

УДК 339.727:330.16

DOI: <https://doi.org/10.30838/EP.209.390-394>

Роговська-Іщук І.В.

кандидат економічних наук

Чернівецький національний університет імені Ю. Федьковича

Rogovska-Ishchuk Iryna

PhD in Economic Sc.

Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University

<https://orcid.org/0000-0003-4158-9491>

ПОВЕДІНКОВІ АНОМАЛІЇ ГЛОБАЛЬНИХ РИНКІВ: ВПЛИВ КОГНІТИВНИХ ВИКРИВЛЕНЬ НА МІЖНАРОДНІ ПОТОКИ КАПІТАЛУ

У статті досліджено проблеми функціонування глобальних фінансових ринків крізь призму поведінкової економіки. Здійснено критичний аналіз гіпотези ефективного ринку та доведено її обмеженість в умовах сучасності. Основну увагу зосереджено на вивченні впливу ірраціональної поведінки інвесторів на формування та напрямки міжнародних потоків капіталу. Систематизовано ключові когнітивні викривлення, зокрема ефект «домашнього зміщення», ефект натовпу та надмірну впевненість та інші, які виступають каталізаторами ринкових аномалій. На основі аналізу історичних прецедентів розкрито механізм трансформації індивідуальних психологічних помилок у макроекономічну нестабільність. Обґрунтовано тезу, що ігнорування поведінкових аспектів призводить до викривленої оцінки ризиків та неефективного розподілу глобальних інвестиційних ресурсів.

Ключові слова: поведінкові фінанси, міжнародні потоки капіталу, когнітивні викривлення, ефект «домашнього зміщення», ефект натовпу, ринкові аномалії, фінансові бульбашки, ірраціональна поведінка.

BEHAVIORAL ANOMALIES OF GLOBAL MARKETS: THE IMPACT OF COGNITIVE BIASES ON INTERNATIONAL CAPITAL FLOWS

The article presents a systemic investigation into the behavioral determinants driving international financial relations, specifically within the context of escalating global instability and structural uncertainty. The relevance of the research is predicated on the conceptual insufficiency of classical economic paradigms, notably the Efficient Market Hypothesis (EMH), to adequately interpret the genesis of modern financial crises, the formation of speculative bubbles, and the excessive volatility of cross-border capital flows. The primary objective of this work is to identify, systematize, and critically analyze the key cognitive biases that distort the investment decision-making process, thereby deforming the global market architecture and amplifying systemic risks.

The methodological framework of the study is constructed upon a synthesis of behavioral finance theory and international macroeconomics, employing a qualitative analysis of market anomalies. The article provides a detailed examination of specific psychological phenomena, including the “Home Bias Puzzle,” “Herding behavior,” and “Overconfidence.” It is substantiated that the Home Bias effect – manifested in the disproportionate concentration of domestic assets in portfolios – is not merely a consequence of transaction costs or information asymmetry, but is primarily driven by the investor’s psychological aversion to ambiguity and the illusion of competence. This cognitive distortion leads to inefficient global asset allocation and a failure to capitalize on international diversification benefits.

Furthermore, the mechanism of “herding” is analyzed as a critical catalyst for the contagion of financial stress across borders. The study demonstrates how information cascades and collective irrationality trigger the formation of asset bubbles and subsequent panic selling. Special attention is paid to the impact of these biases on emerging markets, where shifts in global risk appetite can cause sudden capital stops or reversals unrelated to fundamental economic indicators. Based on a retrospective analysis of stock market dynamics, the author proves that the psychological component of market cycles is a dominant factor in precipitating financial collapses.

The practical significance of the results lies in the proposal to integrate behavioral markers into the system of macroprudential regulation. The author concludes that enhancing the financial security of the state requires the development of adaptive mechanisms capable of mitigating the negative effects of investors’ irrational exuberance. The article suggests that regulators should utilize behavioral insights to predict market anomalies and correct imbalances in international capital movements before they evolve into full-scale crises.

Keywords: behavioral finance, international capital flows, cognitive biases, Home Bias, Herding behavior, market anomalies, financial bubbles, investor irrationality, global economy.

JEL classification: G02, G15, F21.

ISSN друкованої версії: 2224-6282

ISSN електронної версії: 2224-6290

© Роговська-Іщук І.В., 2026

Постановка проблеми. Гіпотеза ефективного ринку (ЕМН) – це фундамент сучасної економічної теорії, яка розглядає інвестора, як абсолютно раціонального суб'єкта, що миттєво засвоює всю наявну інформацію, завжди приймає раціональні рішення і ніколи не піддається емоціям. Відповідно, ціна будь-якого активу у будь-який момент часу є «справедливою», оскільки вона відображає його реальну вартість.

Виходячи з гіпотези ефективного ринку, інвестори повинні діяти завжди виважено і враховувати можливі вигоди та загрози, оцінювати ризики та вкладати власний капітал у найприбутковіші галузі та компанії. В умовах глобалізації фінансових ринків та лібералізації міжнародної торгівлі – це мало б сприяти вільному переливу капіталу з тих країн, де він є у надлишку до слабборозвинутих країн, за умови застосування вигідних відсоткових ставок, сприятливого законодавства тощо.

Проте на практиці все відбувається дещо інакше: інвестори схильні вкладати капітал у вітчизняні компанії і намагаються уникати переливу капіталу до інших держав через власні суб'єктивні причини. На ринку час від часу виникають бульбашки, коли ціна акцій зростає в десятки разів, але це абсолютно необґрунтовано, це часто приводить до зародження і поширення криз. І причина цього здебільшого має психологічну природу. Виникають так звані «поведінкові аномалії» глобальних ринків, а когнітивні викривлення суттєво впливають на фінансові ринки в цілому та на рух капіталу зокрема.

Ці важливі питання виходять за рамки однієї науки і перебувають на межі між соціальною психологією та економікою. Вони все частіше стають предметом дослідження серед сучасних науковців. Міждисциплінарний підхід мав би наблизити нас до розуміння природи ринків та причин виникнення цілого ряду парадоксів на фінансових ринках.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. На ірраціональність поведінки інвесторів, що ігнорують зарубіжні активи, навіть за умови їх привабливості звернули увагу К. Френч та Дж. Потерба [5]. М. Статман [10] – це один із найвідоміших дослідників, що досліджує поведінкові фінанси. Він аналізує психологію інвесторів у глобальному контексті, культурні відмінності у сприйнятті ризику та формування портфелів цінних паперів. Р. Талер [11] лауреат Нобелівської премії, пояснює, чому інвестори тримаються за збиткові активи на міжнародних ринках. Р. Шиллер [8] Нобелівський лауреат, автор поняття «ірраціональний оптимізм», досліджував бульбашки, що дозволило краще зрозуміти глобальні потоки капіталу під час криз. В. Де Бонт досліджує психологію європейських інвесторів та крос-культурні аспекти поведінкових фінансів. Серед вітчизняних дослідників варто виокремити С. Циганова, як одного із провідних фахівців з міжнародних фінансів в Україні. Він досліджує психологічні аспекти фондових ринків та глобальної інвестиційної діяльності. І. Школьник досліджує фінансові ринки та їх регулювання, часто торкаючись теми поведінкових аспектів інвесторів, П. Нікіфоров достатньо ґрунтовно досліджував поведінкові фінанси.

Попри вагомий науковий доробок згаданих зарубіжних та вітчизняних вчених, більшість досліджень фокусується переважно на поведінці індивідуальних інвесторів або локальних фондових ринках. Водночас питання комплексного впливу когнітивних упереджень на архітектуру міжнародних потоків капіталу в умовах сучасної глобальної нестабільності залишається недостатньо вивченим. Зокрема, потребує поглибленого аналізу механізм трансформації колективної ірраціональності, а також розроблення ефективних інструментів регулювання, здатних нівелювати ці поведінкові аномалії на міжнародному рівні.

Мега статті - визначити роль ірраціональної складової інвестиційної поведінки у формуванні міжнародних потоків капіталу. Робота спрямована на систематизацію основних когнітивних упереджень (ефекти «натовпу», «домашнього зміщення», ілюзії компетентності) та аналіз їхнього впливу на виникнення ринкових дисбалансів і загроз фінансовій безпеці держав.

Методи дослідження. Методологічну основу роботи становить сукупність загальнонаукових та спеціальних методів пізнання, що дозволили комплексно розкрити вплив психологічних чинників на глобальні фінансові ринки, а саме: метод теоретичного узагальнення та синтезу – для поєднання положень теорії поведінкових фінансів із макроекономічними концепціями міжнародного руху капіталу; метод систематизації та класифікації – для виокремлення та групування ключових когнітивних упереджень, що деформують інвестиційні рішення; ретроспективний аналіз – для виявлення історичних прикладів формування так званих «бульбашок» та переростання їх у кризи, що дозволило виявити кореляцію між колективною ірраціональністю та обвалами фондових ринків; метод наукової абстракції – для формулювання теоретичних висновків та розробки практичних рекомендацій щодо імплементації поведінкових підходів у систему державного регулювання.

Виклад основних результатів дослідження. Невідповідність реальної ситуації ідеальній, що описують загальноприйняті теорії є очевидним і достатньо велика кількість науковців зосереджують свої зусилля на тому, щоб пояснити реальний стан речей. Доцільно розглянути еволюцію трансформації поглядів найяскравіших представників поведінкової економіки.

Д. Канеман та А. Тверські [12] присвятили ряд публікацій оцінці ризиків та розробили теорію перспектив, а Д. Канеман написав ґрунтовну працю «Мислення швидко і повільно» [6] і отримав Нобелівську премію в 2002 р. за інтеграцію висновків психологічних досліджень в економічну науку, особливо щодо людських суджень і прийняття рішень в умовах невідомості.

Р. Талер інтегрував психологію безпосередньо в фінансові моделі та його вважають «батьком поведінкової економіки». Він перший, хто звернув увагу на те, що люди ірраціональні, а тому раціональна поведінка, яка лежить в основі теорії ефективного ринку – це лише припущення, яке не виправдалось часом. Відповідно, можна припустити, що і теорія ефективного

ринку, яка визнана основною і лежить в основі більшості сучасних моделей, є хибною.

Історія останніх 30 років дуже змінили ставлення до теорії ефективних ринків. Класичні моделі опинилися безсилими пояснити природу сучасних фінансових катаклізмів. До прикладу, класична теорія стверджує, що ціни зростають лише під впливом реальних факторів, проте в реальному житті часто відбувається інакше. Неможливо раціонально пояснити утворення так званих «бульбашок», коли ринки зростають експоненціально без жодного економічного підґрунтя. Ціни достатньо часто зростають завдяки людській жадібності та ірраціональному оптимізму, тому традиційні моделі не можуть пояснити та передбачити кризи.

Окрім того складно пояснити за допомогою класичної теорії швидкість падіння, що часто не відповідає зміні реальності: зазвичай ринок падає швидше, ніж мав би, опираючись на причинно-наслідкових зв'язках. Це не можна пояснити з точки зору раціональності учасників ринку. Інвестори мали б коригувати прогнози повільно, натомість реальні люди піддаються паніці, чим спричиняють ефект наростання.

Також ознакою сучасності стає відрив фінансового сектору від реального. Сьогодні спостерігається парадокс, коли ринкова ціна не відповідає справедливій. Даній проблемі присвячено достатньо багато статей, зокрема праця автора «Financial Market's Role in Determining the Value of International Business Intangible Assets.» [7]. До прикладу вартість фондових індексів зростає, коли на ринку спостерігається рецесія, або ціни акцій зростають, коли компанія показує збитки, або зниження балансової вартості. Це прийнято називати «аномалією», проте поведінкова економіка бачить у цьому закономірність. Трейдери купують не поточний стан економіки, а надію (або страх втраченої вигоди – FOMO).

Сучасні кризи доводять, що на глобальні потоки капіталу сьогодні впливають не лише відсоткові ставки та рівні інфляції, а й колективні когнітивні викривлення. За таких умов намагатися прогнозувати курс валют чи ціну фінансових активів, ігноруючи психологію це рівнозначне намаганням передбачити погоду, дивлячись лише на календар, а не у вікно. Саме тому дослідження поведінкових аномалій стає ключем до розуміння нової економічної реальності.

Когнітивні викривлення (англ. *cognitive biases*) – це помилки в мисленні, які трапляються систематично і пов'язані з тим, що людський мозок намагається спростити обробку інформації. Це дозволяє приймати рішення швидко, але недостатній аналіз призводить до нелогічних або ірраціональних висновків.

Г. Саймон фактично є попередником поведінкової економіки. Він наголошував на тому, що люди не є ідеальними і не можуть діяти раціонально, як комп'ютери. В своїх працях він зазначав: «Когнітивні викривлення є проявом «обмеженої раціональності» (bounded rationality). Оскільки когнітивні ресурси людини та доступний час обмежені, розум шукає задовільне, а не оптимальне рішення, що неминуче призводить до відхилень від законів логіки та ймовірності.»

[9].

Ввели поняття когнітивних викривлень у 1970-х роках А. Тверські та Д. Канеман. Вони пояснювали це явище через призму спрощених правил мислення. Вони зазначали: «Когнітивні викривлення – це систематичні помилки у судженнях та рішеннях, які виникають внаслідок використання евристик (ментальних стратегій спрощення) в умовах невизначеності.» [12].

Д. Канеман також у своїй праці «Мислення швидко і повільно» розділяє мислення на систему 1 (швидка, інтуїтивна, емоційна) та систему 2 (повільна, логічна). Він стверджує, що здебільшого люди використовують систему 1, що і призводить до когнітивних викривлень [6].

М. Статман досліджував когнітивні викривлення у фінансах і визначали їх, як «психологічні особливості сприйняття, які змушують інвесторів неправильно оцінювати ймовірності подій та вартість активів, що призводить до неефективності ринку та цінових аномалій.» [10].

Систематизуємо когнітивні викривлення та розглянемо до яких аномалій на фінансових ринках може призводити кожне з них. Ефект «домашнього розміщення» – це найпоширеніше когнітивне викривлення, що призводить до обмеженого руху капіталу через кордони. Суть даного явища полягає у тому, що інвестори радше вкладають капітал у своїй країні, ніж спрямують його за кордон, навіть за умови, якщо є можливість отримати значно більший дохід. В даному випадку діє певні психологічні механізми. По-перше, ілюзія компетентності, коли інвестору здається, що він краще розуміє ситуацію, яка складається в його країні, а по-друге, неприйняття двозначності, тобто іноземні ринки видаються непередбачуваними і незрозумілими.

Отже через когнітивні викривлення, такі як «ілюзія компетентності» та «неприйняття двозначності» виникає аномалія на фінансових ринках, яка полягає у обмеженому і неактивному переміщенні капіталу з однієї країни в іншу. Це стримує глобальний перелив капіталу, тобто активи залишаються в розвинених країнах і не рухаються на ринки країн, що розвиваються, де дохідність зазвичай вища через брак капіталу.

Ефект натовпу дуже добре пояснює причину утворення так званих «бульбашок» на фінансових ринках та розгортання криз. Навіть кожен індивід, який зник діяти раціонально у натовпі поводить себе нерационально і це доводять дослідження у сфері соціальної психології. Інвестори мають схильність до наслідування і повторення поведінки інших, на їх погляд компетентніших інвесторів. Інвестор швидше за все буде ігнорувати навіть результати фундаментального аналізу, якщо більшість інших трейдерів діють певним чином. Тут виникає хибне відчуття надмірної компетентності інших і зникає страх програшу, адже гуртом програвати і виявитись некомпетентним – це значно простіше у психологічному плані. Така поведінка інвесторів робить фінансові ринки волатильними, сприяє швидкому зростанню або зниженню ціни (нічим не обґрунтованому) та пояснює утворення трендів на ринках. Під впливом колективної поведінки капітал переливається

у різні активи, які нічим не підкріплені і, з точки зору, здорового глузду не є перспективними. І це суттєво впливає на світові фінансові потоки та розгортання фінансових криз.

Таким чином ефект «натовпу» має суттєвий вплив на світові потоки капіталу, сприяє утворенню «бульбашок» та розгортанню нищівних фінансових криз. А в основі всього лежать когнітивні викривлення окремих індивідів.

Водночас, коли ефект натовпу має такий суттєвий вплив на ринок капіталу, включені і інші, протилежні за значенням, когнітивні викривлення. Мова іде про надмірну впевненість у власних силах та здібностях до прогнозування. Більшість трейдерів вважають себе кращими за середніх й перебільшують власну інтуїцію та недооцінюють статистичні дані. В результаті це призводить до недооцінювання ризиків та прийняття необдуманих рішень. По-перше – це призводить до зростання спекулятивної активності та викривленого уявлення про світову кон'юнктуру.

Важливим когнітивним викривленням також є евристика доступності: засоби масової інформації та гучні новини мають значний вплив на прийняття інвестиційних рішень. Певні негативні події, політичні скандали чи природні катаклізми одразу пригадуються інвесторами при прийнятті рішень щодо інвестицій, суттєво обмежуючи потоки до країн, які мають негативний медійний імідж. Проте здебільшого така поведінка необґрунтована і, в результаті, капітал не потрапляє туди, де він здатний забезпечити найвищу прибутковість.

Також ментальне рахівництво, або схильність розподіляти активи на «безпечні» та «ризикові» призводить до того, що частина грошей спрямовується у ризикові операції, сприймаючись як лотерейний квиток, що призводить до переоцінки активів. В той час як висока вартість необґрунтована і нічим не підкріплена, тобто великі потоки грошей спрямовуються не в потрібні сфери, гальмуючи загальний розвиток компаній або цілих країн.

Когнітивні викривлення впливають не лише на потоки капіталу, але і на світовий фінансовий ринок в цілому, тому нерозуміння психологічних особливостей поведінки індивідів, в кінцевому результаті, порушує причинно-наслідкові зв'язки та логіку всього фундаментального аналізу. І тут виникає питання відносно ефективних методів аналізу ринку. З одного боку, загальноприйнятий фундаментальний підхід, який

передбачає необхідність пошуку факторів впливу на ринки та їх оцінку, не спрацьовує, адже порушується причинно-наслідкові зв'язки; а, з іншого, таких підхід вважають найнадійнішим, адже він логічний і зрозумілий для аналітиків. Проте, виходячи з гіпотези ефективності ринку, поведінка ринкової ціни близька до випадкової, а тому не може бути спрогнозована з задовільною ймовірністю.

Сприйняття ціни, як справедливої не суперечить постулатам технічного аналізу, який в свою чергу, не визнається прихильниками гіпотези ефективних ринків та раціональної поведінки через відсутність явних причинно-наслідкових зв'язків [1-3]. Це питання заслуговує на подальше дослідження, адже воно торкається не лише природи ринкових коливань, а і психологічних проявів у методах аналізу та прогнозування.

Висновки. Гіпотеза ефективного ринку сьогодні є загальноприйнятою теорією, на яку опирається більшість сучасних моделей і яка лежить в основі фундаментального аналізу. Проте досвід показує, що по-перше, існує цілий ряд поведінкових аномалій, які призводять до когнітивних викривлень у розумінні закономірностей фінансових ринків, а по-друге, сама ідея ефективного ринку достатньо суперечлива, адже одним із її висновків є випадковий характер ринку, в той час як аналітики продовжують формувати прогнози.

Основною причиною того, що виникають різноманітні аномалії і «закони ринку» виявляються хибними, є сприйняття індивідів, як раціональних істот. Насправді саме ірраціональність індивідів призводить до появи аномалій і, в кінцевому результаті, може спричинити неочікувані наслідки. Тому варто використовувати міждисциплінарний підхід у дослідженнях. Розуміння певних поведінкових особливостей може значно спростити аналіз ринків та сприяти формуванню прогнозів, які збуваються з більшою вірогідністю.

Уникнення небажаних коливань ціни, що можуть призводити до поширення фінансових криз, та залучення необхідних фінансових ресурсів вимагає не лише розуміння ірраціональної природи фінансових ринків, а і розробки дієвих механізмів регулювання.

Регуляторам доцільно запровадити моніторинг ринкових настроїв. Різка зміна таких показників має слугувати сигналом формування фінансових «бульбашок». А запровадження регуляторних механізмів, що збільшують трансакційні витрати для високочастотних спекулятивних операцій у періоди аномальної волатильності, сприятимуть зниженню привабливості імпульсивних, емоційно зумовлених рішень.

Список використаних джерел:

1. Роговська-Іщук І.В. (2025). Вплив економічних та психологічних факторів на ринковий курс акцій міжнародних компаній. Соціальний розвиток: економіко-правові проблеми, № 2. С. 28-38 DOI: <https://doi.org/10.70651/3083-6018/2025.2.04>
2. Роговська-Іщук І.В. (2024). Теоретичне обґрунтування психолого-економічного підходу в дослідженні цінової динаміки міжнародних фінансових ринків. Механізм регулювання економіки, № 1(103). С. 67–70. DOI: <https://doi.org/10.32782/mer.2024.103.10>
3. Роговська-Іщук І.В. (2009). Технічний аналіз на міжнародному валютному ринку : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.02. Тернопіль, 226 с.
4. Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. Handbook of the Economics of Finance,

Vol. 1. Pp. 1053–1128. DOI: [https://doi.org/10.1016/S1574-0102\(03\)01027-6](https://doi.org/10.1016/S1574-0102(03)01027-6)

5. French, K.R., & Poterba, J.M. (1991). Investor Diversification and International Equity Markets. *The American Economic Review*, Vol. 81. No. 2. Pp. 222–226. DOI: <http://dx.doi.org/10.3386/w3609>
6. Kahneman, D. (2011). *Thinking, Fast and Slow*. New York : Farrar, Straus and Giroux, 499 p.
7. Mykhaylyna, D., Rogovska-Ishchuk, I., & Kyfyak, V. (2024). Financial Market's Role in Determining the Value of International Business Intangible Assets. *Baltic Journal of Economic Studies*, Vol. 10. No. 3. Pp. 234–244. DOI: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2024-10-3-234-244>
8. Shiller, R.J. (2015). *Irrational Exuberance*. 3rd ed. Princeton : Princeton University Press, 392 p.
9. Simon, H.A. (1955). A Behavioral Model of Rational Choice. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 69. No. 1. Pp. 99–118. DOI: <https://doi.org/10.2307/1884852>
10. Statman, M. (2019). *Behavioral Finance: The Second Generation*. CFA Institute Research Foundation, 120 p. URL: behavioral-finance-the-second-generation.pdf
11. Thaler, R.H. (2015). *Misbehaving: The Making of Behavioral Economics*. New York W.W. Norton & Company, 432 p.
12. Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*, Vol. 185. No. 4157. Pp. 1124–1131. DOI: [10.1126/science.185.4157.1124](https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124)

References:

1. Rogovska-Ishchuk, I.V. (2025). Vplyv ekonomichnykh ta psykholohichnykh faktoriv na rynkovyi kurs aksii mizhnarodnykh kompanii [Influence of economic and psychological factors on the market price of shares of international companies]. *Social Development: Economic and Legal Problems*, No. 2. Pp. 28–38. DOI: <https://doi.org/10.70651/3083-6018/2025.2.04> [in Ukrainian].
2. Rogovska-Ishchuk, I.V. (2024). Teoretychne obgruntuvannia psykholoho-ekonomichnoho pidkhodu v doslidzhenni tsinovoï dynamiky mizhnarodnykh finansovykh rynkiv [Theoretical substantiation of the psychological and economic approach in the study of price dynamics of international financial markets]. *Mechanism of Economic Regulation*. Vol. 1(103). Pp. 67–70 DOI: <https://doi.org/10.32782/mer.2024.103.10> [in Ukrainian].
3. Rohovska-Ishchuk, I.V. (2009). *Tekhnichnyi analiz na mizhnarodnomu valiutnomu rynku [Technical analysis on the international currency market] : dissertation ... candidate of economic sciences: 08.00.02*. Ternopil, 226 p. [in Ukrainian].
4. Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. *Handbook of the Economics of Finance*, Vol. 1. Pp. 1053–1128. DOI: [https://doi.org/10.1016/S1574-0102\(03\)01027-6](https://doi.org/10.1016/S1574-0102(03)01027-6) [in English].
5. French, K.R., & Poterba, J.M. (1991). Investor Diversification and International Equity Markets. *The American Economic Review*, Vol. 81. No. 2. Pp. 222–226. DOI: <http://dx.doi.org/10.3386/w3609> [in English].
6. Kahneman, D. (2011). *Thinking, Fast and Slow*. New York : Farrar, Straus and Giroux, 499 p. [in English].
7. Mykhaylyna, D., Rogovska-Ishchuk, I., & Kyfyak, V. (2024). Financial Market's Role in Determining the Value of International Business Intangible Assets. *Baltic Journal of Economic Studies*, Vol. 10. No. 3. Pp. 234–244. DOI: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2024-10-3-234-244> [in English].
8. Shiller, R.J. (2015). *Irrational Exuberance*. 3rd ed. Princeton : Princeton University Press, 392 p. [in English].
9. Simon, H.A. (1955). A Behavioral Model of Rational Choice. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 69. No. 1. Pp. 99–118. DOI: <https://doi.org/10.2307/1884852> [in English].
10. Statman, M. (2019). *Behavioral Finance: The Second Generation*. CFA Institute Research Foundation, 120 p. URL: behavioral-finance-the-second-generation.pdf [in English].
11. Thaler, R.H. (2015). *Misbehaving: The Making of Behavioral Economics*. New York W.W. Norton & Company, 432 p. [in English].
12. Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*, Vol. 185. No. 4157. Pp. 1124–1131. DOI: [10.1126/science.185.4157.1124](https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124) [in English].

Дата надходження статті: 12.01.2026 р.

Дата прийняття статті до друку: 27.01.2026 р.