

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України від 11.07.2019 № 975) [www.economy.nayka.com.ua](http://www.economy.nayka.com.ua) | № 4, 2021 | 29.04.2021 р.

DOI: [10.32702/2307-2105-2021.4.105](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.4.105)

УДК:336.1(330.1)

*В. М. Харабара,*  
*к. е. н., доцент кафедри фінансів і кредиту,*  
*Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, Чернівці, Україна*  
*ORCID ID: 0000-0002-8555-6440*

*Р. І. Грешко,*  
*к. е. н., доцент кафедри фінансів і кредиту,*  
*Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, Чернівці, Україна*  
*ORCID ID: 0000-0003-3054-356X*

*О. В. Третьякова,*  
*к. е. н., доцент кафедри фінансів і кредиту,*  
*Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, Чернівці, Україна*  
*ORCID ID: 0000-0002-4843-1729*

## **ПОВЕДІНКОВІ ФІНАНСИ: СУТНІСТЬ ТА ОСНОВНІ ТЕОРЕТИЧНІ БЛОКИ**

*V. Kharabara*  
*PhD in Economics, Associate Professor, Chernivtsi National Fedkovych University*

*R. Greshko*  
*PhD in Economics, Associate Professor, Chernivtsi National Fedkovych University*

*O. Tretyakova*  
*PhD in Economics, Associate Professor, Chernivtsi National Fedkovych University*

### **BEHAVIORAL FINANCE: ESSENCE AND BASIC THEORETICAL BLOCKS**

*Поведінкові дослідження і поведінкові фінанси - це актуальне, нове і цікавить зараз багатьох фінансистів напрямок досліджень. Поведінкові фінанси набувають більшої важливості у зв'язку з масовою роботизацією фінансових професій, коли створені алгоритми облікової та фінансової роботи повинні забезпечити безперебійне функціонування фінансів в умовах їх постійної спрямованості до мінливим людським потребам. В умовах, коли алгоритми, створені на основі класичних фінансів, не враховують ірраціональні моменти поведінки людини, поведінковий інструментарій стає засобом для запобігання збоїв нових механізмів функціонування фінансів в новій цифровій економіці. Результати досліджень будуть корисні в корпоративних, державних і муніципальних фінансах, податкових питаннях, на фондовому ринку, при бюджетуванні і обліку. Особливо важливо застосування поведінкових фінансів в умовах нестабільності і кризи. Використання поведінкового інструментарію проведення досліджень фінансових явищ доповнює і розширює класичний інструментарій традиційних фінансів, підвищує якість і оперативність прийнятих фінансових рішень. В статті розглянуті основні визначення цього поняття, надані різними вченими. Обумовлені проблеми поведінкових фінансів в сучасних умовах. Від її рішення залежить повнота обліку поведінкових факторів у прийнятті фінансових рішень. Мета статті полягає в розробці інструментарію, що*

дозволяє оцінити наміри осіб, які беруть управлінські фінансові рішення в ринкових умовах. В основу вирішення проблеми оцінки поведінкових факторів покладено міждисциплінарний підхід, заснований на положеннях інституційної економіки, психології, соціальної економіки, теорії конкуренції та галузевих ринкових структур. Зроблено висновок про недостатність традиційних підходів для виявлення спрямованості впливу поведінкових факторів на прийняття управлінських фінансових рішень. Для розкриття прояви поведінкових фінансів в ринкових умовах запропоновано врахувати механізм неявного взаємодії компаній. Для виявлення рівня узгодження мотивів осіб, які беруть фінансові управлінські рішення, запропонований показник рівня узгодження інтересів взаємодіючих суб'єктів. Представлені в статті побудови можуть бути використані для обґрунтування стратегії фінансового розвитку окремих компаній з урахуванням намірів інших учасників ринків.

*Behavioral research and behavioral finances are relevant, new and interested in many financiers in the direction of research. Behavioral Finance becomes more important in connection with the massive work of financial professions, when the accounting and financial work created should ensure the uninterrupted functioning of finances in conditions of their permanent orientation to changing human needs. In conditions where the algorithms created on the basis of classical finances do not take into account the irrational moments of human behavior, behavioral tools become a means to prevent crashes of new mechanisms for finance functioning in a new digital economy. Research results will be useful in corporate, state and municipal finances, tax issues, on the stock market, with budgeting and accounting. Particularly important is the use of behavioral finance in conditions of instability and crisis. The use of behavioral tools for conducting research on financial phenomena supplements and extends the classical tools of traditional finance, increases the quality and efficiency of the adopted financial decisions. The article deals with the main definitions of this concept provided by various scientists. The problems of behavioral finance in modern conditions are determined. From its decision depends on the completeness of the accounting of behavioral factors in making financial decisions. The purpose of the article is to develop an instrument that allows you to assess the intentions of persons who take control financial decisions in market conditions. The basis for solving the problem of assessing behavioral factors is an interdisciplinary approach, based on the provisions of the institutional economy, psychology, social economy, the theory of competition and industry market structures. It is concluded that the lack of traditional approaches to identify the direction of influence of behavioral factors on the adoption of managerial financial decisions. To disclose the manifestations of behavioral finance in market conditions it is proposed to take into account the mechanism of implicit interaction of companies. In order to identify the level of coordination of motives of persons who take financial management decisions, the proposed indicator of the level of coordination of the interests of interacting entities. The constructs presented in the article can be used to substantiate the strategy of financial development of individual companies, taking into account the intentions of other markets.*

**Ключові слова:** поведінкові фінанси; фінансова економіка; поведінкова економіка.

**Key words:** behavioral finance; financial economics; behavioral economy.

**Постановка проблеми.** Виникнення в економічній теорії напряму «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 [6].

На даний момент повсякденного посилення регуляторних функцій в фінансах, і економіці нашої країни вивчення поведінкових фінансів і впровадження досягнень цієї нової гілки фінансової науки має дуже важливий соціальний аспект. При використанні поведінкових фінансів можна відрізнити злий умисел від фінансової некомпетентності особи, що приймає фінансові рішення. Облік поведінкових особливостей - спосіб

зробити впровадження державної фінансової політики більш ефективним.

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 [6].

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням сутності поведінкових фінансів займалися 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 дослідження** є розкриття основних специфічних рис 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, характеристику 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 людинита її поведінки на ринку в різних ситуаціях, а була введена як апіорне 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].

У 60-х роках психологи Уорд Едвардс, Амос Тверські і Даніель Канеман вперше порівняли когнітивні патери прийняття рішень з економічними моделями раціональної поведінки, зробивши перший крок до розкриття нового напрямку в економіці під назвою «поведінкові фінанси», яке офіційно було визнано в 1985.

За багато років свій внесок внесли такі вчені як Річард Талер, Ден Аріелі, Марк Бейкер, і роботи російських вчених, як Микола Рудик, Анатолій Лукашов, Семен Богатирьов і інші.

Велика частина класичних фінансових теорій базується на припущенні про раціональну поведінку учасників ринку. Однак чималу популярність набуває також і інший напрямок - поведінкові фінанси, які представляють собою якогось роду протиставлення на цінності класичного погляду. Було виявлено, що в умовах невизначеності людям властиво підпадати під вплив емоцій, ілюзій і інших чинників, що заважають їм мислити раціонально. Це і послужило початком дослідження такого напрямку фінансового вчення як поведінкові фінанси.

Раціональна поведінка людини на ринку має на увазі, що їм використовується релевантна інформація, що лежить у відкритому доступі і обробляється їм же стандартними методами. Діяльність на ринку, як правило, має одну спільну мету - максимізація доходу при прийнятті заздалегідь обумовленого рівня ризику в заздалегідь обумовлений часовий діапазон. Нераціональне поведінка характеризується зневагою вищезгаданого.

Варто також згадати, що нераціональна поведінка інвесторів тягне за собою нераціональне поведінку ринку в цілому, що робить неможливим їх аналіз за допомогою виключно класичних теорій, положення яких передбачають причинно-наслідковий зв'язок, відстежити яку в даному випадку практично неможливо. Поведінкові фінанси, на відміну від класичних теорій, враховують ймовірність ірраціональної поведінки інвесторів при прийнятті рішень фінансового характеру. Це, безумовно, є великим плюсом даної теорії.

Яскравим прикладом нераціональної поведінки людей є «ефект натовпу», докладно описаний

Французьким соціологом Гюставом Ле Боном. У своїй книзі «Психологія натовпу» Ле Бон докладно описав, як поведінка людей різниться, коли вони діють поодиночі і в кооперації з кимось. Важливим моментом тут є те, що під впливом групи людей людина готова добровільно діяти на шкоду собі, тому що його інтереси як частини великого цілого переважають його інтереси як просто особистості. Колективне свідомість вкрай заразливо і часто виступає предметом маніпуляцій.

Те, що ефект натовпу використовується активно на фінансових ринках, беззаперечний факт. Історія знає безліч прикладів того, як колективне оману спонукало багатьох людей діяти недоцільно. МММ або Золота лихоманка 1840 року - що послужило причиною того, що до свого піку цей поступ підтримувалися все більшим і більшим кількістю людей? Колективна омана поширювалося в геометричній прогресії саме тому, що проводилася активна агітація людей приєднатися до цих рухів. Що примітно, ця агітація проводилася тими, хто в кінцевому підсумку залишився в програвші, вони вірили і змушували вірити інших.

У сфері фінансів таке явище називають «Інформаційним каскадом». Проявляється це, коли учасник ринку спостерігає за поведінкою інших учасників і найкращим для себе рішенням знаходить вчинити так, як вчинили все. Він не буде брати до уваги фінансовий стан компанії, акціями якої в певній мірі володіє, тенденції ринку або потенційний майбутній попит. Єдиним вірним в умовах обмеженого часу і брак інформації рішенням людина вважає слідувати за іншими. В даному питанні особлива роль приділяється засобам масової інформації. Якась неприємна новина про фінансове становище умовної компанії може спричинити за собою явище колективного продажу акцій стейкхолдерами. Акції помітно впадуть в ціні, після чого вони будуть успішно придбані тим, хто цю новину «запустив». Це приклад успішної маніпуляції нераціональним поведінкою людей.

Слід також зазначити, що нераціональне поведінку інвестора на фінансовому ринку не завжди викликано впливом ззовні. Наприклад, людині може здатися, що саме нестандартне рішення з його боку може сильно вплинути на стан справ в майбутньому. Це явищем називається «Ілюзією контролю», коли людині властиво вважати, що він знає більше за інших, і його дії передбачають дії інших людей. Дана ілюзія була порушена в 1975 році в одній з робіт американського психолога Елен Лангер. Автором було доведено, що проста формулювання однієї і тієї ж гри в різних видах формує в учасників різне ставлення до неї. Якщо умови сформульовані так, що результат нібито залежить в першу чергу від розумових здібностей людини, у нього формується «Ілюзія контролю», і він готовий діяти менш доцільно і ризикувати великими грошовими сумами.

Суб'єктивні чинники поведінки інвестора на ринку діляться на дві основні групи. Перша група - це фактори, пов'язані з помилковим сприйняттям реальності. Як наслідок, це спонукає людей приймати неправильні рішення, мотивовані стереотипним мисленням, коли при сформованому сценарії потрібно виконувати заздалегідь визначені дії, не проводячи ніякого додаткового аналізу. Стереотипне мислення властиво людям з усіх галузей діяльності, і фінансова галузь винятком не є. Друга група - це фактори емоційного плану, які визначають поведінку людини в певних ситуаціях. Ці фактори мають тісне відношення до людської природи і людської свідомості.

Велике значення при роботі зі складними речами має наявність у людини в розумі робочої моделі певної ситуації і вміння з цією моделлю працювати. Стикаючись з певними явищами в реальному житті, людина як би відтворює архітектурну модель у себе в свідомості, і підлаштовує її під різні сценарії з різними наслідками, тим самим більш тверезо аналізуючи наявні дані і беручи більш адекватні і тверезі рішення.

Шотландський психолог Кеннет Крейкбил першим, хто висунув цю теорію і в своїй роботі «Природа пояснень» описав, як люди будують у себе в голові інтелектуальні моделі реальності, піддаючи їх різним варіантам дій, аналізуючи результати, роблячи висновки і тим самим передбачаючи майбутнє. Подібна практика допомагає людям приймати найбільш виважені рішення і на фінансових ринках, тим самим не підпадаючи під вплив емоцій і не роблячи ірраціональних вчинків. Здатність будувати моделі у себе в розумі важлива при роботі на ринку, особливо в умовах постійних ризиків і невизначеності. Основна проблема цього методу полягає в тому, що при занадто високому рівні невизначеності і ризиків здатність сприймати дійсність адекватно йде на спад, що змушує людей використовувати більш спрощені моделі, які багато важливих аспектів просто опускають. Це природна реакція людського мозку, коли той не може впоратися із занадто великим потоком інформації і просто включає захист.

Існує три типи ситуацій, в яких люди приймають ірраціональні рішення на основі невірних оцінок наявних даних. Перший тип - переоцінка наявної інформацією. Керуючись певними стереотипами, людина може надати занадто багато уваги фактам, які не мають для нього ніякого значення, і шукати між ними взаємозалежність, особливо якщо в минулому деякі дані випадковим чином знаходилися в деякій кореляційної залежності. Мало того, що відбувається перебільшення важливості непотрібних даних, за цим слід применшення важливості дійсно потрібних даних. Невірна розстановка пріоритетів створює так звану ілюзію контролю, яка в кінцевому підсумку просто підводить інвестора. Другий тип - неправильне використання інструментів теорії ймовірностей при оцінці достовірної інформації. Найбільш часто зустрічається, - зловживання репрезентативністю, тобто для аналізу залучається велика кількість даних і береться загальна середньостатистична по конкретній галузі, проте ігнорується факт того, що дана середня актуальна тільки для дуже великої кількості випадків. При підрахунку ймовірності результату певного результату з кількох можливих це часом спотворює загальну картину. Третій тип - спосіб опису ситуації і подачі даних, корисних і даремних. Наприклад, при візуальному сприйнятті даних може бути приділено менше значення тим, які мають меншу цифру, але не важливість. Люди можуть обмежитися найбільш доступними даними і вважати їх

вичерпними, тому що вони були представлені більш зручним способом. Незважаючи на те, що Поведінкова Економічна Теорія йде на протигагу класичному вченню, варто відзначити, що навіть такі імениті прихильники класичної теорії, як А. Сміт, А. Маршалл, Дж. Кейнс. І. Фішер приділяли чимало уваги психологічним аспектам людського світосприйняття та поведінки, відповідно. Весь світ помістити в чіткі рамки класичних теорій просто неможливо, тому й відбувається розвиток інших теорій, включаючи поведінкову, де відбувається якийсь відхід від сприйняття реальності і приділяється більше уваги рисам індивіда в навколишньому світі.

Прихильники Поведінкової Економічної Теорії, такі як М. Аллі, Г. Марковіц, Д. Ельсберг і Р. Строцев, кинули якусь тінь сумніву на постулати класичної теорії щодо їх адекватності в умовах невизначеності і ризику. За великим рахунком завданням цих вчених було показати, що принципи класичної теорії постійно порушуються тими, хто приймає рішення, і ігнорувати це було неможливо. Це стало поштовхом для значних змін в сприйнятті індивіда як учасника ринку, що керується стандартними принципами.

Розвиток даної теорії було обумовлено ще й тим, що крім накопичення систематичних даних враховувалися ще й аномальні випадки як є такими ж важливими як стандартне більшість. Теорія очікуваної корисності і здатність класичної теорії як передбачуваний інструмент з тих пір здається не такою непохитною, якою вона була довгий час. Поведінкова Економічна Теорія, проте, не має мети показати класичну теорію в невідгладному світлі. Навпаки, однією з її цілей є поліпшити передбачаючи можливості традиційних концепцій.

Дослідження Д. Канемана та А. Тверські показали, що на фінансові втрати люди реагують негативно в два з половиною рази сильніше, ніж позитивно на фінансові виграші. Тому при прийнятті рішень люди прагнуть вибирати ті варіанти, при яких потенційні втрати будуть зведені до мінімуму. Більш того, як впливає з людського ставлення до виграшів і програшів, люди дуже гостро реагують на погані новини. Однак, вони дуже слабо реагують на хороші. Побудована в голові, при такому ставленні до хорошого і поганого, екстраполяція, стає менш об'єктивною і надійною, і називається вона «схильністю до надмірної реакції».

Обробляючи будь-які дані, людина намагається їх спростити, всіляко спотворюючи і узагальнюючи. З одного боку, це економить людині час і сили. З іншого боку, це заважає адекватній оцінці дійсності. Звідси впливають такі явища, як самовпевненість, конформізм, перевагу бажаного дійсному, інертність мислення і подальше ірраціональна поведінка.

Незважаючи на те, що Поведінкова Економічна теорія з часом набуває все більшого визнання серед експертів, не позбавлена вона і опонентів. Одним з найбільш явних її опонентів є американський економіст Ю. Фама. Будучи одним з основоположників теорії ефективних ринків, він відкидає положення поведінкової теорії як йде в деякій мірі на протигагу його концепції ефективності.

На думку вченого, фахівці з поведінкових фінансів займаються навмисним вишукуванням недоліків в його теорії, допускаючи абсурдні аномалії в житті ринку. Проте, в 1998 р Фама провів ряд досліджень, в яких довів, що його теорія атакуючи цю аномалію витримала, тим самим закріпивши за собою місце найбільш адекватною і надійною. Як би там не було, теорія Фама не може вважатися однозначно домінуючою. Значні дослідження в області нейронауки і психології довели, що на основі виключно передумови про раціональність реальний процес прийняття рішень не проходить. Вага мають також інтуїція, висновки і умови конкретної ситуації, не кажучи вже про поглядах приймає рішення.

**Висновки.** Основні вихідні положення поведінкової теорії можна сформулювати наступним чином:

- ✓ приймають фінансові рішення люди можуть мати різні уподобання, які в свою чергу піддаються змінам і часто формуються безпосередньо в процесі прийняття цих рішень;
- ✓ менеджери і інвестори можуть мати свої власні цілі, не завжди сходяться з цілями компанії, тому і не можна вважати їх бездоганними оптимізаторами для компанії, оскільки їм властиво віддавати пріоритетам своїм власним потребам;
- ✓ при прийнятті інвестиційного рішення погляди відповідальної особи можуть змінюватися, тому що вони знаходяться під впливом навколишнього середовища, та й сама природа такого роду рішень має на увазі це;
- ✓ емоційний вплив впливає на фінансових аналітиків, тому що це властиво процедурі прийняття рішень.

Ризик як явище більш суб'єктивне, ніж об'єктивне, а тому не можна при його оцінці обмежитися показниками волатильності цінних паперів або коефіцієнтом бета. Ризик завжди забарвлений емоційно, що виключає той факт, що психологічні аспекти недоречні при роботі на фінансових ринках. Значимість теорії поведінкових фінансів отримала визнання у всьому світі. Д. Канеман і В. Сміт, одні з найбільш видатних прихильників даної теорії, стали лауреатами Нобелівської премії за їх внесок в поведінкову і експериментальну економіку.

#### **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. Ліпич М.А. Поведінкові фінанси : концептуалізація поняття. *Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова*. Одеса,

2014. Т. 19. С. 54–58.

5. 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.

6. Повод Т.М., Адвокатова Н.О. Повідінкова економіка: суть та концептуалізація поняття. [Електронний ресурс].- Режим доступу: <http://tnv-econom.ksauniv.ks.ua/index.php/journal/article/view/68>

7. Шаманська Н.В., Шаманська О.І. Теорія поведінкових фінансів : генезис та еволюція. *Світ фінансів*. Тернопіль, 2015. Вип. 1. С. 173-184.

8. Barberis N., Thaler R. A Survey of Behavioral Finance. *Handbook of the Economics of Finance*. 2003. (Elsevier). P. 1053-1128.

9. De Bondt W. Betting on Trends: Intuitive Forecasts of Financial Risk and Return. *International Journal of Forecasting*. 1993. № 9. P. 355-371.

10. Kahneman D., Tversky A. Advances in prospect theory : Cumulative representation of uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*. 1992. № 4. P. 297-323.

### References.

1. Kryvyu, 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”, *Psykhologichni 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. Lypych, M.A. (2014), “Behavioral finance: conceptualizing the concept”, *Visnyk ONU imeni I. Mechnykova*, vol. 19, pp. 54-58.

5. 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.

6. Povod, T.M., Advokatova, N.O. PRODUCT ECONOMY: The essence and conceptualization of the concept. available at: <http://tnv-econom.ksauniv.ks.ua/index.php/journal/article/view/68> (Accessed 6 April 2021).

7. Shamans'ka, N.V. and Shamans'ka, O.I. (2015), “Behavioral finance theory: genesis and evolution”, *Svit finansiv. Ternopil'*, vol. 1, pp. 173–184.

8. Barberis, N. and Thaler R. (2003) “A Survey of Behavioral Finance” *Handbook of the Economics of Finance*, pp. 1053-1128.

9. De Bondt, W. (1993), “Betting on Trends: Intuitive Forecasts of Financial Risk and Return”, *International Journal of Forecasting*, vol. 9, pp. 355-371.

10. Kahneman, D. and Tversky, A. (1992), “Advances in prospect theory : Cumulative representation of uncertainty”, *Journal of Risk and Uncertainty*, vol. 4, pp. 297-323.

*Стаття надійшла до редакції 14.04.2021 р.*