

СУТНІСТЬ ПОВЕДІНКОВИХ ФІНАНСІВ ТА ЇХ ЗВ'ЯЗОК З ІНШИМИ НАУКАМИ

Поведінкові фінанси – це новий напрям фінансової науки, головне завдання якого пояснити специфічні особливості прийняття фінансових рішень, на основі поєднання теоретичних основ психології, а також економічної і фінансової теорії. Головним чинником впливу на становлення і подальший розвиток поведінкових фінансів є неспроможність неокласичної теорії пояснити ряд аномалій, які виникають внаслідок нераціональних рішень суб'єкта господарювання.

В сучасних умовах дослідження даної галузі є надзвичайно важливим через те, що поведінкові фінанси спроможні пояснити ірраціональність поведінки суб'єкта господарювання під час прийняття фінансових рішень, а також дають можливість оцінити ефективність ринків. Через зростаючу тенденцію практичного застосування поведінкових фінансів, зростає й актуальність дослідження теоретичного аспекту даного напрямку фінансової науки.

Впродовж останніх двох століть, науковці намагаються узагальнити й систематизувати усі емпіричні напрацювання задля того, щоб визначити причину появи і можливі наслідки ринкових аномалій, а також дати адекватну оцінку і пояснення поведінки індивідів. Однак, більше уваги сьогодні потребують саме дослідження теоретичних аспектів функціонування поведінкових фінансів, а саме визначення сутності даного поняття, його взаємозв'язків з іншими економічними категоріями та характеристики основних теорій сучасних поведінкових фінансів.

Поняття «поведінкових фінансів» характеризується вченими з різних сторін. Фундаментом для всіх тлумачень є те, що поведінкові фінанси безпосередньо пов'язані з фінансовою теорією та психологією. З одного боку, поведінкові фінанси вважають прогресивною альтернативою класичним і неокласичним теоріям, з іншого – акцент у цій науці дослідники ставлять на вивчення впливу поведінкових чинників та прийняття фінансових рішень інвесторів та впливу прийняття фінансових рішень на ситуацію фінансового ринку [3]. На нашу думку, найповнішим визначенням даного поняття є тлумачення М.Севелла. Згідно з ним, поведінкові фінанси – вчення, яке досліджує вплив психології на поведінку фінансових фахівців і подальший ефект на ринках [4].

У наш час також дуже складним і суперечливим є питання хронологічних меж сучасних поведінкових фінансів. У 1957 році американський психолог Л. Фестингер сформулював відому теорію «когнітивного дисонансу», сутність якої полягає в тому, що коли ситуація в реальному житті складається не так як запланував індивід, то виникає певний дисонанс, тобто людина вступає в суперечність із самою собою, підлаштовуючи всі наявні результати і факти під себе, аніж змінюючи власну точку зору.

Послідовники праць Фестингера, американські психологи Д. Канеман та Е. Тверські сформулювали так звану «теорію можливостей» (Prospect Theory). Саме ця теорія і стала основоположною для поведінкових фінансів.

На противагу першому підходу, сучасні науковці вважають, що як наука поведінкові фінанси виникли в 1985 році і пов'язані публікацією De Bondt and Thaler (1985) про надреакцію фондового ринку.

У наш час поведінкові фінанси взаємопов'язані з багатьма іншими науками. Головна особливість поведінкових фінансів полягає в їх інтеграції з різними теоріями, школами і напрямками. Поведінкові фінанси є дисципліною на основі міждисциплінарного підходу, які включають вчених з галузі соціальних наук і бізнес-шкіл (рис.1).

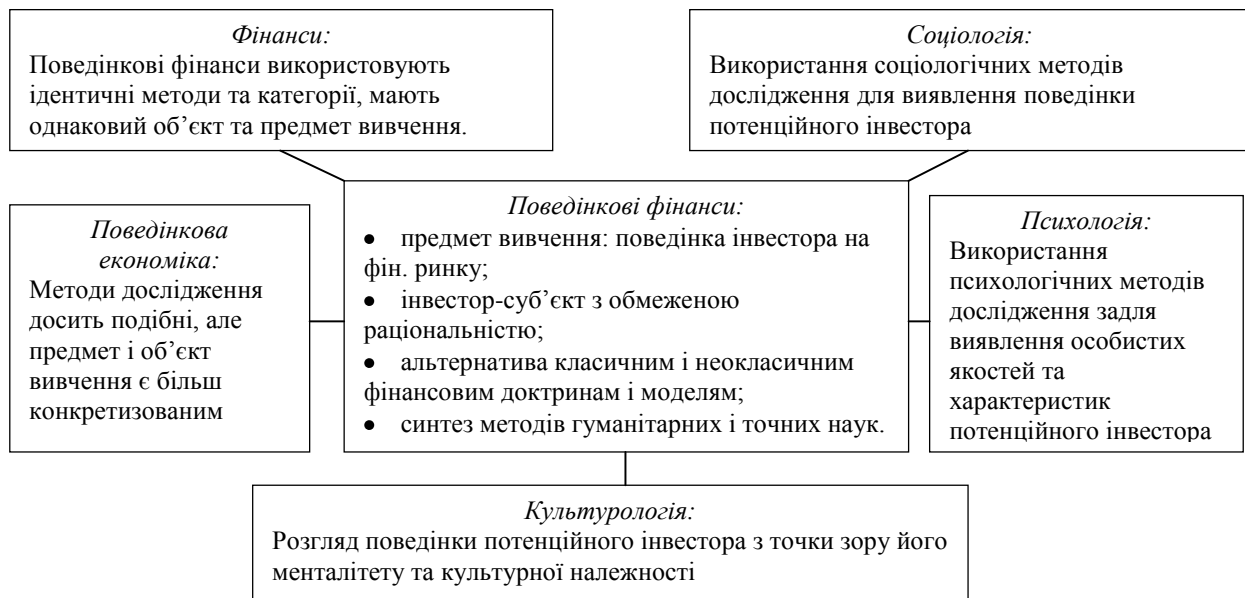


Рис.1. Зв'язок поведінкових фінансів з іншими науками

Джерело: побудовано автором

Сучасні поведінкові фінанси складаються з 2 окремих частин. Американський економіст М.Міллер вказує на те, що дослідження у сфері фінансів поділяються на два напрями: мікро-нормативний (присвячений індивідуальному прийняттю рішень і пов'язаний з підходом, що використовують сучасні бізнес-школи з метою навчання студентів прийняттю ефективних фінансових рішень) і макро-нормативний (пов'язаний із дослідженнями, притаманними економічним департаментам університетів, головною метою яких є виведення динаміки цін активів з поведінки індивідів) Мікро-поведінкові фінанси документують поведінкові помилки приватних інвесторів та їх наслідки, макро-поведінкові фінанси зацікавлені в визначенні того, як поведінка економічних агентів визначає ціни активів та пояснює їх динаміку [2].

Вчені Н. Барберіс та Дж.Р. Ріттер виділяють у поведінкових фінансах 2 основні теоретичні блоки: ліміти арбітражу (дослідження ситуацій, коли ринки не є ефективними), а також когнітивну психологію (дослідження поведінки і думок людини).

Кандидат економічних наук Ващенко Т.В. з точки зору практичного використання поведінкових фінансів виділяє чотири основних теорії.

1. Теорія перспектив. Загалом дана теорія має описовий характер, але базується на результатах сотень проведених досліджень. В цих експериментах учасникам пропонували обрати альтернативний варіант в умовах невизначеності та ризику. Дані дослідження показали, що люди певною мірою є неефективними переробниками інформаційних потоків, бо приймають спонтанні рішення швидше за ті, які засновані на обережній логіці. Основні положення поведінкової теорії перспектив і її відмінність від класичних теорій очікуваної корисності і раціональних очікувань полягають в наступному:

– у теорії перспектив корисність кожного результату зважується відповідно до його імовірності;

– альтернативою функції корисності, яка використовується в класичній теорії, в теорії перспектив виступає функція вартості, яка визначена не на підсумковому добробуті суб'єкта, а на величинах, які є в даному конкретному випадку «виграшними» і «програшними» і розділяються деякою «точкою байдужості». При цьому точка байдужості в різних ситуаціях може бути різною.

Основою для даних припущень є три основні чинники, що стосуються поведінки людей в умовах невизначеності і ризику: боязнь втрат, прагнення до визначеності, а також нелінійність переваг.

2. Теорія поведінки інвесторів. Сутність теорії полягає в тому, що інвестори недостатньо швидко реагують на нові потоки інформації (як негативні, так і позитивні), які надаються ринком щодо компаній-емітентів. Американський економіст А.Шлейфер пояснив це твердження, яке згодом отримало назву «ефект консерватизму». Він полягає у недостатній реакції на негативну інформацію, що досить часто спостерігається в ситуаціях, коли інформація не відповідає уявленням про компанію-емітента. Некоректна робота з моделями теорії імовірності, а також

невчасна реакція безсумнівно спричинюють втрати. Неправильне використання на практиці моделей теорії ймовірностей полягає в тому, що, ґрунтуючись на серії адекватної інформації про компанії, інвестори передбачають збереження позитивної тенденції і в майбутньому. Дане не виправдане переконання знову веде до переоцінки акцій і зниження доходу їх власників.

3. Теорія шумової торгівлі. Ця теорія полягає в тому, що на ринку постійно присутні неперевірені дані, чутки, які називаються «шумовими трейдерами». В таких умовах рішення частіше приймаються не на основі достовірної та адекватної інформації, а під проводом шуму.

4. Теорія впливу психологічних якостей трейдера на ефективність проведених ним операцій. За цією теорією потенційний учасник ринку обов'язково повинен мати низку якостей, таких як: відсутність бажання підкорити собі ринок і почати його контролювати; здатність розпізнати стан стресу та виробляти захисні механізми проти необдуманих дій; здатність абстрагуватись від власних емоцій і переживань; – здатність враховувати вплив негативних установок, уподобань і настроїв. Наявність перерахованих рис породжує так званий «трейдерний оптимізм» – умова успішної діяльності на фондовому ринку.

Сучасні вчені Лісіцина В.П. та Ващенко Т.В. стверджують, що всі суб'єктивні фактори поведінкових фінансів варто поділити на дві великі групи:

– фактори, пов'язані з помилковим сприйняттям дійсності або неправильною оцінкою реальної ситуації (вплив способу подачі інформації (як значимої, так і не зовсім) на оцінку ситуації та формування відповідного рішення; дія так званого «ефекту якоря»);

– емоційні фактори, закладені в людській природі, які впливають на поведінку людей («ефект консерватизму», «ефект визначеності», «відраза до втрат», «ефект компетентності», «ефект капкана»).

Саме ці чинники і фактори пояснюють ірраціональну поведінку індивідів на фінансовому ринку. Практичне застосування цих ефектів посприяло виокремленню поведінкових фінансів у самостійний напрям сучасної фінансової науки.

Не зважаючи на свій ще досить юний науковий вік, поведінкові фінанси здобувають все більше і більше прихильників в особах теоретиків і практиків економічних та фінансових дисциплін. Розуміння психології прийняття різноманітних фінансових рішень та здатність уникати ризиків – мабуть половина успіху будь-якого фінансового проекту. Тому і не дивно, що закордоном у всіх економічних вузах поведінкові фінанси викладаються у курсах «Теорія контрактів», «Корпоративні фінанси» і т.д. [1].

Отже, поведінкові фінанси – це досить молода але в той самий час безумовно популярна сфера наукових досліджень. Навіть сьогодні немає єдиного підходу до визначення сутності та хронологічних меж даної науки. Поведінкові фінанси є міждисциплінарною наукою, яка поєднує в собі різні методи, прийоми і теорії соціальних наук та наук про бізнес.

За допомогою теорій поведінкових фінансів вченим вдалося виокремити фундаментальні чинники та суб'єктивні фактори впливу на поведінку індивіда. Їх дії піддаються фактично всі потенційні інвестори незалежно від сфери діяльності, професійного досвіду та підготовки. Подальше врахування цих чинників зумовить підвищення ефективності фінансово-інвестиційної діяльності кожного з учасників ринку. Основними напрямками вдосконалення даної науки науковці називають: знаходження ефективних методів підвищення загальної фінансової грамотності суспільства, формування логічної та раціональної поведінки індивідів у прийнятті фінансових рішень.

Список використаних джерел:

1. Ващенко Т.В. Поведенческие финансы – новое направление финансового менеджмента. История возникновения и развития / Т.В. Ващенко, Е.В. Лисицина // Финансовый менеджмент. – 2006. – № 1. – С. 89–98.

2. Ілляшенко П. Поведінкові фінанси: історичний огляд і основні засади // [Електронний ресурс] / Режим доступу: https://www.researchgate.net/profile/Pavlo_Illiasenko/publication/317259002_Povedinkovi_finansi_ist_oricnij_oglad_i_osnovni_zasadi/links/592ea19caca272fc55be8d1d/Povedinkovi-finansi-istoricnij-oglad-i-osnovni-zasadi.pdf

3. Ліпич М.А. Поведінкові фінанси: концептуалізація поняття // [Електронний ресурс] / Режим доступу: http://visnyk-onu.od.ua/journal/2014_19_3_4/13.pdf

4. Sewell W. Behavioural Finance / Sewell W. – University of Cambridge, 2007.