

УДК 330.8.

JEL Classification B15, B26, E22, G10, G40

DOI 10.33111/EE.2025.54.HaponiukR

Ruslan Haponiuk

*PhD student of the Department of
Business Economics and
Entrepreneurship*

*Kyiv National Economic University
named after Vadym Getman, Ukraine*

ORCID ID: 0009-0004-4478-8482

Гапонюк Руслан Миколайович

*аспірант кафедри бізнес-
економіки та підприємництва*

*Київський національний
економічний університет імені*

Вадима Гетьмана

ЕВОЛЮЦІЙНА СПІРАЛЬ ТЕОРІЇ ІНВЕСТИВАННЯ

Анотація. Досліджено теоретичну базу та еволюційний механізм сферичної моделі спіралі в контексті теорії інвестування, розглянуто вплив наукових течій та наукових шкіл, де ідеї визначаються економічною думкою з урахуванням фінансових новацій. Представлено сферичну модель спірального розвитку як адекватне відображення еволюції теорії інвестування. Особливу увагу приділено логічним закономірностям спіральної моделі еволюції теорії інвестування. Наведено аналіз історичних етапів розвитку економічних шкіл у теорії інвестування: від античності через меркантилізм фізіократів до класиків. Розглянуто еволюцію неокласичної школи, кейнсіанства та сучасну варіацію — неокейнсіанство. Виявлено актуальні методики та теоретичні напрацювання сучасного етапу розвитку теорії інвестування в умовах трансформаційних процесів з урахуванням практики у ринкових реаліях. Дослідження наголосило на значущості теорії інвестування як дієвого інструменту для стимулювання економічних процесів, підтвердивши ефективність розвитку економічних шкіл у світовій науці.

Ключові слова: теорія інвестування, інвестиції, капіталовкладення, портфельна теорія, фінансовий ринок.

EVOLUTIONARY SPIRAL OF INVESTMENT THEORY

Annotation. The theoretical basis and evolutionary mechanism of the spherical spiral model in the context of investment theory are investigated, and the influence of scientific trends and scientific schools, where ideas are determined by economic thought taking into account financial innovations, is considered. The spherical model of spiral development is presented as an adequate reflection of the evolution of investment theory. Special attention is paid to the logical regularities of the spiral model of the evolution of investment theory.

An analysis of the historical stages of the development of economic schools in investment theory is presented: from antiquity through the mercantilism of the physiocrats to the classics. The evolution of the neoclassical school Keynesianism and its modern variation — neo-Keynesianism, are considered. Relevant methods and theoretical

developments of the modern stage of the development of investment theory in the conditions of transformational processes, taking into account practice in market realities, are identified. Rethinking classical ideas about investments demonstrates that the hypothesis of efficient market mechanisms is subject to criticism against the background of the development of behavioral economics and new theoretical theories; it emphasizes the psychological aspects of investors and dynamic market processes. The 21st century was marked by the introduction of artificial intelligence and machine learning into investment practice, which poses the question of optimizing decisions taking into account complex global development conditions. Innovations in the field of investment involve the improvement of traditional quantitative methods, opening up horizons for the analysis and forecasting of the behavior of financial markets. The study emphasized the significance of investment theory as an effective tool for stimulating economic processes, confirming the effectiveness of the development of economic schools in world science.

Key words: investment theory, investments, capital investment, portfolio theory, financial market.

Вступ. Інвестиції відіграють ключову роль в економічній риториці та виступають як рушій зростання та розвитку національної економіки. Теорія інвестування пов'язана зі століттями досвіду фінансових установ та практики управління на ринку капіталу; характеризує наріжний камінь в архітектурі економічної теорії, зосереджуючись на оптимізації ресурсів для створення інвестиційних проєктів.

Теорія інвестування зазнала метаморфози в історичному контексті: від меркантилізму до класичних та неокласичних підходів та закінчується новими концепціями. Такий еволюційний шлях показує спіраль розвитку, де кожен виток обумовлений соціально-економічними змінами та технологічними проривами. У цифрову епоху економіка проходить через кардинальні трансформації: інвестиції відчують перетворення під впливом інноваційних технологій. Цифрові рішення радикально змінюють тренди фінансових світових ринків, визначаючи капітальні інвестиції у глобальну економіку. Динаміка інвестицій безпосередньо впливає на світовий ринок, економічні трансформації та соціальний розвиток країн світу. В умовах сучасної економіки проблема інвестування виходить на перший план: завдяки ефективним інвестиціям зростають конкурентні переваги, розширюються ринкові частки компаній. Сучасна концепція інвестування відображає еволюцію інвестиційних процесів та ефективно створює майбутнє економіки, адаптуючись до нових проблем цифрового світу.

Постановка завдання. Сучасні концепції інвестування демонструють велику різноманітність, що ускладнює ефективне використання інвестицій в контексті глобалізації економіки з посиленою

інтеграцією на світову арену. Для адаптації до стратегічних викликів необхідно необхідне теоретичне вивчення інвестиційної практики, враховуючи швидкі процеси міжнародного співробітництва та трансформацію національних економічних систем під впливом технологічного розвитку. Це вимагає визначення еволюційної спіралі теорії інвестування на тлі динаміки економічної теорії та проведення аналізу перспективних ринків у цій галузі, враховуючи глобальні економічні виклики.

Теорія інвестування посідає центральне місце серед економічних навчань. Цей ефект детермінований тим, що інвестиції безпосередньо стимулюють бізнес та розвиток національної економіки, активує науково-технологічні прориви. Інвестування оптимізує підприємницьку діяльність різних стадій життєвих циклів підприємств. Відродження інвестиційних процесів визнається одним із ключових факторів соціально-економічного відродження країни. З моменту зародження економічної науки в XV–XVI ст. поняття «інвестиції» привертає увагу вчених.

Основні ідеї сформувалися під впливом ідей класичних мислителів: Адама Сміта, Давида Рікардо, Жана-Батіста Сея, Джона Стюарта Мілля. У періоди економічного розвитку формувалася змістовна структура теорії інвестування. Сучасна теорія інвестування поєднує дослідження неокласичної школи та ідеї Пола Семюельсона, Франка Модільяні; успіхи кейнсіанства та ідеї Джеймса Тобіна; результати монетаризму та ідеї Вільяма Шарпа; новації інституціоналістів та ідеї Олівера Вільямсона. Вчені заклали теоретичні засади інвестиційного управління.

Серед новаторів теорії інвестування виділяються такі вчені, як Джон Мейнард Кейнс, Артур Шпитгоф, Михайло Туган-Барановський, Уолт Ростоу, Рональд Коуз, Гаррі Марковіц та інші. Значного внеску зробили вітчизняні дослідники Ігор Бланк, Олексій Джусов, Анатолій Пересада, Дмитро Лук'яненко, Ігор Сазонець, Сергій Онікієнко, Тетяна Майорова, Валентин Федоренко та інші.

У контексті огляду [1] вчені наголошують на вивченні походження теорії інвестування, що сприяє створенню оптимальних умов для сталого зростання внутрішнього інвестиційного ринку країн. Наукова публікація вчених [2] виявляє історію розвитку теорії інвестування за сторіччя, ключові параметри та виклики становлення даної сфери: докладно розглядаються теоретичні та методологічні засади.

Отже, теорія інвестування сприймається як фундаментальний чинник розвитку інвестиційного процесу. У роботі [3], присвяченій вивченню концепцій у галузі інвестицій та акцентуванню аспектів розвитку, наголошується на ролі інвестування при формуванні

ефективних державних стратегій. Історичний огляд теоретичних засад інвестування визначив раціональні механізми національної інвестиційної політики. У праці [4] автори проводять дослідження методологічних підступів до визначення природи, структури та еволюції інвестицій у контексті першої половини XX ст.; систематизують знання та виділяють особливості інвестування у лідерів наукових шкіл на той час. Усупереч історії досліджень провідних учених у галузі інвестування, теорія потребує подальшого розвитку через безпервну еволюцію та вдосконалення її принципів, що потребує структурування цієї еволюційної спіралі знань.

Мета цього дослідження полягає в аналізі та розкритті суті еволюційно-спіральної моделі теорії інвестування, виявленні ключових складових елементів та виробленні підходів для демонстрації розвитку інноваційних тенденцій науки.

Результати. Сучасні іноземні та українські економічні концепції вимальовують потребу у креативному підході до питання розвитку теорії інвестування, що базується на спіралеподібному уявленні як ключовому інструменті еволюційного розвитку. Спіральна концепція (від давньогрецького *σπείρα* — «виток») виникла не випадково.

Американські фахівці з психотерапії — Дон Бек з Крісом Коуен [5] представили модель спіральної динаміки на засадах концепції, вперше розробленої в 1970 р. Грейвсом Клером Вільямом [6] у контексті концепції прогресивного розвитку людства. Спіралі в цьому контексті є тривимірними кривими, які закручуються навколо точки на площині або навколо осі як просторові структури.

Впроваджуючи креативний підхід, автор пропонує сферичну модель спіралі як адекватне відображення еволюції теорії інвестування (рис. 1).



Рис. 1. Сферична модель еволюційної спіралі теорії інвестування
Джерело: побудовано на основі: [1–6].

Логіка спіральної моделі еволюції теорії інвестування представлена тезами:

- внутрішня область спіральної моделі символізує системний фундамент теорії інвестування;

- витки спіралі є послідовними етапами розвитку економічних шкіл у теорії інвестування:

- I виток*: антична школа, меркантилізм та фізіократи;

- II виток*: класична школа;

- III виток*: неокласика, кейнсіанство та сучасна варіація — неокейнсіанство;

- IV виток*: інституціоналізм;

- кожен наступний рівень еволюційної спіралі теорії інвестування інтегрує здобутки попередніх; включає накопичені принципи; збагачує методологію новими елементами;

- життєвий цикл кожної економічної школи в теорії інвестування проходить через фази:

- а) виникнення потреби у новому підході;

- б) формулювання теоретичних розробок;

- в) розробка системних рішень та методик;

- г) практичне використання в ринкових умовах.

Така послідовність не змінюється для кожного витка еволюційної спіралі теорії інвестування; після чого відбувається природний перехід до наступного рівня еволюції.

Отже, еволюційна спіраль інвестування демонструє, по-перше, обмеження розвитку теорій інвестування рамками окремих економічних шкіл; по-друге, поступове поглиблення та конкретизацію наукових досліджень у цій галузі фінансової діяльності.

Теорія інвестування розвивалася паралельно з формуванням фінансової науки на початку XX ст., яка корінням сягає визнання економічних ідей стародавньої Греції. Ідею розподілу ресурсів заклав Ксенофонт Афінський, який помітив обмежену потребу людини у знаряддях праці задля досягнення багатства. Цей учений афінського походження акцентував на ідеях максимізувати ефект за умови обмежених ресурсів, згадував про вкладення в людську працю й придбання рабів. Така ідея лягла основою для збільшення багатства при дефіциті ресурсів. Аристотель, великий мислитель і вчений античності, зробив теоретичний внесок і розвинув ідеї про доцільне збільшення добробуту через багатство та прибуткове використання ресурсів. Філософські роздуми про фінансовий процес пов'язуються з Платоном та Аристотелем, які розглядали гроші як інструмент міри вартості та негативно ставилися до накопичення багатства як самоцільної мети.

У Стародавньому Римі ідеї збільшення багатства відображені у працях Катона Старшого. Цей вчений і політик виступав за помірність витрат та управління багатством, підкреслював ефект поліпшення знаряддя праці та умов для рабів на підставі прибутку. З падінням Римської імперії стався перехід до феодального ладу та закладення фундаменту майбутнього капіталізму: акумуляція багатства та фінансові операції стали невіддільними атрибутами економічного життя. Отже, історичний шлях розвитку ідей у галузі фінансової науки та теорії інвестування походить від давньогрецьких філософів до формування нових соціально-економічних систем і демонструє безперервну еволюцію розуміння ролі багатства в суспільстві.

Ідея значущості капіталовкладень простежується через роботи філософів-економістів епохи меркантилізму в XVI–XVIII ст., чий погляд формували первинні знання в економічній теорії. Постулат доктрини меркантилістів полягав у прагненні збільшувати запаси золота та срібла через експортні операції, що вважалося запорукою національного добробуту.

Меркантилісти розцінювали накопичення дорогоцінних металів як неодмінну умову економічної могутності держави. Уявлення вчених про капітальні вкладення відрізнялися від сучасного розуміння: інвестиції розглядалися скоріше як спосіб зміцнення національного багатства, ніж як інструмент отримання прибутку. Економісти Томас Манн, Бернард Мандевіль, Жан-Батист Кольбер — представники теорій меркантилізму, критикували інвестиції за здатність виводити кошти з обороту.

Однак інтендант фінансів Кольбер виділявся серед колег власною позицією та визнавав внесок капітальних вкладень в економічний розвиток країни на засадах зростання мануфактур. Меркантилісти підтримували державу та пропонували законодавчі ініціативи та стимули для розвитку торгівлі, промисловості, експорту. Ідеї меркантилістів про необхідність капітальних вкладень є основою майбутніх економічних теорій, включаючи праці фізіократів XVIII ст., які зосередилися на аналізі доходів і витрат аграрного сектора як чинника добробуту країни. Отже, меркантилізм заклав фундамент розуміння інвестицій як економічної категорії та інструменту фінансового управління.

У результаті ідей Жан-Батиста Кольбера надалі сформувалася французька школа економістів та оригінальна економічна доктрина — фізіократія, що виникла у другій половині XVIII ст. як альтернатива меркантилізму. Економісти цієї школи змістили осередок уваги на мануфактурне виробництво. Франсуа Кене, Жак Тюрго, Теодор Сієнс, Мішель Рів'єр визнали, що у виробництві створюється

додатковий продукт — джерело національного багатства. Дослідження фізіократів заклали фундамент для майбутньої теорії інвестування: науковці виділили поняття основного та оборотного капіталу, відтворювальний процес. Проте у цій доктрині недоліком було вузьке розуміння виробництва виключно як сільськогосподарської діяльності. Фізіократи не надали значення промисловості та вважали мануфактури марними для економічного зростання країни.

У XIX ст. представники класичної економіки Адам Сміт, Давид Рікардо, Джон Стюарт Мілль визначили базу теоретичного розуміння інвестицій на основі ліберальних принципів та концепції спадної віддачі. Класична теорія акцентувала на капіталізацію у сферах сільського господарства та промисловості, і поняття «інвестиції» отримало визначення.

Вчений Адам Сміт визначив інвестиції як процес перерозподілу заощаджень для виробництва; ввів поняття «капіталу» і наголосив на ролі капіталу у розвитку економіки [7].

Представники класичної школи Адам Сміт, Давид Рікардо, Джеймс Лодердейл, Жан-Батіст Сей, Томас Мальтус стверджували, що багатство народів, нації формується у матеріальному виробництві; розвиток галузей безпосередньо впливає на національний добробут. Особливості класичної економічної школи включають чітке розмежування понять «гроші» та «капітал»; визначення ролі капіталізації у формуванні інвестицій та дослідження механізмів міжнародної міграції капіталів. Класична економічна теорія сформувала структуроване вчення, яке об'єднало визначення інвестицій та результатів.

Марксистська теорія Карла Маркса [8] радикально трансформувала визначення сутності інвестицій та розкрила зміст економічних процесів через концепцію додаткової вартості; пропонувала альтернативний погляд на механізм інвестування та виявила ступінь його впливу. Отже, класична економічна школа заклала фундамент сучасного розуміння інвестицій у світовій економіці.

Для прихильників класичної школи економічних учень головним було виділення принципу оптимальності ринкових механізмів. Представники цієї школи підкреслювали здатність ринку до саморегулювання розподілу ресурсів у рамках національної та світової економіки, де ключовими регуляторами для досягнення рівноваги між попитом та пропозицією виступають відсоткові ставки, заробітна плата та рівень цін.

Представники нової класичної школи стверджували, що доходи суспільства розподіляються неоднаково: частина ресурсів спрямовується на споживання, а інша акумулюється.

У працях Альфреда Маршалла, засновника неокласичної школи, підкреслено зв'язок між розвитком економіки та ощадною поведінкою людей. Альфред Маршалл відзначає схильність людей до накопичення багатства, яка «залежить від далекоглядності (prospectiveness), від здатності уявити собі майбутнє» [9]. Різниця між доходом та споживанням призводить до дисбалансу між суспільним попитом та пропозицією товарів та послуг. Витрати суспільства розглядаються через споживання та інвестиції, причому рівень запланованих капіталовкладень корелює з обсягом накопичень завдяки механізму процентної ставки. Альфред Маршалл вважав процентну ставку регулятором економічної системи: вона пов'язує процеси заощадження коштів та інвестування.

У ХХ ст. неокласична школа модернізувала теорію інвестування, запровадивши поняття очікуваного прибутку, врахування процентних ставок, роль ризику з акцентом на дисконтуванні майбутніх доходів. Особливе місце займає внесок Джона Мейнарда Кейнса, який сформував положення неокласичної теорії економічної поведінки [10].

Кейнсіанство стає фундаментом розуміння ролі інвестицій у стимулюванні економічного зростання та регуляції бізнес-циклів. У контексті неокласичної школи акцент робиться на раціональність інвесторів та застосування математичних методів аналізу. Основним принципом є прагнення максимізувати очікуваний прибуток під час мінімізації ризиків. Центральним елементом теорії інвестування визначається концепція дисконтування майбутніх дохідних потоків з урахуванням часу, рівня невизначеності та ролі відсоткової ставки як регулятора інвестиційної активності. У підході увага приділяється управлінню ризиками та оцінці невизначеності при ухваленні угод з інвесторами.

На протигагу неокласичним уявленням сформувалася економічна школа інституціоналізму та створила в науці новий модернізований напрям. Ця школа об'єднала ключові засади неокласики та традиційного інституційного аналізу через акцент на національні та глобальні економічні структури.

Засновниками нової парадигми стали вчені Торстейн Веблен, Едгар Петерс, Веслі Мітчелл, Рональд Коуз, Джеймс Б'юкенен. Вони зосередилися на синтезі неокласичних методів із вивченням інституційних явищ: оптимальної моделі власності у різних контекстах; структури інститутів для ефективної державної динаміки та впливу транснаціонального капіталу на світову економіку.

Особлива увага приділяється довгостроковим стратегіям корпорацій. У новому інституціоналізмі центральним питанням є ін-

вестиційна привабливість, яка визначається складними міжнародно-інтегрованими системами оцінки. Ці системи умовно поділяють на інформаційні та аналітичні. Інформаційний сегмент включає правові (національні, міжнародні); фінансові інститути (фондовий ринок, публічна звітність); бухгалтерський облік.

Аналітичний сегмент визначає аналіз інвестиційної привабливості. Відмінною рисою стає розвиток формального аналізу з використанням національних та міжнародних методик оцінки ефективності інвестиційного портфеля та ринкової вартості активів. Результативним інструментом у цій галузі стає посібник щодо «Підготовки та оцінки інвестиційних проєктів Організації промислового розвитку Об'єднаних Націй» — розробка експертів ООН з промислового розвитку [11].

Хоча теорія інвестування як сучасна наука несе риси неокласики, але формування спирається на багатовіковий фундамент; процес характеризується діалектичним розвитком: перегляд застарілих та впровадження нових ефективних теорій є основою еволюції цього напрямку.

У зв'язку з глобальною трансформацією фінансових ринків виникла гостра потреба в радикальному переосмисленні традиційних теорій інвестування, що спричиняє критику застарілих уявлень про інвесторську поведінку. Дослідники — Шарніт Сінгх Джагірдар і Прадіп Кумар Гупта — провели ретроспективний аналіз за період 1900–2022 рр., розкриваючи еволюційні процеси інвестиційних стратегій на фондовому ринку у світі. У ході дослідження виявлені ключові розбіжності та взаємовплив факторів, що вказують на необхідність перегляду основоположних принципів інвестування [1].

Науковці Ісік Акін та Мерьєм Акін зосередилися на впливі поведінкових аспектів фінансової науки на волатильність фондового ринку США. Дослідження вчених показали, що підвищення реальних відсоткових ставок призводить до зниження привабливості акцій внаслідок посилення ефекту втрат і песимістичних настроїв серед інвесторів. Водночас високий рівень довіри споживачів сприяє зростанню фондового ринку завдяки стадній поведінці та оптимізму учасників [12].

Поведінкові фінанси — дисципліна, яка зараз стрімко розвивається, фокусує увагу на взаємодіях між психологічними реакціями людей та динамікою інвестиційних ринків. На відміну від традиційної парадигми, що обґрунтовує раціональність учасників [13], поведінкові фінанси акцентують роль емоцій, когнітивних спотворень та психологічних факторів у сфері формування інвестиційних

рішень та ринкових тенденцій [14]. Сучасні умови вимагають від інвесторів гнучкості перед непостійністю сучасних ринків. Дедалі більше науковців дійшли висновку щодо необхідності впровадження нових підходів, здатних подолати обмеження традиційної теорії інвестування й коректно реагувати на мінливість поточного інвестиційного середовища.

Еволюцію теорії інвестування за минуле століття можна умовно поділити на три періодизації: класичну, модернізовану та сучасну. Кожна з цих фаз відзначена особливими інноваціями у методиках аналізу ринкових тенденцій та прийняття рішень.

Класичний період ґрунтувався виключно на фундаментальному аналізі зі припущенням раціональної поведінки інвесторів. У модернізований період, під впливом інформаційних технологій, визнання обмежених ресурсів, сталися значні уточнення таких моделей. Сучасна ера ознаменувалася проривом поведінкових фінансів [12]: акцент змістився з раціонального аналізу на вплив психологічних факторів. Ці обставини спричинили визнання неспроможності традиційної теорії у точному прогнозуванні інвестиційної поведінки людей у світі [1; 15].

Австрійська інвестиційна теорія виділяється акцентом на динаміці, навчанні й індивідуальному судженні інвесторів в умовах фінансової невизначеності ринку. Дослідники Артур Маріон Сеолін, Жуан Россі Маццоні провели порівняльний аналіз між неокласичними, поведінковими й австрійськими школами; підкреслили особливості сприйняття фінансового ринку, ціноутворення активів, портфельного управління [16].

Дослідження обґрунтували зростання інтересу до альтернативних інвестицій: нерухомості та криптовалют. Ці напрями залучають інвесторів завдяки можливості диверсифікації ризиків [16], але при цьому пов'язані з підвищеними небезпеками.

Гаррі Марковіц вніс революцію в управління інвестиційними портфелями, запропонував кількісну оцінку інвестиційних ризиків. Ця теорія пропонувала інвестиційним менеджерам засіб зниження інвестиційного ризику, стала основою для поколінь аналітиків і менеджерів. Критики виступали проти застосування цієї теорії: вказувалося на складність точного виміру ризиків з урахуванням безлічі змінних, включаючи акції, облігації та hedge funds.

Кредитна криза 2008 року підтвердила правоту зауважень критиків щодо недостатності кількісних підходів. Всупереч цьому портфельна теорія Гаррі Марковіца залишається фундаментом для більшості інвестиційних стратегій пенсійних фондів. Науковці вважають, що портфельна теорія стає надійним інструментом для

формулювання ефективних інвестиційних стратегій з урахуванням конкретних задач та ризиків. Актуальною визнається потреба у перегляді методик, особливо в обліку додаткових витрат із метою бажаної прибутковості інвестицій. Портфельний підхід ґрунтується на аналізі історичних показників для прогнозування результатів та враховує низку обмежень, які впливають на формування ефективного інвестиційного портфеля [17]. Хоча теорія є маловідомою, але ідеї проникли у практику консультантів та інвесторів.

Традиційно сформовані принципи інвестування стикнулися з кризою через власну обмеженість, що зумовило потребу в удосконаленні теорії інвестування у контексті корпоративних структур. Виникла потреба вимагає системного підходу до формування стратегій інвестування, що включає поведінкові науки, норми соціальної відповідальності та етико-екологічний аналіз, де ключовими факторами є ESG показники (екологія, соціум, управління).

Нові інвестиційні концепції [18] поєднують сучасну портфельну теорію із поведінковими фінансами. Ці концепції спрямовані на комплексне подолання викликів ринку та оснащення інвесторів передовими інструментами для роботи у складних ринкових умовах, включаючи застосування технологій, стійких практик та аналізу поведінкових аспектів.

У центрі уваги науки — інтегрування теорії прийняття рішень зі штучним інтелектом і машинним навчанням в інвестиційні процеси. Цей синтез дозволяє формулювати цільові стратегії, оптимізувати результати по найскладнішій задачі та покращити якість управлінських рішень внаслідок точності прогнозів.

У сучасній теорії інвестування акцент зміщується до «зелених» або стійких інвестицій. Теорія планованої поведінки інвесторів розширюється під впливом соціальних мереж, глобальної екологічної свідомості; фокусується на суб'єктивній мотивації інвестора до «зелених» інвестицій у контексті екологічних норм і норм поведінки людини. Ці зміни створюють базу формування стійкого інвестиційного поведінкового стилю. Глобальні ініціативи щодо боротьби зі зміною клімату та досягнення цілей сталого розвитку стимулюють науку в галузі ESG-інвестицій, де ключову роль відіграє систематичне використання екологічних, соціальних та управлінських показників ESG в аналізі інвестиційного потенціалу. Вчений Остін Стіл наголошує на необхідності комплексної інтеграції нефінансових факторів та традиційних фінансових індикаторів, забезпечуючи узгодження прибутковості та позитивного соціально-екологічного розвитку [19].

Новітні теорії інвестування та корпоративні структури є якісним стрибком до data-driven підходу, де пріоритети визначаються в кон-

тексті ESG-факторів та розумінні поведінкових особливостей інвесторів. Цей підхід долає обмеження класичної моделі інвестування внаслідок впровадження нових технологій, акценту на стійкості й усвідомленому управлінні поведінковими аспектами інвестування.

У ХХІ ст. спостерігалось зростання наукових шкіл та концепцій на арені теорії інвестування, де ключові ідеї визначаються економічною думкою та інноваціями фінансового сектора:

1. *Нова кейнсіанська школа*. Сформувалася у 1990-х роках та розвивається протягом ХХІ ст. Цей напрямок надав революційний вплив на сучасні економічні стратегії, що стосуються інвестиційної політики. Економісти з Принстонської школи — Бен Бернанке, Майкл Вудфорд, Пол Кругман, Ларс Свенссон адаптували класичну кейнсіанську теорію до нових реалій, впровадили концепції кількісного пом'якшення грошово-кредитної політики й прогностичного управління [1]. Науковий внесок учених Принстонської школи стимулював трансформацію інвестиційних стратегій банків у період економічних потрясінь.

2. *Модернізована портфельна теорія*. Портфельна теорія трансформується та адаптується до умов ХХІ ст. з урахуванням розробок Гаррі Марковіца. Ця теорія залишається актуальною в інвестиційній науці, наголошує на оптимальній диверсифікації портфелів для максимізації прибутковості при заданих ризиках [20; 21] та лежить в основі сучасних стратегій та методів управління капіталом.

3. *Модель оцінки капітальних активів*. Внесок Вільяма Ф. Шаппа — творця теорії оцінки активів, визначається актуальним упорядковим ХХІ ст. Модель надає інструмент для аналізу зв'язку між очікуваною прибутковістю та ризиком у збалансованих інвестиційних портфелях, що стає важливим при ціноутворенні активів та оцінці ринкових ризиків [21].

4. *Модель поведінкових фінансів*. Поведінкова фінансова школа набирає сили завдяки впровадженню психологічних аспектів у процес прийняття рішень інвесторами у ХХІ ст. Ця парадигма заперечує традиційні уявлення про економічну результативність, наголошує на значущості когнітивних спотворень та емоцій як факторів формування інвестиційних стратегій на індивідуальному та інституційному рівнях.

5. *Модель квантитативного інвестування*. Прориви в технологіях та аналізі Big Data породили новий клас інноваційних підходів, де алгоритмічні моделі та статистичний аналіз визначають інвестиційні рішення. Стратегії інвестування, які використовуються через хедж-фонди та інституційних гравців ринку, сприяють виявленню трендів у фінансових потоках.

6. *Модель інвестування з урахуванням показників стійкості.* Екологічні, соціальні та управлінські критерії стали частиною сучасної інвестиційної теорії XXI ст. Облік ESG-критеріїв стає ключем прийняття рішень про вкладення, визначає довгострокову стійкість та соціальне партнерство компаній глобального ринку. Модель формує нову еру теоретичних основ та практичного застосування інвестицій, трансформуючи фінансову картину світу.

Висновки. Еволюційний шлях теорій інвестування показує трансформацію наукових уявлень під впливом глобальних технологічних процесів. Теорія інвестування зазнає перманентного становлення, адаптується до нових економічних реалій. У минулому меркантилізм вклав фундаментальні цеглини в архітектуру мислення про роль капіталовкладень та державного втручання. Його концепції вплинули на формування економічної політики, закладаючи основи для наступних теорій.

Класична школа внесла революційний внесок: від розуміння абстрактних витрат до закону спадної граничної продуктивності; систематизувала економічні категорії. Ці ідеї стали невіддільною частиною аспектом сучасного економічного аналізу, що лежить в основі оцінки інвестиційної діяльності. Неокласична теорія розширила горизонти розуміння інвестиційної діяльності у розрізі очікуваного прибутку та дисконтування. Впровадження раціональних методів обліку ризиків кардинально змінило підходи до інвестиційного процесу, стало основою сучасної економічної науки.

Теорія інвестування зазнає трансформації в еру цифровізації. Технологічні інновації, криптовалюти, цифрові активи формують нові горизонти інвестування. Цифровізація породжує новітні економічні сектори та потребує переосмислення методів оцінки активів та портфельного управління. Цифрова революція збагачує аналітику даними, що посилює роль науки у прийнятті інвестиційних рішень. Ці обставини наголошують на актуальності теорії інвестування як динамічної сфери економічної думки, яка відображає поточні трансформації світової економіки та формує інвестиційну політику.

У глобальному світі неможливо уявити сталий розвиток без стратегічного залучення внутрішніх та зовнішніх інвестицій. Держава дедалі більше усвідомлює необхідність стимулювання сприятливих умов для інвестиційної діяльності як неодмінного аспекту економічної політики, що забезпечує базис для цифрового прориву в інвестиційних процесах.

Переосмислення класичних уявлень про інвестиції демонструє, що гіпотеза ефективних ринкових механізмів піддається критиці на тлі розвитку поведінкової економіки, нових теоретичних тео-

рій; наголошує психологічні аспекти інвесторів та динамічні ринкові процеси. XXI ст. ознаменувалося впровадженням в інвестиційну практику штучного інтелекту та машинного навчання, що ставить перед вченими питання оптимізації рішень з урахуванням складних глобальних умов розвитку. У сучасній економічній науці теорія капіталовкладень розділилася на різноманітні школи, кожна з яких фокусується на адаптації до викликів світової економіки: від вимог стійкості до подолання турбулентності ринків. Інновації у сфері інвестування передбачають удосконалення традиційних кількісних методів, відкривають горизонти для аналізу й прогнозування поведінки фінансових ринків.

Література

1. Jagirdar, S. S., & Gupta, P. K. (2024). Charting the financial odyssey: A literature review on history and evolution of investment strategies in the stock market (1900–2022). *China Accounting and Finance Review*. Retrieved from <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/cafr-10-2023-0124/full/html>
2. Новак, І. М., Школьний, О. О., & Вернюк, Н. О. (2021). Генезис методології теорії інвестування. *Економіка та суспільство*, 24. Retrieved from <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/183/175>
3. Красножон, С. В. (2012). Сучасні теорії інвестування. *Наукові праці Національного університету харчових технологій*, 47. Retrieved from <https://dspace.nuft.edu.ua/handle/123456789/33106>
4. Гавриліна, А. В., & Гаврилін, В. В. (2024). Розвиток інвестиційної теорії в першій половині XX століття. *Наукові інновації та передові технології. Серія «Економіка»*, 8(36), 731-741. Retrieved from [https://doi.org/10.52058/2786-5274-2024-8\(36\)-731-741](https://doi.org/10.52058/2786-5274-2024-8(36)-731-741)
5. Beck, D. E., & Cowan, C. C. (1996/2006). *Spiral dynamics: Mastering values, leadership and change: Exploring the new science of memetics*. Oxford: Blackwell. Retrieved from <https://archive.org/details/spiraldynamicsma0000beck>
6. Graves, C. W. (1970). Levels of existence: An open system theory of values. *Journal of Humanistic Psychology*. Retrieved from <https://www.semanticscholar.org/paper/Levels-of-Existence%3A-an-Open-System-Theory-of-Graves/052f58799d11ac2e44a01b754613aae02d631924>
7. Smith, A. (1776). *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. London: Printed for W. Strahan; and T. Cadell, in the Strand. Retrieved from https://archive.org/details/inquiryintonatur01smit_0/page/4/mode/2up
8. Marx, K. (1873). *Capital: A critique of political economy. Volume I. Book one: The process of production of capital*. Retrieved from <https://www.marxists.org/archive/marx/works/download/pdf/Capital-Volume-I.pdf>

9. Marshall, A. (1890). *Principles of economics*. London: Macmillan. Retrieved from <https://archive.org/details/principlesecono00marsgoog/page/n8/mode/2up>
10. Keynes, J. M. (1935). *The general theory of employment, interest, and money*. New York: Harcourt, Brace & World. Retrieved from <https://archive.org/details/generaltheoryofe00keyn/page/n5/mode/2up>
11. United Nations Industrial Development Organization. (2003). *Investment project preparation and appraisal*. Vienna International Centre, Austria. Retrieved from https://www.unido.org/sites/default/files/2007-11/20036_0388381_0.pdf
12. Isik, A., & Akin, M. (2024). Behavioral finance impacts on US stock market volatility: An analysis of market anomalies. *Behavioural Public Policy*. Retrieved from <https://www.cambridge.org/core/journals/behavioural-public-policy/article/behavioral-finance-impacts-on-us-stock-market-volatility-an-analysis-of-market-anomalies/D1CEF34141D03D8BECB2AE42467166B3>
13. Kamoune, A., & Ibenrissoul, N. (2022). Traditional versus behavioral finance theory. *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*. Retrieved from <https://hal.science/hal-03634756/>
14. Shahani, R., & Fayaz, A. S. (2022). Psychological and social factors determining investment decisions in cryptocurrency: Exploring the mediating role of cognitive biases. *Journal of Organisational Studies & Innovation*. Retrieved from https://openurl.ebsco.com/EPDB%3Agcd%3A1%3A2237569/detailv2?sid=ebsco%3Aplink%3Ascholar&id=ebsco%3Agcd%3A162480174&crl=c&link_origin=scholar.google.com
15. Parashar, N., Sharma, R., Sandhya, S., & Joshi, A. (2024). Market volatility vs. economic growth: The role of cognitive bias. *J. Risk Financial Manag.* Retrieved from <https://www.mdpi.com/1911-8074/17/11/479>
16. Ceolin, A. M., & Mazzoni, J. F. R. (2024). Beyond rationality: Exploring neoclassical, behavioral, and Austrian approaches to finance. *Quarterly Journal of Austrian Economics*. Retrieved from <https://qjae.mises.org/article/123502-beyond-rationality-exploring-neoclassical-behavioral-and-austrian-approaches-to-finance>
17. Liu, Y. (2023). Modern portfolio theory: Analysis and implication. *The 6th International Conference on Economic Management and Green Development (ICEMGD 2022)*, EWA Publishing. Retrieved from <https://www.ewadirect.com/proceedings/aemps/article/view/626>
18. Rashid, H. A. (2023). Types of investment strategy. *Banking System*. Retrieved from <https://limbd.org/types-of-investment-strategy-advantages-limitations-of-investment-strategies-tips-for-investing/>
19. Still, A. (2023). 6 types of sustainable investing. *Edge Investments*. Retrieved from <https://edgeinvestments.org/blog/types-of-sustainable-investing>
20. Bloomfield, G., Schot, J., Penna, C., Steinmueller, E., & Davies, J. (2021). Transformative investment for impact in the 21st century. *Deep Transitions*. Retrieved from <https://deeptransitions.net/2021/11/15/>

transformative-investment-for-impact-in-the-21st-century-towards-the-sustainability-revolution-and-beyond-cop-26/

21. Innosight. (2019). *The Transformation 20: The top global companies leading strategic transformations*. Retrieved from <https://www.innosight.com/insight/the-transformation-20/>

References

1. Sharneet Singh Jagirdar, Pradeep Kumar Gupta. (2024). Charting the financial odyssey: a literature review on history and evolution of investment strategies in the stock market (1900–2022). *China Accounting and Finance Review*. URL: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/cafr-10-2023-0124/full/html>.
2. Novak I. M., Shkolnyi O. O., Verniuk N. O. (2021). Genesis of the methodology of investment theory. *Economy and Society*. No. 24. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/183/175>
3. Krasnozhon S. V. (2012). Modern investment theories. *Scientific works of the National University of Food Technologies*. No. 47. URI: <https://dspace.nuft.edu.ua/handle/123456789/33106>
4. Гавриліна А. В., Гаврилін В. В. (2024). Розвиток інвестиційної теорії в першій половині ХХ століття. *Наукові інновації та передові технології. Серія «Економіка»*. № 8(36). URI: [https://doi.org/10.52058/2786-5274-2024-8\(36\)-731-741](https://doi.org/10.52058/2786-5274-2024-8(36)-731-741)
5. Don Edward Beck, Christopher C. Cowan. (1996, 2006). *Spiral dynamics : mastering values, leadership and change : exploring the new science of memetics*. Oxford : Blackwell. URI: <https://archive.org/details/spiraldynamicsma0000beck>
6. C. W. Graves. Levels of Existence: an Open System Theory of Values. (1970). *Journal of Humanistic Psychology. Philosophy*. URL: <https://www.semanticscholar.org/paper/Levels-of-Existence%3A-an-Open-System-Theory-of-Graves/052f58799d11ac2e44a01b754613aae02d631924>
7. Adam Smith. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations. London: Printed for W. Strahan; and T. Cadell, in the Strand*. URL: https://archive.org/details/inquiryintonatur01smit_0/page/4/mode/2up
8. Karl Marx. (1873). *Capital. A Critique of Political Economy*. Volume I. Book One: The Process of Production of Capital. URL: <https://www.marxists.org/archive/marx/works/download/pdf/Capital-Volume-I.pdf>
9. Alfred Marshall. (1890). *Principles of economics*. London: Macmillan. URL: <https://archive.org/details/principlesecono00marsgoog/page/n8/mode/2up>
10. Keynes John Maynard. (1935). *The general theory of employment, interest, and money*. New York. Harcourt. Brace & World. URL: <https://archive.org/details/generaltheoryofe00keyn/page/n5/mode/2up>
11. Investment project preparation and appraisal United Nations industrial development organization. (2003). UN Industrial development Organization. Vienna International Centre. Austria. URL:

https://www.unido.org/sites/default/files/2007-11/20036_0388381_0.pdf

12. Isik Akin, Meryem Akin. (2024). Behavioral finance impacts on US stock market volatility: an analysis of market anomalies. *Published online by Cambridge University Press*. URL:

<https://www.cambridge.org/core/journals/behavioural-public-policy/article/behavioral-finance-impacts-on-us-stock-market-volatility-an-analysis-of-market-anomalies/D1CEF34141D03D8BECB2AE42467166B3>

13. Assia Kamoune, Nafii Ibenrissoul. (2022). Traditional versus Behavioral Finance Theory. *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*. URL: <https://hal.science/hal-03634756/>

14. Shahani Rajnesh, Ahmed Sayed Fayaz. (2022). Psychological and Social Factors Determining Investment Decisions in Cryptocurrency: Exploring the Mediating Role of Cognitive Biases. *Journal of Organisational Studies & Innovation*. URL:

https://openurl.ebsco.com/EPDB%3Agcd%3A1%3A2237569/detailv2?sid=ebsco%3Aplink%3Ascholar&id=ebsco%3Agcd%3A162480174&crl=c&link_origin=scholar.google.com

15. Neha Parashar, Rahul Sharma, S. Sandhya, Apoorva Joshi. (2024). Market Volatility vs. Economic Growth: The Role of Cognitive Bias. *J. Risk Financial Manag.* URL: <https://www.mdpi.com/1911-8074/17/11/479>

16. Artur Marion Ceolin, João Fernando Rossi Mazzoni. (2024). Beyond Rationality: Exploring Neoclassical, Behavioral, and Austrian Approaches to Finance. *Quarterly Journal of Austrian Economics*. URL: <https://qjae.mises.org/article/123502-beyond-rationality-exploring-neoclassical-behavioral-and-austrian-approaches-to-finance>

17. Yixuan Liu. (2023). Modern Portfolio Theory: analysis and implication. The 6th International Conference on Economic Management and Green Development (ICEMGD 2022). *EWA Publishing*. URL: <https://www.ewadirect.com/proceedings/aemps/article/view/626>

18. Harun Ar Rashid. (2023). Types of Investment Strategy. Advantages & limitations of Investment Strategies. *Tips for Investing. Banking System*. URL: <https://limbd.org/types-of-investment-strategy-advantages-limitations-of-investment-strategies-tips-for-investing/>

19. Austin Still. (2023). 6 Types Of Sustainable Investing. *Edge Investments*. URL: <https://edgeinvestments.org/blog/types-of-sustainable-investing>

20. Geraldine Bloomfield, Johan Schot, Caetano Penna, Ed Steinmueller, Jack Davies. (2021). Transformative Investment for Impact in the 21st Century towards the Sustainability Revolution and Beyond COP 26. *Deep Transitions*. URL: <https://deeptransitions.net/2021/11/15/transformative-investment-for-impact-in-the-21st-century-towards-the-sustainability-revolution-and-beyond-cop-26/>

21. The Transformation 20: The Top Global Companies Leading Strategic Transformations. (2019). *Innosight*. URL: <https://www.innosight.com/insight/the-transformation-20/>

Стаття надійшла до редакції 16.03.2025.