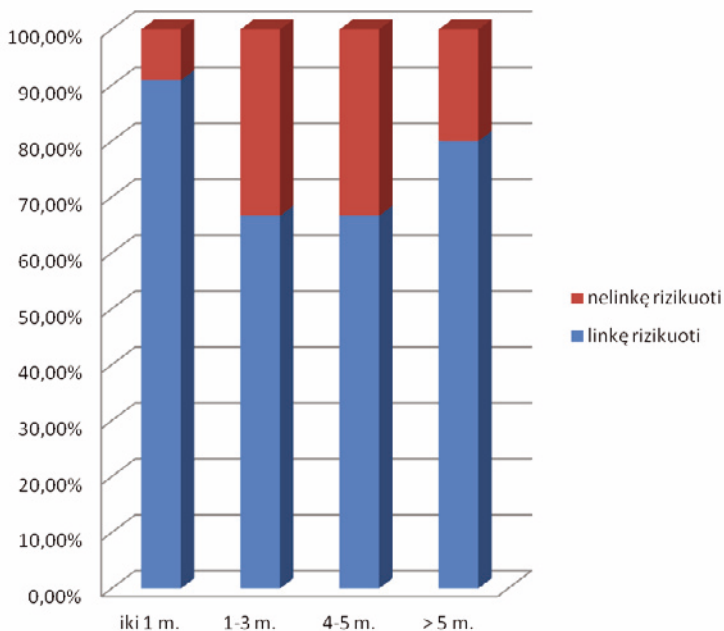
Šaltinis: sudaryta autorių.

Pažymėtina, kad kategorijose „1–3 m.“ ir „4–5 m.“ respondentų, gerai arba vidutiniškai vertinančių savo investavimo įgūdžius, pasiskirstymas yra vienodas (po 66,67 proc. respondentų savo įgūdžius įvertino kaip vidutinius ir po 16,67 proc. apklaustųjų mano, jog jų investavimo įgūdžiai yra geri).

Taigi galima teigti, kad didėjant investavimo patirčiai, didėja investuotojų pasitikėjimas savimi, o labiausiai patyrę investuotojai pasižymi per dideliu pasitikėjimu savimi. Gauti rezultatai leidžia priimti trečią tyrimo hipotezę.

Kaip galima matyti 6 pav., pradedantieji investuotojai yra labiausiai linkusi rizikuoti investuotojų grupė. Pažymėtina, kad 1–3 ir 4–5 metų investavimo patirtį turinčių respondentų pasiskirstymas yra vienodas ir šiose grupėse yra mažiausia linkusių rizikuoti investuotojų.

6 pav. Skirtingos investavimo patirties respondentų požiūris į riziką



Šaltinis: sudaryta autorių.

Tuo tarpu net 80 proc. didesnę nei 5 metai investavimo patirtį turinčių investuotojų priskyrė save prie linkusių rizikuoti. Atkreiptinas dėmesys, kad atsakymai į kitus anketos klausimus parodė, kad apklaustieji yra vengiantys rizikos. Taigi galima kalbėti apie investuotojų savęs vertinimo ir realaus elgesio rinkoje skirtumus, tačiau ketvirtoji tyrimo hipotezė yra atmetama.

Apibendrinant tyrimo rezultatus, galima daryti išvadą, kad investuotojų turima specialybė ir investavimo patirtis veikia tiek jų elgseną rinkoje, tiek ir jų priimamus investavimo sprendimus. Remiantis gautais apibendrintais tyrimo rezultatais galima priimti tris tyrimo hipotezes ir konstatuoti, jog:

- ekonomisto-finansininko specialybę turintys investuotojai pasižymi per dideliu pasitikėjimu savimi;
- rizikos vengimas nėra būdingas ekonomisto-finansininko specialybę turintiems investuotojams;
- didesnę investavimo patirtį turintys investuotojai pasižymi per dideliu pasitikėjimu savimi.
 - Ketvirtoji hipotezė (rizikos vengimas didėja, didėjant investavimo patirčiai) buvo atmeta.

Apibendrinant galima teigti, kad autorių daryta prielaida, jog individualių investuotojų turima specialybė ir investavimo patirtis yra svarbūs veiksniai, lemiantys jų elgseną ir priimamus sprendimus Lietuvos akcijų rinkoje, pasitvirtino. Tačiau, autorių nuomone, tik kompleksinis investuotojų elgsenos ir jų priimamų sprendimų tyrimas bei vertinimas gali visiškai atskleisti jų elgsenos ypatumus finansų rinkoje.

Išvados

Klasikinės finansų teorijos ir modeliai negali pakankamai patikimai aprašyti rinkos kainų judėjimo ir rinkos elgsenos. To priežastis – iracionali investuotojų elgsena, kuri neatitinka klasikinių finansų teorijų prielaidų ir neleidžia jų efektyviai naudoti.

Įvairių šalių autoriai, tirdami investuotojų savybes, analizuodami individų investavimo elgseną bei jos padarinius finansų rinkoje, prieina prie išvados, kad iracionalūs veiksniai ne tik veikia investuotojų elgseną, bet ir lemia jų priimamus sprendimus. Vieni iš tokių veiksnių, galinčių paveikti individualių investuotojų priimamus sprendimus, galėtų būti jų turima specialybė ir investavimo patirtis.

Norint įvertinti turimos specialybės bei investavimo patirties įtaką investuotojų elgsenai ir jų priimamiems sprendimams finansų rinkoje buvo atlikta Lietuvos individualių investuotojų apklausa, panaudojant struktūrizuotą 25 uždarų klausimų anoniminę anketą.

Tyrimas parodė, kad, nepriklausomai nuo per didelį pasitikėjimą savimi suponuojančių priežasčių, ekonomisto-finansininko specialybę turintys individualūs investuotojai Lietuvoje yra labiau pasitikintys savimi nei kitų specialybių investuotojai.

Remiantis gautais apibendrintais tyrimo rezultatais galima teigti, jog ekonomisto-finansininko specialybę turinčių Lietuvos individualių investuotojų priimami sprendimai yra racionalesni (mažiau veikiami nuotaikos ir emocijų) nei kitų specialybių investuotojų, bei konstatuoti, kad rizikos vengimas būdingesnis šios tirtų investuotojų grupės atstovams.

Vertinant gautus atsakymus, pastebėta aiški pasitikėjimo savo jėgomis augimo tendencija – kuo didesnė turima investavimo patirtis, tuo investuotojai linkę geriau vertinti savo investavimo sugebėjimus. Didžioji dalis pradedančiųjų investuotojų savo įgūdžius vertina kaip silpnus, tuo tarpu dauguma investuotojų, turinčių didesnę nei 5 metai investavimo patirtį, savo įgūdžius vertina kaip gerus arba labai gerus.

Pradedantieji investuotojai yra labiausiai linkusi rizikuoti investuotojų grupė. Dauguma didesnę nei 5 metai investavimo patirtį turinčių investuotojų save vertina kaip linkusius rizikuoti, tačiau atsakymai į kitus anketos klausimus parodė, kad apklaustieji yra vengiantys rizikos. Taigi galima kalbėti apie investuotojų savęs vertinimo ir realaus elgesio rinkoje skirtumus.

Tyrimas parodė, kad individualių investuotojų turima specialybė ir investavimo patirtis yra reikšmingi veiksniai, lemiantys jų elgseną ir priimamus sprendimus Lietuvos akcijų rinkoje.

Literatūra

- Biais, B. and Weber, M. Hindsight Bias. Risk Perception and Investment Performance (2008). Žiūrėta 2011-04-03 <http://madoc.bib.uni-mannheim.de/madoc/volltexte/2008/2014/pdf/BiaisWeber2008.pdf>.
- Campbell, S.; D. and Sharpe, S. A. (2007). Anchoring Bias in Consensus Forecasts and its Effect on Market Prices. Žiūrėta 2011-04-04 <http://www.federalreserve.gov/PUBS/FEDS/2007/200712/200712pap.pdf>.
- Cen, L.; Wei, K., and Zhang, J. (2009). The Cross-Sectional Anchoring of Forecasted Earnings per Share and Expected Stock Returns. Žiūrėta 2011-04-02 http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=967309&download=yes.
- Dave, Ch. and Wolfe, K. (2003). On Confirmation Bias and Deviations From Bayesian Updating. Žiūrėta 2011-04-04 http://www.peel.pitt.edu/esa2003/papers/wolfe_confirmationbias.pdf.

- Decourt, R.; Accorsi, A. and Neto, J. (2007). Behavioral Finance and the Investment Decision-Making Process in the Brazilian Financial Market. Žiūrėta 2011- 04-03 http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=960350.
- Fromlet, H. (2001). Behavioral Finance – Theory and Practical Application. Business Economics., July 2001, p.63–69.
- Glaser, M. and Weber, M. (2007). Overconfidence and Trading Volume. Žiūrėta 2011-04-02 http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=976374&rec=1&srcabs=471925.
- Goldberg, J. and von Nitsch, R. (2001). Behavioral Finance. John Wiley & Sons.
- Johnsson, M.; Lindblom, H., and Platan, P. (2002). Behavioral Finance and the change of investor behavior during and after the speculative bubble at the end of the 1990's. Žiūrėta 2011-04-02 <http://www.essays.se/essay/8c645a4504/>.
- Laibson, D. and Madrian, B. (2008). How are Preferences Revealed? Žiūrėta 2011-04-03 http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1125043.
- Lim, S. S. (2006). Do Investors Integrate Losses and Segregate Gains? Mental Accounting and Investor Trading Decisions. Žiūrėta 2011-04-04 http://mozart.depaul.edu/~slim/Lim_JB_Sep2006.pdf.
- Montier, J. (2006). Behaving Badly. Žiūrėta 2011-04-02 http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=890563.
- Oberlechner, T. and Osler, C. L. (2008). Overconfidence in currency markets. Žiūrėta 2011-04-03 http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1108787.
- Pouget, S. and Villeneuve, S. (2009). Price Formation with Confirmation Bias. Žiūrėta 2011-04-03 <http://spouget.free.fr/Confbias.pdf>.

THE IMPACT OF INDIVIDUAL INVESTOR'S OCCUPATION AND INVESTMENT EXPERIENCE ON THEIR DECISIONS TO INVEST

Kristina LEVIŠAUSKAITĖ, Jekaterina KARTAŠOVA,
Vytautas Magnus University, Lithuania

Abstract. In this paper the results of the research of the Lithuanian individual investors are presented with the purpose to assess whether the degree acquired by them during studies and investment experience could influence their behaviour and investment decision-making in the Lithuanian financial market. The authors attempt to discover the similarities and differences between the behaviour of investors having degree in economics or finance and degrees in other fields, investors having different investment experience and to evaluate the relationship between the occupation and experience of investors and the rationality of their investment decisions. The purpose of the research is to identify the connection between the Lithuanian individual investors' occupation and experience gained, their behaviour and decisions adopted in the financial market. The results of the research showed that without taking into consideration the reasons of overconfidence, the Lithuanian individual investors, who have acquired the degree in economics or finance are more overconfident in comparison to investors with a different occupation. This group of respondents is also risk-averse. Taking into consideration the other basic findings of the research (different risk perception, major factors influencing investors' mood, the influence of financial crises, etc.) it is possible to conclude that the degree acquired and the experience gained are important factors, affecting the behaviour and decisions adopted in the Lithuanian capital market.

Key words: behavioural finance, irrational behaviour, individual investors, investment decision-making, financial markets, degree acquired, experience.