

Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича
Кафедра фінансів і кредиту
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Кафедра фінансів
Львівський національний університет імені Івана Франка
Кафедра фінансів, грошового обігу і кредиту
Запорізький національний університет
Кафедра інформаційної економіки, підприємництва та фінансів
Інженерного навчально-наукового інституту імені Юрія Потебні
Вінницький національний технічний університет
Кафедра фінансів та інноваційного менеджменту
Fil. Dr. Jan-U. Sandal Institute (Norway)
Stefan cel Mare University of Suceava (Romania)
Alexandru Ioan Cuza University of Iași (Romania)
ISMA University of Applied Sciences (Latvia)
Academy of Economic Studies of Moldova (Moldova)



Universitatea
Ștefan cel Mare
Suceava



UNIVERSITATEA
„ALEXANDRU IOAN CUZA”
din IAȘI

ISMA
ANNO 1994



ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ СТАЛОГО РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ

VII Міжнародна науково-практична конференція



Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича
Кафедра фінансів і кредиту
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Кафедра фінансів
Львівський національний університет імені Івана Франка
Кафедра фінансів, грошового обігу і кредиту
Запорізький національний університет
Кафедра інформаційної економіки, підприємництва та фінансів
Інженерного навчально-наукового інституту імені Юрія Потебні
Вінницький національний технічний університет
Кафедра фінансів та інноваційного менеджменту
Fil. Dr. Jan-U. Sandal Institute (Norway)
Stefan cel Mare University of Suceava (Romania)
Alexandru Ioan Cuza University of Iași (Romania)
ISMA University of Applied Sciences (Latvia)
Academy of Economic Studies of Moldova (Moldova)



Universitatea
Ștefan cel Mare
Suceava



UNIVERSITATEA
„ALEXANDRU IOAN CUZA”
din IAȘI

ISMA
ANNO 1994



ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ СТАЛОГО РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ

VII Міжнародна науково-практична конференція
Чернівці, 10 квітня 2025 року



Чернівці
Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича
2025

розробки ефективних стратегій управління ризиками. Інтерактивна дія страху, жадібності та самовпевненості може призвести до нелінійних та стохастичних результатів, що вимагає від інвесторів та фінансових аналітиків критичного осмислення емоційних конструктів та розвитку навичок емоційного інтелекту.

Список використаних джерел:

1. Tversky, A., Kahneman, D. The framing of decisions and the psychology of choice. Environmental Impact Assessment, Technology Assessment, and Risk Analysis. Springer, Berlin, Heidelberg, 1985. P. 107-129.
2. Ліпич Л. Г., Кушнір М. А., Хілуха О. А., Волинець І. Г. Вплив поведінкових чинників на прийняття інвестиційних рішень. Наукові записки Львівського університету бізнесу та права. Серія економічна. 2023. Вип. 38. С. 60-67.
3. Barber B. M., Odean T. Boys will be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. The Quarterly Journal of Economics. 2001. Vol. 116, no. 1. P. 261-292.
4. Techiiia. Індекс страху і жадібності: як інвестору слідкувати за пульсом фінансових ринків URL: <https://techiiia.com/ua/news/indeks-strahu-i-zhadibnosti-yak-investoru-slidkuvati-za-pulsom-finansovih-rinkiv> (дата звернення: 19.03.2025).
5. Материнська О.А., Корнієнко Д.О. Використання фінансових інструментів українцями. *Відновлення України та її регіонів в контексті глобальних трендів: управління, адміністрування, забезпечення*: матеріали II міжнар. наук.-практ. конф., м. Запоріжжя, 23-24 травн. 2024 р. С. 268-270.

УДК: 336.1(330.1)

Сидор І.П.

к.е.н., доцент кафедри фінансів ім. С. І. Юрія
Західноукраїнський національний університет

ПОВЕДІНКОВІ ФІНАНСИ У ФОКУСІ НАДБАНЬ ФІНАНСОВОЇ НАУКИ

Як науку, поведінкові фінанси почали розглядати після фахових публікацій Вейнер де Бондта та Річарда Тейлора в журналі Journal of Finance у 1985 році. Ці роботи були присвячені науковим дослідженням впливу психоемоційних чинників людини на рух біржових котирувань та обсяг отриманого прибутку інвесторами з позиції їх надмірно гострої реакції на інформацію, незалежно від того, хороша вона чи погана. В основу досліджень було покладено теорію людського буття, пізнання людиною дійсності і як результат – формування теорії пізнавального дисонансу, яка пізніше була

названа теорією когнітивного (розумовий процес, побудований на основі уяви та логіки) дисонансу. Пізнавальний (когнітивний) дисонанс виникає на рівні людської підсвідомості як суперечність між переконаннями особистості (внаслідок наявних класичних знань про людину, суспільство, економіку, фінанси) та реальністю, в середовищі якої відбуваються економічні процеси. Когнітивний дисонанс пов'язаний із виникненням внутрішнього психологічного конфлікту чи дискомфорту, внаслідок зіткнення суперечливих знань і переконань щодо явища чи об'єкта при якому його складові елементи заперечують один одного. Таким чином, досягнення усвідомленого консенсусу призводить до прийняття, досить часто, нераціональних фінансових рішень. Ще у 1979 році Амосом Тверські та Даніелем Канеманом було виведено «теорію можливостей» (*prospect theory*), яка у подальшому послужила основою вивчення предмету «Поведінкові фінанси» (*Behavioral Finance*).

Авторами було проведено ряд досліджень стосовно типової поведінки людини, яка не ставить за мету опиратися на економічні знання, постулати, а лише на реальні практичні дії, керовані, здебільшого інтуїтивними навиками. Ними було сформовано єдину теорію щодо стандартизації нераціональної поведінки – евристики (відображення різниці між раціональними стратегіями і реальною поведінкою людини) [1]. Евристика (*від гр. heuriskein* — «знайти», «відкрити») — це метод або прийом пошуку рішень і оцінок, який зазвичай спрощує процес мислення або ухвалення рішення, зменшуючи складність завдань. Хоча евристика може бути досить корисною при необхідності щоденного швидкого прийняття рішень, проте, вона може часто призводити до систематичних помилок або упереджень, впливати на якість прийнятих рішень, особливо в складних або невизначених ситуаціях. Евристику вважають неформальним або інтуїтивним методом, який дозволяє зекономити час і зусилля, однак він не завжди призводить до оптимальних результатів.

До позитивних аспектів використання теорії евристики доцільно віднести те, що її використання допомагає спростити складні проблеми, особливо в

умовах обмеженої інформації або невизначеності. Негативними аспектами її застосування, що відмічаються її противниками є те, що вона може часто призводити до помилок і систематичних упереджень, сприяти прийняттю неоптимальних рішень чи ігнорування важливих фактів. У фінансовій сфері такий негативний аспект проявляється у вигляді нераціональних інвестицій, фінансових бульбашок, паніки на ринку чи недооцінки ризику. Відтак, для забезпечення раціональних фінансових рішень використання методів та прийомів евристики не завжди можуть бути доцільними.

Поведінкові фінанси стали окремим напрямом дослідження фінансів, що вивчає, яким чином психологічні фактори та ментальний стан (емоції) впливають на прийняття фінансових рішень індивідуумами та ринковими учасниками загалом. Вони відрізняються від традиційної класичної теорії фінансів, яка передбачає, що люди діють раціонально, маючи всю необхідну інформацію для прийняття оптимальних рішень. Поведінкові фінанси розглядають не завжди раціональні рішення економічних агентів через вплив когнітивних упереджень, емоцій і соціальних факторів. Поведінкові фінанси стали сьогодні важливою складовою фінансового менеджменту, фінансового аналізу та впроваджуються у сферу публічного управління, адже дозволяють краще розуміти прагматичні рішення та поведінкові обмеження раціональності суб'єктів фінансових відносин. Ефективне використання цих знань дозволить впливати на фінансову поведінку економічних агентів з метою оптимізації стратегії публічного управління в частині виконання ними своїх функцій, забезпечення інтересів бізнес – спільнот та громадськості.

В останні роки активізувалися наукові дослідження у сфері поведінкових фінансів. Дослідження наукових поглядів на сутність поняття «поведінкові фінанси» дозволив зробити ряд узагальнень щодо його трактування. Практично усіма науковцями – дослідниками як вітчизняними, так і зарубіжними у сфері поведінкових (біхевіористичних) фінансів визначено їх зміст через призму окремого напрямку науки про фінанси. Так, О. Кальченко та О. Зеленська

відмічають, що поведінкові фінанси є «галуззю наукових знань, яка вивчає вплив емоцій, когнітивних упереджень і соціальних факторів на фінансову поведінку особистості» [2]. На думку Б. Карпінського поведінкові фінанси є «сферою науки, яка вивчає, як психологія людини (людей), а через неї вже учасники фінансових відносин, обумовлює та впливає на процес прийняття їхніх фінансових рішень, виходячи із поєднання раціональності й ірраціональності, починаючи від рівня домогосподарств та закінчуючи глобальними фінансовими ринками» [3].

С. Кузьмук наголошує, що поведінкові фінанси є «науковим напрямом, який на засадах міждисциплінарності обґрунтовує закономірності, причини і наслідки прийняття неідеальних економічних рішень та під впливом поведінкових упереджень щодо сприйняття інформації, емоційними та дієвими характеристиками агента прийняття рішень» [4]. Р. Феліція вбачає у поведінкових фінансах «вчення, яке досліджує вплив психологічних чинників на розвиток фінансових ринків» [5]. М. Ліпін і Т. Повод розглядають поведінкові фінанси як «фінансову теорію, яка досліджує процес прийняття рішень інвесторами на основі психологічних чинників та вплив цих рішень на стан фондового ринку» [6; 7].

Зарубіжні вчені розділилися у поглядах на поняття «поведінкові фінанси». Одними з них запропоновано розглядати це поняття аналогічно як і вітчизняними дослідниками, через призму наукових пошуків, парагмидалного формування [8; 9; 10; 11;], а іншими – дане поняття ототожнено з визначенням фінансової поведінки [6; 12; 13; 14; 15; 16; 17]. Зокрема, Т. Шефрін обґрунтовує зміст поведінкових фінансів як «вчення, яке досліджує вплив психологічних явищ на фінансову поведінку» [8]. Р. Дж. Ріттер вбачає у поведінкових фінансах «парадигму, 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» [9], а Б. Бербер, Т. Одеан та Р. Кішор наголошують, що

«поведінкові фінанси сприяють розвитку фінансової теорії, включаючи аспекти людської поведінки у фінансовій моделі» [10; 11]. Водночас, розкриття змісту поведінкових фінансів з позиції прагматичної фінансової поведінки агентів та прийняття ними фінансових рішень розглядають: М. Стетмен [12], М. Помпіан [13], Р. Олсен [15], М. Сьюелл [16], Ю. Фромле [17]. Такі погляди можуть мати місце, адже межа між прагматизмом фінансової поведінки і теорією поведінкових фінансів досить тонка, вони співвідносяться між собою за принципом «теорія без практики – мертва, а практика без теорії – сліпа». Серед зарубіжних науковців поширеним є близький за змістом вислів «теорія без практики мертва і безплідна, практика без теорії безкорисна і пагубна» [16]. Лише симбіоз понять «фінансова поведінка» і «поведінкові фінанси» дозволяє дати більш повну їх характеристику і досліджувати явища та процеси у взаємозв'язку і взаємодоповненості.

На нашу думку, поведінкові фінанси є новітнім напрямом фінансової науки, спрямованим на дослідження впливу ряду поведінкових (психологічних, соціальних, культурних) факторів та фінансових моделей на раціональну, обмежено раціональну та повністю ірраціональну поведінку суб'єктів фінансових відносин як в умовах сталого внутрішнього і зовнішнього середовища, так і в умовах стійкої невизначеності та ризику, здатної сприяти забезпеченню фінансових інтересів суб'єктів прийняття рішень та залежних від цих рішень осіб. Таке визначення поведінкових фінансів акцентує увагу на:

- 1) науковій складовій в частині побудови теоретичного концепту наукових теорій, концепцій, гіпотез та методології наукового дослідження;
- 2) поведінкових факторах впливу на фінансову поведінку суб'єкта прийняття рішення;
- 3) фінансових моделей суб'єктів фінансових відносин (держави, суб'єктів господарювання, домогосподарств);
- 4) врахування у дослідженнях як раціональної, помірно раціональної, так і повністю ірраціональної фінансової поведінки економічних суб'єктів;

5) середовищі прийняття рішень, яке може бути сталим або/та визначатися умовами нестабільності і ризику;

6) відповідальності окремих суб'єктів прийняття рішень не лише за забезпечення власних, індивідуальних фінансових інтересів, а і певних категорій громадян, фінансовий добробут яких прямо залежить від цих управлінських рішень (рішення публічної влади у сфері публічних фінансів).

Слід відмітити, що сучасний рівень наукових досліджень поведінкових фінансів має обмежений (однобокий) характер та стосується виключно домогосподарств, окремих індивідів, як одних із суб'єктів фінансових відносин, і досліджує їх діяльність в площині дії фінансових ринків. Щоправда, в останні роки активізувалися наукові дискусії з дослідження поведінкових фінансів на рівні підприємств і організацій, малого бізнесу і лише поодинокі, фрагментарні дослідження стосуються фінансової поведінки та поведінкових фінансів, акцентованих на рівні функціонування органів публічної влади. Відтак, подане нами визначення поняття «поведінкові фінанси» стосується усіх суб'єктів прийняття фінансових рішень і може досліджуватися як під кутом зору приватних, так і публічних фінансів.

Список використаних джерел:

1. Талер Р. Поведінкова економіка. Як емоції впливають на економічні рішення / пер. з англ. С. Крикуненко. Київ: Наш формат, 2018. 464 с.
2. Кальченко О., Зеленська О., Лесун С. Фінансова поведінка домогосподарств у контексті розвитку поведінкових фінансів. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2023. № 4 (36). С. 280-291.
3. Ліпич М.А. Поведінкові фінанси : концептуалізація поняття. *Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова*. 2014. Т. 19. С. 54–58.
4. Barberis N., Thaler R. A Survey of Behavioral Finance. *Handbook of the Economics of Finance*. 2003. (Elsevier). P. 1053–1128.
5. Ritter J. R. Behavioral Finance. *Pacific-Basin Finance Journal*. 2003. Vol. 11. №. 4. P. 429–437.
6. Statman M. What Is Behavioral Finance. *Handbook of Finance*. 2008. Vol. II. John Wiley & Sons, Inc.: 79–84.
7. Barber B., Odean T. Trading Is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors. *Journal of Finance*. 1999.
8. Shefrin H. A Behavioral Approach to Asset Pricing. *Finance Series Oxford*: Academic Press, 2008.

9. 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.
10. Olsen R. A. Behavioral Finance and Its Implications for Stock-Price Volatility. *Financial Analysts Journal*. 1998. № 54, Vol. 2. P. 10–18.
11. 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.
12. Felicia R. The impact of behavioral finance on stock markets. *Annals of the «Constantin Brancusi» University of Targu Jiu, Economy Series*. 2012. № 3.
13. Sewell W. Behavioural Finance. University of Cambridge, 2007.
14. Fromlet H. Behavioural finance – theory and practical application. *Business Economics*. 2001. № 7(1). С. 50–69.
15. Повод Т. М., Адвокато́ва Н. О. Поведінкова економіка: сутність та концептуалізація поняття. *Таврійський науковий вісник*. Серія: «Економіка». 2020. Випуск 2. С. 213-222.
16. Карпінський Б. А. Поведінкові фінанси як ефективний базис відображення раціональності і нерациональності фінансових рішень у системі державотворчого патріотизму нації. *Бізнесінформ*. 2020. № 6. С. 282-291.
17. Кузьмук С. Г. Біхевіористичні фінанси: теоретична концептуалізація та закономірності використання в економіці. Дисертація на здоб. ступеня канд. екон. наук, спеціальність 08.00.01 – економічна теорія та історія економічної думки. Чернівці: 2019. 227 с.

УДК 330+338.2

Ткач Є. В.,

к.е.н, доцент кафедри фінансів і кредиту,
Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича

ТЕОРІЯ ПОВЕДІНКОВОЇ ЕКОНОМІКИ І ЕКОНОМІЧНА ПОЛІТИКА ДЕРЖАВИ

Як зазначає лауреат Нобелівської премії з економіки Р. Талер, поведінкові аспекти економіки вже більшою чи меншою мірою проникли в усі сфери цієї науки, однак існує напрям, який, на його думку, поки що протидіє такому процесу більше за всіх, – це макроекономіка (наука, яка вивчає закономірності функціонування і розвитку економіки держави загалом, державне регулювання (ведення економічної політики) й ін.). Теорія поведінкової економіки обґрунтовує закономірності, причини та наслідки прийняття неідеальних за змістом економічних рішень через існуючу інформаційну асиметричність [3]. Практика показує, що насправді обсяги інформації, які отримують суб'єкти