

---

# ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

---

УДК 336.01

DOI: <https://doi.org/10.32851/2708-0366/2020.2.26>

**Повод Т.М.**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри економіки та фінансів,  
Державний вищий навчальний заклад  
«Херсонський державний аграрний університет»  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8191-5488>

**Адвокатова Н.О.**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри економіки та фінансів,  
Державний вищий навчальний заклад  
«Херсонський державний аграрний університет»  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2027-7464>

**Povod Tetyana, Advokatova Nadiia**  
State Higher Educational Institution  
“Kherson State Agrarian University”

## ПОВЕДІНКОВА ЕКОНОМІКА: СУТНІСТЬ ТА КОНЦЕПТУАЛІЗАЦІЯ ПОНЯТТЯ

### BEHAVIORAL ECONOMY: THE ESSENCE AND CONCEPTUALIZATION OF THE CONCEPT

---

*У статті проаналізовано підходи до визначення сутності поведінкової економіки. Наведено результати дослідження поняття поведінкової економіки низкою вітчизняних та зарубіжних науковців. Виділено основні області наукового пізнання поведінкової економіки відповідно за психологічним та економічним підходом. Прослідковано еволюцію поглядів наукової спільноти щодо концепції раціональності економічних агентів. Розмежовано поняття «поведінкова економіка» та «поведінкові фінанси», а також показано їх взаємозв'язок. Розкрито основні теоретичні складові поведінкових фінансів. Виокремлено та систематизовано основні фактори впливу на виникнення поведінкових фінансів. Розкрито сутність основних базових категорій, які використовуються для визначення і пояснення особливостей ірраціональної поведінки економічних агентів під час прийняття рішень.*

**Ключові слова:** поведінкова економіка, поведінкові фінанси, ірраціональна поведінка, когнітивні процеси, евристичні, поведінкові чинники.

*В статье проанализированы подходы к определению сущности поведенческой экономики. Приведены результаты исследования понятия поведенческой экономики рядом отечественных и зарубежных ученых. Выделены основные области научного познания поведенческой экономики в соответствии с психологическим и экономическим подходом. Прослежено эволюцию научного сообщества по изменению концепции рациональности поведения экономических агентов. Разграничены понятия «поведенческая экономика» и «поведенческие финансы», а также показано их взаимосвязь. Раскрыты основные теоретические составляющие поведенческих финансов. Выделены и систематизированы основные факторы влияния на поведенческие финансы. Раскрыта сущность основных базовых категорий, которые используются для определения и объяснения особенностей иррационального поведения экономических агентов при принятии решений.*

**Ключевые слова:** поведенческая экономика, поведенческие финансы, иррациональное поведение, когнитивные процессы, эвристики, поведенческие факторы.

---

*The article analyzes the approaches to determining the nature of behavioral economics. Appearance in the economic theory of such a direction as "behavioral economics" can rightly be considered one of the most significant and interesting developments in the development of economic science over the last few decades. The results of the study of the concept of behavioral economy by a number of domestic and foreign scientists are presented. The main areas of scientific knowledge of behavioral economics are selected according to the psychological and economic approach. The evolution of the views of the scientific community regarding the concept of rationality of economic agents is traced. The concepts of "behavioral economy" and "behavioral finance" are demarcated and their relationship is shown. Behavioral finance is a new area of financial science whose main task is to explain specific features of financial decision making, based on a combination of theoretical foundations psychology, as well as economic and financial theory. The main factor influencing the formation and a further development of behavioral finance is the inability of the neoclassical theory to explain the series anomalies resulting from the entity's irrational decisions. In today's context, research into this industry is extremely important because behavioral finance can explain the irrationality of an entity's behavior when making financial decisions, as well as assessing the performance of markets. Due to the growing trend in the practical application of behavioral finance, so does the relevance of the study of the theoretical aspect of this area of financial science. The basic theoretical components of behavioral finance are revealed. The main factors influencing the emergence of behavioral finance are identified and systematized. The essence of the basic categories that are used to identify and explain the peculiarities of irrational behavior of economic agents in decision making is revealed. The implementation of any financial technology must take into account the behavior of market players. Behavior that can be both rational and irrational and an important factor in the implementation of certain technologies.*

**Key words:** *behavioral economics, behavioral finance, irrational behavior, cognitive processes, heuristics, behavioral factors.*

**Постановка проблеми.** Виникнення в економічній теорії напрямку «поведінкової економіки» по праву може вважатися одним із самих значимих і цікавих подій у розвитку економічної науки за останні десятиліття. Дослідження у сфері поведінкової економіки набувають все більшої популярності та актуальності, дають змогу врахувати психологічні особливості та ірраціональну природу економічних агентів у процесі прийняття рішень для подальшого економічного розвитку.

Традиційна фінансова наука розглядає фінансовий ринок, використовуючи моделі, які базуються на принципах раціональності інвестора. Проте, будь-який ринок характеризується постійними коливаннями (від стрімких стрибків до спадів) що доводить невідповідність класичних моделей сучасним реаліям. У зв'язку з цим, набула розвитку нова теорія поведінкових фінансів, яка враховує особливості людської поведінки та її вплив на стан і розвиток фінансового ринку. Розуміння поведінкових фінансів які, лежать в основі рішень інвесторів, дозволить ефективніше оцінити реальну ситуацію, що склалася на фінансовому ринку, передбачити майбутні зміни і коливання, та попередити деструктивний вплив надмірних та недостатніх реакцій на показники ринку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Поведінкова економіка, як окрема галузь економіки, виникла протягом останніх трьох десятиліть. Дослідженням сутності поведінкової теорії займалися такі вчені, як А. Сміт, Д. Бентам, А. Маршалл, К. Менгер, У. Джевонс, Л. Вальрас та інші. Спеціалізуються на сучасній поведінковій економіці такі дослідники: Д. Канеман, А. Тверські, Д. Катон, Р. Шиллер, Д. Аріелі, М. Алле та інші. В основному розглядаються питання застосування поведінкової економіки в таких сферах, як мікроекономіка, фінансовий ринок, ринок інвестицій. Дослідженням сутності поведінкових фінансів займалися наступні вчені: Б. Барбер (Brad M. Barber), Н. Барберіс, Т. Одеан (Terance Odean), Р. Талер (Richard H. Thaler) та інші. Виникнення і розвиток економічної психології завдяки роботам Г. Тарда, Дж. Катоні, Л. Гараї отримало визнання моделі очікуваної корисності і моделі дисконтованої корисності. Дослідженням сутності когнітивної психології займалися А. Тверські та Д. Канеман.

**Мета статті** полягає у висвітленні основних специфічних рис поведінкової економіки і поведінкових фінансів в сучасних ринкових умовах.

**Виклад основного матеріалу.** Людина завжди була і залишається центральною фігурою економічної науки незалежно від типу досліджуваних економічних відносин [1]. Метою усіх досліджень є пошук варіантів покращення життя людей, підвищення їх комфорту та рівня задоволення [2].

Проте, незважаючи на це, усі економічні дослідження упускають людські якості, розглядаючи людину як раціональний суб'єкт економічних відносин [2]. Для врахування людської поведінки економісти протягом століть створювали певний формалізований опис, характеристики основних якостей і способу дій економічних агентів у процесі взаємодії з іншими економічними суб'єктами [1].

Упродовж двох останніх століть науковці намагаються узагальнити і формалізувати основні закономірності в поведінці індивідів. Ці спроби знайшли своє відображення у концепціях використання моделі так званої «економічної людини» [3].

Термін «людина економічна» застосовується до будь-якого суб'єкта, який у процесі своєї діяльності в різних формах взаємодіє в умовах ринку з іншими суб'єктами [1]. Створення такої концепції було обумовлено необхідністю дослідження саме проблеми вибору і мотивації в процесі фінансово-господарської діяльності суб'єктів. При цьому метою дослідження був не сам процес вибору, а був результат вибору, тобто модель «людини економічної» склалася не в результаті спеціального вивчення людини та її поведінки на ринку в різних ситуаціях, а була введена як апріорне припущення для потреб побудови економічної теорії [1].

Відправною точкою у створенні моделі «людини економічної» стали праці представників англійської класичної школи, зокрема Адама Сміта. Вченим була висловлена ідея про продуктивність егоїзму за умови, що він реалізується в рамках ринкових відносин [1]. Основні теоретичні положення про «людину економічну», розроблені вченим, були взяті на озброєння представниками класичної школи економічної науки і не втрачають своєї актуальності і донині [3].

Розглядаючи економічну природу людини, А. Сміт виділяв насамперед інтереси, спонукальні мотиви до господарської і комерційної діяльності, зазначаючи при цьому, що особистий інтерес індивіда відіграє основну роль у мотивації його економічної діяльності, а матеріальним носієм особистого інтересу є грошовий дохід (матеріальний зиск) [3].

За більш ніж двовіковий період в економічній теорії розроблено та запропоновано досить велику кількість гіпотез, уточнюючих структуру створеної А. Смітом моделі. Зокрема, важливим витоком у формуванні моделі «людини економічної» став етичний утилітаризм Д. Бентама, який вважав, що мораль можна перетворити в точну науку, або у «моральну арифметику». Д. Бентам поставив в основу моделі людини прагнення до задоволення і уникнення страждань, припустивши, що індивід може кількісно виміряти розмір будь-якого задоволення чи страждання, представивши їх числом. Далі людині залишається тільки вибрати поведінку, за якої максимізується арифметична різниця «задоволення мінус страждання». Утилітаризм – це спроба застосувати до області моралі раціональне та доказове мислення [1].

Відповідно до теорії А. Маршалла, основним спонукальним мотивом, який найбільш сильно і стійко впливає на поведінку людей, є «певна кількість грошей, саме цей визначений і точний грошовий вимір найбільш стійких стимулів в господарському житті дозволив економічній науці випередити всі інші науки, котрі досліджують людину» [4]. Головною метою господарської діяльності «людини економічної» в умовах ринку є максимізація прибутку, а саме постійне збагачення [3].

Таким чином, можемо зробити висновок про те, що спільною рисою базової моделі «економічної людини» у наведених вище концепціях є абсолютизація особистого

інтересу та посилення раціоналізму в економічній поведінці. Саме раціональність і логічність «людини економічної» дозволяли вченим формалізувати її фінансову поведінку із застосуванням різноманітних математичних моделей [3].

Подальший розвиток моделі «економічної людини» здійснювали представники «маржиналістської революції»: К. Менгер, У. Джевонс та Л. Вальрас. У теорії маржиналістів людина постає як максимізатор корисності. В основі поведінки вже не так лежить егоїзм, як зростаючою мірою економічна раціональність. Індивід не лише обчислює, але й оптимізує свою вигоду і свої дії. На цьому етапі, моральні якості вже перестають цікавити дослідників [1].

Після маржиналістської революції почалось формування неокласичної економічної теорії. На сучасному етапі неокласика розглядається як «основна течія» (мейн-стрім) сучасної економічної науки. Відповідно до положень неокласики, модель «економічної людини» має такі основні характеристики [4]:

- існування сукупності переваг і обмежень, у зв'язку з чим дія індивіда завжди відбувається в ситуації обмеженості ресурсів і носить характер вибору;

- здатність до оцінки: суб'єкт завжди здатний порівняти альтернативні блага, вони для нього взаємозамінні (діє принцип «усе має свою ціну»).

За останні тридцять років економісти почали активно досліджувати психологічні якості люди та сформували новий напрямок в економіці – поведінкову економіку. Незважаючи на ряд проведених досліджень, дане поняття досі не розкрито у повній мірі та не сформульовано чіткого визначення поведінкової економіки [2].

На думку американського психолога Д. Катона економіка без психології не може успішно досліджувати найважливіші економічні процеси, також як і психологія без економіки не має можливості досліджувати найбільш важливі аспекти людської поведінки.

Проте прихильники поведінкової економіки досліджують суб'єкт економічної теорії із притаманними йому природними людськими якостями. Герберт Саймон Меморіал був одним з перших критиків ідеї, що люди мають необмежену можливість обробки інформації. Він запропонував термін «обмеженої раціональності». Обмежені можливості людського мозку та обмеженість в часі унеможливають вирішення складних проблем оптимально. Тим не менше, стандартна модель ігнорує ці межі. Основним об'єктом вивчення поведінкової економіки є межі раціональності економічних агентів. Поведінкові моделі, досліджувані в даній області, найчастіше поєднують досягнення психології з неокласичною економічною теорією, охоплюючи цілий ряд концепцій, методів і областей дослідження [2].

Сьогодні поведінкова (біхевіористська) економіка – це теорія, що вивчає вплив соціальних, когнітивних і емоційних чинників на ухвалення економічних рішень окремими особами і установами та наслідки їхнього впливу на ринкові зміни (ціні, прибуток, розміщення ресурсів).

Поведінкові фінанси – це відносно новий напрям фінансової теорії, який прагне пояснити особливості прийняття фінансових рішень. Двигуном розвитку поведінкових фінансів служить неспроможність неокласичної теорії очікуваної корисності у рамках гіпотези ефективного ринку пояснити ряд аномалій, що виникають на ринках внаслідок прийняття ірраціональних рішень економічними суб'єктами.

Аналізуючи тлумачення поняття «поведінкові фінанси» вченими, варто зазначити, що дане поняття характеризується з різних сторін. Зв'язок поведінкових фінансів з фінансовою теорією, практикою і психологією є основою для всіх визначень їх комплексної концептуалізації (табл. 1, 2).

Підсумовуючи все вище наведене та систематизуючи підходи вчених, беремо за основу комплексне визначення поведінкових фінансів як фінансової теорії, яка досліджує процес прийняття рішень інвесторами на основі психологічних чинників та вплив цих рішень на стан фондового ринку.

Таблиця 1

## Загальний підхід до тлумачення поняття «поведінкові фінанси»

Напрями впливу	Тлумачення визначення	Автор (автори)
Як альтернатива теорії раціональних очікувань	Основою поведінкових фінансів є обмеження арбітражу та використання принципів психології, тобто поведінкові фінанси аналізують події, які відбулися при обмежені дії принципів індивідуальної раціоналізації	Р. Талер і Н. Барберіс [6; 8]
	Це парадигма, яка вивчає фінансові ринки, використовуючи ширші моделі, ніж ті, які засновані на теорії корисності і арбітражних припущеннях, тобто основою поведінкових фінансів є обмеження арбітражу та використання принципів психології.	Дж. Р. Ріттер [6; 9]
	Поведінкові фінанси пропонують альтернативний підхід до основних припущень фінансів, зокрема: поведінка інвесторів «нормальна», а не раціональна; ринок неефективний; інвестори формують портфелі за правилами поведінкової портфельної теорії, в якій ризик не зважений бетою, а майбутні дохідності визначаються не лише ризиком.	М. Стетмен [6; 10]
	Поведінкові фінанси – це науковий напрям, який синтезує класичні теорії і нові концепції аналізу, моделювання і прогнозування динаміки ринку капіталу, які враховують непередбачувані прояви ірраціональності.	Є. А. Коваленко [6; 11]

На основі аналізу вітчизняних та зарубіжних праць виділяють дві групи поведінкових чинників, які впливають на стан фінансового ринку в залежності від психології їх впливу на поведінку інвестора.

Переживання людиною ситуаційного чи дійового значення предметів (явищ) минулого, теперішнього та майбутнього – це перша група поведінкових чинників до якої відносяться емоційні процеси [7]. Емоційні процеси виникають під дією імпульсу чи інтуїції, що сприяє прийняттю рішень на основі відчуттів, а не раціонального розрахунку, тому нівелювати їх вплив дуже складно [6]. Учасники фондового ринку, бажаючи контролювати свої емоції, не завжди здатні це зробити. У такому випадку, варто їх виявити та пристосуватись до їх дії.

Проаналізувавши наукові дослідження емоційних чинників фондового ринку, М. А. Ліпич пропонує віднести у дану групу такі як самовпевненість, стійкість переконань та самоконтроль [6].

В. Де Бондт (De Bondt) виявив, що люди схильні здійснювати прогноз ринку на основі простої екстраполяції тренду. При цьому, вузький довірчий інтервал, який вони надають власним передбаченням свідчить про їх самовпевненість. Довірчий інтервал у проведених дослідженнях був також нецентральним, тобто оптимальним прогноз не відображав середнє значення між оптимістичним і песимістичним прогнозом [21].

Розглядали ціноутворення на ринку цінних паперів під впливом самовпевненості і такі вчені як К. Даниїл, Д. Хіршлейфер та А. Субрахманям, було виявлено, що дана емоція у інвесторів спричиняє надмірні реакції ринку [6].

Б. Барбер і Т. Одеан засвідчили, що самовпевненість зумовлює надмірний обсяг торгів на фондовому ринку. Зокрема, дохідність торговців, які уклали найбільшу кількість угод на ринку була нижчою, ніж середньоринкова дохідність. Було виявлено, що чоловіки більш самовпевненіші за жінок, торгують більше на 45% і тому мають нижчу дохідність, у порівнянні з жінками [12].

Таблиця 2

## Систематизація підходів до тлумачення поняття «поведінкові фінанси»

Напрями впливу	Тлумачення визначення	Автор (автори)
Як альтернатива вченню про фінансову поведінку інвесторів	Поведінкові фінанси сприяють розвитку фінансової теорії, включаючи аспекти людської поведінки у фінансовій моделі	Б. Барбер, Т. Одеан [6; 12]
	Поведінкові фінанси – вчення, яке досліджує вплив психологічних явищ на фінансову поведінку	Х. Шефрін [6; 13]
	Поведінкові фінанси вивчають процес прийняття фінансових рішень, як індивідуальних, так і колективних	М. Помпіан [6; 14]
Як альтернатива теорії про вплив поведінки інвесторів на стан ринку	Поведінкові фінанси – це психологічний процес прийняття рішень щодо визначення і передбачення стану фінансових ринків	Р. Олсен [6; 15]
	Поведінкові фінанси – це частина фінансової теорії, яка досліджує систематичний вплив процесів прийняття рішень на фінансовий ринок, для того щоб пояснити ірраціональну поведінку інвестора, яку не захоплюють традиційні раціональні, вже існуючі моделі	R. Kishore [6; 16]
	Поведінкові фінанси – це вчення, яке досліджує вплив психологічних чинників на розвиток фінансових ринків	R. Felicia [6; 17]
Як вчення про вплив поведінкових чинників на рішення інвесторів та відображення цих рішень на функціонуванні ринку	Поведінкові фінанси як вчення досліджують вплив психології на поведінку фінансових фахівців і подальший ефект на ринках	Martin Sewell [6; 18]
	Поведінкові фінанси об'єднують індивідуальну поведінку і явища ринку, використовуючи теорії фінансів і психології	Hubert Fromlet [6; 19]
	Поведінкові фінанси – сфера фінансів, яка вивчає вплив соціальних когнітивних і емоційних чинників на ухвалення рішень конкретними індивідами і установами, наслідки цього впливу на ринкові зміни (ціни, розміщення ресурсів, прибуток)	Є. Б. Доріна [6; 20]

Самовпевненість обов'язково підсилюється дією наступних ефектів:

– оптимізму, полягає в тому, що більшість людей виражають нереалістично позитивні погляди щодо їх можливостей. Експериментально досліджено, що більше 90% респондентів при плануванні прогнозують завершення завдань раніше, ніж закінчують їх виконання;

– самоатрибуції, полягає в тому, що учасники фондового ринку свої успіхи розцінюють як результат власних умінь, а невдачі як випадковість, тобто як змінюється впевненість інвестора, залежно від дохідності власних вкладень;

– передбачення, полягає в тому, після настання події особі здається, що вона знала про здійснення цієї події, а тому здатна передбачити і майбутню подію. Вчені виявили сильний вплив даного ефекту на портфельні рішення інвесторів, зокрема щодо розміщення активів [6];

Друга група поведінкових чинників – це когнітивна психологія, яка вивчає принципи організації пізнавальних процесів та відмінності в тому, як людина сприймає, осмислює та використовує свій досвід [6; 7]. Прийняття рішень здійснюється на основі теорії перспектив та евристичних спрощень. Якщо нова інформація суперечить уявленню людини, індивід намагатиметься уникнути неприємних відчуттів, шляхом ігнорування цієї інформації та пошуку підтримки власних переконань.

Згідно теорії перспектив, на фондовому ринку інвестори схильні оцінювати результати за ризиковими операціям, але не за підсумковим результатом, а за кількістю перемог і поразок, обов'язково порівнюючи їх з певною граничною межею. Відповідно, відбувається переоцінка бажаних результатів і боязнь втрат.

Д. Канеман і А. Тверські розвинули теорію перспектив, створивши кумулятивну теорію перспектив. Функція кумулятивної теорії відображає значення суб'єктивних ймовірностей при прийнятті не окремих, а множинних рішень [22].

На відміну від теорії очікуваної корисності, теорія перспектив доводить, що схильність до ризику індивіду змінюється залежно від того, чи відчуває він себе в полі виграшу, чи в полі втрат. Даний ефект має назву диверсифікована схильність до ризику.

Евристичні спрощення полягають у розв'язанні проблеми на основі грубого підрахунку, без використання необхідних механізмів для отримання достовірних результатів. До евристичних спрощень інвестори вдаються при прийнятті швидких рішень та у зв'язку з необхідністю оперувати великою кількістю даних. Формування висновків на основі евристики приводить до систематичних помилок.

Ми не можемо не погодитися з думкою М.А. Ліпич, що комплексний підхід до систематизації поняття «поведінкові фінанси» як фінансової теорії, яка досліджує процес прийняття рішень інвесторами на основі психологічних чинників та вплив цих рішень на стан фондового ринку, є найбільш повним та охоплює всі суттєві ознаки даного поняття [6].

**Висновки.** Ієрархічна єдність підсистем і ринків в економічній макроструктурі дозволяє трактувати поведінкові фінанси і як специфічну частину експлояційної (тобто неформальної, значною мірою, неофіційної) економіки [5]. Відтак можна стверджувати, що поведінкові фінанси ґрунтуються на основі самоменеджменту (для фізичних осіб) та поєднано з останнім на дотриманні рестрикційних норм регуляторних актів (для юридичних осіб).

Традиційна фінансова наука розглядає фінансовий ринок, використовуючи моделі, які базуються на принципі раціональності інвестору. Проте, присутність на ринку бумів і спадів доводить невідповідність класичних моделей сучасним реаліям [6].

За допомогою поведінкових фінансів можливий вплив на розвиток сучасних фінансових технологій, розвиток яких всебічно сприяє розвитку цифрової економіки. Поведінка суб'єктів, вплив на неї психологічних факторів, використання фінансової логістики, дозволяє максимально впливати на розвиток фінансового ринку.

На нашу думку при впровадженні будь яких фінансових технологій необхідно враховувати поведінку суб'єктів ринку. Поведінку яка може бути як раціональною, так ірраціональною і, що є важливим фактором при впровадженні тих чи інших технологій.

#### Список використаних джерел:

1. Кривий В.І. Передумови виникнення поведінкової економіки. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки*. Херсон, 2016. Вип. 18. С. 12–16.
2. Чернобай Л.І., Широн Ю.О. Поведінкова економіка : сутність та підходи до визначення. *Психологічні виміри культури, економіки, управління : науковий журнал*. Львів, 2016. Вип. VIII. С. 71–78.
3. Кизима Т.О. Поведінкові фінанси у концепціях класичної та інституціональної теорій. *Світ фінансів*. Тернопіль, 2013. Вип. 3. С. 7–18.
4. Маршалл А. Основы экономической науки. Предисл. Дж.М. Кейнса ; Пер. с англ. В.И. Бомкина, В.Т. Рысина, Р.И. Столпера. Москва, 2008. 832 с. (Антология экономической мысли).
5. Шаманська Н.В., Шаманська О.І. Теорія поведінкових фінансів : генезис та еволюція. *Світ фінансів*. Тернопіль, 2015. Вип. 1. С. 173–184.
6. Ліпич М.А. Поведінкові фінанси : концептуалізація поняття. *Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова*. Одеса, 2014. Т. 19. С. 54–58.
7. Столяренко О.Б. Психологія особистості : навч. посіб. Київ : ЦУЛ, 2012. 280 с.

8. Barberis N., Thaler R. A Survey of Behavioral Finance. *Handbook of the Economics of Finance*. 2003. (Elsevier). P. 1053–1128.
9. Ritter J. R. Behavioral Finance. *Pacific-Basin Finance Journal*. – 2003. Vol. 11. №. 4. P. 429–437.
10. Statman M. What Is Behavioral Finance. *Handbook of Finance*. – 2008. Vol. II. John Wiley & Sons, Inc.: 79–84.
11. Коваленко Е.А. Теория поведенческих финансов и ее применение к прогнозированию доходности финансовых активов. *Информационные системы и математические методы в экономике*. 2012. № 5. С. 119–126.
12. Barber B., Odean T. Trading Is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors. *Journal of Finance*. – 1999.
13. Shefrin H. A Behavioral Approach to Asset Pricing. *Finance Series Oxford: Academic Press*, 2008.
14. Pompian M. M. Behavioral finance and investor types : managing behavior to make better investment decisions. *Hoboken, N. J.: Wiley finance series*, 2012 John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
15. Olsen R. A. Behavioral Finance and Its Implications for Stock-Price Volatility. *Financial Analysts Journal*. 1998. № 54, Vol. 2. P. 10–18.
16. Kishore R. Theory of Behavioral Finance and its Application to Property Market: A Change in Paradigm. *Australian Property Journal*. 2004. Vol: 38. P. 105–111.
17. Felicia R The impact of behavioral finance on stock markets. *Annals of the «Constantin Brancusi» University of Targu Jiu, Economy Series*. 2012. № 3.
18. Sewell W. Behavioural Finance. *University of Cambridge*, 2007.
19. Fromlet H. Behavioural finance – theory and practical application. *Business Economics*. 2001. № 7(1). С. 50–69.
20. Дорина Е.Б. От гипотезы эффективности фондового рынка к теории поведенческих финансов. *Белорусский экономический журнал*. 2013. № 4. С. 118–125.
21. De Bondt W. Betting on Trends: Intuitive Forecasts of Financial Risk and Return. *International Journal of Forecasting*. 1993. № 9. P. 355–371.
22. Kahneman D., Tversky A. Advances in prospect theory : Cumulative representation of uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*. 1992. № 4. P. 297–323.

### References:

1. Kryvyy, V.I. (2016), “The prerequisites for the emergence of behavioral economics”, *Naukovyy visnyk Khersons'koho derzhavnoho universytetu. Ekonomichni nauky*, vol. 18, pp. 12–16.
2. Chernobay, L.I. and Shyron, Yu. O. (2016), “Behavioral economics: essence and approaches to definition”, *Psykholohichni vymiry kul'tury, ekonomiky, upravlinnya*, no VIII, pp. 71-78.
3. Kyzyma, T.O. (2013), “Behavioral finance in the concepts of classical and institutional theories”, *Svit finansiv*, no 3, pp. 7–18.
4. Marshall, A. (2008), *Osnovy ekonomycheskoy nauky* [Fundamentals of Economic Science], Moskva, Russia.
5. Shamans'ka, N.V. and Shamans'ka, O.I. (2015), “Behavioral finance theory: genesis and evolution”, *Svit finansiv. Ternopil'*, vol. 1, pp. 173–184.
6. Lypych, M.A. (2014), “Behavioral finance: conceptualizing the concept”, *Visnyk ONU imeni I. I. Mechnykova*, vol. 19, pp. 54–58.
7. Stolyarenko, O.B. (2012), *Psykholohiya osobystosti* [Psychology of personality], Kyiv, Ukraine.
8. Barberis, N. and Thaler R. (2003) “A Survey of Behavioral Finance” *Handbook of the Economics of Finance*, pp. 1053–1128.
9. Ritter, J.R. (2003), “Behavioral Finance”, *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 11, no. 4, pp. 429–437.
10. Statman, M. (2008), “What Is Behavioral Finance”, *Handbook of Finance*, Vol. II. John Wiley & Sons, Inc. pp. 79–84.
11. Kovalenko, Ye. A. (2012), “The theory of behavioral finance and its application to forecasting the return on financial assets”, *Informatsionnyye sistemy i matematicheskiye metody v ekonomike*, vol. 5, pp. 119–126.
12. Barber, B. and Odean, T. (1999), “Trading Is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors”, *Journal of Finance*.
13. Shefrin, H.A. (2008), “Behavioral Approach to Asset Pricing”, *Finance Series Oxford: Academic Press*.



14. Pompian, M.M. (2012), "Behavioral finance and investor types : managing behavior to make better investment decisions", *Hoboken, N. J.: Wiley finance series*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
  15. Olsen, R.A. (1998), "Behavioral Finance and Its Implications for Stock-Price Volatility", *Financial Analysts Journal*, vol. 54, no 2, pp. 10–18.
  16. Kishore, R. (2004), "Theory of Behavioral Finance and its Application to Property Market: A Change in Paradigm", *Australian Property Journal*, Vol: 38, pp. 105–111.
  17. Felicia, R (2012), "The impact of behavioral finance on stock markets", *Annals of the «Constantin Brancusi» University of Targu Jiu, Economy Series*, vol. 3.
  18. Sewell, W. (2007), "Behavioural Finance", *University of Cambridge*.
  19. Fromlet, H. (2001), "@Behavioural finance – theory and practical application", *Business Economics*, vol. 7(1), pp. 50–69.
  20. Dorina, Ye.B. (2013), "Ot gipotezy effektivnosti fondovogo rynka k teorii povedencheskikh finansov", *Belorusskiy ekonomicheskii zhurnal*, vol. 4, pp. 118–125.
  21. De Bondt, W. (1993), "Betting on Trends: Intuitive Forecasts of Financial Risk and Return", *International Journal of Forecasting*, vol. 9, pp. 355–371.
  22. Kahneman, D. and Tversky, A. (1992), "Advances in prospect theory : Cumulative representation of uncertainty", *Journal of Risk and Uncertainty*, vol. 4, pp. 297–323.
-