

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
БІЛОЦЕРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ АГРАРНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ**

**КАФЕДРА ФІНАНСІВ, БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ ТА
СТРАХУВАННЯ**

**РОБОЧА ПРОГРАМА ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ
«ПОВЕДІНКОВІ ФІНАНСИ: КОРПОРАТИВНИЙ АСПЕКТ»**

ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ	07 «Управління та адміністрування»
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ	072 «Фінанси, банківська діяльність та страхування»
РІВЕНЬ ВИЩОЇ ОСВІТИ	Другий (магістерський)
ФАКУЛЬТЕТ	Економічний

Поведінкові фінанси: корпоративний аспект. Робоча програма факультативного курсу для здобувачів вищої освіти економічного факультету зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська діяльність та страхування», другий (магістерський) рівень вищої освіти/ Розробник: О.М. Варченко. Біла Церква: БНАУ, 2022. 14 с.

Розробник: доктор екон. наук, професор Варченко О.М.

Робочу програму затверджено на засіданні кафедри фінансів,
банківської справи та страхування
(Протокол № 1 від 18.08.2022 р.)

Завідувач кафедри фінансів,
банківської справи та
страхування,
канд. екон. наук, доцент  О.О. Драган

Гарант ОПШ «Фінанси, банківська справа та
страхування»
канд. екон. наук, доцент  І.В. Артімонова

Схвалено методичною комісією економічного
факультету (Протокол № 1 від 22.08.2022 р.)

Голова науково-методичної комісії,
д-р екон. наук, професор  І.М. Паска

ЗМІСТ

1. ОПИС ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ	4
2. ПЕРЕДУМОВИ ДЛЯ ВИВЧЕННЯ ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ	5
3. ОЧІКУВАНІ РЕЗУЛЬТАТИ НАВЧАННЯ	5
4. ПРОГРАМА ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ «ПОВЕДІНКОВІ ФІНАНСИ: КОРПОРАТИВНИЙ АСПЕКТ»	6
5. СТРУКТУРА ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ	6
6. ЗМІСТ ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ	7
6.1. Лекції	7
6.2. Практичні заняття	9
6.3. Самостійна робота	10
7. МЕТОДИ НАВЧАННЯ	
8. ЕЛЕМЕНТИ КОНТРОЛЮ	10
РЕКОМЕНДОВАНІ ДЖЕРЕЛА ІНФОРМАЦІЇ	11

1. ОПИС ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ

Згідно з навчальним планом на 2022–2023 навчальний рік, на вивчення курсу «Поведінкові фінанси: корпоративний аспект» виділено всього 45 академічних годин (1,5 кредитів ECTS), у т.ч. аудиторних – 30 годин (лекції – 18, практичні заняття – 12), самостійна робота здобувачів – 15 годин.

Опис факультативного курсу за показниками та формами навчання наведено в таблиці:

Найменування показників	Шифр та найменування галузі знань, спеціальності, рівень вищої освіти	Характеристика факультативного курсу	
		денна форма навчання	заочна форма навчання
Кількість кредитів, відповідних ECTS – 1,5	Галузь знань 07 «Управління та адміністрування»	Факультатив	
		<i>Рік підготовки:</i>	
Змістових модулів – 1,5	Спеціальність: 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»	1	2
		<i>Семестр</i>	
		<i>1-й, 2-й</i>	<i>3-й</i>
		<i>Лекції</i>	
Загальна кількість академічних годин – 45		18 год.	
Тижневих годин для денної форми навчання: аудиторних – 1 самостійної роботи здобувача – 0,5	Другий (магістерський) рівень вищої освіти	<i>Практичні</i>	
		12 год.	
		<i>Самостійна робота</i>	
		15 год	
		Підсумковий контроль: залік (сертифікат)	

Метою вивчення курсу «Поведінкові фінанси: корпоративний аспект» є поглиблення у здобувачів теоретичних знань щодо розуміння відмінності між класичною фінансовою теорією та поведінковими фінансами. Цей курс є фінансовим курсом поглибленого рівня, він зосереджений на специфічних особливостях процесу прийняття рішень на ринку, який не є ефективним. За результатами підсумкової атестації слухач одержує відповідний сертифікат Білоцерківського національного аграрного університету.

2. ПЕРЕДУМОВИ ДЛЯ ВИВЧЕННЯ ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ

Факультативний курс «Поведінкові фінанси: корпоративний аспект» базується на поглибленні теоретичних знань в області фінансової теорії, вивчення якого базується на курсі «Корпоративні фінанси».

Факультативний курс «Поведінкові фінанси: корпоративний аспект» є інтенсивним та містить ємку складову самонавчання.

3. ОЧІКУВАНІ РЕЗУЛЬТАТИ НАВЧАННЯ

- формує знання про систему загальних принципів, положення, припущення та ідеї теорії перспектив;
- поглиблює теоретичні та емпіричні основи та виклики для ефективного ринку;
- систематизує ключові поведінкові упередження індивідуальних та професійних інвесторів;
- формує знання про основні аномалії на ринках, що доводять поведінкові упередження;
- дає знання про ключові поведінкові упередження топ-менеджерів;
- набуває вмінь порівнювати теорію очікуваної корисності з теорією перспективи;
- формує вміння пояснювати та демонструвати за допомогою емпіричних даних виклики гіпотезі ефективного ринку;
- набуває вмінь пояснювати природу та прогнозувати наслідки ключових поведінкових упереджень інвесторів;
- посилює вміння описувати процес внеску поведінкових упереджень у моделі цін на активи;
- поглиблює вміння описати, як поведінкові упередження менеджерів, що впливають на процес прийняття рішень у корпорації.

4. ПРОГРАМА ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ «ПОВЕДІНКОВІ ФІНАНСИ: КОРПОРАТИВНИЙ АСПЕКТ»

ТЕМИ ЛЕКЦІЙНИХ ЗАНЯТЬ

Тема 1. Вступ до теорії фінансів

Тема 2. Гіпотеза ефективного ринку (Фама).

Тема 3. Провали гіпотези ефективного ринку

Тема 4. Поведінкова економіка та фінанси: теорія перспектив та ціноутворення на активи.

Тема 5. Евристика та поведінкові упередження інвесторів.

Тема 6. Поведінкові корпоративні фінанси.

ТЕМИ ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТЬ

Тема 1. Способи перевірки ефективності ринку

Тема 2. Інструментарій теорії перспектив та ціноутворення на активи.

Тема 3. Поведінкові корпоративні фінанси.

Тема 4. Практичні кейси щодо демонстрації поведінкових упереджень у дії

5. СТРУКТУРА ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ

Теми	Всього, годин	Аудиторні			СРС
		Разом	З них		
			Лекції	Практичні	
Тема 1.	4	2	2	-	2
Тема 2.	7	4	2	2	3
Тема 3.	7	4	4	-	3
Тема 4.	8	5	2	3	3
Тема 5.	9	7	4	3	2
Тема 6.	10	8	4	4	2
Всього	45	30	18	12	15

Примітка: СРС – самостійна робота студентів

6. ЗМІСТ ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ

6.1. Лекції

Тема і зміст лекції	К-ть годин
Тема 1. Вступ до теорії фінансів. Систематизувати психологічні чинники, що впливають на поведінку людини на ринку; дати характеристику раціональності поведінки інвесторів, портфельних менеджерів, аналітиків фінансового ринку та ідентифікувати чинники, що на неї впливають; висвітлити прояви обмеженої раціональності у реальних ринкових умовах; охарактеризувати алгоритм процес прийняття рішень на ринку та вплив поведінкові упереджень на них	2
Тема 2. Гіпотеза ефективного ринку (Фама). Розкрити теоретичні основи ефективною ринковою гіпотези (ЕМН); окреслити поведінку раціональних інвесторів, нераціональних інвесторів та підходи до формування ними торгових стратегій; навести приклад залежних торгових стратегій: арбітраж та близькі замітники; окреслити майбутнє нераціональних інвесторів; висвітлити підходи до емпіричної перевірки гіпотези ефективного ринку; виділити ознаки швидкої та правильної цінової реакції на новини, тестування реакції цін активів на відсутність новин; розглянути значення застарілої інформації у встановленні цін; розглянути особливості перевірки відсутності значної реакції на не-новини (Скоулз, 1972), реакція цін на блокові продажі та прояв ефекту заміщення; розглянути значення застарілої інформації та способи заробітку грошей на інформації інсайдерів (Сейхун, 1998);	2
Тема 3. Провали гіпотези ефективного ринку. Охарактеризувати теоретичні виклики гіпотези ефективного ринку; довести емпіричні виклики гіпотези ефективного ринку; вплив інсайдерської інформації та корпоративні скандали на ефективність ринку; розглянути «повернення» передбачуваності на фондових ринках, прояв сезонних аномалій, «ефект січня»; охарактеризувати загальні фактори ризику прибутковості акцій та облігацій (Fama та French, 1993); прояв надмірної реакції та виправлення цін на акції (De Bondt et al., 1985; Stein, 1989); теорія	4

«апельсиновий сік і погода» Ролла (1984).	
<p>Тема 4. Поведінкова економіка та фінанси: теорія перспектив та ціноутворення на активи. Узагальнити засади теорії перспективи (Kahneman, Tversky); охарактеризувати прояв обмеженої раціональності, зробити порівняльний аналіз теорії очікуваної корисності та теорії перспектив; розглянути функцію зважування ймовірностей: $\pi(p)$ замість p. та пояснити введення функції зважування; висвітлити поведінкові упередження менеджерів та їх поведінкові реакції при виборі структури капіталу; вплив поведінкових аспектів при розробці інвестиційної політики щодо реальних інвестицій та угод злиття та поглинання.</p>	2
<p>Тема 5. Евристика та поведінкові упередження інвесторів. Навести приклади найпопулярнішого упередження в повсякденному обговоренні: розглянути закріплення упередженості; обмеженої уваги, зберігання та отримання інформації, упередженість доступності; висвітлити поведінкові упередження інвесторів: упередженість знайомства (Health & Tversky, 1991); аргументувати переваги ризику, обрамлення упередження, психічний облік (Tversky & Kahnemann, 1992); розглянути репрезентативність (Tversky & Kahnemann, 1974); несприйняття однозначності (Ellsberg, 1961), прояв надмірною впевненості та надмірної торгівлі (Griffin & Tversky, 1992); розглянути аналіз можливих наслідків.</p>	4
<p>Тема 6. Поведінкові корпоративні фінанси. Визначити алгоритм процесу прийняття рішень в реальних умовах бізнесу; охарактеризувати особливості першого рівня: раціональні менеджери; специфіку прийняття раціональних управлінських рішень щодо фінансування та інвестицій; висвітлити другий рівень: не раціональні менеджери.</p>	4
Разом	18

6.2. Практичні заняття

Тема і зміст заняття	К-ть годин
Тема 1. Способи перевірки ефективності ринку. Розглянути емпіричні перевірки гіпотези ефективного ринку та особливості його їх використання; висвітлити підходи до перевірки швидкої та правильної цінової реакції на новини; підходи до проведення тестування реакції цін активів на відсутність новин. Узагальнити значення застарілої інформації; охарактеризувати підходи до перевірки відсутності значної реакції на не-новини (Скоулз, 1972); розглянути варіанти реакції цін на блокові продажі, прояв ефекту заміщення.	2
Тема 2. Інструментарій теорії перспектив та ціноутворення на активи. Викласти положення теорії перспектив (Kahneman, Tversky); розглянути обмежену раціональність; навести порівняльний аналіз теорії очікуваної корисності та теорії перспектив; представити функцію зважування ймовірностей: $\pi(p)$ замість p ; пояснити, що означає введення вагової функції; вага малих ймовірностей; лотереї як приклад надмірної ймовірності; вага великих ймовірностей; параметризація функції корисності; небезпечна поведінка; ефект пожертви: експерименти; висвітлити механізм ціноутворення на активи.	3
Тема 3. Поведінкові корпоративні фінанси. Розглянути та систематизувати поведінкові упередження менеджерів; обґрунтувати моделі вибору структури капіталу на основі урахування поведінкових аспектів; визначити особливості реалізації інвестиційної політики в умовах поведінкових фінансів, узагальнити способи реалізації реальних інвестицій, угод злиття та поглинання, розглянути прояв синергетичного ефекту.	3
Тема 4. Практичні кейси щодо демонстрації поведінкових упереджень у дії. Розглянути способи представлення емпіричних даних із ринків, що розвиваються; презентація дослідницьких проектів здобувачів та їх обговорення.	4
Разом	12

6.3. Самостійна робота

Самостійна робота магістрів, зорієнтована на вивчення та поглибленні знань, а також розвиток практичних вмінь щодо практичного використання засад теорії поведінкових фінансів та полягає в наступному:

в опрацюванні здобувачами лекційного матеріалу, пошуку та аналізі наукової літератури та електронних джерел інформації за досліджуваною проблематикою;

у виконанні завдань щодо підбору наукової літератури за темою теорії поведінкових фінансів.

Здобувачі повинні працювати індивідуально над презентаціями доповідей, які презентують протягом всього курсу на початку кожного заняття. Кожна презентація базується на одному варіанті статті з рецензованого журналу. Розклад презентацій буде обговорюватися на заняттях протягом усього терміну вивчення курсу. Кожен здобувач повинен зробити 2 презентації протягом курсу, одна за окремими темами, а інша заключна за підсумком вивчення курсу «Поведінкові фінанси: корпоративний аспект».

Підсумкова робота - це емпірична дослідницька робота, яку слід підготувати самостійно. Здобувач може вибрати тему, яка його цікавить, але необхідно отримати схвалення теми у викладача, перш ніж почати працювати над доповіддю. Розроблену презентацію слід підготувати у форматі статті, за обраною темою згідно графіку захистів, який погоджено з викладачем курсу.

7. МЕТОДИ НАВЧАННЯ

Під час лекційного курсу застосовуються слайдові презентації у програмі Microsoft Office Power Point, роздатковий матеріал, дискусійне обговорення проблемних питань.

Практичні заняття проводяться у вигляді семінарів-практикумів з розглядом реальних ситуацій.

8. ЕЛЕМЕНТИ КОНТРОЛЮ

Аудиторна робота

Домашні завдання

Підготовка слайдів до презентація

РЕКОМЕНДОВАНІ ДЖЕРЕЛА ІНФОРМАЦІЇ

Основна література:

1. Ілляшенко П. Поведінкові фінанси: історичний огляд і основні засади. Вісник Національного банку України. 2017, №3.С.30-57.
2. Fama E.F., 1970. Efficient Capital Markets. A Review Of Theory and Empirical Work/ Journal of Finance (Wiley-Blackwell, 23(2). P.282-417. <https://www.jstor.org/stable/2325486>
3. Fama E.F., 1998. Market Efficiency, Long-Term Returns, and Behavioral Finance. Journal of Financial Economics. Volume 49, Issue 3, September 1998, Pages 283-306. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(98\)00026-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00026-9), https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=15108

Додаткова література

1. Abdellaoui M., Bleichrodt H., Paraschiv C. (2007). Loss Aversion Under Prospect Theory: A Parameter-Free Measurement. Management Science, No. 53, Vol. 10, pp. 1659-1674. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1070.0711>
2. Akbas F., Armstrong W.J., Sorescu S., Subrahmanyam A. (2015). Smart money, dumb money, and capital market anomalies. Journal of Financial Economics, No. 118, Vol. 2, pp. 355-382. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.07.003>
3. Alpert M., Raiffa H. (1982). A progress report on the training of probability assessors. In D. Kahneman, P. Slovic & A. Tversky (eds.), Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases. Cambridge University Press, Cambridge. Alter M. (1982). Carl Menger and Homo Oeconomicus: Some Thoughts on Austrian Theory and Methodology. Journal of Economic Issues, Vol. 16, No. 1, pp. 149-160. <http://dx.doi.org/10.1080/00213624.1982.11503966>
4. Amini S., Gebka B., Hudson R. S., Keasey K. (2013). A review of the international literature on the short term predictability of stock prices conditional on large prior price changes: Microstructure, behavioral and risk related explanations. International Review of Financial Analysis, Vol. 26, pp. 1-17. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2012.04.002>
5. Anderson A. (2013). Trading and Under-Diversification. Review of Finance, Vol. 17, No. 5, pp. 1699-1741. <https://doi.org/10.1093/rof/rfs044>
6. Angner E., Loewenstein G. (2006). Behavioral Economics. Handbook of the Philosophy of Science: Philosophy of Economics. Elsevier, Amsterdam. Apicella C. L., Azevedo E. M., Christakis N. A., Fowler J. H. (2014). Evolutionary Origins of the Endowment Effect:

Evidence From Hunter-Gatherers. *American Economic Review*, Vol. 104, No. 6, pp. 1793-1805. <https://doi.org/10.1257/aer.104.6.1793>

7. Bassi A., Colacito R., Fulghieri P. (2013). 'O Sole Mio: An Experimental Analysis of Weather and Risk Attitudes in Financial Decisions. *Review of Financial Studies*, Vol. 26, No. 7, pp. 1824-1852. <https://doi.org/10.1093/rfs/hht004>

8. Bikas E., Jurevičienė D., Dubinskas P., Novickyte L. (2013). Behavioural finance: The emergence and development trends. *Procedia-social and behavioral sciences*, No. 82, pp. 870-876. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.06.363>

9. Bucciol A., Cavasso B., Zarri L. (2015). Social status and personality traits. *Journal of Economic Psychology*, No. 51, pp. 245-260. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2015.10.002>

10. Carter C.R., Kaufmann L., Michel A. (2007). Behavioral supply management: a taxonomy of judgment and decisionmaking biases. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, Vol. 37, No. 8, pp. 631-669. <https://doi.org/10.1108/09600030710825694>

11. Cen L., Hilary G., Wei K. J. (2013). The role of anchoring bias in the equity market: Evidence from analysts' earnings forecasts and stock returns. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 48, No. 01, pp. 47-76. <https://doi.org/10.1017/S0022109012000609>

12. Chang C.-H., Lin S.-J. (2015). The effects of national culture and behavioral pitfalls on investors' decision-making: Herding behavior in international stock markets. *International Review of Economics & Finance*, No. 37, pp. 380-392. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.12.010>

13. Corredor P., Ferrer E., Santamaria R. (2013). Value of analysts' consensus recommendations and investor sentiment. *Journal of Behavioral Finance*, Vol. 14, No. 3, pp. 213-229. <https://doi.org/10.1080/15427560.2013.819805>

14. Cronqvist H., Siegel S. (2014). The genetics of investment biases. *Journal of Financial Economics*, Vol. 113, No. 2, pp. 215-234. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.04.004>

15. Dougal C., Engelberg J., Parsons C. A., Van Wesp E. D. (2015). Anchoring on credit spreads. *Journal of Finance*, Vol. 70, No. 3, pp. 1039-1080. <https://doi.org/10.1111/jofi.12248>

16. Evstigneev I., Hens, T., Schenk-Hoppé K.R. (2016). Evolutionary behavioral finance. In *The Handbook of Post Crisis Financial Modeling*. Springer, Berlin. https://doi.org/10.1007/978-1-137-49449-8_9

17. Fedyk A., Hodson J. (2015). When can the market identify stale news? Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2433234>

18. Fischhoff B., Beyth R. (1975). I knew it would happen: Remembered probabilities of once-future things. *Organizational Behavior*

and Human Performance, Vol. 13, No. 1, pp. 1-16.
[https://doi.org/10.1016/0030-5073\(75\)90002-1](https://doi.org/10.1016/0030-5073(75)90002-1)

19. Guidolin M., Rinaldi F. (2013). Ambiguity in asset pricing and portfolio choice: A review of the literature. *Theory and Decision*, Vol. 74, No. 2, pp. 183-217. <https://doi.org/10.1007/s11238-012-9343-2>

20. Gürkaynak R.S. (2008). Econometric tests of asset price bubbles: taking stock. *Journal of Economic Surveys*, Vol. 22, No. 1, pp. 166-186. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.2007.00530.x>

21. Hirshleifer D. (2015). Behavioral finance. *Annual Review of Financial Economics*, No. 7, pp. 133-159. <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-092214-043752>

22. Hirshleifer D., Jian M., Zhang H. (2016). Superstition and financial decision making. *Management Science*.
<https://doi.org/10.1287/mnsc.2016.2584>

23. Hirshleifer D., Subrahmanyam A., Titman S. (2006). Feedback and the success of irrational investors. *Journal of Financial Economics*, Vol. 81, No. 2, pp. 311-338. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.05.006>

24. Hoffmann A.O., Post T. (2014). Self-attribution bias in consumer financial decision-making: How investment returns affect individuals belief in skill. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, No. 52, pp. 23-28. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2014.05.005>

25. Jones R.C., Wermers R. (2011). Active management in mostly efficient markets. *Financial Analysts Journal*, Vol. 67, No. 6, pp. 29-45. <https://doi.org/10.2469/faj.v67.n6.5>

26. Kaustia M., Alho E., Puttonen V. (2008). How much does expertise reduce behavioral biases? The case of anchoring effects in stock return estimates. *Financial Management*, Vol. 37, No. 3, pp. 391-412. <https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2008.00018.x>

27. Kaustia M., Luotonen N. (2016). What drives the heterogeneity in portfolio choice? The role of institutional, traditional, and behavioral factors. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2845963>

28. Kuhnen C.M., Knutson B. (2011). The Influence of Affect on Beliefs, Preferences, and Financial Decisions. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 46, No. 3, pp. 605-626. <https://doi.org/10.1017/S0022109011000123>

29. Liivamägi K. (2016). Investor Education and Trading Activity on the Stock Market. *Baltic Journal of Economics*, Vol. 16, No. 2, pp. 114-131. <https://doi.org/10.1080/1406099X.2016.1189058>

30. Mola S. (2013). Framing the initiation of analyst coverage on IPOs. *Journal of Behavioral Finance*, Vol. 14, No. 1, pp. 25-41. <https://doi.org/10.1080/15427560.2013.759578>

31. Nagatsu M. (2015). Behavioral Economics, History of. International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences, Edition: 2nd, pp. 443-449. <https://doi.org/10.1016/B978-0-08-097086-8.03053-1>
32. Palan S. (2013). A review of bubbles and crashes in experimental asset markets. Journal of Economic Surveys, Vol. 27, No. 3, pp. 570-588. <https://doi.org/10.1111/joes.12023>
33. Palan S. (2015). GIMS–Software for asset market experiments. Journal of Behavioral and Experimental Finance, No. 5, pp. 1-14. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2015.02.001>
34. Pompian M. (2012). Behavioral Finance and Investor Types: Managing Behavior to Make Better Investment Decisions. John Wiley & Sons, Hoboken. <https://doi.org/10.1002/9781119202417>
35. Reinhart C., Rogoff K. (2013). Shifting Mandates: The Federal Reserve's First Centennial. Working Paper, No. 18888, NBER, pp. 1-14. <https://doi.org/10.3386/w18888>
36. Rubinstein M. (2001). Rational markets: yes or no? The affirmative case. Financial Analysts Journal, Vol. 57, No. 3, pp. 1529. <https://doi.org/10.2469/faj.v57.n3.2447>
37. Scopelliti I., Morewedge C.K., McCormick E., Min H.L., Lebrecht S., Kassam K.S. (2015). Bias blind spot: Structure, measurement, and consequences. Management Science, Vol. 61, No. 10, pp. 2468-2486. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.2096>
38. Statman M. (2014). Behavioral finance: Finance with normal people. Borsa Istanbul Review, Vol. 14, No. 2, pp. 65-73. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2014.03.001>