

DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2025-54-75>

УДК 330.322.01

Гаврилiна Агнiя Володимирiвнаасистент кафедри міжнародних економічних відносин,
Сумський державний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-9256-967X>**Ahniia Havrylina**

Sumy State University

**ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ПІДХОДИ
ДО З'ЯСУВАННЯ СУТНОСТІ ТА ЗМІСТУ ІНВЕСТИЦІЙ
У РАКУРСІ СУЧАСНОГО ПЕРІОДУ РОЗВИТКУ
ЕКОНОМІЧНОЇ ДУМКИ****THEORETICAL AND METHODOLOGICAL APPROACHES
TO CLARIFYING THE ESSENCE AND CONTENT
OF INVESTMENTS IN THE CONTEXT OF THE MODERN
STAGE OF ECONOMIC THOUGHT DEVELOPMENT**

Анотація. В статті аналізуються теоретико-методологічні підходи до визначення сутності інвестицій, особливості формування концептуальних основ інвестиційної теорії з другої половини ХХ століття до сьогодення. Систематизовано та з'ясовано основні змістові характеристики інвестицій, що ставали предметом дослідження широкого кола теорій наукових шкіл сучасного періоду розвитку економічної думки. Досліджено праці відомих вчених, що розкривають явища та процеси в інвестиційному середовищі у сучасному дискурсі, змістовно доповнюють і розширюють інвестиційну теорію, що актуалізує значущість систематизації теоретичних знань у сфері інвестування з виділенням основних аспектів. Аналіз багатобічної категорії «інвестиції» дало змогу проаналізувати її зміст та сутність і запропонувати власну інтерпретацію інвестицій.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна теорія, інвестиційні процеси, концепції, інвестиційне середовище, капітал, інвестиційна діяльність.

Summary. The article analyzes theoretical and methodological approaches to defining the essence of investments, as well as the features of forming the conceptual foundations of investment theory from the second half of the 20th century to the present. It systematizes and clarifies the main substantive characteristics of investments that have been the subject of research across a wide range of theories and scientific schools during the contemporary period of development. The study of the investment sphere has always been at the center of economic thought, and over centuries, the foundations for establishing investment as an independent science have been formed. However, none of the existing scientific and theoretical-methodological approaches to interpreting the essence and content of investments fully reveals a definition that takes into account all processes and phenomena of global investment practice and reflects the perspectives of both investment process researchers and all its participants. The article examines the works of prominent scholars who illuminate phenomena and processes within the investment environment in the modern discourse, substantively complementing and expanding investment theory. This underscores the importance of systematizing theoretical knowledge in the field of investing, highlighting its key aspects. Since the 1950s, research has focused on the directions of investment policy development, sources of investment financing, capital structure, and their pricing. Further development of investment theory occurred through studies dedicated to the efficient market hypothesis, securities, models for assessing return and risk, their empirical validation, and the creation of new financial instruments. This article continues previous works that present the genesis of investment paradigms in their evolutionary development, beginning with the formation of the foundations of investment theory—from the theory of mercantilist trade investments and the systemic approach in classical economic theories, through the marginalist and early neoclassical periods, to the Keynesian and post-Keynesian eras. The analysis of the multifaceted category of "investments" has made it possible to examine its content and essence and propose an original interpretation of investments.

Keywords: investments, investment theory, investment processes, concepts, investment environment, capital, investment activity.

Постановка проблеми. Для дослідження сутності інвестицій, їх природи було опрацьовано широке коло теоретичних напрацювань, фахових джерел у межах еволюційного розвитку та виділення основних змістових характеристик інвестицій, визначених різними теоріями наукових шкіл і течій. Аналіз праць надав можливість структурувати трактування інвестиції у ретроспективній та поточній площині, а також відокремити певні судження в інвестиційній теорії. В попередніх працях автора представлено генезис парадигм інвестицій в їх еволюційному розвитку, починаючи з формування засад інвестиційної теорії з теорії торговельних інвестицій меркантилізму та вже системного підходу в класичних економічних теоріях [12], періоду маржиналістського та раннього неокласичного напрямків, кейнсіанський та посткейнсіанський період [13]. Ця стаття присвячена сучасному періоду розвитку інвестиційної теорії.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Виняткове місце в дослідженні інвестицій і формуванні інвестиційного середовища посідає напрям інвестиційної теорії кейнсіанської економічної теорії. Розвинута Дж.М. Кейнсом теорія грошей, звернула увагу на гроші як на один з елементів економічної системи та розглянути їх нові сутнісні характеристики [4; 25, с. 52].

В посткейнсіанський період інвестиціям відводилася вагома роль в поясненні найважливіших економічних проблем. Зокрема, питання забезпечення стабільного економічного зростання стає основним напрямом, впродовж якого еволюціонувала кейнсіанська концепція. Надалі нові підходи у розгляді сутнісної характеристики інвестицій і інвестування знайшли віддзеркалення в інституціональній теорії інвестицій, де увага була прикута до аналізу інвестиційного клімату та концепцій поведінки суб'єктів ринку [12].

Дослідження інвестиційної сфери завжди перебувало в авангарді економічної думки і впродовж століть формувалися основи для відокремлення інвестування як самостійної науки.

Помітний внесок сучасну теорію інвестицій зроблено відомими економістами в Україні. Зокрема в працях Н.О. Татаренко, М.П. Денисенка, А.М. Поручник, Б.Л. Луців, І. Кравчук, Б. Сас, Т.В. Майорової висвітлюються питання аналізу в ретроспективі та сучасної теорії інвестицій, інвестиційної діяльності. Важливий вклад в опрацювання методологічного інструментарію оцінки ефективності інвестиційних потоків, форм та методів залучення іноземних інвестицій зробили І.А. Бланк, О.А. Джусов, І.Л. Сазонець, Д.Г. Лук'яненко. Відомим вітчизняним науковцем, якого вважають засновником нового напрямку в економічній науці – «інвестознавство» В.Г. Федоренко [26; 27], в своїх роботах приділяє особливу увагу інноваційній діяльності, яка значною

мірою залежить від інвестицій, економічне піднесення та інвестиційну активність розглядає через функціонування ринку капіталів. За його ствердженням, без активної інвестиційної підтримки і організації процесів поживлення економіки, створення ефективної системи, здатної забезпечити економічне зростання, неможливе. В працях О.М. Ястремської інвестиційна діяльність розглядається як соціальний інститут, PR – політика – як фактор підвищення інвестиційної привабливості об'єктів реального інвестування, розроблено методи моделювання поведінки суб'єктів у процесі інвестування [31].

Метою статті є дослідження розвитку та змістової наповненості інвестиційної теорії з другої половини ХХ століття до сьогодні, розкриття сутності інвестицій відповідно до теорій наукових шкіл сучасного періоду розвитку економічної думки та надання ґрунтовного трактування категорії «інвестиції» з врахуванням сучасних умов економічного розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. З 50-х років ХХ ст. предметом дослідження стають питання напрямів розвитку інвестиційної політики, джерел фінансування інвестицій, структури капіталу та їх цін. Є незаперечним те, що основний вклад у розроблення цих питань внесли Ф. Модільяні та М. Міллер у 1958 р. [5], а також В. Шарп, який вперше у 1964 році описав модель оцінки капітальних активів [8; 9]. Роль цих досліджень в розвитку сучасної теорії економіки була підтверджена Нобелівською премією з економіки, яку одержали Ф. Модільяні (1985 р.), М. Міллер, М. Марковіц, та В. Шарп (1990 р.).

Подальшого розвитку інвестиційна теорія набула у дослідженнях, присвячених гіпотезі ефективності ринку капіталу, цінним паперам, моделям оцінки дохідності й ризику та їх емпіричному підтвердженні, розробленні нових фінансових інструментів.

Вивчення еволюції розвитку інвестиційної теорії продемонструвало існування різних підходів теоретиків до пояснення змісту інвестицій. Проте можна зробити висновки, що не всі аспекти цієї багатогранної і складної категорії протягом тривалого історичного періоду були з'ясовані та отримали належного наукового обґрунтування.

Одним з найбільш змістовних визначень поняття «інвестиції», що вважається як класичне, є концепція Дж. Гіршлейфера [3]. За його ствердженням інвестування – це жертвування поточними товарами в обмін на неозначену користь у майбутньому. В економічному сенсі інвестицією є придбання товарів, які наразі не споживаються, але в майбутньому можуть бути використані для створення багатства. В цьому визначенні можна виділити наступні характеристики інвестицій: 1) для інвестора – інвестиція передбачає відмову від поточного споживання з можливістю певної

винагороди в подальшому; 2) інвестиція реалізується в певний період часу, що означає: інвестор може очікувати винагороду в майбутньому; 3) майбутні вигоди невизначені. Разом з тим, в такій інтерпретації інвестиції характеризуються доволі обмеженим колом об'єктів для інвестування.

Теоретичне пізнання категорії «інвестиції» в сучасній інвестиційній теорії знайшло своє відображення у французького економіста П. Массе, який зауважив, що інвестування – це обмін задоволення нинішньої потреби на передбачуване задоволення їх у майбутньому завдяки інвестиційним благам. За такою логікою аналізу в цьому визначенні прослідковується, власне, психологічний підхід: а саме містить сподівання одержати блага та послуги в майбутньому, які переважають вкладені за ціною, обмежуючи сьогодині потреби. Згідно австрійської школи «граничної корисності», у визначенні інвестицій також застосовується аналогічна психологічна складова, коли інвестиції визначаються як заміна задоволення потреб сьогодні на отримання їх у майбутньому.

За визначенням В. Шарпа, «інвестувати» означає «лишитися» грошей сьогодні для більшого їх одержання у майбутньому [8; 9]. Отже, науковець розглядає інвестиції як форму існування тільки в грошовій формі.

З точки зору американських дослідників Л. Гітмана та М. Джонка за допомогою інвестицій забезпечуються механізм фінансування економічного зростання та розвитку, тобто є засобом розміщення капіталу, який сприяє як зберіганням так і зростанню вартості капіталу, і (або) продукує збільшення величини доходу [2].

Отже, трактування інвестицій як вкладання капіталу з метою його зростання в майбутньому є домінуючим і в американській, і в європейській школах. На наш погляд, ототожнювати інвестиції здебільшого з метою збільшення капіталу є визначальним, проте вкладання капіталу може передбачати і інші цілі вкладення капіталу не тільки економічного, а й неекономічного характеру (соціальний, екологічний тощо).

Аналіз змістовних рис інвестицій у вітчизняній науці продемонстрував еволюціонування тлумачення цього поняття. Зокрема, в період командно-адміністративної економіки термін «інвестиції» майже не вживався до 1980-х рр., але й тоді «інвестиції» багатьма фахівцями розглядалися як «капітальні вкладення» [18, с. 35; 17]. Капіталовкладеннями вважались «затрати на відтворення основних фондів, їх збільшення і вдосконалення» [15, с. 23]. Інвестиції трактувалися як «довгострокові вкладення капіталу у промисловість, сільське господарство, транспорт і інші галузі народного господарства» [30, с. 10].

З переходом до ринкової моделі економіки наукові погляди на зміст поняття «інвестиції» зазнали трансформації. Однак, як показав ана-

ліз, ще довгий час науковці [29] прирівнювали поняття «інвестиції» та «капітальні інвестиції» (капітальні вкладення). Ототожнення категорії «інвестиції» з категорією «капітальні вкладення», коли остання інтерпретується як вкладення капіталу у відтворення основних засобів виробничого і невиробничого характеру є хибним.

Капітальні вкладення за визначенням, фактично є реальними інвестиціями, а інвестиції в широкому розумінні можуть здійснюватися також і у фінансовій, інтелектуальній, інноваційній формах. Іншими словами капітальні вкладення є тільки окремою частиною інвестицій.

Наукові підходи до аналізу поняття сучасної теорії інвестиції викладені в таблиці 1.

Також при розгляді інвестицій використовується витратний та ресурсний підходи. За витратним підходом ігнорується багатоаспектність інвестицій, а увага зосереджена тільки на витратах, тобто інвестиції розглядаються як витрати на нові потужності у виробництві, фінансування проектів у будівництві, створення запасів. Цей підхід зосереджував увагу на продуктивній стадії руху капіталів як вихідної можливості інвестиційної діяльності. Також деякі прихильники цього підходу, як наприклад С. Мочерний вважають інвестиціями, лише довгострокові витрати капіталу [17]. Така точка зору не відображає сутності інвестицій, оскільки обмежуючи за термінами вкладення, обмежує цілі вкладення. Акцент на витратному підході, знецінення стадії перетворення ресурсів у витрати, що передують стадії руху коштів, звужує ланцюги формування інвестиційного процесу.

Ресурсний підхід зосереджує увагу на тому, що інвестиції – це вкладення грошових коштів для придбання різних видів майна та цінностей, тобто на грошовій формі руху капіталів. Водночас зневажається трансформація інвестиційних ресурсів в продукт інвестиційної діяльності.

Таким чином, суттєвим недоліком цих двох підходів є незмінність об'єкта дослідження, що звужувало площину аналізу інвестицій як взаємопов'язаного процесу.

Вперше поняття «інвестиції» на основі виробничих витрат, запропонував німецький економіст Е. Шнайдер. Проте в роботі «Господарський розрахунок. Теорія інвестицій» він висвітлює взаємозв'язки між інвестиціями та рухом розрахунків, а також – між інвестиціями та фінансами [6; 7], «проведення виробничого процесу супроводжується рухом платежів, які будуть інвестовані через покупку засобів виробництва» [7, с. 78]. Тобто, рух платежів пов'язує виробничий процес з інвестиційним. В таких умовах зв'язки між виробництвом і інвестуванням відбуваються через фінансові зв'язки, тобто відбуваються в цілісності з фінансовою сферою. В такому трактуванні вже простежується – зазначені два підходи (витратний і ресурсний), що демонструє зв'язок інвестицій

Таблиця 1 – Наукові підходи до аналізу поняття «інвестиції»

№ п/п	Наукові школи, теорії, автори (джерело)	Зміст поняття
1	Ф. Модільяні, М. Міллер, В. Шарп [5;8; 9]	Питання структури капіталу, джерел фінансування інвестицій та їх ціни, напрямів інвестиційної політики та їх вибору
2	Дж. Гіршлейфер [3]	В економічному сенсі інвестиція – це придбання товарів, які сьогодні не споживаються, але будуть використані в майбутньому для створення багатства
3	П. Массе [1]	Інвестування є актом обміну задоволення сьогоднішньої потреби на очікуване задоволення їх у майбутньому за допомогою інвестиційних благ
4	Австрійської школи «граничної корисності» [5]	Інвестиції трактуються як обмін задоволення потреб сьогодні на задоволення їх у майбутньому
5	Л. Гітман, М. Джонк [2]	Інвестиції створюють механізм необхідний для фінансування економічного зростання та розвитку, іншими словами це засіб розміщення капіталу, який забезпечує зберігання або зростання вартості капіталу і (або) спричиняє позитивну величину доходу
6	В.Г. Федоренко [26; 27]	Вкладення капіталу з метою його подальшого збільшення. Приріст капіталу в результаті його інвестування є компенсацією за ризик втрат від інфляції та неодержання процентів від банківських вкладень капіталу
7	Р.С. Квасницька, С.П. Гладій [18]	У трактування інвестицій варто також включати правові відносини, оскільки інвестиційні відносини, що складаються між суб'єктами інвестиційного процесу щодо вкладення інвестицій, пов'язані з відносинами власності, так як характеризуються правами володіння, користування та розпорядження інвестиційними ресурсами й одержаним від цього прибутку (доходу)
8	О.В. Чернікова [28]	Інвестиції – набір благ, цінностей, що вкладаються у підприємницьку діяльність з метою одержання доходу (соціального ефекту) в майбутньому
9	В. Шевчук, П. Рогожин [29]	Інвестиції – «видатки на створення, розширення, реконструкцію та технічне переоснащення основного капіталу, а також не пов'язані з цим зміни оборотного капіталу, оскільки зміни у товарно-матеріальних запасах здебільшого залежать від руху видатків на основний капітал»
10	Е. Шнайдер [6; 7]	Взагалі вперше поняття інвестиції, в основі якого були покладені виробничі витрати висвітлює взаємозв'язок між інвестиціями та рухом розрахунків, а також – між інвестиціями та фінансами
11	Т.В. Майорова [19]	У широкому розумінні інвестиції – вкладання капіталу з метою перспективи його майбутнього зростання. Приріст капіталу повинен бути достатнім, щоб надалі компенсувати інвестору відмову від вилучення ним наявних коштів із споживання в поточному періоді, відшкодувати втрати від інфляції у майбутньому періоді, одержати винагороду за ризик
12	С.М. Безродна, Н.В. Миськова [10]	Інвестиції – це частина ВВП, яка не спожита у поточному періоді і забезпечує приріст капіталу у майбутньому
13	Б.Л. Луців, І.С. Кравчук, Б.Б. Сас [19]	На мікрорівні поняття «інвестиції» визначають через платежі, через майно, існують комбінаторне та диспозиційне поняття інвестицій
14	А.В. Пешко [22]	В інвестиційному менеджменті інвестиції трактуються як «усі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються інвестором в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання прибутку, тобто це вкладення капіталу у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання поточного доходу або забезпечення зростання його вартості в майбутньому періоді»
15	А.А. Пересада [21]	Інвестиції – вкладення капіталу в об'єкти підприємницької діяльності з метою забезпечення його зростання в майбутньому
16	І.А. Бланк [11]	Інвестиції – вкладення капіталу в грошовій, матеріальній і нематеріальній формах в об'єкти підприємницької діяльності з метою одержання поточного доходу або забезпечення зростання його вартості в майбутньому періоді

з економічними категоріями, як: виробництво, фінансування, розрахунки, доходи та витрати [20, с. 78].

Також можна виділити різні підходи у трактуванні економічного змісту «інвестиції» в різних розділах економічної науки. Так, сучасна еконо-

мічна теорія визначає інвестиції переважно «як набір благ, цінностей, що вкладаються у підприємницьку діяльність з метою одержання доходу (соціального ефекту в майбутньому)» [15; 28].

У макроекономіці інвестиції – це частина ВВП, яка не спожита у поточному періоді і забезпечує

приріст капіталу у майбутньому [10; 15; 16]. На мікрорівні поняття «інвестиції» Б. Луців, І. Кравчук, Б. Сас визначають через платежі, майно, комбінаторне та диспозиційне поняття інвестицій [19, с. 28]. Інвестиції, що визначаються як потік оплат і виплат є досить умовним. Проте не всі форми інвестицій можливо перетворити у платежі. З огляду майнового аспекту інвестиції аналізуються як процес трансформації капіталу (фінансового, реального) в майно активів підприємства, для прикладу, в цінні папери. Однак за такого підходу до визначення інвестицій не враховується вкладення фізичних осіб (домашніх господарств). Комбінаторне поняття розглядає інвестиції як додаткові вкладення, інвестування на розвиток бізнесу.

У контексті фінансової теорії інвестиції аналізуються як придбання реальних і фінансових активів, що спрямовуються у господарську діяльність з метою одержання майбутніх прибутків [10; 15]. В інвестиційному менеджменті інвестиції – це «усі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються інвестором в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання прибутку, тобто це вкладення капіталу у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання поточного доходу або забезпечення зростання його вартості в майбутньому періоді» [22, с. 3–6].

Р. Квасницька та С. Гладій у трактування інвестицій включають правові відносини [18, с. 38]. Визначення категорії інвестицій надано і в українському законодавстві, зокрема в Законі України «Про інвестиційну діяльність» [24], в Податковому кодексі України [23] хоча і є відмінності за змістом. В Законі України «Про інвестиційну діяльність» до інвестицій відносять «усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект: кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери; рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності); майнові права, що випливають з авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності; сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих («ноу-хау»); права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнаннями, а також інші майнові права; інші цінності» [29]. Таке трактування відповідає міжнародним підходам у визначенні інвестицій та поглядам багатьох науковців. Втім, на погляд А. Пересади, вимагає конкретизації в аспекті, що торкається соціального ефекту [31].

Податковий кодекс України у визначенні інвестицій, спирається на Закон України «Про інвестиційну діяльність» [24], однак визначає, що відносини, що виникають у сфері податків і зборів, регулюються Кодексом, яким встановлено, що інвестиції – це «господарські операції, які передбачають придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та/або цінних паперів в обмін на кошти або майно». В свою чергу, інвестиції поділяють на капітальні, фінансові та реінвестиції [23]. Таке тлумачення певною мірою не збігається з трактуванням в інших нормативних актах, оскільки інвестування розглядається під іншим кутом інвестиційного процесу. Також зазначення, що інвестиції – це обмін активів на кошти або майно, не відповідає змісту інвестицій, оскільки інвестиції це – вкладання коштів у фінансові, матеріальні та нематеріальні активи. Отже, Закон України «Про інвестиційну діяльність» розглядає інвестиції як різні цінності, що вкладаються з метою отримання відповідного ефекту, а Податковий кодекс характеризує інвестиції взагалі як дії, що передбачають перетворення ресурсів в інші цінності. Таким чином, у законодавстві зіставляються поняття «інвестиції» та «інвестиційної діяльності».

Висновки. Отже, різноаспектний характер інвестицій як загальної економічної категорії, довготривалий еволюційний розвиток спричинили появу різноманітних інтерпретацій категорії «інвестиції». Таким чином, інвестиції – це складне та змістовне поняття, і існують певні відмінності у його визначенні і залежать від економічної школи під кутом зору якої розглядалися питання інвестування

За результатами дослідження еволюційних аспектів змістової характеристики інвестицій відповідно до наявних теорій наукових шкіл та течій, було структуровано поняття інвестиції у ретроспективній та сучасній площині та запропоновано власне тлумачення досліджуваної категорії: Отже, інвестиції – це вкладення фінансових, майнових, інтелектуальних та віртуальних цінностей в різні види економічної діяльності або фінансові, матеріальні та нематеріальні об'єкти, що в залежності від поставленої мети передбачають отримання ефекту примноження капіталу та/або прибутку тощо у майбутньому в умовах невизначеності та можливих ризиків.

Аналіз численних праць вітчизняних та іноземних науковців надав можливість узагальнити та доповнити трактування категорії «інвестиції». На наш погляд, наведене визначення віддзеркалює найбільш визначальні їх ознаки, корисні для розуміння економічного змісту інвестицій і в залежності від дослідницьких, підприємницьких, соціальних або інших цілей може бути розширено.

Список використаних джерел:

1. Caporale G. M., Gil-Alana L., Plastun A. Long memory and data frequency in financial markets. *Journal of Statistical Computation and Simulation*. 2019. Vol. 89, № 10. P. 1763–1779. DOI: <https://doi.org/10.1080/00949655.2019.1599377> (дата звернення: 18.01.2025).
2. Gitman L., Jonk M. *Fundamentals of investing*. Pearson/Addison-Wesley, 2008. 681 с.
3. Hirshleifer J. On the Theory of Optimal Investment Decision. *The Journal of Political Economy*. 1958. Vol. 66, No. 4. P. 329–352.
4. Keynes J. M. *General Theory of Employment, Interest and Money*. Collected Writings of Jjhn Maynard Keynes, vol. VII, London: Macmillan, 1973. URL: https://www.files.ethz.ch/isn/125515/1366_keynestheoryofemployment.pdf (дата звернення: 24.01.2025).
5. Modigliani F. and M. Miller. The Cost of Capital, Corporation Finance and Theory of Investment. *American Economic Review*. 1958. 48. P. 261–297. URL: http://fdjpkc.fudan.edu.cn/_upload/article/files/91/a3/fb1aedf9496dbda48b8f6c1096de/a36f7904-24d0-44be-8245-02dff89842d7.pdf (дата звернення: 11.02.2025).
6. Schneider E. *Wirtschaftlichkeitsrechnung – Theorie der Investition*. Tübingen : Mohr, 1973. 166 s.
7. Schneider E. *Investition und Finanzierung. Lehrbuch der Investitions-, Finanzungs- und Ungewheitstheorie*, Betriebswirtschaftlicher Verlag Gabler, 1986 5. Aufl. 1980. Betriebswirtschaftlicher Verlag Gabler 1980. 683 s.
8. Sharpe W. F. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. *Journal of Finance*. 1964. Vol. 19 (3). P. 425–442. URL: http://www.sfu.ca/~kkasa/Sharpe_64.pdf (дата звернення: 16.02.2025).
9. Sharpe W. F. *Investments*. New York: Prentice Hall, 1985. 746 p.
10. Безродна С. М., Миськова Н. В. Інвестування: компендіум. Чернівці, 2013. 200 с.
11. Бланк І. А. Основи інвестиційного менеджменту. Київ : Ельга, SMART BOOK, 2013. 672 с.
12. Гаврилiна А. В. Еволюцiя наукової думки у дослідженні змісту та сутності інвестицій, як економічної категорії. *Сталий розвиток економіки*. 2024. № 2 (49). С. 337–345. DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2024-49-54>
13. Гаврилiна А. В., Гаврилiн В. В. Розвиток інвестиційної теорії в першій половині ХХ століття. *Наукові інновації та передові технології*. 2024. № 8 (36). С. 731–741. DOI: [https://doi.org/10.52058/2786-5274-2024-8\(36\)-731-741](https://doi.org/10.52058/2786-5274-2024-8(36)-731-741)
14. Гаврилiна А. В. Дослідження цiнових аномалiй на ринку альтернативних iнвестицiй: дис. ... д-ра фiлософiї: 051 «Економiка» Суми, 2024. 293 с.
15. Гораль Л. Т., Король С. В. Еволюцiя поняття «iнвестицiї»: сучасний перiод. *Економiчний аналіз*. 2015. Том 22. № 2. С. 20–26.
16. Держава та економiчне зростання / За ред. Кваснюка Б.С. Київ : Лiбра, 2001. 88 с.
17. Економiчна енциклопедiя: У 3 т. / Відп. ред. С. В. Мочерний. Київ : Видавничий центр «Академiя», 2000. Т. 1. 864 с.
18. Квасницька Р.С., Гладий С.П. Еволюцiйні аспекти змiстової характеристики iнвестицiй як економiчної категорії. Актуальні проблеми розвитку економiки регiону: Науковий збiрник / За ред. I.Г. Ткачук. Iвано-Франкiвськ : ВДВ ЦiТ Прикарпатського нацiонального унiверситету iменi Василя Стефаника, 2008. Вип. IV. Т. 1. С. 35–39.
19. Луцiв Б. Л., Кравчук I. С., Сас Б. Б. *Инвестування: пiдручник*. Тернопiль : Економiчна думка, 2014. 544 с.
20. Майорова Т. В. *Инвестиційна дiяльнiсть: пiдручник*. Київ : Центр учбової лiтератури, 2009. 472 с.
21. Пересада А. А. *Управління iнвестиційним процесом*. Київ : Лiбра, 2002. 472 с.
22. Пешко А. В. *Инвестиції: їх значення, види та форми. Інвестиції: практика та досвід*. 2007. № 1. С. 3–6.
23. Податковий кодекс України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення: 30.03.2025).
24. Про ринки капiталу та органiзованi товарнi ринки: Закон України вiд 23.02.2006 р. № 3480-IV у редакцiї вiд 01.01.2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 19.04.2025).
25. Проскурiна М. О. Еволюцiя iнвестиційної теорії економiчного циклу в межах кейнсианства. *Инвестиції: практика та досвід*. 2011. № 20. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/20_2011/15.pdf (дата звернення: 24.04.2025).
26. Федоренко В. Г. *Инвестиції та економiка України. Економiка України*. 2007. № 5. С. 12–16.
27. Федоренко В.Г. *Инвестознавство: пiдручник*. Вид. 2-ге. Київ : Видавництво МАУП, 2002. 408 с.
28. Чернiкова О. В. Визначення економiчної сутностi iнвестицiй в умовах ринкових вiдносин. URL: <http://intkonf.org/chernikova-ov...> (дата звернення: 08.05.2025).
29. Шевчук В. Я., Рогожин П. С. *Основи iнвестиційної дiяльностi*. Київ : Генеза, 1997. 380 с.
30. Яременко О. В. Економiчна сутнiсть iнвестицiй та основнi поняття iнвестиційної дiяльностi. *Економiка промисловостi*. 2012. № 1–2. С. 79–85. URL: http://econindustry.org/arhiv/html/2012/st_57_07.pdf (дата звернення: 15.05.2025).
31. Ястремська О. М., Яблонська-Агу Н. Л. *Инвестиції: сучасне розуміння та класифікація. Економiка розвитку*. 2014. № 4 (72). С. 116–121. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/escro_2014_4_23 (дата звернення: 23.05.2025).

References:

1. Caporale G. M., Gil-Alana L., Plastun A. (2019) Long memory and data frequency in financial markets. *Journal of Statistical Computation and Simulation*, vol. 89, no. 10, pp. 1763–1779. DOI: <https://doi.org/10.1080/00949655.2019.1599377>
2. Gitman L., Jonk M. (2008) *Fundamentals of investing*. Pearson/Addison-Wesley, 681 p.

3. Hirshleifer J. (1958) On the Theory of Optimal Investment Decision. *The Journal of Political Economy*, vol. 66, no. 4, pp. 329–352.
4. Keynes J. M. (1973) *General Theory of Employment, Interest and Money*. Collected Writings, vol. VII. London: Macmillan. Available at: https://www.files.ethz.ch/isn/125515/1366_keynestheoryofemployment.pdf
5. Modigliani F., Miller M. (1958) The Cost of Capital, Corporation Finance and Theory of Investment. *American Economic Review*, vol. 48, pp. 261–297. Available at: http://fdjpkc.fudan.edu.cn/_upload/article/files/91/a3/fb1aedf9496dbda48b8f6c1096de/a36f7904-24d0-44be-8245-02dff89842d7.pdf
6. Schneider E. (1973) *Wirtschaftlichkeitsrechnung – Theorie der Investition*. Tübingen: Mohr, 166 s.
7. Schneider E. (1980) *Investition und Finanzierung. Lehrbuch der Investitions-, Finanzierungs- und Ungewheitstheorie*. Wiesbaden: Gabler, 683 s.
8. Sharpe W. F. (1964) Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. *Journal of Finance*, vol. 19(3), pp. 425–442. Available at: http://www.sfu.ca/~kkasa/Sharpe_64.pdf
9. Sharpe W. F. (1985) *Investments*. New York: Prentice Hall, 746 p.
10. Bezrodna S. M., Myskova N. V. (2013) Investuvannia: kompentium [Investing: compendium]. Chernivtsi, 200 p. (in Ukrainian)
11. Blank I. A. (2013) *Osnovy investytsiinoho menedzhmentu* [Fundamentals of investment management]. Kyiv: Elha, SMART BOOK, 672 p. (in Ukrainian)
12. Havrylina A. V. (2024) Evolutsiia naukovoï dumky u doslidzhenni zmistu ta sutnosti investytsii, yak ekonomichnoi katehorii [Evolution of scientific thought in the study of the content and essence of investments as an economic category]. *Stalyi rozvytok ekonomiky – Sustainable Development of Economy*, no. 2(49), pp. 337–345. DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2024-49-54> (in Ukrainian)
13. Havrylina A. V., Havrylin V. V. (2024) Rozvytok investytsiinoi teorii v pershii polovyni XX stolittia [Development of investment theory in the first half of the 20th century]. *Naukovi innovatsii ta peredovi tekhnologii – Scientific Innovations and Advanced Technologies*, no. 8(36), pp. 731–741. [https://doi.org/10.52058/2786-5274-2024-8\(36\)-731-741](https://doi.org/10.52058/2786-5274-2024-8(36)-731-741) (in Ukrainian)
14. Havrylina A. V. (2024) *Doslidzhennia tsinovykh anomalii na rynku alternatyvnykh investytsii* [Price anomalies in the alternative investment market] (PhD Thesis). Sumy, 293 p. Available at: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/95948/1/Havrylina_A_PhD_thesis.pdf (in Ukrainian)
15. Horal L. T., Korol S. V. (2015) Evolutsiia poniattia "investytsii": suchasnyi period [The evolution of the concept of "investment": the modern period]. *Ekonomichnyi analiz – Economic Analysis*, vol. 22, no. 2, pp. 20–26. (in Ukrainian)
16. Kvasnyuk B. Ye. (ed.) (2001) *Derzhava ta ekonomichne zrostantia* [The state and economic growth]. Kyiv: Libra, 88 p. (in Ukrainian)
17. Mochernyi S. V. (ed.) (2000) *Ekonomichna entsyklopediia: u 3 t.* [Economic Encyclopedia: in 3 vols.]. Kyiv: Vydavnychiy tsentr "Akademiia", vol. 1, 864 p. (in Ukrainian)
18. Kvasnytska R. S., Hladii S. P. (2008) Evoliutsiini aspekty zmistovoi kharakterystyky investytsii yak ekonomichnoi katehorii [Evolutionary aspects of the content characteristics of investments as an economic category]. In I. H. Tkachuk (Ed.), *Aktualni problemy rozvytku ekonomiky rehionu* [Topical issues of regional economic development], issue IV, vol. 1, pp. 35–39. Ivano-Frankivsk: VDV TsIT Prykarpatskoho natsionalnoho universytetu imeni Vasylia Stefanyka. (in Ukrainian)
19. Lutsiv B. L., Kravchuk I. S., Sas B. B. (2014) *Investuvannia: pidruchnyk* [Investing: textbook]. Ternopil: Ekonomichna dumka, 544 p. (in Ukrainian)
20. Maiorova T. V. (2009) *Investytsiina diialnist: pidruchnyk* [Investment activity: textbook]. Kyiv: Tsentr uchbovoi literatury, 472 p. (in Ukrainian)
21. Peresada A. A. (2002) *Upravlinnia investytsiynym protsesom* [Investment process management]. Kyiv: Libra, 472 p. (in Ukrainian)
22. Peshko A. V. (2007) *Investytsii: yikh znachennia, vydy ta formy* [Investments: their importance, types and forms]. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: Practice and Experience*, no. 1, pp. 3–6. (in Ukrainian)
23. *Podatkovyi kodeks Ukrainy* [Tax Code of Ukraine]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (in Ukrainian)
24. *Pro rynky kapitalu ta orhanizovani tovarni rynky: Zakon Ukrainy vid 23.02.2006 r. № 3480-IV u redaktsii vid 01.01.2024* [On capital markets and organized commodity markets: Law of Ukraine]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (in Ukrainian)
25. Proskurina M. O. (2011) Evolutsiia investytsiinoi teorii ekonomichnoho tsykladu v mezhakh keinzianstva [Evolution of the investment theory of the economic cycle within Keynesianism]. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: Practice and Experience*, no. 20. Available at: http://www.investplan.com.ua/pdf/20_2011/15.pdf (in Ukrainian)
26. Fedorenko V. H. (2007) *Investytsii ta ekonomika Ukrainy* [Investments and Ukrainian economy]. *Ekonomika Ukrainy – Economy of Ukraine*, no. 5, pp. 12–16. (in Ukrainian)
27. Fedorenko V. H. (2002) *Investoznavstvo: pidruchnyk* [Investment studies: textbook], 2nd ed. Kyiv: MAUP, 408 p. (in Ukrainian)
28. Chernikova O. V. (n.d.) *Vyznachennia ekonomichnoi sutnosti investytsii v umovakh rynkovykh vidnosyn* [Definition of the economic essence of investments in market conditions]. Available at: <https://intkonf.org/chernikova-ov...> (in Ukrainian)

29. Shevchuk V. Ya., Rohozhyn P. S. (1997) *Osnovy investytsiinoi diialnosti* [Fundamentals of investment activity]. Kyiv: Heneza, 380 p. (in Ukrainian)
30. Yaremenko O. V. (2012) Ekonomichna sutnist investytsii ta osnovni poniattia investytsiinoi diialnosti [The economic essence of investments and basic concepts of investment activity]. *Ekonomika promyslovosti – Industrial Economics*, no. 1–2, pp. 79–85. Available at: http://econindustry.org/arhiv/html/2012/st_57_07.pdf (in Ukrainian)
31. Yastremska O. M., Yablonska-Ahu N. L. (2014) Investytsii: suchasne rozuminnia ta klasyfikatsiia [Investments: modern understanding and classification]. *Ekonomika rozvytku – Development Economics*, no. 4(72), pp. 116–121. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecro_2014_4_23 (in Ukrainian)

Стаття надійшла до редакції 13.06.2025