

УДК 336.76:330.16

DOI [https://doi.org/10.15589/znп2026.1\(503\).2.21](https://doi.org/10.15589/znп2026.1(503).2.21)

BEHAVIORAL MODELS OF INVESTORS IN EMERGING MARKETS

ПОВЕДІНКОВІ МОДЕЛІ ІНВЕСТИТОРІВ НА РИНКАХ, ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ

Viacheslav H. Rogov

viacheslav.rogov@nuos.edu.ua

ORCID: 0000-0002-1847-5907

В. Г. Порог,

канд. екон. наук, доцент

*Admiral Makarov National University of Shipyards, Mykolaiv**Національний університет кораблебудування імені адмірала Макарова, м. Миколаїв*

Abstract. The purpose of the study is to identify, systematize, and conduct an in-depth analysis of investor behavioral models in emerging markets, with a particular focus on the cognitive, emotional, and socio-cultural factors that predetermine the nonlinearity, instability, and irrationality of investment decisions in an environment of high economic turbulence and informational incompleteness.

The research methodology is based on an interdisciplinary approach that integrates the concepts of behavioral finance, cognitive psychology, experimental economics, and the dual-system theory of thinking, as well as employs methods of empirical observation, comparative analysis, and behavioral-deviation modeling.

The results of the study indicate that the key behavioral phenomena – herd behavior, loss aversion, overconfidence, anchoring effect, availability heuristic, short-termism, and socially conditioned patterns of trust – significantly influence the formation of investment behavior in emerging markets. These factors determine increased volatility, vulnerability to panic sell-offs, cyclicity of speculative waves, and systematic deviations of market prices from fundamental benchmarks.

The scientific novelty of the study lies in the development of an integrated approach to explaining behavioral anomalies that combines the dual-system theory of thinking, experimental models of irrationality, and behavioral patterns characteristic of countries with insufficient institutional trust, low information transparency, and high sensitivity to external shocks. The study proposes a conceptual model of the behavioral interaction of cognitive biases, emotional impulses, and sociocultural determinants adapted to the specifics of emerging markets.

Future research prospects include the development of behavioral intervention tools, algorithms for digital support of investment decision-making, models for forecasting market dynamics incorporating behavioral parameters, the improvement of financial-literacy mechanisms, and the formation of regulatory strategies aimed at minimizing the impact of cognitive biases on investor behavior and ensuring long-term financial stability.

Key words: behavioral finance; investment behavior; stock market; exchange activity; cognitive biases; decision-making.

Анотація. Мета дослідження полягає у виявленні, систематизації та поглибленому аналізі поведінкових моделей інвесторів на ринках, що розвиваються, з особливим акцентом на когнітивних, емоційних і соціально-культурних факторах, які зумовлюють нелінійність, нестабільність та ірраціональність інвестиційних рішень у середовищі високої економічної турбулентності та інформаційної неповноти.

Методологія дослідження ґрунтується на міждисциплінарному підході, що поєднує концепції поведінкових фінансів, когнітивної психології, експериментальної економіки та теорії подвійної системи мислення, а також використовує методи емпіричного спостереження, порівняльного аналізу та моделювання поведінкових відхилень.

Результати дослідження свідчать, що основні поведінкові феномени – ефект стадності, уникання втрат, надмірна самовпевненість, ефект якоря, евристика доступності, короткостроковість мислення та соціально зумовлені патерни довіри – суттєво впливають на формування інвестиційної поведінки на ринках, що розвиваються. Саме ці фактори зумовлюють підвищену волатильність, уразливість до панічних розпродажів, циклічність спекулятивних хвиль та систематичні відхилення ринкових цін від фундаментальних орієнтирів.

Наукова новизна роботи полягає у розробленні інтегрованого підходу до пояснення поведінкових аномалій, що поєднує теорію подвійної системи мислення, експериментальні моделі ірраціональності та поведінкові патерни, характерні для країн із недостатньою інституційною довірою, слабкою інформаційною прозорістю та високою чутливістю до зовнішніх шоків. У межах дослідження запропоновано концептуальну модель поведінкової

динаміки інвесторів на ринках, що розвиваються, яка інтегрує когнітивні викривлення, інформаційні фактори та рівень інституційної довіри.

Перспективи подальших досліджень охоплюють розробку інструментів поведінкових інтервенцій, алгоритмів цифрової підтримки інвестиційних рішень, моделей прогнозування ринкової динаміки з урахуванням поведінкових параметрів, удосконалення механізмів фінансової освіти та формування регуляторних стратегій, спрямованих на мінімізацію впливу когнітивних викривлень на інвесторську поведінку і забезпечення довгострокової фінансової стабільності.

Ключові слова: поведінкові фінанси, інвестиційна поведінка, фондовий ринок, біржова діяльність, когнітивні викривлення, прийняття рішень.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

У сучасних умовах глобалізації та фінансової інтеграції ринки, що розвиваються, набувають дедалі більшого значення у світовій економіці, залучаючи інвесторів, які прагнуть отримати вищу прибутковість у порівнянні з розвиненими ринками. Водночас ці ринки характеризуються підвищеною волатильністю, політичними ризиками, нерозвиненістю фінансової інфраструктури та обмеженим рівнем інформаційної прозорості, що суттєво впливає на процес прийняття інвестиційних рішень. У таких умовах поведінка інвесторів часто відхиляється від принципів раціональності, які лежать в основі класичних теорій фінансів, і визначається психологічними, емоційними та соціальними факторами.

Проблема полягає в тому, що більшість традиційних моделей інвестування, розроблених для стабільних і передбачуваних ринкових середовищ, не враховують поведінкових аспектів прийняття рішень інвесторами на ринках, що розвиваються. Зокрема, такі явища, як стадність, надмірна самовпевненість, уникнення втрат, ефект якоря чи утримання збиткових активів, не можуть бути адекватно пояснені стандартними економічними підходами. Унаслідок цього виникає необхідність поглибленого дослідження поведінкових моделей інвесторів, які враховують когнітивні спотворення, соціально-культурні особливості та інституційні умови формування інвестиційних стратегій.

Невирішеними залишаються низка вагомих аспектів цієї проблеми. По-перше, потребує подальшого вивчення питання адаптації теоретичних положень поведінкових фінансів до умов саме ринків, що розвиваються, де інформаційна асиметрія та низький рівень довіри до інститутів формують специфічне середовище прийняття рішень. По-друге, недостатньо досліджено взаємозв'язок між макроекономічною нестабільністю та інтенсивністю прояву поведінкових відхилень інвесторів. По-третє, залишається відкритим питання формування типології інвесторів за психологічними ознаками та рівнем ризикосприйняття, що є важливим для розробки ефективних інвестиційних стратегій і прогнозування ринкових коливань.

Окрім того, у науковій літературі недостатньо уваги приділяється аналізу відмінностей у поведінці інституційних та роздрібних інвесторів у контексті

економік, що розвиваються. Також потребує подальшого розвитку методологічний інструментарій оцінки поведінкових факторів, зокрема кількісних моделей, які дозволяють вимірювати вплив психологічних установок на динаміку ринку. У цьому контексті важливим є інтеграція міждисциплінарних підходів – економічних, психологічних, соціологічних та культурологічних – з метою формування більш повного уявлення про природу інвестиційної поведінки.

Отже, актуальність дослідження поведінкових моделей інвесторів на ринках, що розвиваються, зумовлена необхідністю подолання розриву між теоретичними моделями раціонального інвестування та реальними практиками прийняття фінансових рішень у середовищі високої невизначеності. Подальший розвиток цього напрямку сприятиме підвищенню ефективності регулювання фінансових ринків, удосконаленню інвестиційних стратегій і зміцненню довіри до ринкових інститутів.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Аналіз наукових публікацій, присвячених моделюванню інвестицій на ринках, що розвиваються, зокрема з боку таких науковців, як Й. Лі [1], Н. Ела [2], Ц. Дін [3], К. Шайк, С. Ядаваллі [4], Н. Чан, А. Хок, Т. Ле [5], С. Агарвал, С. Сінгх [6], Ц. Го, І. Ло, Ц. Вей, І. Хуан, К. Ло, Ж. Лу, Ц. Ке, Н. Пен [7], О. Грубляк, А. Олексин [8], Л. Задорожня [9], О. Гайдаржийська, Т. Щепіна, І. Масюк [10], О. Кальченко, О. Зеленська, С. Лесун [11], Т. Кізіма, З. Лободіна, В. Горин, А. Кізіма [12], демонструє поступову еволюцію теоретичного та емпіричного підходу від класичних концепцій раціонального вибору до інтеграції психологічних, соціальних і культурних детермінантів інвестиційної поведінки.

Відповідно до сучасних досліджень, розвиток цифрових технологій та ESG-орієнтованих інвестицій істотно трансформує поведінку інвесторів. Зокрема, застосування штучного інтелекту в інвестиційній діяльності змінює традиційні підходи до аналізу активів, використовуючи алгоритми машинного навчання та великі масиви даних для зменшення інформаційної асиметрії та підвищення точності прогнозування [1–2]. Паралельно з цим зростає роль ESG-інвестування, у межах якого інвестиційні рішення часто формуються під впливом поведінкових

факторів. Емпіричні дослідження показують, що такі когнітивні викривлення, як уникання втрат, надмірна впевненість та підтверджувальне упередження, істотно впливають на готовність інвесторів підтримувати ESG-проекти [3]. Крім того, моральні переконання, соціальний вплив та сприйняття ризику виступають важливими детермінантами інвестицій у сталі фінансові інструменти [4]. Узагальнення сучасної наукової літератури підтверджує, що взаємодія психології інвестора та ESG-сигналів стає одним із ключових напрямів розвитку поведінкових фінансів у XXI столітті [5].

Аналіз наукових публікацій українських дослідників свідчить про зростання інтересу до поведінкових аспектів функціонування фінансових ринків та прийняття інвестиційних рішень. О. Грубляк та А. Олексин [8] основну увагу приділяють впливу когнітивних упереджень інвесторів на динаміку фондового ринку, зокрема проявам стадної поведінки, ефекту надмірної впевненості та схильності до закріплення на попередніх цінових орієнтирах, що може призводити до відхилення ринкових цін від їх фундаментальної вартості та підвищення волатильності. Дослідження Л. Задорожньої [9] розвивають цю проблематику, обґрунтовуючи необхідність інтеграції поведінкових підходів у сучасну фінансову теорію та підкреслюючи, що в умовах економічної нестабільності інвестори значно частіше керуються психологічними мотивами, ніж раціональними розрахунками.

О. Гайдаржийська, Т. Щепіна та І. Масюк [10] акцентують на розбіжностях між класичними фінансовими моделями та реальною практикою ухвалення економічних рішень, де поведінкові фактори здатні визначати не лише інвестиційну активність, але й фінансові результати суб'єктів господарювання. Подальший розвиток цієї тематики простежується у дослідженнях О. Кальченко, О. Зеленської та С. Лесуна [11], які аналізують поведінку домогосподарств на фінансових ринках і доводять, що структура заощаджень, інвестиційні очікування та схильність до ризику значною мірою формуються під впливом соціальних, психологічних і когнітивних чинників. Водночас Т. Кізима, З. Лободіна, В. Горин та А. Кізима [12] підкреслюють доцільність застосування поведінкових підходів у ширшому фінансовому контексті, зокрема в аналізі публічних фінансів та економічної поведінки різних груп економічних агентів. Отже, вітчизняна наукова школа поступово інтегрує інструментарій поведінкових фінансів у дослідження функціонування фінансових ринків, що сприяє глибшому розумінню причин нестабільності, інвестиційних коливань та формування економічних рішень у сучасному фінансовому середовищі.

Таким чином, більшість сучасних досліджень доводять, що поведінка інвесторів на ринках, що розвиваються, формується під впливом взаємодії

психологічних, економічних та соціальних факторів. Водночас невирішеною проблемою залишається інтеграція поведінкових змінних у кількісні моделі прогнозування ринкової динаміки. Більшість наявних підходів зосереджуються на окремих аспектах поведінкових фінансів і недостатньо враховують комплексний вплив фінансової грамотності, цифровізації та ESG-факторів на формування інвестиційних стратегій.

Метою дослідження є аналіз поведінкових моделей інвесторів на ринках, що розвиваються, з урахуванням когнітивних, емоційних та соціально-культурних чинників, а також розроблення рекомендацій щодо практичного використання цих знань у фінансовому консалтингу та управлінні ризиками.

МЕТОДИ, ОБ'ЄКТ

ТА ПРЕДМЕТ ДОСЛІДЖЕННЯ

Методологічну основу дослідження становить міждисциплінарний підхід, який інтегрує як кількісні, так і якісні методи: методи поведінкових фінансів для аналізу когнітивних викривлень та аномалій інвесторської поведінки; методи когнітивної психології для ідентифікації мисленнєвих патернів, ухвалення рішень та емоційних імпульсів; експериментальні методи, що дозволяють моделювати ірраціональність інвесторів у контрольованих умовах; методи емпіричних спостережень та порівняльного аналізу, спрямовані на визначення відмінностей між поведінкою інвесторів на розвинених ринках і тих, що розвиваються; економіко-математичні методи, за допомогою яких досліджуються ринкові реакції на поведінкові стимули та формується модель поведінкової динаміки.

Об'єктом дослідження виступають поведінкові моделі інвесторів, які формуються під впливом когнітивних, емоційних та соціокультурних чинників у середовищі ринкової волатильності, інформаційної асиметрії та нестабільності інституційного середовища.

Предметом дослідження є сукупність поведінкових відхилень, евристик, когнітивних викривлень та емоційних реакцій, що визначають прийняття інвестиційних рішень на ринках, що розвиваються, а також механізми їх прояву, взаємодії та впливу на ринкову динаміку.

ВІДОКРЕМЛЕННЯ НЕВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ

Попри значний прогрес у розумінні когнітивних і емоційних чинників інвестиційної поведінки, наукова спільнота досі не виробила цілісної та універсальної рамки, здатної інтегрувати поведінкові ефекти з особливостями макроекономічного, інформаційного та інституційного середовища ринків, що розвиваються. Значна частина сучасних досліджень фокусується на фрагментованому аналізі окремих упереджень, однак відсутні комплексні моделі, які б дозволили оцінювати їхню взаємодію між собою та з ринковими параметрами у динаміці. Недостатньо

вивчено, яким чином поєднання поведінкових чинників із низкою притаманних ринкам, що розвиваються, характеристик – низькою ліквідністю, асиметрією інформації, політико-економічною нестабільністю, обмеженим доступом до якісних даних – формує загальну непередбачуваність та нелінійність ринкових процесів.

Окремим невирішеним аспектом є вплив цифрових платформ, маркетплейсів, мобільних брокерських застосунків та алгоритмічних рекомендацій на посилення або послаблення поведінкових викривлень інвесторів. Хоча в низці праць окреслюється роль цифрової грамотності та технологічних інструментів у прийнятті рішень, практично відсутні дослідження, які б емпірично вимірювали, як інтерфейсні рішення, візуальний дизайн або швидкість доступу до операцій змінюють інвестиційні патерни та ризикові стратегії. Недостатньо висвітлено також питання взаємодії поведінкових фінансів та ESG-орієнтованих інвестицій, зокрема те, як ціннісно-орієнтовані мотиви, соціальний тиск або репутаційні фактори впливають на вибір інвестицій навіть за умов потенційно нижчої фінансової віддачі.

Залишається малодослідженим і культурно-психологічний вимір поведінкових фінансів: більшість наявних моделей розроблено на основі даних розвинених країн, що обмежує їхню застосовність у контексті країн із низькою фінансовою грамотністю, високою нестабільністю та специфічною соціальною структурою. Не з'ясовано, чи діють поведінкові механізми однаково у різних культурних та інституційних середовищах, чи ж вони трансформуються, посилюються або набувають нових проявів на ринках, що розвиваються.

Отже, попри значний обсяг сучасних напрацювань, у дослідженнях бракує комплексної інтеграції психологічних, технологічних, культурних і ринкових факторів, що формують реальну поведінку інвесторів на ринках, що розвиваються. Саме ці невирішені частини загальної проблеми відкривають перспективи для подальших наукових досліджень, зокрема у напрямі створення динамічних моделей поведінки інвесторів, розробки нових індикаторів поведінкових ризиків та емпіричної оцінки впливу цифрових середовищ на прийняття інвестиційних рішень.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Поведінкові моделі інвесторів на ринках, що розвиваються, розглядаються як результат взаємодії когнітивних упереджень, емоційних реакцій, соціальних впливів та характеристик інституційного середовища, які формують особливий тип інвестиційної динаміки, відмінний від класичних уявлень про раціональну поведінку учасників ринку. Поведінкові фінанси, започатковані дослідженнями Д. Канемана, А. Тверські [13], Р. Талера [14], Д. Аріелі [15] та їхніх послідовників, доводять, що інвестори часто

використовують евристики спрощення, приймаючи рішення на основі емоційних імпульсів, неповної інформації або соціальних орієнтирів. На ринках, що розвиваються, ці ефекти проявляються з особливою силою через поєднання трьох ключових факторів: високої волатильності, недостатньої фінансової грамотності та асиметрії інформації. Саме це формує нерівномірні, інколи нелінійні коливання цін, що не можуть бути пояснені виключно фундаментальними показниками.

Одним із найпоширеніших поведінкових явищ на ринках, що розвиваються, є надмірна впевненість інвесторів, яка проявляється в переоцінці власних знань та здатності передбачати ринкові рухи. Це часто супроводжується підвищеною схильністю до ризику, надмірною частотою операцій та недооцінкою потенційних втрат. Дослідження фондових ринків В'єтнаму, Індії та країн Південної Америки демонструють, що періоди інтенсивного оптимізму призводять до перегріву ринку та утворення цінових «бульбашок», тоді як песимізм – до різких спадів та глибоких корекцій. Такі емоційні коливання посилюються економічною нестабільністю та інформаційними атаками, що створює сприятливі умови для стадної поведінки інвесторів.

Стадність, або групова конформність, виникає під впливом соціальних сигналів, які інвестори сприймають як достовірніші за власні аналітичні оцінки. На низьколіквідних ринках, зокрема українському, цей ефект проявляється через наслідування дій великих гравців, реакцію на новини у соціальних мережах або поведінку локальних фінансових лідерів думок. Як наслідок, ринкові тренди часто формуються не економічними факторами, а інформаційними хвилями та колективними очікуваннями, що підвищує ймовірність різких коливань цін та виникнення нераціональних циклів.

Важливе місце в аналізі займають емоційні компоненти інвестиційної поведінки. Теорія перспектив Д. Канемана і А. Тверські [13] підкреслює, що інвестори по-різному сприймають виграші та втрати: втрата на одиницю є психологічно значущішою, ніж еквівалентний прибуток. Це зумовлює уникнення ризику в ситуаціях потенційних прибутків та надмірне схильність до ризику в ситуаціях можливих втрат. На ринках, що розвиваються, ця асиметрія часто проявляється в затримці фіксації збитків, небажанні закрити позиції та спробах «відігратися», що поглиблює ринкову нестабільність.

Особливу увагу приділено ролі цифрових технологій, які трансформують механізми прийняття інвестиційних рішень. Сучасні мобільні брокерські програми та алгоритмічні системи рекомендацій спрощують доступ до ринку, але одночасно стимулюють імпульсивність та можуть посилювати когнітивні викривлення. У контексті ринків, що розвиваються,

цифрова нерівність і різний рівень економічної грамотності створюють додаткові труднощі у розумінні ризиків та прийнятті обґрунтованих рішень, що підсилює роль поведінкових чинників у формуванні інвестиційних стратегій.

Не менш важливим елементом є вплив соціокультурного середовища, яке визначає схильність інвесторів до довіри, ризику, колективізму чи індивідуалізму. У країнах із високою невизначеністю та низьким рівнем інституційної довіри інвестори частіше покладаються на інтуїцію, чутки, неформальні мережі та особистий досвід, що робить їх більш вразливими до маніпуляцій, інформаційних шумів і поведінкових помилок. Соціальна роль ESG-компонентів також стає дедалі значущішою: інвестори ухвалюють рішення, керуючись не лише економічними мотивами, а й морально-ціннісними установками, що інколи призводить до переоцінки «етичних» активів та недооцінки традиційних інструментів.

Отже, поведінкові моделі інвесторів на ринках, що розвиваються, є багатовимірним явищем, яке формується під впливом психологічних, емоційних, соціальних, технологічних та інституційних чинників. Їхня взаємодія визначає специфіку ринкової динаміки, створює умови для виникнення аномалій, підвищує рівень ринкової нестабільності та вимагає формування нових аналітичних підходів, здатних поєднувати поведінкові аспекти з класичними моделями фінансової теорії.

Доцільно зосередити увагу на поглибленому аналізі поведінкових моделей інвесторів у контексті специфічних характеристик ринків, що розвиваються, враховуючи їх високу волатильність, політичну нестабільність, інформаційну асиметрію та посилену роль соціально-психологічних факторів. Одним із важливих аспектів є прояв евристик та когнітивних спотворень, які за умов невизначеності стають домінуючими детермінантами інвестиційних рішень. Зокрема, ефект якорювання суттєво впливає на очікування інвесторів під час різких коливань ринку: первинна ціна активу або перша отримана інформація часто визначають подальше трактування новин, навіть якщо вони суперечать фактичній динаміці. У поєднанні з обмеженою доступністю якісних аналітичних даних це формує стійкі патерни хибного прогнозування, що призводять до систематичних помилок у виборі моменту входу чи виходу з ринку.

Не менш важливою є роль соціального підтвердження та феномену «ринкової стадності», що особливо яскраво проявляється на ринках з високою часткою роздрібних інвесторів. За умов дефіциту достовірної інформації та низької фінансової культури інвестори часто орієнтуються на поведінку інших учасників, що формує короткострокові «інформаційні хвилі» та підсилює цикли бумів і спадів. У результаті зростає ймовірність виникнення цінових бульбашок, які

живляться емоційною реакцією на позитивні чи негативні новини, а не фундаментальними показниками. Механізм «переоцінки власних знань» також відіграє значну роль: інвестори вважають свої прогнози більш точними, ніж вони є насправді, що веде до надмірного ризикування та зниження ефективності портфеля.

Велике значення мають і культурні чинники, які визначають схильність до ризику, ступінь довіри до фінансових інституцій та ставлення до втрат. На ринках, що розвиваються, особливо сильним є ефект уникнення втрат: інвестори довше зберігають збиткові активи, сподіваючись на відновлення, та надто швидко фіксують прибуток. Така поведінка спотворює структуру портфелів та погіршує їхню довгострокову результативність. У ситуації політичних криз або економічних шоків цей феномен посилюється, оскільки домінуючими стають захисні стратегії інвесторів, що часто приводить до масового виходу з ринку й падіння ліквідності.

Цифровізація фінансового сектора, з одного боку, сприяє демократизації доступу до ринку, а з іншого – підсилює емоційність інвестиційної поведінки через вплив соціальних мереж, новинних алгоритмів та рекомендаційних систем. Зростає швидкість реакції інвесторів, але зменшується глибина аналітичного опрацювання інформації, що веде до імпульсивних транзакцій та перевантаженості ринку короткостроковими сигналами. На ринках, що розвиваються, цей ефект особливо помітний, адже значна частка інвесторів покладається на неформальні джерела інформації та думки лідерів у цифровому просторі, що формує асиметричні й нерідко хибні інтерпретації ринкових трендів.

Отже, поглиблений аналіз показує, що структура поведінкових моделей інвесторів на ринках, що розвиваються, є багатоплановою, нелінійною та суттєво залежить від поєднання когнітивних, емоційних і соціально-культурних детермінант. Виявлені закономірності створюють підґрунтя для формування адаптивних моделей прогнозування поведінки інвесторів, які повинні враховувати не лише економічні параметри ринку, але й психологічні механізми ухвалення рішень, що визначають його реальну динаміку.

Особливо важливим є розгляд кореляції між рівнем інституційного розвитку ринку та інтенсивністю прояву когнітивних спотворень. На ринках зі слабкою регуляторною базою інвестори частіше стикаються з інформаційними вакуумами, що підсилює вплив евристики доступності: рішення формується на основі найбільш яскравої або емоційно забарвленої інформації, а не на основі комплексного аналізу. Це пояснює циклічні хвилі паніки або надмірного оптимізму, які спостерігаються навіть за незначних фундаментальних змін.

Водночас емпіричні дані свідчать, що поведінкові патерни інвесторів часто формуються під впливом

локальних соціальних та культурних норм. Для багатьох країн, що розвиваються, характерною є підвищена залежність від неформальних каналів комунікації – сімейних, професійних та регіональних мереж, у яких поширюються поради щодо інвестицій. Це формує середовище, у якому інвестори підтримують колективні переконання щодо «правильного часу для інвестицій» або «надійних активів», що може суперечити реальним ринковим сигналам. Зокрема, ефект соціального навіювання часто сприяє масовому входу в активи, які перебувають на піку переоціненості, або, навпаки, масовому їх розпродажу за умов несуттєвих коливань новинного фону.

Вагому роль відіграє ефект надмірної самовпевненості, який проявляється у схильності інвесторів переоцінювати достовірність власних прогнозів та рівень своєї компетентності. У поєднанні з нестабільністю ринкового середовища це призводить до надлишкової кількості транзакцій, що знижує загальну прибутковість портфеля через транзакційні витрати та збільшує ризик втрат. Дослідження свідчать, що інвестори з більшою схильністю до самовпевненості частіше демонструють короткострокові спекулятивні стратегії, які, попри окремі успішні угоди, рідко забезпечують довгострокову стабільну дохідність.

Важливо також підкреслити, що поведінкові моделі інвесторів змінюються залежно від макроекономічного контексту. У періоди економічного зростання домінує евристика оптимізму та «ефект недавності», коли інвестори екстраполюють позитивні тенденції на майбутнє та недооцінюють ризики ринку. У кризові періоди ж посилюються захисні поведінкові реакції: інвестори збільшують обсяг готівкових резервів, скорочують інвестиції в невеликі або ризикові активи та віддають перевагу інструментам, що забезпечують відносну стабільність. Це формує асиметрію ринкової поведінки, оскільки реакції на позитивні й негативні сигнали суттєво відрізняються за силою та швидкістю.

Цифрові платформи та мобільні інвестиційні застосунки стали важливим каталізатором поведінкових змін, оскільки вони знижують психологічний бар'єр для здійснення транзакцій, підвищують імпульсивність рішень і водночас підсилюють вплив емоцій через миттєві нотифікації, «гарячі» новини та візуалізовані метрики успіху. У поєднанні з алгоритмічно згенерованим контентом це сприяє формуванню «інформаційних бульбашок», у межах яких інвестор отримує лише той контент, який підсилює його поточні переконання, що поглиблює ефект упередженості підтвердження.

У сукупності ці фактори визначають складну архітектуру поведінкових моделей інвесторів на ринках, що розвиваються, та обґрунтовують необхідність комплексного підходу до аналізу інвестиційної поведінки, який поєднує психологічні, економічні

та технологічні аспекти. Це створює підґрунтя для подальших досліджень щодо формування адаптивних інвестиційних стратегій, здатних мінімізувати вплив когнітивних упереджень та підвищити ефективність ринкового прогнозування.

Поведінкова неоднорідність інвесторів проявляється не лише у когнітивних відхиленнях, а й у різному доступі до інформації, відмінностях у рівні ризик-толерантності та специфіці стратегій прийняття рішень. На багатьох емерджентних ринках досі зберігається значна частка індивідуальних інвесторів, які формують рішення під впливом короткотермінових стимулів, тоді як інституційні учасники з ширшою аналітичною базою менш схильні до емоційних реакцій. Це створює структурну асиметрію, у межах якої поведінкові імпульси домінують у формуванні ринкового тренду, особливо в періоди підвищеної інформаційної турбулентності.

Окремий пласт досліджень, на який варто звернути увагу, демонструє, що зміна інформаційного середовища – насамперед, поява соцмереж та платформ колективного інвестування – створює нові канали розповсюдження поведінкових ефектів. У таких середовищах стадність, емоційне зараження та ефект «наслідування успіху» поширюються швидше, ніж на традиційних фінансових майданчиках. Інвестори активно орієнтуються на сигнали лідерів думок у соцмережах, популярних трейдерів та блогерів, що модифікує стандарти прийняття рішень. Таким чином, поведінкові патерни починають взаємодіяти з ефектами цифрової інфраструктури, створюючи нелінійні хвилі попиту й пропозиції, що важко піддаються класичному прогнозуванню.

У контексті емерджентних ринків значну увагу слід приділити ролі макроекономічних та геополітичних ризиків, оскільки вони підсилюють поведінкові реакції інвесторів та формують довготривалі психологічні настрої. У країнах з підвищеною політичною нестабільністю інвестори більш схильні до ефекту втрати, що проявляється у готовності відмовитися від потенційного прибутку заради уникнення навіть мінімального ризику. З іншого боку, у періоди тривалого економічного зростання формується «ефект успішної історії», коли інвестори починають сприймати високі прибутки як норму і недооцінюють ризики перегріву ринку. Усе це робить поведінкові моделі суттєвим предиктором ринкової волатильності.

Не менш важливим є аналіз того, як поведінкові ефекти інтегруються в процеси портфельного управління. На практиці інвестори рідко формують портфелі на основі оптимізаційних моделей Марковіца; натомість вони користуються евристичними правилами вибору активів – «ефект якірності» впливає на очікувану норму дохідності, «упередженість статус-кво» гальмує ребалансування портфелів, а «фреймінг» визначає ставлення до ризику залежно від того,

як подано інформацію. У результаті портфелі часто мають вищу частку локальних активів, ніж це раціонально обґрунтовано, що відповідає «ефекту домашньої упередженості», характерному для більшості ринків, що розвиваються.

Поведінкові аспекти також суттєво впливають на формування вартості компаній. Переоцінка «модних» секторів, циклічні сплески інтересу до технологічних, енергетичних чи сировинних компаній та недооцінка стабільних бізнесів з низьким емоційним контекстом – усе це демонструє, що інвесторська увага стає основним драйвером короткострокових коливань цін. У міру того як ринкова структура стає більш цифровізованою, увага інвесторів дедалі частіше спрямовується алгоритмами, рекомендаційними системами та інформаційними потоками у реальному часі, що створює новий тип ринку – ринок, керований увагою.

Отже, поведінкові моделі інвесторів на ринках, що розвиваються, формують складний багатофакторний простір, у якому когнітивні, емоційні та цифрові чинники взаємодіють із макроекономічними та інституційними особливостями, визначаючи ринкову динаміку. Це вимагає переосмислення класичних фінансових моделей та адаптації аналітичних інструментів до реальної поведінки інвесторів з метою підвищення точності прогнозування та розробки оптимальних інвестиційних стратегій.

Одним із першочергових аспектів є поява нових форм інформаційної асиметрії, коли доступ до релевантних даних стає нерівномірним не лише через обмеженість офіційних джерел, а й через алгоритмічну селекцію контенту, яку визначають платформи соціальних мереж, торговельні застосунки та новинні агрегатори. У цьому середовищі інвестори часто отримують інформацію, що підсилює їхні вже наявні переконання, формуючи «інформаційні кокони». Це поглиблює когнітивні спотворення, зокрема ефект підтвердження, оскільки інвестор частіше стикається з матеріалами, що підтримують його попереднє бачення ринку, ніж з даними, які могли б його скоригувати.

Дослідження поведінкової економіки та фінансів за останні роки показують, що інвестори на ринках, що розвиваються, демонструють значно вищу чутливість до інформаційних тригерів, ніж інвестори розвинених ринків. Наприклад, обсяг торгів часто зростає після появи емоційно забарвлених новин, навіть якщо вони не мають реального економічного змісту. Це явище пояснюється тим, що за умов високої невизначеності інвестори прагнуть швидко інтерпретувати будь-який сигнал як значущий, що веде до надмірних коливань цін. Унаслідок цього ринки, що розвиваються, характеризуються вищим рівнем короткострокової волатильності, спричиненої саме поведінковими чинниками, а не фундаментальними змінами.

Важливе місце у структурі поведінкових моделей займає феномен інвесторського сентименту, який формується під впливом як макроекономічних очікувань, так і соціально-психологічних чинників. На ринках зі слабкими інституційними механізмами інвесторський сентимент має здатність посилювати ринкові тренди, формуючи цикли перегріву та спаду. Наприклад, позитивні очікування щодо розвитку технологічного сектору здатні спричинити різке зростання інвестицій у компанії, що не мають достатніх економічних підстав для високої оцінки, водночас негативні настрої можуть призвести до раптового розпродажу перспективних активів. Таким чином, сентимент стає не лише відображенням ринкових процесів, а й їхнім активним каталізатором.

Також слід наголосити на ролі регуляторного середовища, яке у країнах, що розвиваються, часто не встигає адаптуватися до швидких змін фінансової системи. Відсутність чітких правил, недостатня захищеність прав інвесторів та слабкий контроль за інформаційними маніпуляціями створюють умови, у яких поведінкові спотворення легко переростають у ринкові аномалії. Це, своєю чергою, підвищує ризики формування фінансових «бульбашок» і поглиблює циклічність ринку. Тому підвищення рівня прозорості та якості інформаційних потоків є важливою передумовою для зниження негативного впливу поведінкових ефектів.

Окрему увагу привертає взаємодія між поведінковими моделями та розвитком фінтех-сектору. Завдяки цифровим брокерським платформам інвестиції стають доступнішими, що розширює базу учасників ринку, але водночас збільшує частку інвесторів, які діють імпульсивно та з короткостроковими очікуваннями. Гейміфікація інвестиційних застосунків – візуальні ефекти, рейтинги, індикатори успішності – стимулює частіші транзакції та підсилює поведінкові викривлення, пов'язані з азартом та прагненням отримати швидку винагороду. У цьому контексті фінтех не лише модернізує ринок, а й створює нові канали поширення поведінкових ефектів.

Особливої актуальності набуває використання міждисциплінарних методів дослідження, які дозволяють поєднати економетричний аналіз із поведінковим моделюванням та інструментами обчислювальної економіки. Одним із перспективних напрямів є застосування агент-орієнтованих моделей, у межах яких інвестори розглядаються як автономні агенти з різним рівнем раціональності, інформаційної обізнаності та схильності до ризику. Такі моделі дозволяють відтворювати складні ринкові процеси, включаючи формування фінансових «бульбашок», хвилі панічних продажів, стадна поведінка та нелінійні коливання ринку. Інтеграція поведінкових параметрів – рівня фінансової грамотності, схильності до наслідування, довіри до цифрових платформ або

впливу ESG-цінностей – може суттєво підвищити пояснювальну здатність подібних моделей і зробити їх корисними для прогнозування ринкових змін.

Важливим напрямом подальших досліджень є також використання можливостей аналізу великих даних, що генеруються цифровими торговельними платформами, інвестиційними застосунками та фінансовими соціальними мережами. Такі дані дають змогу фіксувати реальну поведінку інвесторів у режимі майже реального часу, аналізувати структуру їхніх рішень, швидкість реакції на новини, чутливість до інформаційних сигналів та зміну ризикових стратегій. Використання методів машинного навчання, мережевого аналізу та поведінкової аналітики відкриває можливості для формування нових індикаторів ринкової психології, які можуть виступати ранніми сигналами перегріву ринку або зміни інвестиційних настроїв.

Окрім того, перспективним є поєднання поведінкових фінансів із дослідженнями цифрової економіки та фінансових технологій. Розвиток мобільного трейдингу, автоматизованих радників, соціального інвестування та платформ колективного фінансування змінює традиційну структуру фінансових ринків і водночас створює нові поведінкові патерни. Інтерфейси додатків, миттєвий доступ до торгівлі, гейміфікація інвестиційного процесу та система сповіщень можуть стимулювати імпульсивні рішення, збільшувати частоту операцій і підсилювати ефект стадності. Водночас правильно спроектовані цифрові інструменти здатні, навпаки, зменшувати вплив когнітивних викривлень, наприклад шляхом відображення довгострокових ризиків, сценарного аналізу або персоналізованих рекомендацій.

Подальший розвиток цієї наукової проблематики пов'язаний із переходом від фрагментарного аналізу окремих поведінкових ефектів до побудови комплексних моделей, які відображають реальну складність сучасних фінансових ринків. Такі моделі мають поєднувати психологічні змінні, інституційні фактори, цифрові характеристики ринку та макроекономічні параметри, що дозволить більш точно прогнозувати поведінку інвесторів і розробляти ефективні механізми зниження поведінкових ризиків. Реалізація подібного підходу має не лише теоретичне значення, а й важливе практичне застосування для регуляторів фінансових ринків, інвестиційних компаній та розробників фінансових платформ, оскільки дає можливість формувати більш стабільне, прозоре та стійке інвестиційне середовище.

Запропонована концептуальна схема (рис. 1) відображає логіку формування поведінкової динаміки інвесторів на ринках, що розвиваються, та демонструє взаємозв'язок між зовнішнім економічним середовищем, інституційними умовами, психологічними чинниками та безпосередніми результатами функціонування фінансового ринку.

У верхньому рівні моделі знаходиться зовнішнє середовище, яке формує загальний контекст прийняття інвестиційних рішень. До нього належать макроекономічна нестабільність, геополітичні ризики, інформаційна асиметрія, швидкість поширення інформації та рівень цифровізації фінансових ринків. Саме ці фактори визначають ступінь невизначеності, у якому функціонують інвестори, а також інтенсивність інформаційного потоку, що впливає на їхні очікування та поведінкові реакції.

Другий рівень моделі становлять інституційні фактори, які характеризують якість функціонування фінансової системи. До них належать рівень довіри до фінансових інститутів, ефективність регуляторної політики, прозорість фондового ринку, доступність інформації та рівень захисту прав інвесторів. У країнах із ринками, що розвиваються, ці параметри часто є нестабільними або недостатньо сформованими, що підсилює невизначеність і створює передумови для посилення поведінкових ефектів.

Центральне місце у моделі займають психологічні та поведінкові детермінанти інвестиційних рішень. Вони включають когнітивні викривлення, емоційні реакції та соціальний вплив. До когнітивних упереджень належать ефект якоря, надмірна впевненість, евристика доступності та репрезентативності, які спрощують процес обробки інформації, але водночас можуть призводити до систематичних помилок у прогнозуванні ринкових тенденцій. Емоційні фактори проявляються через страх втрат, жадібність, панічні реакції та схильність до короткострокового мислення. Соціальні механізми включають стадну поведінку, інформаційні каскади, вплив медіа та інвестиційних спільнот, які формують колективні очікування на ринку.

У результаті взаємодії зазначених факторів формується механізм прийняття інвестиційних рішень. На цьому етапі інвестор здійснює інтерпретацію отриманої інформації, оцінює ризик, формує очікування щодо майбутньої дохідності активів та обирає інвестиційну стратегію. Особливістю цього процесу є те, що раціональний аналіз часто поєднується з інтуїтивними судженнями, що відповідає положенням теорії подвійної системи мислення. Саме тому рішення інвесторів можуть суттєво відхилитися від прогнозів класичних фінансових моделей.

Наступним рівнем моделі є безпосередня поведінка інвестора на фінансовому ринку, яка проявляється у купівлі або продажу активів, зміні структури портфеля, зростанні частоти торгових операцій або участі у спекулятивних операціях. Сукупність індивідуальних дій великої кількості інвесторів формує макrorівневі результати функціонування ринку. У підсумку виникають такі ефекти, як підвищена волатильність, формування цінових бульбашок, панічні розпродажі, відхилення ринкових цін від фундаментальної вартості та загальна нелінійність ринкової динаміки.

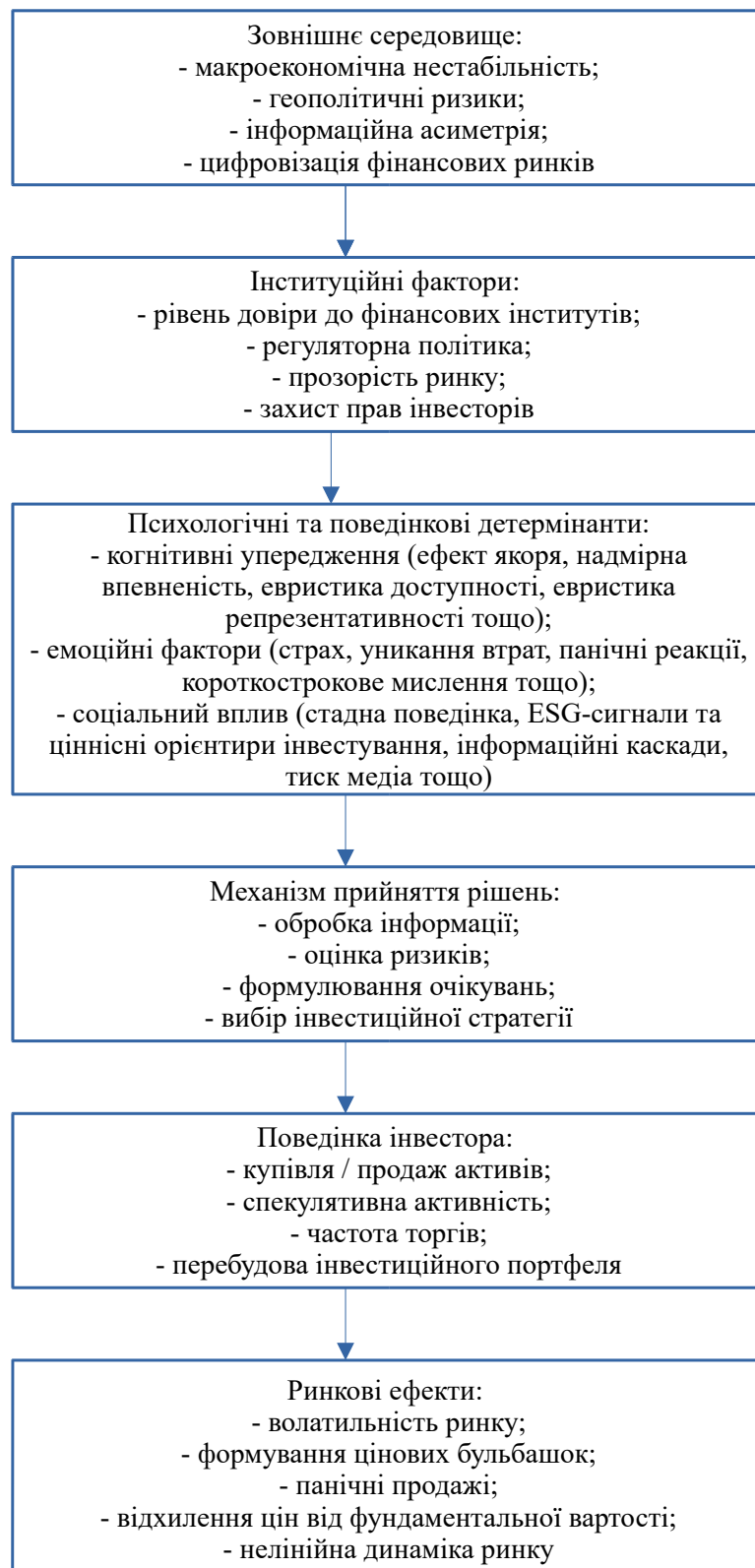


Рис. 1. Концептуальна модель поведінкової динаміки інвесторів на ринках, що розвиваються

Запропонована модель демонструє, що поведінка інвесторів на ринках, що розвиваються, є результатом складної взаємодії економічних умов, інституційного середовища та психологічних характеристик учасників ринку. Її використання дозволяє більш повно пояснити причини нестабільності фінансових ринків, а також створює основу для подальшого розроблення економіко-математичних моделей прогнозування ринкової динаміки з урахуванням поведінкових факторів.

Отже, сучасний інвестиційний процес на ринках, що розвиваються, формується під впливом складної системи взаємодій психологічних, інформаційних та інституційних чинників. Їхній комбінований вплив визначає специфічні моделі прийняття рішень, які є суттєво відмінними від раціональних припущень класичних фінансових теорій. Це підтверджує необхідність подальшого розвитку поведінкових фінансів як окремої наукової парадигми та впровадження моделей, орієнтованих на реальні механізми поведінки інвесторів у нестабільному та інформаційно насиченому середовищі.

ОБГОВОРЕННЯ РЕЗУЛЬТАТІВ

Обговорення результатів дослідження поведінкових моделей інвесторів на ринках, що розвиваються, дозволяє зробити висновок про те, що інвестиційна поведінка у таких економіках залишається значною мірою детермінованою психологічними та соціальними факторами, які суттєво модифікують класичні уявлення про раціонального агента. Отримані результати підтверджують провідну роль когнітивних упереджень – надмірної впевненості, ефекту якоря, вибіркової сприйнятливості, втрати-аверсії та стадної поведінки – у формуванні рішень інвесторів, зокрема у середовищі високої волатильності та інформаційної асиметрії. На відміну від розвинених ринків, де інформаційна прозорість і стабільність інституцій зменшують силу поведінкових викривлень, на ринках, що розвиваються, ці ефекти стають основними рушіями ринкових коливань, що підкреслює важливість урахування психоемоційних компонентів у макро- та мікрофінансовому аналізі.

Однією з найважливіших закономірностей є нелінійність реакцій інвесторів на зовнішні стимули. Новинні шоки, політичні події або зміни регуляторного середовища викликають не пропорційні, а часто надмірні ринкові реакції, зумовлені ефектами страху, паніки або надмірного оптимізму. Це підтверджує гіпотезу про те, що ринки, що розвиваються, є більш чутливими до інформаційного шуму та схильними до виникнення короткострокових аномалій, які неможливо повністю пояснити фундаментальними факторами. Важливо, що значна частина інвесторів діє не на основі ґрунтовної аналітики, а за допомогою евристик, що спрощують складні рішення, але підвищують ймовірність систематичних помилок.

Окреме місце у дискусії посідає вплив цифрових платформ та алгоритмічних інструментів, які створюють парадокс: з одного боку, вони роблять інвестування доступнішим, підвищують швидкість аналізу та зменшують транзакційні витрати; з іншого – стимулюють імпульсивність, збільшують частоту спекулятивних операцій і формують нові, досі недостатньо досліджені поведінкові патерни. Результати дослідження свідчать, що цифрові технології не нейтралізують когнітивних викривлень, а скоріше змінюють їхню форму, посилюючи роль інтерфейсної психології, візуальних стимулів та алгоритмічної довіри. У контексті ринків, що розвиваються, де цифрова нерівність є значною, ці чинники стають додатковим джерелом поведінкової неоднорідності та ринкової нестабільності.

Соціокультурні та освітні характеристики інвесторів також відіграють визначальну роль. Рівень фінансової та цифрової грамотності прямо впливає на схильність до когнітивних помилок: інвестори з нижчим рівнем обізнаності частіше демонструють надмірну впевненість, покладаються на чутки та неформальні сигнали, тоді як досвідчені учасники ринку здатні краще фільтрувати інформацію та формувати стійкі стратегії. У країнах із такими характеристиками, як колективізм, низька інституційна довіра та висока чутливість до соціальних норм, поведінкові ефекти майже завжди поєднуються із соціальною динамікою, що додатково ускладнює прогнозування ринкових процесів.

Поведінкові моделі інвесторів на ринках, що розвиваються, є фундаментально відмінними від моделей, притаманних розвиненим країнам. Вони потребують інтеграції психологічних теорій, даних поведінкової економіки, інструментів цифрової аналітики та врахування соціокультурних умов. Подальший розвиток наукових досліджень у цій сфері має рухатися у напрямі створення динамічних моделей, які відображають не лише індивідуальні когнітивні помилки, але й взаємодію між інвесторами, інформаційними каналами та технологічним середовищем, що формує складну архітектуру ринків, що розвиваються.

ВИСНОВКИ

Проведений аналіз підтвердив, що інвестори на ринках, що розвиваються, діють у середовищі підвищеної невизначеності, інформаційної асиметрії, високої волатильності та обмеженої інституційної прозорості, що робить їхню поведінку значною мірою залежною від когнітивних та емоційних чинників. На відміну від раціональних припущень класичної фінансової теорії, реальні інвестиційні рішення формуються під впливом надмірної впевненості, ефекту втрати-аверсії, стадності, якірних установок та вибіркової інтерпретації інформації. Це призводить до виникнення ринкових аномалій, нерівномірних коливань цін та короткострокових циклів, які не можуть бути пояснені фундаментальними показниками.

Соціокультурні фактори – рівень довіри, навчальні традиції, колективні норми, вплив лідерів думок – суттєво модулюють поведінку інвесторів та визначають специфіку реакцій на зовнішні шоки. Фінансова та цифрова грамотність виявилися ключовими чинниками зменшення впливу поведінкових упереджень: інвестори з вищим рівнем обізнаності краще протидіють панічним хвилям, точніше оцінюють ризики та здатні формувати стратегічні інвестиційні рішення. Водночас зростання ролі цифрових платформ і алгоритмічних рекомендацій створює нові виклики, адже інтерфейсні ефекти, швидкі ринкові сигнали та доступність трейдингу посилюють імпульсивність та спекулятивні патерни.

Ринки, що розвиваються, демонструють чутливість до інформаційних шоків значно більше, ніж розвинені ринки. Це означає, що поведінкові патерни інвесторів включають не лише індивідуальні психологічні реакції, а й колективні інформаційні процеси, які формують

синхронізовані, інколи нелогічні ринкові хвилі. У цьому контексті актуальним є створення нових моделей інвестиційної поведінки, які б поєднували поведінкові характеристики з цифровими, соціальними та структурними параметрами ринків.

Поведінкові фінанси становлять необхідний теоретичний і методологічний компонент аналізу ринків, що розвиваються. Вони дозволяють пояснити механізми виникнення ринкових аномалій, прогнозувати реакції інвесторів на зовнішні події та формувати ефективні рекомендації для регуляторів, інституційних інвесторів і приватних трейдерів. Подальші наукові дослідження мають бути спрямовані на розробку більш комплексних моделей, що враховують психологічні, інформаційні та технологічні чинники, здатні підвищити точність оцінювання ризиків та стабільність фінансових систем у країнах із ринками, що розвиваються.

REFERENCES

- [1] Li, Y. (2025). Research on Innovation of Ai-Driven Investment Decision-Making Paradigm in Primary Market. *Economics and Management Innovation*. Vol. 2, No. 7, pp. 16–24. DOI: <https://doi.org/10.71222/ed2tw043>
- [2] Ela, N. (2024). The Effectiveness of Artificial Intelligence in Improving Capital Market Efficiency in ASEAN: A Systematic Literature Study 2015–2025. *Gema Ekonomi*. Vol. 1, No. 1, pp. 1–12. DOI: <https://doi.org/10.55129/gemaekonomi.v13i1.3171>
- [3] Ding, Z. (2025). The impact of behavioural biases on attitudes and intentions of institutional and retail investors towards ESG investing. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*. No. 168(1), pp. 58–64. DOI: <https://doi.org/10.54254/2754-1169/2025.21513>
- [4] Shaik, K., Yadavalli, S. (2025). A study on behavioral insights into ESG investing: strategies for advancing sustainable finance. *Journal of Innovation and Entrepreneurship Research*. Vol. 5, No. 2, pp. 6430–6443. DOI: <https://doi.org/10.52783/jier.v5i2.3213>
- [5] Tran, N., Hoque, A., Le, T. (2025). ESG signals, investor psychology and corporate financial policy: a bibliometric study. *Journal of Risk and Financial Management*. No. 18(12), pp. 1–21. DOI: <https://doi.org/10.3390/jrfm18120697>
- [6] Agarwal, S., Singh, S. (2023). Behavioral biases and investment decision: A recent systematic literature review. *International Journal of Statistics and Applied Mathematics*. Vol. 8, No. 4, pp. 84–94. URL: <https://www.mathsjournal.com/pdf/2023/vol8Issue4S/PartB/S-8-4-14-213.pdf>
- [7] Guo, Z., Luo, Y., Wei, Q., Huang, Y., Luo, K., Lu, R., Ke, Q., Peng, N. (2025). Investor Sentiment and Its Mechanisms in Financial Markets: A Comprehensive Review. *European Journal of Business, Economics & Management*. Vol. 1, No. 5, pp. 35–44. URL: <https://pinnaclepubs.com/index.php/EJBEM/article/view/386/387>
- [8] Hrubliak, O., Oleksyn, A. (2024). Rol povedinkovykh finansiv u kolyvanniakh fondovykh indeksiv: emotsii proty ratsionalnosti [The role of behavioral finance in stock index fluctuations: emotions versus rationality]. *Naukovyi visnyk Chernivetskoho natsionalnoho universytetu imeni Yuriia Fedkovycha. Seriya Ekonomika*. No. 1, pp. 23–28. DOI: doi.org/10.32782/ecovis/2024-1-4 [in Ukrainian].
- [9] Zadorozhnia, L. M. (2025). Teoretychni aspekty doslidzhennia povedinkovykh finansiv [Theoretical aspects of behavioral finance research]. *Tsentrlnoukrainskyi naukovyi visnyk. Ekonomichni nauky : nauk. zb.* No. 13(46), 1, pp. 154–165. 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) [in Ukrainian].
- [10] Haidarzhyska, O. M., Shchepina, T. H., Masiuk, I. I. (2020). Povedinkovi finansy ta yikh vplyv na finansovyi rezultat diialnosti pidpriemstva [Behavioral finance and its impact on the financial performance of the enterprise]. *Ekonomika. Finansy. Pravo*. No. 3/1, pp. 24–27. DOI: [https://doi.org/10.37634/efp.2020.3\(1\).4](https://doi.org/10.37634/efp.2020.3(1).4) [in Ukrainian].
- [11] Kalchenko, O., Zelenska, O., Lesun, S. (2023). Finansova povedinka domohospodarstv u konteksti rozvytku povedinkovykh finansiv [Financial behavior of households in the context of the development of behavioral finance]. *Problemy i perspektyvy ekonomiky ta upravlinnia*. No. 4 (36), pp. 280–290. DOI: [https://doi.org/10.25140/2411-5215-2023-4\(36\)-280-290](https://doi.org/10.25140/2411-5215-2023-4(36)-280-290) [in Ukrainian].
- [12] Kizyma, T., Lobodina, Z., Horyn, V., Kizyma, A. (2022). Povedinkovi finansy yak metodolohichni kontsept doslidzhennia sfery publicynykh finansiv v Ukraini [Behavioral finance as a methodological concept for researching the sphere of public finance in Ukraine]. *Svit finansiv*. No. 4, pp. 8–21. DOI: [10.35774/sf2022.04.008](https://doi.org/10.35774/sf2022.04.008) [in Ukrainian].
- [13] Kahneman, D. (2021). Myslennia shvydkе y povilne [Thinking fast and slow]. 5-th. ed. K. : Nash Format. 480 p. [in Ukrainian].
- [14] Taler, R. (2024). Povedinkova ekonomika. Chomu liudy diut irratsionalno i yak otrymaty z tsoho vyhodu [Behavioral economics. Why people act irrationally and how to benefit from it]. 5-th. ed. K. : Nash Format. 464 p. [in Ukrainian].
- [15] Arieli, D. (2021). Dobre buty irratsionalnym. Yak myslyty nelohichno i otrymuvaty nespodivani perevahy [It's Good to Be Irrational. How to Think Illogically and Get Unexpected Benefits]. Lviv: Vydavnytstvo Staroho Leva. 352 p. [in Ukrainian].

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- [1] Li, Y. (2025). Research on Innovation of Ai-Driven Investment Decision-Making Paradigm in Primary Market. *Economics and Management Innovation*. Vol. 2, No. 7, pp. 16–24. DOI: <https://doi.org/10.71222/ed2tw043>
- [2] Ela, N. (2024). The Effectiveness of Artificial Intelligence in Improving Capital Market Efficiency in ASEAN: A Systematic Literature Study 2015–2025. *Gema Ekonomi*. Vol. 1, No. 1, pp. 1–12. DOI: <https://doi.org/10.55129/gemaekonomi.v13i1.3171>
- [3] Ding, Z. (2025). The impact of behavioural biases on attitudes and intentions of institutional and retail investors towards ESG investing. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*. No. 168(1), pp. 58–64. DOI: <https://doi.org/10.54254/2754-1169/2025.21513>
- [4] Shaik, K., Yadavalli, S. (2025). A study on behavioral insights into ESG investing: strategies for advancing sustainable finance. *Journal of Innovation and Entrepreneurship Research*. Vol. 5, No. 2, pp. 6430–6443. DOI: <https://doi.org/10.52783/jier.v5i2.3213>
- [5] Tran, N., Hoque, A., Le, T. (2025). ESG signals, investor psychology and corporate financial policy: a bibliometric study. *Journal of Risk and Financial Management*. No. 18(12), pp. 1–21. DOI: <https://doi.org/10.3390/jrfm18120697>
- [6] Agarwal, S., Singh, S. (2023). Behavioral biases and investment decision: A recent systematic literature review. *International Journal of Statistics and Applied Mathematics*. Vol. 8, No. 4, pp. 84–94. URL: <https://www.mathsjournal.com/pdf/2023/vol8issue4S/PartB/S-8-4-14-213.pdf>
- [7] Guo, Z., Luo, Y., Wei, Q., Huang, Y., Luo, K., Lu, R., Ke, Q., Peng, N. (2025). Investor Sentiment and Its Mechanisms in Financial Markets: A Comprehensive Review. *European Journal of Business, Economics & Management*. Vol. 1, No. 5, pp. 35–44. URL: <https://pinnaclepubs.com/index.php/EJBEM/article/view/386/387>
- [8] Грубляк, О., Олексин, А. (2024). Роль поведінкових фінансів у коливаннях фондових індексів: емоції проти раціональності. *Науковий вісник Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича. Серія Економіка*. № 1. С. 23–28. DOI: doi.org/10.32782/ecovis/2024-1-4
- [9] Задорожня, Л. М. (2025). Теоретичні аспекти дослідження поведінкових фінансів. *Центральноукраїнський науковий вісник. Економічні науки : наук. зб.* № 13(46), ч. 1. С. 154–165. 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)
- [10] Гайдаржийська, О. М., Щепіна, Т. Г., Масюк, І. І. (2020). Поведінкові фінанси та їх вплив на фінансовий результат діяльності підприємства. *Економіка. Фінанси. Право*. №3/1. С. 24–27. DOI: [https://doi.org/10.37634/efp.2020.3\(1\).4](https://doi.org/10.37634/efp.2020.3(1).4)
- [11] Кальченко, О., Зеленська, О., Лесун, С. (2023). Фінансова поведінка домогосподарств у контексті розвитку поведінкових фінансів. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. № 4 (36). С. 280–290. DOI: [https://doi.org/10.25140/2411-5215-2023-4\(36\)-280-290](https://doi.org/10.25140/2411-5215-2023-4(36)-280-290)
- [12] Кізіма, Т., Лободіна, З., Горин, В., Кізіма, А. (2022). Поведінкові фінанси як методологічний концепт дослідження сфери публічних фінансів в Україні. *Світ фінансів*. №. 4. С. 8–21. DOI: [10.35774/sf2022.04.008](https://doi.org/10.35774/sf2022.04.008)
- [13] Канеман, Д. (2021). Мислення швидке й повільне. 5-те вид. К. : Наш Формат. 480 с.
- [14] Талер, Р. (2024). Поведінкова економіка. Чому люди діють ірраціонально і як отримати з цього вигоду. 5-те вид. К. : Наш Формат. 464 с.
- [15] Аріелі, Д. (2021). Добре бути ірраціональним. Як мислити нелогічно і отримувати несподівані переваги. Львів: Видавництво Старого Лева. 352 с.

© Рогов В. Г.

Дата першого надходження статті до видання: 23.02.2026

Дата прийняття статті до друку після рецензування: 19.03.2026

Дата публікації (оприлюднення) статті: 22.05.2026



Стаття поширюється на умовах ліцензії відкритого доступу (CC BY 4.0)