Pryvydenets, I. (2026). Key behavioral factors of participant groups in the Ukrainian stock market. Management and Entrepreneurship: Trends of Development, 3(37), 127–137. https://doi.org/10.26661/2522-1566/2026-3/37-09

ЕКОНОМІКА ТА МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

ОТРИМАНО:
01 Серпня 2026
ПРИЙНЯТО:
11 Вересня 2026
ВИПУСК:
20 Жовтня 2026

CC BY 4.0

УДК 330.322[338.22:004]

DOI 10.26661/2522-1566/2026-3/37-09

КЛЮЧОВІ ПОВЕДІНКОВІ ЧИННИКИ ГРУП УЧАСНИКІВ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Привиденець І. Я.*
здобувач третього (освітньо-наукового) рівня
Волинський національний університет імені Лесі Українки
м. Луцьк, Україна
ORCID 0009-0009-7407-0152

** Email автора для листування: Pryvydenets.Ihor@vnu.edu.ua*

Анотація. Стаття присвячена формуванню нових наукових рішень щодо визначення ключових поведінкових чинників груп учасників українського фондового ринку. У дослідженні було доведено, що розробка ефективних стимулюючих заходів для розвитку фондового ринку України можлива тільки на основі ідентифікації та врахуванні поведінкових чинників впливу на головні групи учасників фондового ринку країни. Метою статті є визначення ключових поведінкових чинників впливу на групи учасників фондового ринку України на основі дослідження наукових напрацювань іноземних та українських науковців, аналізу розвитку фондового ринку країни та дій основних груп учасників на фондовому ринку держави в умовах воєнних викликів. Методологія: використано комплекс загальних та спеціальних методів на емпіричному і теоретичному рівнях, таких як: критичного літературного аналізу, для оцінки наукових досліджень у сфері «поведінкових фінансів»; історичного компаративного кількісного аналізу, для аналізу розвитку фондового ринку України у 2021-2025 роках; логічного узагальнення, для виокремлення ключових поведінкових чинників для визначених груп учасників фондового ринку України; синтезу, для виділення ключових груп учасників фондового ринку України; методи систематизації, групування і логічного узагальнення, для систематизації інформації, формування висновків і наукових пропозицій статті. Результати: проведене дослідження дозволило визначити ключові поведінкові чинники впливу на визначені групи учасників фондового ринку України (українські емітенти, окрім держави та муніципальних органів влади; держава; муніципальні органи влади (органи місцевого самоврядування); професійні інвестори, у тому числі інституційні; приватні інвестори, у тому числі домашні господарства; іноземні інвестори). Практичне значення: практичне впровадження пропозицій і висновків даної статті слід розглядати в контексті їх важливості для розробки шляхів стимулювання розвитку фондового ринку України в умовах воєнної та після воєнної трансформації економічної системи країни. Оригінальність / цінність – у науковому дослідженні, на основі авторського визначення терміну «поведінкові фінанси», було запропоновано розширити перелік поведінкових чинників впливу на фондовий ринок за рахунок поведінкових чинників, які пов'язані з процесами цифровізації ринку, а також проводити ідентифікацію поведінкових чинників за ключовими групами учасників фондового ринку, базуючись на аналізі розвитку конкретного фондового ринку, а саме фондового ринку України.

Ключові слова: групи учасників фондового ринку, поведінкові фінанси, поведінкові чинники, проблеми, фондовий ринок.
JEL класифікація: E37, E44, G20.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Фондовий ринок України у сучасних умовах розвитку національної економіки та українського фінансового ринку виступає одним з ключових стримуючих розвиток елементів. Нерозвиненість та кризові явища на фондовому ринку несуть для економічної системи України сукупність проблем, де серед ключових можливо виділити такі проблеми: майже повна відсутність інвестиційних вкладень через інструменти фондового ринку у бізнес-проекти країни на різних рівнях функціонування економічної системи в умовах жорсткого дефіциту інвестиційного капіталу та грошових коштів; не можливість залучити інвестиції для реалізації інноваційних проектів та інновацій у бізнесі через механізми фондового ринку, що пригнічує інноваційну активність в країні та робіть Україну аутсайдером за інноваційним розвитком в умовах постіндустріального переходу; відсутність адекватних механізмів отримання додаткових доходів бізнесом та домашніми господарствами в межах здійснення операцій на фондовому ринку, що несе не тільки негативний економічний ефект, а й негативний соціальний ефект в умовах низького рівня доходів, у першу чергу домашніх господарств країни; критично низький вплив фондового ринку на ринок праці країни, що обмежує попит на робочу силу та рівень пропозиції заробітної плати в державі. Враховуючи наведене, можемо зазначити, що сучасний фондовий ринок України (ФРУ) є одним з ключових чинників, що негативно впливають на резильєнтність держави в умовах впливу воєнних викликів, економічну та національну безпеку країни, а також виступає значним стримуючим чинником для майбутнього післявоєнного відновлення української економічної системи та її складових.

Враховуючи проблеми розвитку фондового ринку України, наразі перед державними службовцями, економістами-практиками, учасниками фондового ринку, науковцями постала науково-практична задача пошуку шляхів усунення проблем на ФРУ та розробки сукупності стимулюючих впливів для ринку і його учасників. Звертаємо увагу, що різні групи учасників фондового ринку країни здійснюють відповідні дії на ФРУ під впливом сукупності поведінкових чинників впливу, що вимагає їх ідентифікації в межах розробки ефективних стимулюючих заходів, як для визначених груп учасників, так і для фондового ринку України взагалі. Таким чином, для ефективного розв'язання проблем розвитку українського фондового ринку важливим є визначити ключові поведінкові чинники груп учасників ФРУ.

АНАЛІЗ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Дослідження проблем розвитку фондових ринків знаходяться у фокусі уваги, як українських, так і іноземних науковців. При цьому можливо виділити такі напрями досліджень:

- дослідження іноземними науковцями особливостей і проблем розвитку фондових ринків різного рівня (світовий, міжнародні, національні), що можливо використати і для фондового ринку України (Д. Вайлд, Е. Кім, Л. Ньюпорт [1]; Е.К. Чоудхурі [2]; Е. Хан Кім, В. Сінгал [3] та ін.);
- дослідження українськими науковцями проблематики розвитку фондового ринку України, що торкаються унікальних проблем фондового ринку країни (Ю.В. Шулик [4]; В.В. Чернега [5]; Н.М. Тімошенко [6]; Ю.А. Перегуда [7] та ін.);
- розкриття окремих проблем в межах розвитку фондових ринків різного рівня (світовий, міжнародні, національні), де одними з ключових є проблеми цифровізації та врахування

поведінкових чинників впливу на дії учасників фондових ринків (Л.В. Бражник, Л.М. Капаєва [8]; М. Таунсенд [9]; О. Шишкіна, І. Борисенко [10]; В. Річчарді, Х.К.Саймон [11]; Ю.А. Перегуда та Н.М. Вдовенко [12] та ін.).

Відмічаємо наявність значної кількості ґрунтовних наукових досліджень щодо проблематики розвитку фондових ринків різного рівня (світовий, міжнародні, національні), у тому числі фондового ринку України, які були здійсненні закордонними та українськими вченими. Однак кризові прояви у розвитку українського фондового ринку, які загострились в межах воєнного розвитку ФРУ, вимагають пошуку шляхів усунення проблем, у тому числі в межах ідентифікації та врахування впливу на дії ключових груп учасників фондового ринку країни сукупності поведінкових чинників.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ ТА ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою проведення дослідження є визначення ключових поведінкових чинників впливу на групи учасників фондового ринку України на основі дослідження наукових напрацювань іноземних та українських науковців, аналізу розвитку фондового ринку країни та дій основних груп учасників на фондовому ринку держави в умовах воєнних викликів.

МЕТОДОЛОГІЯ

В межах наукового дослідження, для досягнення мети статті, використано комплекс загальних та спеціальних методів на емпіричному і теоретичному рівнях, таких як:

- критичного літературного аналізу, для оцінки наукових досліджень у сфері «поведінкових фінансів»;
- історичного компаративного кількісного аналізу, для аналізу розвитку фондового ринку України у 2021-2025 роках;
- логічного узагальнення, для виокремлення ключових поведінкових чинників для визначених груп учасників фондового ринку України;
- синтезу, для виділення ключових груп учасників фондового ринку України;
- методи систематизації, групування і логічного узагальнення, для систематизації інформації, формування висновків і наукових пропозицій статті.

Методологія дослідження спирається на системно-функціональний, історичний та системний підходи у розкритті та вирішенні проблематики виявлення ключових поведінкових чинників груп учасників фондового ринку України.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Розвиток фондових ринків викликав значний інтерес у вчених, де одним з ключових напрямів було дослідження дій інвесторів на фондовому ринку в межах операцій купівлі-продажу цінних паперів. При цьому, якщо до двадцятих років XX сторіччя вважалось, що поведінка інвесторів на ринках є раціональною та логічною, то починаючи з робіт Чарльза Генрі Доу [13] розпочинаються ґрунтовні наукові дослідження поведінки інвесторів на фондових ринках з акцентом на нераціональність та не логічність поведінки цієї групи учасників ринкових відносин. Надалі дослідження продовжили Артур Сесіль Пігу [14], Бернар Барух [15], Ральф Нельсон Елліотт [16], що призвело до появи у сімдесятих роках XX сторіччя нового напряму наукових досліджень фондових ринків, який отримав назву «поведінкові фінанси». Першими з науковців, хто виділив поняття «поведінкові фінанси» і почав досліджувати вплив поведінкових чинників на інвесторів фондового ринку були Даніель Канеман і Амос Тверскі [17].

Можливо виокремити чотири підходи науковців до «поведінкових фінансів»: альтернатива гіпотези ефективного ринку (ГЕР), де акцент робиться на ірраціональність

поведінки інвесторів; психологічний, де дії інвесторів на фондовому ринку визначаються індивідуальною психологією та психологією мас людей; системний, де «поведінкові фінанси» та поведінка інвесторів вважаються одним з ключових елементів фондових ринків; комплексний (синергетичний), де акцент робиться на визначення впливу поведінки інвесторів на розвиток фондових ринків [18; 19; 20; 21].

Наукові розробки у сфері «поведінкових фінансів» дозволили сформувати сукупність поведінкових чинників впливу на фондовий ринок, до яких відносять: ефект надмірної самовпевненості; ефект «гарячої руки»; ефект передбачення; самоатрибуцію; стійкість переконань (низька гнучкість); теорію жалю (втрати); ефект володіння; ефект підтвердження (інформаційна бульбашка); статус кво; страх втратити можливість (FOMO); когнітивний дисонанс; репрезентативність; якірний ефект; ефект стадної реакції (рибалки); схильність до ризику; ефект соціального підтвердження; ефект кольорової інтерпретації [17; 18; 22, с. 54-57; 23].

Критична оцінка наукових досліджень у сфері «поведінкових фінансів» дозволяє виявити суттєві недоліки існуючих наукових розробок, а саме: не врахування впливу на поведінку учасників фондового ринку процесів цифровізації; акцент тільки на інвесторів, як індивідуальних учасників фондового ринку; не врахування впливу на групи учасників фондового ринку; не достатнє врахування практичних аспектів в межах виявлення поведінкових чинників впливу на учасників конкретного фондового ринку. Вважаємо доречним усунути наведені недоліки в межах розкриття ключових поведінкових чинників груп учасників фондового ринку України.

Процеси цифровізації мають все більший вплив на поведінку учасників фондового ринку, що дозволяє до наведених вище поведінкових чинників додати наступні: ефект цифрового невігластва, коли помилки у поведінці учасників фондового ринку та прийнятті управлінських рішень викликані не повним розумінням принципів функціонування і використання цифрових технологій; ефект цифрової ейфорії, що супроводжується прийняттям рішень учасниками фондового ринку тільки на основі використання цифрових технологій; ефект цифрового заперечення, що призводить до повної або часткової відмови від використання цифрових технологій в межах здійснення операційної та управлінської діяльності на фондовому ринку; ефект цифрового захоплення, коли учасники фондового ринку надмірно спираються на використання нових інноваційних цифрових рішень в межах здійснення операційної та управлінської діяльності на фондовому ринку.

Окремо звертаємо увагу на виділення ключових груп учасників фондового ринку, на який здійснює вплив сукупність, як однакових для всіх груп, так і унікальних для окремих груп учасників ринку поведінкових чинників. До таких груп вважаємо доцільним віднести: емітентів, окрім держави та муніципальних органів влади, що переважно формують попит на інвестиційні кошти в межах випуску різних видів цінних паперів; державу, що представлена окремими органами державної влади і виконує на фондовому ринку три ролі – адміністративно-регулюючу, роль емітенту, роль інвестора; муніципальні органи влади, що на фондовому ринку виконують такі ж ролі, як і держава, тільки адміністративно-регулююча роль суттєво обмежена; професійні інвестори, у тому числі інституційні, які є ключовими постачальниками інвестиційних ресурсів на фондовий ринок і формують попит на цінні папери, а також активно впливають на ліквідність та динаміку розвитку фондових ринків; приватні інвестори, у тому числі домашні господарства, що є найбільшою групою учасників фондового ринку та генерують найбільші інвестиційні потоки на фондовому ринку; іноземні інвестори, що формують попит на цінні папери вітчизняних емітентів зі сторони учасників інших фондових ринків та можуть критично змінити попит і пропозицію на фондовому ринку країни.

Враховуючи наведене вважаємо доцільним надати авторське визначення терміну «поведінкові фінанси». Вважаємо, що під поведінковими фінансами слід розуміти сукупність

поведінкових чинників, які враховують фінансові, економічні, психологічні, соціальні, культурні, цифрові індивідуальні та колективні особливості ключових груп учасників фондових ринків, і які формують поведінку ключових груп учасників фондових ринків, що виступає базисом для функціонування і розвитку такого виду ринків.

Вважаємо доцільним надалі дослідити поведінку ключових груп учасників фондового ринку України (ФРУ) через аналіз основних аспектів розвитку ринку у період з 2021 року до 2025 року (період воєнного розвитку) і на цій основі виділити ключові поведінкові чинники для кожної з виділених вище груп учасників фондового ринку країни.

У таблиці 1 проаналізуємо розвиток фондового ринку України у 2021-2025 роках за обраними параметрами. Враховуючи проведений у таблиці 1 аналіз можливо виокремити такі ключові поведінкові чинники для виділених вище груп учасників фондового ринку України:

1. Українські емітенти, окрім держави та муніципальних органів влади: переважно не бажання залучати інвестиційні ресурси на ФРУ через не готовність підвищувати прозорість діяльності; не готові приймати ризики залучення інвестицій через фондовий ринок України; загалом мають критично негативний імідж серед інвесторів і не готові до формування заходів щодо зміни іміджу; не готові до рівноправного діалогу з учасниками ФРУ, у першу чергу інвесторами, особливо домашніми господарствами; програють конкуренцію державі за інвестиційні ресурси фондового ринку; мають критично обмежений вплив на ФРУ і майже не відстоюють власні інтереси на ринку, особливо перед державними владними інститутами; обмежено використовують цифрові інструменти для роботи на ФРУ.

2. Держава: виступає ключовим гравцем на фондовому ринку з точки зору адмініструванні і регулювання ринку та залучення грошових коштів; формує умови для ФРУ, які деформують фондовий ринок на користь державних запозичень і несуть стратегічні проблеми для розвитку фондового ринку країни та його учасників; обмежено формує адміністративне та інституційне середовище для розвитку фондового ринку без діалогу з іншими групами учасників ФРУ, що призводить до появи і існування інституційних пасток; не готова для розвитку інвестицій окремих державних інститутів у фондові інструменти (наприклад Пенсійний фонд України); виступає ключовим де стимулятором розвитку ринку та залучення інвестицій приватним бізнесом країни; повільно розширює використання цифрових інструментів для роботи на ФРУ.

3. Муніципальні органи влади (органи місцевого самоврядування): мають критично обмежений адміністративний, регулюючий та інституційний вплив на ФРУ; обмежено залучають грошові ресурси на ФРУ; пасивні у розвитку та реформуванні фондового ринку країни; де стимулюючи впливають на залучення інвестицій регіональним приватним бізнесом через інструменти ФРУ; критично відстають у цифровізації, у тому числі щодо роботи на ФРУ.

4. Професійні інвестори, у тому числі інституційні: акцентують увагу на роботі з державними цінними паперами; не готові до розширення інвестиції у приватний бізнес країни, особливо малі та середні підприємства; критично пасивні у розвитку та реформуванні ФРУ; активно використовують цифрові інструменти для роботи на ФРУ; не довіряють державі та емітентам в межах роботи на ФРУ.

5. Приватні інвестори, у тому числі домашні господарства: акцентують увагу на інвестиціях у державні цінні папери; обмежені у можливостях інвестицій в український приватний бізнес, у тому числі малі та середні підприємства; критично пасивні у розвитку та реформуванні ФРУ; обмежено використовують цифрові інструменти для роботи на ФРУ; не довіряють державі та емітентам в межах роботи на ФРУ.

6. Іноземні інвестори: роблять інвестиції обмежено, переважно у державні цінні папери; сприймають фондовий ринок країни, як високо ризиковий і придатний тільки для високо ризикових короткострокових вкладень; не готові до активізації інвестиційних вкладень у приватний бізнес країни, у тому числі малі та середні підприємства; активно використовують цифрові інструменти для роботи на ФРУ; не довіряють державі та емітентам в межах роботи на ФРУ.

Таблиця 1

Аналіз розвитку фондового ринку України у 2021-2025 роках

Параметри розвитку ФРУ	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік	Базисне абс. відх.
Питома вага ФРУ у світовому фондовому ринку, %	0,01	0,00	0,01	0,02	0,02	0,01
Питома вага ФРУ у ВВП України, %	8,50	3,09	6,63	8,38	11,85	3,35
Питома вага ринкової капіталізації компаній на ФРУ у ВВП, %	1,00	0,62	1,10	3,66	3,79	2,79
Обсяги торгів на ФРУ, млн. грн.	451 961	160 636	436 432	656 685	1 076 576	624 615
Питома вага підприємств, цінні папери яких торгуються на ФРУ від загальної кількості підприємств України, %	0,62	0,39	0,34	0,41	0,46	-0,16
Питома вага торгівлі ОВДП у загальному обсязі торгів на ФРУ, %	98,18	95,14	93,03	83,44	75,52	-22,66
Питома вага залучення капітальних інвестицій через ФРУ у загальному обсязі капітальних інвестицій в Україні, %	0,13	0,03	0,03	0,01	0,02	-0,11
Питома вага залучення інвестицій через ФРУ у загальному обсязі інвестицій в Україні, %	0,45	0,15	1,44	1,90	2,05	1,60
Питома вага інвестицій інституціональних інвесторів на ФРУ, %	58,43	60,76	58,09	46,08	48,91	-9,52
Питома вага інвестицій інвесторів – не резидентів на ФРУ, %	15,16	2,15	3,60	14,85	12,55	-2,61
Питома вага інвестицій домашніх господарств на ФРУ, %	9,19	18,05	13,40	17,22	18,08	8,89
Питома вага інвестицій інших інвесторів на ФРУ, %	17,22	19,04	24,91	21,84	20,46	3,24
Питома вага операцій інших депозитних та фінансових корпорації на ФРУ, %	87,22	92,61	88,86	90,39	91,54	4,32
Питома вага операцій нефінансових корпорації на ФРУ, %	6,80	4,62	6,31	5,75	5,07	-1,73
Питома вага операцій домашніх господарств на ФРУ, %	3,10	1,98	2,23	1,86	2,07	-1,03
Питома вага операцій нерезидентів на ФРУ, %	2,88	0,79	2,60	1,99	1,32	-1,56
Питома вага вкладень інших депозитних корпорацій у акціонерний капітал, %	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Питома вага вкладень інших фінансових корпорацій у акціонерний капітал, %	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Питома вага вкладень нефінансових корпорацій у акціонерний капітал, %	18,50	18,08	13,93	9,65	13,44	-5,06
Питома вага вкладень домашніх господарств у акціонерний капітал, %	8,14	8,11	8,05	9,00	12,33	4,19
Питома вага вкладень нерезидентів у акціонерний капітал, %	73,36	73,82	78,02	81,35	74,22	0,87

Джерело: систематизовано автором за даними [24; 25; 26; 27; 28; 29; 30; 31; 32; 33; 34].

Відмічаємо критичні проблеми у розвитку фондового ринку України, які викликані глобальною недовірою груп учасників ФРУ, поганим іміджем ринку та його учасників, у першу чергу емітентів, значною сегрегацією та дискримінацією, що наявна на ринку, а також

не готовністю учасників ринку для рівноправного діалогу щодо розвитку і масштабування ФРУ.

ВИСНОВКИ

Фондовий ринок України має значні проблеми щодо розвитку, які викликані, у тому числі, сформованою сукупністю поведінкових чинників, що визначають поведінку груп учасників ФРУ та окремих учасників фондового ринку країни. Наразі важливим є провести ідентифікацію поведінкових чинників впливу на учасників фондового ринку України та розробити сукупність стимулів для розвитку ФРУ, що будуть торкатись груп учасників ринку та впливу на визначені групи учасників ринкових відносин поведінкових чинників.

Проведене дослідження дозволило визначити ключові поведінкові чинники впливу на визначені групи учасників фондового ринку України (українські емітенти, окрім держави та муніципальних органів влади; держава; муніципальні органи влади (органи місцевого самоврядування); професійні інвестори, у тому числі інституційні; приватні інвестори, у тому числі домашні господарства; іноземні інвестори).

Практичне впровадження пропозицій і висновків даної статті слід розглядати в контексті їх важливості для розробки шляхів стимулювання розвитку фондового ринку України в умовах воєнної та після воєнної трансформації економічної системи країни.

Перспективи подальших досліджень на основі і з використанням наукових результатів проведеного дослідження, полягають у розкритті напрямів стимулювання розвитку фондового ринку України, у тому числі на основі імплементації закордонного досвіду.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Weild D., Kim E., Newport L. *Making Stock Markets Work to Support Economic Growth : Implications for Governments, Regulators, Stock Exchanges, Corporate Issuers and their Investors*. OECD Corporate Governance Working Papers No. 10. 2013. URL: https://www.oecd.org/en/publications/making-stock-markets-work-to-support-economic-growth_5k43m4p6ccs3-en.html

2. Chowdhury E. K. *Role of Stock Exchanges in Regional Economic Progress : A South Asia Perspective*. Chittagong Independent University. 2024. 16 p.

3. Han Kim E., Singal V. Stock Market Openings : Experience of Emerging Economies. The *Journal of Business*. 2000. Volume 73. № 1. URL: https://www.jstor.org/stable/10.1086/209631?seq=1

4. Шулик Ю. В. Стан та перспективи розвитку фондового ринку України. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2024. № 33(61). С. 69–80.

5. Чернега В. В. Сучасний стан та перспективи розвитку фондового ринку України. *Економіка та суспільство*. 2024. Випуск 67. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-144

6. Тімошенко Н.М. Стратегічні напрями розвитку фондового ринку України. *Економіка та суспільство*. 2023. Випуск 53. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-11

7. Перегуда Ю. А. Ринок цифрових фінансових активів та фондовий ринок України : напрями взаємодії та перспективи розвитку. *Розвиток міста*. 2026. № 2 (10). URL: https://doi.org/10.32782/city-development.2026.2-22

8. Бражник Л. В., Капаєва Л. М. Цифровізація та модернізація інфраструктури фондового ринку України : сучасні виклики та перспективи. *Інфраструктура ринку*. 2025. №84. URL: https://doi.org/10.32782/infrastruct84-15

9. Townsend M. Ready or Not, the Digital Stock Market Is Coming. *Charles Schwab*. 2026. URL: https://www.schwab.com/learn/story/ready-or-not-digital-stock-market-is-coming

10. Шишкіна О., Борисенко І. Типи і принципи поведінки інвесторів на фінансових ринках в умовах цифрової економіки. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2023. № 2 (30). С. 101–114.

11. Ricciardi V., Simon H. K. What is behavioral finance? *Business, Education & Technology Journal*. 2000. № 2 (2). URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=256754

12. Перегуда Ю. А., Вдовенко Н. М. Вплив тіньової і поведінкової економіки на адаптацію фінансових інструментів сталого розвитку та фінансової безпеки держави. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права*. 2024. № 40. URL: https://nzlubp.org.ua/index.php/journal/article/view/1108

13. Bishop G. W. Charles H. *Dow and The Dow Theory*. New York : Appleton-Century-Crofts Inc., 1960. URL: https://archive.org/details/charleshdowdowth0000geor/page/n7/mode/2up

14. Pigou A. C. Industrial Fluctuations. *The Quarterly Journal of Economics*. 1928. Volume 42. № 4. URL: https://www.jstor.org/stable/1882538?seq=1

15. Baruch B. M. *Baruch : My Own Story*. New York : Henry Holt and Co., 1957. URL: https://archive.org/details/baruchmyownstory0000unse/page/n5/mode/2up

16. Elliott R. N. *The Wave Principle*. Igal Meirovich, 2012. URL: https://socionomics.net/the-elliott-wave-principle

17. Tversky A., Kahneman D. Judgment under uncertainty : Heuristics and biases. *Science, New Series*. 1974. Volume 185. № 4157. URL: https://www.jstor.org/stable/1738360

18. Shahzad M. A., Jianguo D., Jan N., Rasool Y. Perceived Behavioral Factors and Individual Investor Stock Market Investment Decision : Multigroup Analysis and Major Stock Markets Perspectives. *Sage Open*. 2024. № 14 (2). URL: https://journals.sagepub.com/doi/10.1177/21582440241256210

19. Barber B. M., Odean T. Trading Is Hazardous to Your Wealth : The Common Stock Investment Performance of Individual Investors. *Journal of Finance*. 2000. Volume LV. № 2. URL: https://faculty.haas.berkeley.edu/odean/papers%20current%20versions/individual_investor_performance_final.pdf

20. Olsen R. A. Behavioral Finance and Its Implications for Stock-Price Volatility. *Financial Analysts Journal*. 1998. Volume 2. № 54. URL: https://ideas.repec.org/a/taf/ufajxx/v54y1998i2p10-18.html

21. Fromlet H. Behavioural finance – theory and practical application. *Business Economics*. 2001. № 7(1). URL: https://www.jstor.org/stable/23488166

22. Ліпич М.А. Поведінкові фінанси : концептуалізація поняття. *Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова*. 2014. Том 19. Випуск 3/4. С. 54-58.

23. Понзель В. В. Поведінкові фінанси : як психологія впливає на прийняття інвестиційних рішень? *Актуальні питання економічних наук*. 2024. № 6. URL: https://doi.org/10.5281/zenodo.14287748

24. Державна служба статистики України. *Валовий внутрішній продукт 2022-2025*. 2026. URL: https://stat.gov.ua/uk/explorer

25. World Bank Group. *Stocks traded, total value (% of GDP) – Ukraine, 2022-2025*. 2026. URL: https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.GD.ZS?year=2022&locations=UA

26. World Bank Group. *Stocks traded, total value (% of GDP), 2022-2025*. 2026. URL: https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.GD.ZS?year=2022

27. World Bank Group. *Market capitalization of listed domestic companies (current US$) – Ukraine, 2010-2025*. 2026. URL: https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD?locations=UA&year=2022

28. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. *Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом 2021-2025 років. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку*. 2026. URL: https://www.nssmc.gov.ua/news/insights

29. Державна служба статистики України. *Кількість діючих підприємств 2021-2025*. 2026. URL: https://stat.gov.ua/uk/explorer

30. Державна служба статистики України. *Капітальні інвестиції підприємств 2021-2025*. 2026. URL: https://stat.gov.ua/uk/explorer

31. Державна служба статистики України. *Обсяг інвестиції 2021-2025*. 2026. URL: https://stat.gov.ua/uk/explorer

32. Державна служба статистики України. *Обсяг інвестиції за джерелами фінансування 2021-2025*. 2026. URL: https://stat.gov.ua/uk/explorer

33. Національний банк України. *Цінні папери 2021-2025*. 2026. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial

34. Національний банк України. *Акціонерний капітал 2021-2025*. 2026. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial

REFERENCES

Weild, D., Kim, E., Newport, L. (2013). *Making Stock Markets Work to Support Economic Growth: Implications for Governments, Regulators, Stock Exchanges, Corporate Issuers and their Investors*. OECD Corporate Governance Working Papers No. 10. https://www.oecd.org/en/publications/making-stock-markets-work-to-support-economic-growth_5k43m4p6ccs3-en.html

Chowdhury, E. K. (2024). *Role of Stock Exchanges in Regional Economic Progress : A South Asia Perspective*. Chittagong Independent University.

Han Kim, E., Singal, V. (2000). Stock Market Openings: Experience of Emerging Economies. *The Journal of Business*, 73, 1. https://www.jstor.org/stable/10.1086/209631?seq=1

Shulyk, Y. V. (2024). State and prospects for the development of the stock market in Ukraine. *Scientific Notes of Ostroh Academy National University, Economics Series*, 33(61), 69–80.

Cherneha, V. V. (2024). Current state and development prospects of the stock market of Ukraine. *Economy and Society*, 67. https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-144

Timoshenko, N. M. (2023). Strategic directions of the development of the stock market of Ukraine. *Economy and Society*, 53. https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-11

Pereguda, Y. A. (2026). Digital financial assets market and the ukrainian securities market : areas of interaction and development prospects. *City development*, № 2 (10). https://doi.org/10.32782/city-development.2026.2-22

Brazhnyk, L. V., Kapaieva, L. M. (2025). Digitalization and modernization of the infrastructure of Ukraine's stock market: current challenges and prospects. *Market Infrastructure*, 84. https://doi.org/10.32782/infrastruct84-15

Townsend, M. (2026). Ready or Not, the Digital Stock Market Is Coming. *Charles Schwab*. https://www.schwab.com/learn/story/ready-or-not-digital-stock-market-is-coming

Shyshkina, O., & Borysenko, I. (2023). Types and principles of the investors' behavior in financial markets in the conditions of the digital economy. *Problems and Prospects of Economics and Management*, 2(30), 101–114.

Ricciardi, V., Simon, H.K. (2000). What is behavioral finance? *Business, Education & Technology Journal*, 2 (2). https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=256754

Pereguda, Y. A., Vdovenko, N. M. (2024). The influence of the shadow and behavioral economy on the adaptation of financial instruments of sustainable development and state financial security. *Scientific Notes of Lviv University of Business and Law*, 40. https://nzlubp.org.ua/index.php/journal/article/view/1108

Bishop, G. W. (1960). *Charles H. Dow and The Dow Theory*. New York : Appleton-Century-Crofts Inc. https://archive.org/details/charleshdowdowth0000geor/page/n7/mode/2up

Pigou, A. C. (1928). Industrial Fluctuations. *The Quarterly Journal of Economics*, 42 (4). https://www.jstor.org/stable/1882538?seq=1

Baruch, B. M. (1957). *Baruch : My Own Story*. New York : Henry Holt and Co. https://archive.org/details/baruchmyownstory0000unse/page/n5/mode/2up

Elliott, R.N. (2012). *The Wave Principle*. Igal Meirovich. https://socionomics.net/the-elliott-wave-principle

Tversky, A., Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty : Heuristics and biases. *Science, New Series*, 185 (4157). https://www.jstor.org/stable/1738360

Shahzad, M. A., Jianguo, D., Jan, N., Rasool, Y. (2024). Perceived Behavioral Factors and Individual Investor Stock Market Investment Decision : Multigroup Analysis and Major Stock Markets Perspectives. *Sage Open*, 14(2). https://journals.sagepub.com/doi/10.1177/21582440241256210

Barber, B. M., Odean, T. (2000). Trading Is Hazardous to Your Wealth : The Common Stock Investment Performance of Individual Investors. *Journal of Finance*, LV (2). https://faculty.haas.berkeley.edu/odean/papers%20current%20versions/individual_investor_performance_final.pdf

Olsen, R. A. (1998). Behavioral Finance and Its Implications for Stock-Price Volatility. *Financial Analysts Journal*, 2 (54). https://ideas.repec.org/a/taf/ufajxx/v54y1998i2p10-18.html

Fromlet, H. (2001). Behavioural finance – theory and practical application. *Business Economics*, 7(1). https://www.jstor.org/stable/23488166

Lipych, M. A. (2014). Behavioral finance : conceptualizing the concept. *Odesa National University Herald*, 19 (3/4), 54-58.

Ponzel, V. V. (2024). Behavioral Finance : How Psychology Influences Investment Decision Making?. *Current Issues of Economic Sciences*, 6. https://doi.org/10.5281/zenodo.14287748

The State Statistics Service of Ukraine (2026). *Gross domestic product 2022-2025*. https://stat.gov.ua/uk/explorer

World Bank Group (2026). *Stocks traded, total value (% of GDP) – Ukraine, 2022-2025*. https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.GD.ZS?year=2022&locations=UA

World Bank Group (2026). *Stocks traded, total value (% of GDP), 2022-2025*. https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.GD.ZS?year=2022

World Bank Group (2026). *Market capitalization of listed domestic companies (current US$) – Ukraine, 2010-2025*. https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD?locations=UA&year=2022

The National Securities and Stock Market Commission (2026). *Information Brief on the Development of the Ukrainian Stock Market (2021–2025). Analytical Data on Stock Market Development*. https://www.nssmc.gov.ua/news/insights

The State Statistics Service of Ukraine (2026). *Number of operating enterprises (2021–2025)*. https://stat.gov.ua/uk/explorer

The State Statistics Service of Ukraine (2026). *Enterprise capital investments (2021–2025)*. https://stat.gov.ua/uk/explorer

The State Statistics Service of Ukraine (2026). *Investment volume 2021–2025*. https://stat.gov.ua/uk/explorer

The State Statistics Service of Ukraine (2026). *Investment volume by funding source 2021-2025*. https://stat.gov.ua/uk/explorer

The National Bank of Ukraine (2026). *Securities 2021-2025*. https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial

The National Bank of Ukraine (2026). *Equity Capital 2021-2025*. https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial

Pryvydenets, I. (2026). Key behavioral factors of participant groups in the Ukrainian stock market. Management and Entrepreneurship: Trends of Development, 3(37), 127–137. https://doi.org/10.26661/2522-1566/2026-3/37-09

KEY BEHAVIORAL FACTORS OF PARTICIPANT GROUPS IN THE UKRAINIAN STOCK MARKET

Ihor Pryvydenets
Volyn National University named after Lesya Ukrainka
Lutsk, Ukraine

The article is devoted to developing new scientific solutions regarding the determination of key behavioral factors of participant groups in the Ukrainian stock market. The study proved that the development of effective stimulating measures for the development of Ukraine's stock market is possible only on the basis of identification and consideration of the behavioral factors influencing the main groups of stock market participants in the country. The article aims to identify the key behavioral factors influencing groups of participants in the Ukrainian stock market based on a review of scholarly works by foreign and Ukrainian researchers, an analysis of the country's stock market development, and an examination of the actions of major groups of stock market participants under wartime challenges. Methodology: A set of general and special methods was applied at the empirical and theoretical levels, including critical literature analysis to evaluate academic research in the field of behavioral finance; historical comparative quantitative analysis to examine the development of the Ukrainian stock market in 2021–2025; logical generalization to identify the key behavioral factors affecting the defined groups of participants in the Ukrainian stock market; synthesis to identify the key groups of participants in the Ukrainian stock market; and systematization, grouping, and logical generalization to systematize information and formulate the conclusions and scientific proposals of the study. Results: The study allowed for the identification of the key behavioral factors influencing the defined groups of participants in the Ukrainian stock market, such as Ukrainian issuers, excluding the state and municipal authorities; the state; municipal authorities (local self-government bodies); professional investors, including institutional investors; private investors, households; and foreign investors. Practical significance: The practical implementation of the proposals and conclusions of this article should be considered in the context of their importance for developing ways to stimulate the development of Ukraine's stock market amid the wartime and post-war transformation of the country's economic system. Uniqueness/value: The scientific study, based on the author's definition of the term "behavioral finance," proposed expanding the range of behavioral factors that influence the stock market by incorporating behavioral factors associated with the digitalization of the market. It also suggested identifying behavioral factors according to the key groups of stock market participants, based on an analysis of the development of a specific stock market, namely the Ukrainian stock market.

Keywords: participant groups of the stock market, behavioral finance, behavioral factors, challenges, the stock.