

УДК 330.342.2

JEL Classification: G02

DOI: [https://doi.org/10.32515/2663-1636.2025.13\(46\).1.154-165](https://doi.org/10.32515/2663-1636.2025.13(46).1.154-165)

Л.М. Задорожня

Центральноукраїнський національний технічний університет, м. Кропивницький, Україна

Теоретичні аспекти дослідження поведінкових фінансів

У статті визначено мету дослідження, що полягає в теоретичному обґрунтуванні сутності та еволюції поведінкових фінансів як важливого напрямку сучасної фінансової науки. Зазначено, що актуальність теми зумовлена необхідністю переосмислення традиційних підходів до фінансової поведінки економічних агентів в умовах зростаючих ризиків, нестабільності фінансових ринків та глобалізаційних процесів. Обґрунтовано важливість дослідження психологічних, когнітивних і соціальних факторів, які впливають на прийняття рішень у фінансовій сфері, для формування більш ефективних механізмів регулювання ринків та підвищення стійкості фінансових систем.

У процесі дослідження проаналізовано історичні витоки та ключові етапи становлення поведінкових фінансів як міждисциплінарної галузі знань, що поєднує економіку, психологію та соціологію. Розглянуто основні наукові концепції та теорії, серед яких теорія перспектив, гіпотеза неефективності ринків, концепції ірраціональної поведінки та поведінкових аномалій. Зроблено акцент на внеску таких вчених, як Д. Канеман, А. Тверські та Р. Шиллер, у розвиток поведінкових фінансів, а також окреслено методологічні підходи до дослідження впливу емоційних і когнітивних факторів на поведінку інвесторів та фінансових ринків у цілому. Узагальнено практичне значення поведінкових фінансів для покращення прогнозування ринкових коливань і розроблення ефективних інвестиційних стратегій.

У результаті дослідження встановлено, що поведінкові фінанси є вагомим інструментом для пояснення відхилень від класичних фінансових моделей, заснованих на припущенні про раціональність суб'єктів. Доведено, що застосування поведінкових підходів сприяє глибшому розумінню мотивів та механізмів прийняття фінансових рішень, дозволяє ідентифікувати потенційні ризики на ринках та підвищити ефективність регуляторної політики. Результати дослідження мають як теоретичне, так і прикладне значення, оскільки можуть бути використані для подальших наукових розробок і формування практичних рекомендацій щодо мінімізації негативного впливу поведінкових відхилень у фінансовій сфері.

поведінкові фінанси, економічна поведінка, когнітивні викривлення, теорія перспектив, фінансові ринки, інвестори, психологія прийняття рішень

Постановка проблеми. Протягом тривалого періоду фінансові дослідження базувалися на моделях, що передбачають абсолютну раціональність економічних агентів, їхню повну інформованість і здатність ухвалювати оптимальні рішення. Проте реальна фінансова практика засвідчує численні випадки, коли поведінка учасників ринку істотно відхиляється від раціональної, а функціонування ринків суперечить передбаченням теоретичних моделей.

Світові економічні кризи, спекулятивні «фінансові бульбашки», ірраціональні інвестиційні рішення та інші явища дедалі частіше привертають увагу дослідників до психологічних чинників, що впливають на прийняття фінансових рішень. У цьому контексті сформувалася потреба у розвитку поведінкових фінансів як напрямку економічної науки, що інтегрує фінансову теорію та психологію. Цей науковий підхід дозволяє глибше осмислити механізми формування інвестиційних рішень, пояснити ринкові аномалії та створити більш реалістичну основу для побудови економічних моделей.

Ці обставини визначають актуальність дослідження, яка полягає у необхідності адаптації теоретичних розробок до специфіки національного фінансового ринку, підвищення фінансової обізнаності населення та розробки ефективних механізмів управління фінансовою поведінкою.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Формування поведінкових фінансів

як наукового напрямку відбулося наприкінці ХХ століття у відповідь на обмеження неокласичних моделей. Дослідження Д. Канемана і А. Тверські [7], зокрема їхня теорія перспектив, переконливо довели, що інвестори далеко не завжди поведуться раціонально, особливо при оцінюванні ризиків та доходності. Ці результати започаткували нову парадигму, яка поєднує психологічні аспекти з фінансовою теорією. Вагомий внесок у розвиток цієї сфери зробили також роботи Р. Талера, який розвинув концепцію ментального обліку та дослідив ефекти відкладання прийняття рішень, а також праці Р. Шлейфера [10], М. Статмана [6] та Х. Шифріна, які надали емпіричне підтвердження впливу емоцій, когнітивних упереджень та ілюзій контролю на ринкову динаміку.

У науковій літературі визначилися основні напрями досліджень: когнітивні упередження, емоційні чинники, поведінкові моделі в умовах невизначеності та інформаційної асиметрії, концепції соціального впливу та стадної поведінки. У вітчизняному науковому просторі проблематика поведінкових фінансів переважно розглядається крізь призму прикладних досліджень, зосереджених на аналізі інвестиційної поведінки, ролі фінансової грамотності та впливу державної політики на мотивацію економічних агентів.

Разом із тим, теоретичне підґрунтя поведінкових фінансів потребує подальшого осмислення й узагальнення, зокрема стосовно формалізації основних понять, розробки інтегрованих моделей та адаптації концептуального апарату до специфіки економік, що перебувають у стані трансформації.

Постановка завдання. Метою дослідження є систематизація теоретичних основ поведінкових фінансів, виявлення ключових підходів до інтерпретації фінансової поведінки економічних агентів та обґрунтування значення психологічних чинників у процесі прийняття фінансових рішень. Для досягнення зазначеної мети увага зосереджується на дослідженні етапів становлення поведінкових фінансів як окремого напрямку економічної науки, узагальненні підходів до визначення сутності цього явища, а також ідентифікації когнітивних та емоційних факторів, що формують фінансову поведінку.

Виклад основного матеріалу. Поведінкові фінанси — це сучасний науковий напрям, що набуває дедалі більшої ваги у світовій економічній думці. Вони виникли як відповідь на численні недоліки традиційних фінансових теорій, які базувалися на припущеннях про абсолютну раціональність агентів, ефективність ринку та повну інформованість усіх учасників. На практиці поведінка інвесторів, споживачів, компаній та інших суб'єктів фінансової системи значною мірою залежить не лише від об'єктивних ринкових умов, а й від когнітивних, емоційних та соціокультурних чинників [1; 4; 5]. Саме поведінкові фінанси прагнуть інтегрувати ці фактори у фінансову теорію.

На відміну від класичної парадигми *homo economicus*, яка розглядає людину як раціонального максимізатора очікуваної корисності, поведінкові фінанси приймають до уваги реальні обмеження людського мислення, зокрема обмежену здатність до обробки інформації, схильність до евристик, вплив емоційних станів і соціального оточення [3, 7]. Замість ідеалізованої моделі раціонального вибору в центр дослідження ставиться реальна поведінка людей у конкретних економічних умовах, що дозволяє більш адекватно пояснювати спостережувані ринкові явища [6].

Емпіричні спостереження неодноразово виявляли відхилення від прогнозів традиційних фінансових моделей. Наприклад, феномен спекулятивних «бульбашок» на фондових ринках, такі як дотком-криза початку 2000-х або крах ринку нерухомості у 2008 році, не могли бути пояснені виключно раціональними очікуваннями інвесторів [9, 10]. Панічні продажі, надмірна волатильність, недооцінка або переоцінка активів

свідчать про те, що ринкова поведінка часто має ірраціональні передумови. Поведінкові фінанси дозволяють пояснити ці феномени через призму когнітивних упереджень, емоційних реакцій і соціальних впливів [2, 8].

Поведінкові фінанси, як міждисциплінарний напрям досліджень, сформувалися у відповідь на обмеженість класичних фінансових теорій у поясненні реальної поведінки економічних агентів. Традиційна економічна наука, заснована на припущенні про раціональність індивідів, максимізацію корисності та повну інформацію, не змогла адекватно відобразити численні відхилення та аномалії, які спостерігаються на фінансових ринках [5]. Історичні витоки цього наукового напрямку сягають глибини класичної політичної економії, де вже у працях таких мислителів, як Адам Сміт, розглядалися емоційні та соціальні фактори, що впливають на економічну поведінку. Проте домінування неокласичного підходу сприяло зосередженню уваги на гіпотезі «раціонального економічного агента», що поступово почало викликати критичні зауваження через емпіричні докази ірраціональної поведінки учасників ринків [4].

Початок нової парадигми у дослідженні поведінкових аспектів економіки пов'язують із концепцією обмеженої раціональності Герберта Саймона, який у 1950-х - 1960-х роках розробив ідеї прийняття рішень в умовах обмеженої інформації та когнітивних ресурсів [10]. Ці ідеї заклали фундамент для подальших досліджень у галузі поведінкових фінансів, які поєднували елементи психології та економіки. Визначальним внеском у становлення дисципліни стали праці Даніеля Канемана та Амоса Тверські [3; 7] котрі на основі експериментальних досліджень виявили численні когнітивні упередження, що систематично впливають на поведінку людини при прийнятті рішень в умовах невизначеності. Їхня «теорія перспектив» стала альтернативою традиційній теорії очікуваної корисності, пояснюючи відмінності у сприйнятті вигравів і втрат, а також демонструючи надзвичайно вагоме значення психологічних факторів у фінансовій поведінці [3].

У 1980–1990-х роках поведінкові фінанси почали інституціоналізуватися як самостійна наукова дисципліна. Зростала кількість досліджень, які фіксували «аномалії» фінансових ринків, такі як надмірна волатильність, ефекти календаря, «ефект розбіжності» та інші відхилення від гіпотези ефективного ринку [2]. Провідні науковці, зокрема Роберт Шиллер [9] та Річард Талер [1], вносили значний вклад у розвиток теорії та практики поведінкових фінансів, пояснюючи механізми формування фінансових бульбашок, роль емоцій, ментальне рахуноквання і поведінкові аномалії у прийнятті фінансових рішень [5]. Цей період відзначився розширенням методів дослідження та активною міждисциплінарною взаємодією.

Початок XXI століття ознаменувався подальшим розширенням і поглибленням поведінкових фінансів. Глобальна фінансова криза 2007–2008 років виявила значущість ірраціональних факторів у поведінці ринкових учасників, підтвердивши необхідність врахування психологічних, соціальних і когнітивних чинників у моделюванні фінансових процесів. У цей період концепція «nudge» Річарда Талера [1] набрала широкого визнання як ефективний інструмент м'якого впливу на поведінку споживачів та інвесторів. Такий підхід дозволяє формувати поведінкові патерни, що сприяють досягненню соціально корисних результатів без обмеження свободи вибору [5].

Сучасний етап розвитку поведінкових фінансів характеризується активним впровадженням нейронаукових методів дослідження, що породило напрям нейрофінансів [4]. Використання методів магнітно-резонансної томографії, електроенцефалографії та інших технологій дозволяє вивчати нейрофізіологічні процеси, які лежать в основі фінансового прийняття рішень, та ідентифікувати специфічні зони мозку, відповідальні за оцінку ризику, страх, винагороду та інші

емоції. Крім того, зростає інтерес до моделювання поведінкових аспектів у макроекономічних дослідженнях, де агенти розглядаються як носії когнітивних упереджень та емоційних реакцій, що значно впливає на прогнозування економічних явищ і політик [5].

Вони є реакцією на обмеженість традиційних фінансових теорій, які ґрунтувалися на припущенні повної раціональності агентів, максимізації корисності і ефективності ринків. У межах поведінкових фінансів сформовано низку ключових понять і категорій, які дозволяють пояснити різноманітні відхилення від раціональної поведінки, характерні для реальних фінансових ринків і поведінки індивідів [6].

Поняття обмеженої раціональності, яке вперше було введено Гербертом Саймоном, лежить в основі поведінкових моделей прийняття рішень. Відповідно до цієї концепції, економічні агенти мають обмежені когнітивні ресурси, обмежений час для аналізу інформації та обмежену здатність до її обробки, тому вони приймають рішення, що є задовільними, а не оптимальними [4]. Такий підхід суттєво відрізняється від класичних моделей, де передбачається, що всі агенти володіють повною інформацією та здатні приймати оптимальні рішення.

Одним із найважливіших понять у поведінкових фінансах є когнітивні евристики - спрощені правила або ментальні стратегії, які допомагають людям швидко оцінювати інформацію і ухвалювати рішення у складних і невизначених ситуаціях. Найпоширенішими евристичними правилами є евристика доступності, яка визначає оцінку ймовірності подій за легкістю їх пригадування; евристика репрезентативності, коли оцінка ймовірності базується на подібності до відомих зразків; а також евристика закріплення, що призводить до надмірної залежності від початкових даних або інформації [7]. Незважаючи на їхню корисність для швидкого прийняття рішень, евристики часто призводять до систематичних помилок, відомих як когнітивні упередження.

Когнітивні упередження у поведінкових фінансах розглядаються як стійкі і систематичні відхилення від логічного, раціонального мислення [3]. Вони зумовлені особливостями людської психології, зокрема обмеженнями сприйняття, уваги, пам'яті і мислення. Одним із найпоширеніших упереджень є упередження підтвердження, коли індивіди надають перевагу інформації, що підтверджує їхні попередні переконання, ігноруючи контраргументи [7]. Упередження статус-кво виражається у перевазі збереження існуючого стану, що стримує готовність до змін і ризикованих кроків. Ефект володіння проявляється у тому, що інвестори переоцінюють вартість активів, якими володіють, і не хочуть їх продавати навіть при негативній ринковій кон'юктурі. Ефект якоря означає, що люди при прийнятті рішень надмірно орієнтуються на початкову інформацію чи числові значення, що призводить до викривлених оцінок [3]. Надмірна самовпевненість, поширена серед інвесторів і фінансових менеджерів, веде до недооцінки ризиків і переоцінки власних знань, що підвищує ймовірність ризикованих та ірраціональних дій.

Важливою категорією поведінкових фінансів є емоції, які є невід'ємним елементом процесу прийняття рішень і значною мірою визначають фінансову поведінку індивідів [8]. Психологічні стани — страх, жадоба, ейфорія, розчарування — суттєво впливають на оцінку ризиків, вибір стратегій інвестування та поведінку на ринку. Емоційні реакції можуть призводити до імпульсивних рішень, панічних продажів або надмірного захоплення ризиковими активами. У цьому контексті теорія стадної поведінки пояснює, як індивіди копіюють дії більшості, часто без критичного аналізу ситуації, що спричиняє формування фінансових бульбашок і криз [9].

Поведінкові фінанси також звертають увагу на концепції ментального рахунку та фреймінгу, які ілюструють, як спосіб представлення інформації та поділ ресурсів

впливає на рішення. Ментальний рахунок передбачає, що люди розподіляють свої фінанси на різні категорії, наприклад, зарплата, подарунки чи бонуси, і це порушує принцип взаємозамінності грошей [6]. Фреймінг, або рамкування, описує, як подання однієї й тієї ж інформації у різних контекстах може змінити вибір індивіда, що демонструє залежність рішень від формату і контексту повідомлення [7].

Поведінкові моделі представляють собою системні схеми і послідовності, які враховують вплив когнітивних, емоційних та соціальних факторів на прийняття фінансових рішень. Вони дозволяють розуміти механізми, що лежать в основі таких явищ, як надмірна торгівля, затримка з продажем збиткових активів, вплив інформаційних каскадів і стадної поведінки. Особливе значення має розгляд інформаційних каскадів — ситуацій, коли індивіди ігнорують власну інформацію і слідує за поведінкою інших, що може призводити до небажаних системних ризиків [10].

Соціальні та культурні чинники виступають додатковим шаром впливу на фінансову поведінку, визначаючи специфіку рішень у різних групах і спільнотах. Соціальні норми, рівень довіри до фінансових інституцій, традиції та культурні особливості створюють контекст, в якому формується фінансова поведінка. Врахування цих чинників є необхідним для повного розуміння динаміки фінансових ринків і розробки ефективних політик [5].

Методологічно поведінкові фінанси спираються на експериментальні підходи, які дозволяють вивчати прийняття рішень у лабораторних та польових умовах, а також на аналіз емпіричних даних реальної поведінки економічних агентів. Лабораторні експерименти дають змогу контролювати змінні та виявляти причинно-наслідкові зв'язки, тоді як польові дослідження спрямовані на вивчення поведінки у природних умовах. Важливим напрямом є нейрофінанси, які досліджують нейрофізіологічні процеси, що лежать в основі прийняття фінансових рішень, із застосуванням сучасних технологій нейровізуалізації, таких як МРТ і ЕЕГ [5, 9].

Таким чином, ключові поняття та категорії поведінкових фінансів формують комплексну теоретичну основу, що розкриває багатовимірну природу фінансової поведінки. Вони пояснюють не лише когнітивні помилки та емоційні впливи, а й соціокультурні умови прийняття рішень, що дозволяє будувати більш реалістичні моделі поведінки економічних агентів. Розуміння цих аспектів має важливе значення для розвитку фінансової теорії, удосконалення регулювання фінансових ринків, формування ефективної фінансової політики, а також підвищення рівня фінансової грамотності населення. У сучасних умовах глобалізації, швидких технологічних змін і зростаючої складності фінансових інструментів поведінкові фінанси набувають особливої актуальності і стають ключовим інструментом для прогнозування та коригування поведінки учасників фінансових ринків [9].

Емоції, соціальний вплив і культурний контекст виступають важливими складовими, які істотно визначають поведінкові характеристики індивідів у процесі прийняття фінансових рішень [5, 7]. У межах поведінкових фінансів ці чинники розглядаються як комплексні детермінанти, що модулюють когнітивні процеси, впливають на формування упереджень і визначають специфіку індивідуальної та колективної фінансової поведінки. Аналіз їхнього впливу є необхідним для глибшого розуміння механізмів, які лежать в основі функціонування фінансових ринків, а також для формування ефективних стратегій управління ризиками та підвищення якості фінансової грамотності населення [8].

Емоції є невід'ємною складовою прийняття рішень у фінансовій сфері, оскільки вони істотно впливають на сприйняття ризику, оцінку інформації та вибір конкретних фінансових дій. Емоційні стани можуть значно відхилити поведінку індивідів від

раціонального і логічного аналізу, породжуючи імпульсивні або, навпаки, надмірно обережні рішення [5]. Так, страх часто стає причиною уникання ризику і масових розпродажів активів у періоди криз або невизначеності, тоді як ейфорія може стимулювати надмірне захоплення ризиковими інвестиціями і формувати фінансові «бульбашки». Вплив емоцій проявляється як на рівні окремих інвесторів, так і у масштабах колективної поведінки учасників ринку, що веде до циклічних коливань цін, надмірної волатильності і періодичних криз [2].

Емоції тісно пов'язані з когнітивними процесами і взаємодіють із ними, посилюючи або послаблюючи когнітивні упередження. В умовах стресу або сильного емоційного збудження здатність до логічного мислення знижується, що сприяє більшій схильності до помилок у прийнятті рішень [4]. Наприклад, страх втрат може посилювати упередження підтвердження, коли інвестор ігнорує негативну інформацію, аби уникнути психологічного дискомфорту. Емоційні чинники також підсилюють ефект стадної поведінки, оскільки індивіди, перебуваючи у групі, частіше відчують емоційне піднесення або страх, що стимулює копіювання дій інших без раціонального аналізу.

Соціальний вплив виступає ще одним ключовим чинником, що визначає фінансову поведінку. Люди є соціальними істотами, і їхні рішення часто формуються під впливом думок, поведінки та очікувань інших осіб у їхньому соціальному оточенні. Механізми соціального впливу включають конформізм, групову думку, імпульсивне наслідування та інформаційні каскади. Конформізм проявляється у прагненні відповідати нормам і очікуванням групи, що призводить до уніфікації поведінки та зменшення індивідуальної варіативності у прийнятті рішень [3]. Групово думка може спричинити ігнорування альтернативних точок зору і підвищену впевненість у правильності колективних рішень, що збільшує ризик системних помилок [8].

Інформаційні каскади є явищем, коли учасники ринку ухвалюють рішення, базуючись не на власній інформації чи аналізі, а на спостереженнях за діями інших. Це може призводити до формування нерозумних тенденцій, перегрівів ринку і раптових крахів. Соціальний вплив може також виявлятися у формі лідерства думок, коли авторитетні особи або інституції визначають загальні настрої і поведінку великої кількості інвесторів.

Культурний контекст формує більш широкі рамки, у межах яких відбувається фінансова поведінка, і включає систему цінностей, норм, традицій та соціальних практик, що характерні для конкретних спільнот і націй. Відмінності у культурних установках пояснюють варіативність у ставленні до ризику, довірі до фінансових інститутів, звичках заощаджень та інвестиційних перевагах. Наприклад, у країнах з високим рівнем колективізму більше поширена схильність до консенсусу у прийнятті фінансових рішень, тоді як у індивідуалістичних культурах більший акцент робиться на особистій відповідальності та самостійності [10].

Культурні чинники також впливають на сприйняття часу і майбутніх вигод, що визначає міжчасові переваги індивідів і їхнє ставлення до заощаджень та інвестицій [8]. У деяких культурах перевага надається негайним вигодам, що сприяє короткостроковому мисленню, тоді як інші акцентують увагу на довгостроковій перспективі. Такі відмінності впливають на структуру фінансових портфелів, поведінку на ринках капіталу і навіть на розробку фінансової політики держав [3].

Взаємодія емоцій, соціального впливу та культурного контексту утворює складний динамічний процес, у якому фінансові рішення є результатом не лише раціонального аналізу, а й багатогранної системи психологічних, соціальних та культурних факторів. Цей комплексний підхід дозволяє більш глибоко зрозуміти, чому

економічні агенти діють ірраціонально, а ринки демонструють феномени, які не можуть бути пояснені традиційними моделями [2; 6].

Застосування знань про емоції, соціальний вплив і культурний контекст має велике практичне значення. Вони лежать в основі розробки поведінкових інтервенцій, які спрямовані на коригування фінансової поведінки з метою підвищення її ефективності та стабільності [8]. Такі інтервенції включають використання «поштовхів» (nudge) — м'яких стимулів, що допомагають індивідам ухвалювати більш раціональні рішення, враховуючи їхню схильність до емоцій і соціального тиску. Підвищення фінансової грамотності, адаптованої до культурних особливостей і соціального середовища, сприяє формуванню відповідального ставлення до фінансів і зменшенню негативних наслідків ірраціональної поведінки [2].

Узагальнюючи, емоції, соціальний вплив і культурний контекст становлять фундаментальні категорії в теорії поведінкових фінансів, що дозволяють пояснити широкий спектр відхилень у поведінці економічних агентів від класичних раціональних моделей. Їх інтеграція в аналітичні та прикладні моделі відкриває нові горизонти для досліджень і практичних рішень у сфері фінансів, економіки та соціальних наук.

Методологічні підходи в дослідженні поведінкових фінансів відображають міждисциплінарний характер цієї галузі, що поєднує економіку, психологію, нейронауку та соціальні науки для глибшого розуміння процесів прийняття фінансових рішень індивідами та групами [1; 3; 9]. Ця міждисциплінарність вимагає застосування широкого спектра методів дослідження, які дозволяють врахувати як когнітивні, так і емоційні, соціальні та культурні детермінанти фінансової поведінки. Методологічні підходи включають кількісні та якісні методи, експериментальні дослідження, моделювання, аналіз великих даних та застосування нейронаукових технологій, що разом формують комплексний інструментарій для вивчення поведінкових аспектів фінансів [7].

Одним із ключових методів у поведінкових фінансах є експериментальні дослідження, які дозволяють перевіряти гіпотези щодо впливу різних когнітивних упереджень, емоцій та соціального впливу на прийняття фінансових рішень. Лабораторні експерименти забезпечують контрольовані умови, де можна ізолювати вплив окремих факторів та дослідити механізми їх дії [7]. Вони сприяють виявленню причинно-наслідкових зв'язків і дозволяють тестувати теоретичні моделі. При цьому лабораторні експерименти мають певні обмеження, пов'язані з неприродністю середовища та поведінки учасників, що може знижувати зовнішню валідність отриманих результатів.

Для подолання цих обмежень у поведінкових фінансах широко застосовуються польові експерименти, які проводяться у реальних умовах, наприклад, на фінансових ринках, у банківських установах чи серед споживачів фінансових послуг. Такі дослідження дозволяють отримати більш репрезентативні дані і врахувати вплив соціального та культурного контексту [6]. Водночас польові експерименти часто ускладнені меншим контролем за умовами та впливом зовнішніх факторів, що потребує застосування спеціальних статистичних методів для корекції можливих спотворень [4].

Важливу роль у методології поведінкових фінансів відіграють опитування та анкетування, які дозволяють збирати інформацію про суб'єктивні уявлення, очікування, упередження та емоційні стани учасників фінансових ринків. Ці методи надають можливість вивчати психологічні характеристики великої кількості респондентів, аналізувати їх взаємозв'язки з фінансовою поведінкою та формувати емпіричну базу для побудови моделей. Проте опитування часто піддаються ефектам самооцінки, соціальної бажаності та пам'яткових спотворень, що потрібно враховувати при інтерпретації результатів [7].

Метод кейс-аналізу дозволяє детально дослідити конкретні ситуації, пов'язані з фінансовими рішеннями і їх наслідками. Він широко використовується для аналізу кризових подій, поведінки інвесторів у нестандартних ситуаціях, впливу емоцій і соціальних чинників на ринкові явища. Кейс-аналіз надає глибоке розуміння контекстуальних факторів і сприяє формуванню гіпотез для подальших кількісних досліджень [9].

Великі дані та аналітика стали невід'ємною частиною сучасних досліджень у поведінкових фінансах. Застосування методів машинного навчання, статистичного моделювання та аналізу великих обсягів інформації дозволяє виявляти закономірності в поведінці учасників ринку, прогнозувати тренди і розробляти індивідуалізовані фінансові стратегії. Використання цифрових слідів, таких як транзакційні дані, поведінкові патерни в онлайн-середовищі, пошукові запити і активність у соціальних мережах, дає можливість отримати реалістичне уявлення про фінансові дії в реальному часі.

Одним із перспективних напрямів є нейрофінанси, що базуються на інтеграції фінансової теорії з нейронаукою. Використання методів нейровізуалізації, таких як функціональна магнітно-резонансна томографія (фМРТ), електроенцефалографія (ЕЕГ) та інші технології, дозволяє досліджувати активність різних ділянок мозку під час прийняття фінансових рішень, вивчати нейрофізіологічні кореляції ризику, винагороди, страху і ейфорії. Ці дані сприяють глибшому розумінню механізмів прийняття рішень і дозволяють розробляти більш точні моделі поведінкових реакцій.

Для аналізу зібраних даних застосовуються різноманітні статистичні та економетричні методи, зокрема регресійний аналіз, факторний аналіз, кластеризація, методи часових рядів та інші. Вони дають змогу оцінити вплив окремих змінних, виявити структуру поведінкових патернів та протестувати гіпотези. Важливою складовою є також використання симуляційних моделей, зокрема агент-орієнтованого моделювання, що відтворюють поведінку великої кількості взаємодіючих агентів з урахуванням їх поведінкових характеристик.

Методологічна база поведінкових фінансів постійно розвивається у відповідь на виклики сучасного фінансового середовища, що характеризується високою динамікою, складністю і нерідко непередбачуваністю. Удосконалення методів збору та аналізу даних, інтеграція новітніх технологій і підходів дозволяє більш точно і глибоко досліджувати різноманітні аспекти фінансової поведінки [1].

Важливим напрямом є також інтердисциплінарна методологія, що передбачає синтез знань і методів з різних галузей науки для формування цілісного уявлення про поведінкові феномени у фінансах. Такий підхід сприяє подоланню обмежень традиційних економічних моделей, врахуванню психологічних, соціальних і культурних факторів, що раніше ігнорувалися або недостатньо враховувалися.

Узагальнюючи можна стверджувати, що методологічні підходи у поведінкових фінансах охоплюють широкий спектр інструментів, які дозволяють аналізувати як індивідуальну, так і колективну поведінку у фінансовій сфері, враховуючи її складність та багатогранність. Розвиток цих методів забезпечує підвищення якості досліджень, сприяє формуванню ефективних політик і практичних рекомендацій, що враховують особливості реальної поведінки економічних агентів.

Практичне значення поведінкових фінансів є надзвичайно важливим та багатогранним, адже ця наукова дисципліна дозволяє більш глибоко розуміти реальні процеси прийняття фінансових рішень суб'єктами економіки, що відрізняються від ідеалізованих моделей традиційної фінансової теорії. Врахування поведінкових аспектів у фінансовій діяльності відкриває нові можливості для підвищення ефективності ринкових інститутів, розробки більш адекватних стратегій управління

ризиками, формування оптимальних політик у державному регулюванні фінансового сектору, а також сприяє поліпшенню фінансової грамотності населення. Таким чином, поведінкові фінанси мають як теоретичне, так і прикладне значення, що визначає їх актуальність у контексті сучасної економічної практики.

Одним із ключових напрямів практичного застосування поведінкових фінансів є розробка та впровадження інноваційних інструментів фінансового менеджменту, які враховують ірраціональні фактори поведінки інвесторів, споживачів і фінансових посередників. Це дає змогу поліпшити процеси прийняття рішень на рівні окремих організацій та фінансових ринків загалом. Наприклад, інструменти поведінкового фінансового аналізу допомагають розпізнавати ознаки ринкових бульбашок, підвищеної волатильності або надмірної торгівлі, що базуються на емоційних реакціях учасників ринку. Вчасне виявлення таких явищ дозволяє уникнути значних фінансових втрат і підвищити стабільність ринку.

Поведінкові фінанси також мають значення для удосконалення системи управління ризиками в банках, страхових компаніях та інвестиційних фондах. Розуміння когнітивних упереджень і емоційних чинників допомагає розробляти більш ефективні механізми оцінки і контролю ризиків, що базуються не лише на статистичних показниках, а й на психоемоційних реакціях суб'єктів ринку. Наприклад, знання про тенденцію до надмірної самовпевненості може бути використане для розробки правил, що обмежують ризиковану поведінку менеджерів та інвесторів.

Впровадження поведінкових підходів має важливе значення у сфері фінансового консультування та інвестування. Консультанти, які враховують поведінкові чинники, можуть допомогти клієнтам уникати типових помилок, пов'язаних з емоційним прийняттям рішень, надмірною торгівлею чи ірраціональним збереженням збиткових активів. Це сприяє підвищенню якості інвестиційних рішень і довгостроковій фінансовій стабільності індивідів і сімей. Водночас поведінкові моделі інвестування враховують, що інвестори є не лише раціональними оптимізаторами, а й емоційними особами з обмеженою раціональністю.

У контексті державного регулювання поведінкові фінанси набувають особливого значення для формування політик, спрямованих на підвищення стабільності фінансової системи, захист прав споживачів фінансових послуг та зниження системних ризиків. Використання концепції «nudge» дозволяє державним органам і регуляторам м'яко спрямовувати поведінку учасників ринку без обмеження їх свободи вибору. Наприклад, автоматичне зарахування працівників до пенсійних програм із можливістю відмови чи стандартизоване подання інформації про фінансові продукти сприяють більш усвідомленому та відповідальному підходу до управління особистими фінансами.

Поведінкові фінанси сприяють також розвитку фінансової інклюзії, оскільки дозволяють враховувати психологічні бар'єри та соціальні чинники, які обмежують доступ певних груп населення до фінансових ресурсів і послуг. Розробка адаптованих продуктів і сервісів, що відповідають потребам різних сегментів споживачів, а також проведення освітніх кампаній з урахуванням поведінкових особливостей допомагають подолати недовіру до фінансових інституцій та сприяють активнішій участі громадян у фінансових процесах.

На рівні корпоративного управління поведінкові фінанси відіграють важливу роль у розумінні мотивації менеджерів, впливу групової динаміки та організаційної культури на прийняття стратегічних рішень. Знання поведінкових моделей допомагає уникати типових помилок, таких як ефект надмірної впевненості, упередження підтвердження чи ефект статус-кво, що можуть призводити до субоптимальних рішень і зниження конкурентоспроможності підприємств.

У сфері фінансової освіти та підвищення фінансової грамотності поведінкові фінанси надають теоретичне підґрунтя для розробки ефективних навчальних програм і методик, які враховують психологічні особливості сприйняття інформації і мотивації до навчання. Це дозволяє формувати більш гнучкі і персоналізовані підходи до навчання, що сприяють кращому засвоєнню фінансових знань і розвитку відповідальних фінансових звичок.

Практичне застосування поведінкових фінансів також має велике значення у сфері розробки інноваційних фінансових технологій (FinTech). Застосування знань про поведінкові патерни користувачів дозволяє створювати більш інтуїтивно зрозумілі, адаптивні та ефективні цифрові платформи для управління фінансами, інвестування та кредитування. Такі платформи можуть автоматично коригувати пропозиції і поради, виходячи з індивідуальних характеристик користувачів і їхньої поведінки, що підвищує рівень задоволеності клієнтів і успішність фінансових рішень.

Важливим аспектом є також вплив поведінкових фінансів на розвиток фінансових ринків і регулювання біржової діяльності. Розуміння механізмів формування ірраціональних цін, ролі інформаційних асиметрій і емоційних факторів допомагає регуляторам розробляти заходи, спрямовані на зниження волатильності, запобігання маніпуляціям і підвищення прозорості ринку. Це створює умови для більш стабільного і прозорого функціонування фінансової системи в цілому.

Таким чином, практичне значення поведінкових фінансів полягає у здатності забезпечувати більш реалістичний, людяний і комплексний підхід до розуміння фінансової поведінки, що відображає її психологічні, соціальні і культурні особливості. Це сприяє формуванню більш ефективних стратегій, політик і інструментів, що підвищують стійкість фінансових систем, захищають інтереси учасників ринку і сприяють сталому економічному розвитку. В умовах зростаючої складності і невизначеності глобального фінансового середовища, практичне застосування поведінкових фінансів набуває дедалі більшого значення і перспективності.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Поведінкові фінанси є сучасним міждисциплінарним науковим напрямом, який суттєво розширює класичні фінансові теорії, враховуючи когнітивні, емоційні, соціальні та культурні чинники, що впливають на прийняття фінансових рішень. Традиційні моделі раціонального економічного агента не можуть повною мірою пояснити реальні фінансові явища, такі як бульбашки, надмірна волатильність чи ірраціональна поведінка інвесторів. Важливу роль у формуванні поведінкових патернів відіграють когнітивні упередження, евристики, емоції, соціальний вплив та культурний контекст, що створює комплексну і багатовимірну картину фінансової поведінки. Методологія поведінкових фінансів ґрунтується на поєднанні експериментальних, польових досліджень, аналізу великих даних і нейронаукових методів, що забезпечує всебічне розуміння процесів прийняття рішень.

Наукова цінність дослідження полягає у систематизації ключових категорій і понять поведінкових фінансів, а також у виокремленні їх ролі у поясненні відхилень від класичних фінансових моделей. Використання міждисциплінарного підходу та сучасних методів дослідження сприяє глибшому розумінню складних механізмів фінансової поведінки, що розкриває нові перспективи у фінансовій теорії та моделюванні.

Практична цінність отриманих результатів полягає у застосуванні поведінкових фінансів для підвищення ефективності фінансових ринків, удосконалення управління ризиками, розробки поведінкових інтервенцій (наприклад, концепції «nudge»), покращення фінансової грамотності та розвитку фінансових технологій. Врахування поведінкових чинників сприяє формуванню більш адаптивних стратегій управління, що

підвищують стабільність і стійкість фінансової системи, а також допомагають уникати типових помилок інвесторів і менеджерів.

Перспективи подальших досліджень у цьому напрямку пов'язані з подальшим розвитком нейрофінансів, розширенням методів збору і аналізу даних, зокрема використанням машинного навчання та штучного інтелекту для моделювання поведінкових патернів. Важливим є поглиблення розуміння взаємодії когнітивних, емоційних, соціальних та культурних чинників у різних контекстах, а також адаптація поведінкових моделей до нових фінансових інструментів і цифрових технологій. Особлива увага потребує інтеграція знань поведінкових фінансів у практику регулювання фінансових ринків, розробку політик і програм фінансової освіти з урахуванням культурних і соціальних особливостей різних груп населення.

Список літератури

1. Barberis, N., & Thaler, R. A Survey of Behavioral Finance. *Handbook of the Economics of Finance*, 2003, 1, 1053–1128. URL: DOI: [https://doi.org/10.1016/S1574-0102\(03\)01027-6](https://doi.org/10.1016/S1574-0102(03)01027-6) (дата звернення: 14.03.2025).
2. De Bondt, W. F. M., & Thaler, R. Does the Stock Market Overreact? *The Journal of Finance*, 1985, 40(3), 793–805. URL: DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb05004.x> (дата звернення: 14.03.2025).
3. Kahneman, D., & Tversky, A. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 1979, 47(2), 263–292. URL: <https://www.jstor.org/stable/1914185> (дата звернення: 14.03.2025).
4. Nofsinger, J. R. *The Psychology of Investing*. Routledge. DOI: <https://doi.org/10.4324/9781315230856> (дата звернення: 14.03.2025).
5. Pompian, M. M. *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2006. 256 p. URL: <https://alitsaki.ir/wp-content/uploads/2019/08/Behavioral-Finance-and-Wealth-Management.pdf> (дата звернення: 14.03.2025).
6. Statman, M. Behavioral Finance: Past Battles and Future Engagements. *Financial Analysts Journal*, 1999, 55(6), 18–27. DOI: <https://doi.org/10.2469/faj.v55.n6.2311> (дата звернення: 14.03.2025).
7. Tversky, A., & Kahneman, D. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*, 1974, 185(4157), 1124–1131. URL: DOI: <https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124> (дата звернення: 14.03.2025).
8. Festinger, L., Riecken, H. W., & Schachter, S. When Prophecy Fails: A Social and Psychological Study. URL: https://ia802802.us.archive.org/4/items/pdfy-eDNpDzTy_dR1b0iB/Festinger-Riecken-Schachter-When-Prophecy-Fails-1956.pdf (дата звернення: 14.03.2025).
9. Shiller, R. J. Human Behavior and the Efficiency of the Financial System. *Handbook of Macroeconomics*, 1999, 1, 1305–1340. DOI: [https://doi.org/10.1016/S1574-0048\(99\)10033-8](https://doi.org/10.1016/S1574-0048(99)10033-8) (дата звернення: 14.03.2025).
10. Shleifer, A. *Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance*. Oxford University Press., 2000. URL: https://www.scribd.com/document/399120494/andrei-shleifer-inefficient-markets-an-introduction-to-behavioural-finance-225-pdf?language_settings_changed=English (дата звернення: 14.03.2025).

References

1. Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. *Handbook of the Economics of Finance*, 1, 1053–1128. [in English]. [https://doi.org/10.1016/S1574-0102\(03\)01027-6](https://doi.org/10.1016/S1574-0102(03)01027-6).
2. De Bondt, W. F. M., & Thaler, R. (1985). Does the stock market overreact? *The Journal of Finance*, 40(3), 793–805. [in English]. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb05004.x>.
3. Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–292. <https://www.jstor.org/stable/1914185> [in English].
4. Nofsinger, J. R. (2017). *The psychology of investing* (6th ed.). Routledge. [in English]. <https://doi.org/10.4324/9781315230856>.
5. Pompian, M. M. (2006). *Behavioral finance and wealth management: How to build optimal portfolios that account for investor biases*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons. <https://alitsaki.ir/wp-content/uploads/2019/08/Behavioral-Finance-and-Wealth-Management.pdf> [in English].
6. Statman, M. (1999). Behavioral finance: Past battles and future engagements. *Financial Analysts Journal*, 55(6), 18–27. [in English]. <https://doi.org/10.2469/faj.v55.n6.2311>.

7. Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185(4157), 1124–1131. [in English]. <https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124>.
8. Festinger, L., Riecken, H. W., & Schachter, S. (1956). *When prophecy fails: A social and psychological study*. https://ia802802.us.archive.org/4/items/pdfy-eDNpDzTy_dR1b0iB/Festinger-Riecken-Schachter-When-Prophecy-Fails-1956.pdf [in English].
9. Shiller, R. J. (1999). Human behavior and the efficiency of the financial system. *Handbook of Macroeconomics*, 1, 1305–1340. [in English] [https://doi.org/10.1016/S1574-0048\(99\)10033-8](https://doi.org/10.1016/S1574-0048(99)10033-8).
10. Shleifer, A. (2000). *Inefficient markets: An introduction to behavioral finance*. Oxford University Press. <https://www.scribd.com/document/399120494/andrei-shleifer-inefficient-markets-an-introduction-to-behavioural-finance-225-pdf> [in English].

Larysa Zadorozhnia

Central Ukrainian National Technical University, Kropyvnytskyi, Ukraine

Theoretical Aspects of Behavioral Finance Research

The article defines the purpose of the research as the theoretical substantiation of the essence and evolution of behavioral finance as an important field of modern financial science. The relevance of the topic is determined by the need to reconsider traditional approaches to the financial behavior of economic agents in the context of increasing risks, financial market instability, and globalization processes. The study emphasizes the importance of analyzing psychological, cognitive, and social factors that influence decision-making in the financial sphere to develop more effective mechanisms for market regulation and to enhance the stability of financial systems.

The research analyzes the historical origins and key stages in the development of behavioral finance as an interdisciplinary field of knowledge that integrates economics, psychology, and sociology. The main scientific concepts and theories are examined, including prospect theory, the hypothesis of market inefficiency, and the concepts of irrational behavior and behavioral anomalies. The contribution of prominent scholars such as D. Kahneman, A. Tversky, and R. Shiller to the development of behavioral finance is highlighted, as well as methodological approaches to studying the influence of emotional and cognitive factors on investor behavior and financial markets in general. The practical significance of behavioral finance for improving market fluctuation forecasting and developing effective investment strategies is also outlined.

The study concludes that behavioral finance is a valuable tool for explaining deviations from classical financial models based on the assumption of rational economic agents. It is demonstrated that applying behavioral approaches deepens the understanding of the motives and mechanisms behind financial decision-making, helps to identify potential risks in the markets, and enhances the effectiveness of regulatory policies. The findings of the research are of both theoretical and practical importance, providing a foundation for further scientific developments and the formulation of practical recommendations to minimize the negative impact of behavioral biases in the financial sphere.

behavioral finance, economic behavior, cognitive biases, prospect theory, financial markets, investors, decision-making psychology

Одержано (Received) 15.03.2025

*Прорецензовано (Reviewed) 05.04.2025
Прийнято до друку (Approved) 26.05.2025*