



Стала економіка

УДК 330.42:336.761:330.115:502.131.1

DOI <https://doi.org/10.5281/zenodo.17307844>

**Мікроекономічний інструментарій для ухвалення рішень на фінансових
ринках в умовах невизначеності та досягнення цілей сталого розвитку**

Заволока Юлія Миколаївна,

кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри управління та
адміністрування, Придніпровський інститут Приватного акціонерного
товариства «Вищий навчальний заклад «Міжрегіональна Академія
Управління персоналом», м. Кременчук, Україна,
<https://orcid.org/0000-0002-3616-1725>

Болгар Тетяна Миколаївна,

доктор економічних наук, професор, професор кафедри управління та
адміністрування, Придніпровський інститут Приватного акціонерного
товариства «Вищий навчальний заклад «Міжрегіональна Академія
Управління персоналом», м. Кременчук, Україна,
<https://orcid.org/0000-0003-1066-249X>

Гноєвий Валентин Григорович,

кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри економічного
проектування та маркетингу, Придніпровський інститут Приватного
акціонерного товариства «Вищий навчальний заклад «Міжрегіональна
Академія Управління персоналом», м. Кременчук, Україна,
<https://orcid.org/0000-0003-1669-9680>



Івко Андрій Володимирович,

старший викладач кафедри управління та адміністрування,
Придніпровський інститут Приватного акціонерного товариства «Вищий
навчальний заклад «Міжрегіональна Академія Управління персоналом», м.
Кременчук, Україна, <https://orcid.org/0000-0002-4083-3678>

Сідненко Марина Вікторівна,

старший викладач кафедри управління та адміністрування,
Придніпровський інститут Приватного акціонерного товариства «Вищий
навчальний заклад «Міжрегіональна Академія Управління персоналом», м.
Кременчук, Україна, <https://orcid.org/0000-0003-3280-8496>

Прийнято: 23.09.2025 | Опубліковано: 30.09.2025

Анотація: У сучасному світі, що характеризується глобальною взаємопов'язаністю та динамічною мінливістю, фінансові ринки є епіцентром складних процесів. Прийняття рішень в умовах невизначеності та асиметрії інформації є невід'ємною частиною діяльності будь-якого фінансового суб'єкта. **Мета.** Мета статті – проаналізувати фундаментальні мікроекономічні принципи (теорія корисності, ставлення до ризику, асиметрія інформації та теорія портфеля), які лежать в основі поведінки окремих суб'єктів, та оцінити їх трансформацію під впливом концепції сталого розвитку (ESG). **Методи.** У роботі застосовано комплекс економіко-аналітичних та порівняльних методів, включаючи системний і порівняльний аналіз, для синтезу класичних теорій фінансів та сучасного ESG-аналізу. **Результати.** На відміну від класичних моделей, реальні фінансові ринки сповнені асиметричної інформації, ірраціональної поведінки та непередбачуваних подій. Мікроекономіка надає ключовий інструментарій для розуміння поведінки інвесторів, які прагнуть максимізувати очікувану



корисність з урахуванням суб'єктивної оцінки ризику. Центральне місце займає теорія портфеля, що дозволяє оптимізувати співвідношення «ризик-дохідність» через диверсифікацію. Детально розглянуто, як асиметрія інформації призводить до ринкових провалів (несприятливий відбір, моральний ризик), а також роль поведінкової економіки у поясненні ірраціональних коливань. Критично важливим є висновок, що ESG-фактори трансформують класичний мікроекономічний аналіз, перетворюючись із етичних міркувань на критичні індикатори довгострокового ризику та потенціалу активу. Інтеграція ESG-аналізу є необхідною умовою для раціональної максимізації фінансової корисності та підвищення резистентності портфеля до системних шоків. **Висновки.** Стаття демонструє, що мікроекономіка, посилена інтеграцією сталості, є практичним інструментом для навігації в складному світі фінансів. Застосування її принципів дозволяє розробити більш обґрунтовані та стійкі стратегії для ухвалення рішень, де справжнє джерело успіху – це глибоке розуміння структури ринку та усвідомлення власного ставлення до ризику.

Ключові слова: мікроекономічні моделі, сталий розвиток, ESG-фактори, інвестиційні стратегії, фінансові ринки, раціональність, ризик, асиметрія інформації.

Microeconomic tools for decision-making in financial markets under conditions of uncertainty and sustainable development goals achievement

Yuliia Zavaloka,

PhD in Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Management and Administration, Prydniprovskyi Institute of Private Joint Stock Company "Higher Education Institution "Interregional



Academy of Personnel Management", Kremenchuk, Ukraine,
<https://orcid.org/0000-0002-3616-1725>

Tetiana Bolgar,

Doctor of Economics, Professor, Professor of the Department of Management and Administration, Prydniprovskiy Institute of Private Joint Stock Company "Higher Education Institution "Interregional Academy of Personnel Management", Kremenchuk, Ukraine,
<https://orcid.org/0000-0003-1066-249X>

Valentyn Hnoievyi,

PhD in Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Economic Design and Marketing, Prydniprovskiy Institute of Private Joint Stock Company "Higher Education Institution "Interregional Academy of Personnel Management", Kremenchuk, Ukraine,
<https://orcid.org/0000-0003-1669-9680>

Andrii Ivko,

Senior lecturer of the Department of Management and Administration, Prydniprovskiy Institute of Private Joint Stock Company "Higher Education Institution "Interregional Academy of Personnel Management", Kremenchuk, Ukraine, <https://orcid.org/0000-0002-4083-3678>

Maryna Sidnenko,

Senior lecturer of the Department of Management and Administration, Prydniprovskiy Institute of Private Joint Stock Company "Higher Education Institution "Interregional Academy of Personnel Management", Kremenchuk, Ukraine, <https://orcid.org/0000-0003-3280-8496>



Abstract: *In the modern world, characterized by global interconnectedness and dynamic variability, financial markets are the epicenter of complex processes. Decision-making under conditions of uncertainty and information asymmetry is an integral part of the activities of any financial entity. **Purpose.** The purpose of the article is to analyze the fundamental microeconomic principles (utility theory, risk attitude, information asymmetry and portfolio theory) that underlie the behavior of individual entities, and to assess their transformation under the influence of the concept of sustainable development (ESG). **Methods.** The paper applies a set of economic analytical and comparative methods, including systemic and comparative analysis, to synthesize classical theories of finance and modern ESG analysis.*

Results. *Unlike classical models, real financial markets are full of asymmetric information, irrational behavior and unpredictable events. Microeconomics provides a key toolkit for understanding the behavior of investors who seek to maximize expected utility, taking into account the subjective assessment of risk. The central place is occupied by portfolio theory, which allows optimizing the risk-return ratio through diversification. It examines in detail how information asymmetry leads to market failures (adverse selection, moral hazard), as well as the role of behavioral economics in explaining irrational fluctuations. Critically important is the conclusion that ESG factors transform classical microeconomic analysis, turning from ethical considerations into critical indicators of long-term risk and asset potential. The integration of ESG analysis is a necessary condition for rationally maximizing financial utility and increasing the portfolio's resistance to systemic shocks.*

Conclusions. *The article demonstrates that microeconomics, enhanced by the integration of sustainability, is a practical tool for navigating the complex world of finance. Applying its principles allows you to develop more informed and sustainable strategies for decision-making, where the true source of success is a*



deep understanding of the market structure and awareness of your own attitude to risk.

Keywords: *microeconomic models, sustainable development, ESG factors, investment strategies, financial markets, rationality, risk, information asymmetry.*

Постановка проблеми В умовах сьогодення, коли глобалізація та технологічний прогрес стирають кордони, фінансові ринки перетворилися на один із найскладніших та найдинамічніших механізмів світової економіки. Вони є не лише барометром економічного здоров'я, але й ключовим інструментом для перерозподілу капіталу, управління ризиками та фінансування інновацій. Проте їх функція є нерозривно пов'язаною з високим рівнем невизначеності та ризику. На відміну від ринків товарів, де якість продукту можна оцінити, фінансові активи часто є лише очікуваннями майбутніх потоків доходів, які залежать від значної кількості непередбачуваних чинників – від геополітичних подій до поведінки інших учасників ринку.

Ухвалення рішень в таких умовах – надзвичайно складне завдання: класична економічна теорія нерідко припускає, що суб'єкти є раціональними і діють у світі досконалої інформації, однак, реальність фінансових ринків далека від цього ідеалу. Тут домінують обмежена раціональність, асиметрична інформація та психологічні упередження. Це створює нагальну потребу у використанні науково обґрунтованих підходів для аналізу та прогнозування.

Саме в цьому контексті мікроекономіка виходить на перший план. Вона, як наука про поведінку окремих економічних суб'єктів (споживачів, фірм, інвесторів), надає фундаментальні інструменти для розуміння того, як індивіди та інституції приймають рішення в умовах дефіциту інформації та наявності ризиків. Замість того, щоб зосереджуватися на агрегованих показниках, мікроекономіка дозволяє зазирнути в саму суть процесів –



вивчити мотивацію інвестора, механізми ціноутворення та джерела ринкових провалів.

Крім того, сучасні виклики, такі як глобальні екологічні та соціальні ризики, вимагають від мікроекономічного аналізу виходу за межі суто фінансових показників. Оцінка довгострокової вартості активів стає неможливою без інтеграції нефінансових факторів (ESG), що посилює складність інформаційного середовища та робить адаптацію класичних мікроекономічних теорій до динаміки фінансових ринків критичною.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Над темами, які лягли в основу мікроекономічного аналізу ухвалення рішень на фінансових ринках, працювала ціла плеяда видатних вчених. Їх ідеї, які часто формувалися незалежно одна від одної, заклали основу та утворили сучасну теорію фінансів.

Теорію корисності та ставлення до ризику розглядали:

- Даніель Бернуллі – ще у 18 столітті сформулював принцип, що люди оцінюють не очікуване значення грошових виграшів, а їх очікувану корисність, пояснивши таким чином схильність людей до страхування [1].

- Джон фон Нейман та Оскар Моргенштерн. Ці видатні математики у своїй праці «Теорія ігор та економічна поведінка» (1944 р.) узагальнили та розвинули результати теорії ігор і запропонували новий метод оцінки корисності благ, що стало основою для аналізу вибору в умовах невизначеності [2].

- Моріс Алле. Французький економіст, який отримав Нобелівську премію, продемонстрував так званий «парадокс Алле», який показав, що в реальності поведінка людей не завжди відповідає постулатам теорії очікуваної корисності, що стало одним з поштовхів для розвитку поведінкових фінансів [3].

- Деніел Канеман та Амос Тверські – розробники теорії перспектив, яка



стала альтернативою теорії очікуваної корисності, показавши, що люди по-різному ставляться до ризику, коли йдеться про прибутки та збитки [4, 5].

У вивченні питання асиметричної інформації та ринкових провалів значний внесок зробили:

- Джордж Акерлоф – лауреат Нобелівської премії, відомий своєю статтею «Ринок лимонів» (1970), де він показав, як асиметрична інформація призводить до несприятливого відбору та може спричинити деградацію ринку [6].

- Майкл Спенс – співавтор Нобелівської премії, який розробив теорію сигналізації, показавши, як інформована сторона може надавати достовірні сигнали, щоб передати свою якість [7].

- Джозеф Стігліц – третій лауреат Нобелівської премії у цій тріаді, який досліджував проблему скринінгу, тобто як неінформована сторона може виявляти приховані характеристики іншої сторони [8].

Теорію портфеля та диверсифікації розробив Гаррі Марковіц, який визнаний «батьком» сучасної теорії портфеля. У своїй роботі 1952 року він вперше математично обґрунтував, що інвестори повинні розглядати не окремі активи, а інвестиційний портфель в цілому, враховуючи співвідношення між ризиком та доходністю, тим самим розробив концепцію ефективної межі [9].

Серед українських науковців, які вивчали принципи ухвалення рішень в умовах невизначеності можна назвати таких, як Бугров О.В., Бугрова О.О., Лук'янчук І.О. [10], Лопашук І.А., Лопашук В.О., Іким А.В. [11], Москвяк Я.Є. [12], Нежива М.О., Мисюк В.О., Негоденко В.С. [13], Пріщенко А.А. [14], Рассадникова С., Бойцов, О. [15] та ін.

В останні роки дослідницький фокус змістився на інтеграцію нефінансових факторів. Комплексний мета-аналіз, проведений Фрідом та ін., довів позитивну кореляцію між високими ESG-показниками та фінансовими результатами [16]. Крім того, дослідження інших науковців емпірично



підтвердили, що компанії з високими ESG-рейтингами демонструють нижчу чутливість до систематичного ризику під час кризових періодів. Це підсилює мікроекономічний висновок про те, що ESG-аналіз є ефективним інструментом для захисту портфеля (downside protection) та максимізації довгострокової корисності [17]. Питання впливу ESG на інформаційну асиметрію також було поглиблено І. Макаренко та ін. Вони довели, що прозоре ESG-розкриття ефективно знижує інформаційну асиметрію, що позитивно впливає на вартість капіталу [18].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. У сучасному світі, де фінансові ринки є динамічними та непередбачуваними, інвестори, менеджери та політики постійно стикаються з проблемою ухвалення рішень в умовах невизначеності. Ця проблема є особливо гострою, оскільки вона може призвести до значних фінансових втрат або, навпаки, до значних прибутків.

Ухвалення рішень в умовах невизначеності на фінансових ринках вимагає глибокого розуміння не лише макроекономічних чинників, але й фундаментальних мікроекономічних принципів, які лежать в основі поведінки окремих суб'єктів. Застосування цих принципів дозволяє перетворити інтуїтивне розуміння ринку на суворий, науково обґрунтований аналіз.

Ключовим викликом сучасності є те, що джерела невизначеності розширюються: крім традиційних фінансових ризиків зростаючої ваги набувають глобальні екологічні та соціальні шоки. Таким чином, сталий розвиток (Sustainable Development), операціоналізований через ESG-фактори (Екологічні, Соціальні, Управлінські), перетворюється з етичної вимоги на критичну мікроекономічну змінну. Інтеграція ESG-аналізу стає необхідною умовою для коректної оцінки довгострокового ризику та максимізації очікуваної корисності раціонального інвестора.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою цієї статті



є аналіз основних принципів мікроекономіки, таких як раціональність, ризик і схильність до ризику, асиметрія інформації та теорія портфеля, які можуть бути використані для ухвалення ефективних рішень в умовах невизначеності на фінансових ринках, а також обґрунтування їх трансформації та розширення шляхом інтеграції концепції сталого розвитку (ESG-факторів) як критичного індикатора довгострокового ризику, що є необхідною умовою для максимізації очікуваної корисності раціонального інвестора. Для досягнення поставленої мети було поставлено такі завдання:

- Систематизувати та проаналізувати класичні мікроекономічні принципи (теорія корисності, ставлення до ризику) як основу для розуміння раціональної та обмежено-раціональної поведінки інвесторів в умовах ризику та невизначеності.
- Проаналізувати, як явища асиметрії інформації (несприятливий відбір та моральний ризик) створюють ринкові провали та впливають на ефективність ціноутворення активів.
- Обґрунтувати інтеграцію ESG-факторів у теорію портфеля та аналіз ризику, довівши, що сталість є необхідною умовою для максимізації довгострокової очікуваної корисності раціонального інвестора, що підвищує резистентність портфеля до системних шоків.
- Сформулювати висновки щодо практичного застосування мікроекономічних принципів, посилених ESG-аналізом, для розробки обґрунтованих та стійких інвестиційних стратегій.

Виклад основного матеріалу дослідження. Глибоке розуміння мікроекономічних засад є не просто академічним інтересом, а життєво необхідною умовою для успішної та стабільної роботи у динамічному та непередбачуваному фінансовому середовищі. До основних та взаємопов'язаних принципів мікроекономіки, які використовуються для ухвалення рішень в умовах невизначеності на фінансових ринках, можна



віднести:

- Раціональність та теорію корисності.
- Ризик і схильність до ризику.
- Асиметрію інформації.
- Теорію портфеля та диверсифікації.

Досліджуючи перший із принципів доходимо висновку, що традиційна мікроекономіка базується на припущенні про раціональну поведінку економічних суб'єктів. Це означає, що люди прагнуть максимізувати свою корисність, тобто задоволення, яке вони отримують від споживання благ.

Для ухвалення рішень в умовах невизначеності використовується концепція очікуваної корисності, оскільки вона враховує не тільки можливі результати (наприклад, прибуток або збиток), але й імовірність їх настання. Підтвердженням цьому є теорія очікуваної корисності, яка була розроблена ще в XVIII столітті Даніелем Бернуллі та формалізована Джоном фон Нейманом та Оскаром Моргенштерном. Дана теорія стверджує, що раціональна людина, приймаючи рішення в умовах ризику, не максимізує очікуване значення доходу (тобто середнє арифметичне можливих результатів), а максимізує очікувану корисність цих результатів. Тобто корисність є суб'єктивною мірою задоволення або добробуту, яку індивід отримує від певного рівня багатства. Тому стає зрозумілим, що на фінансових ринках корисність перш за все пов'язана не з безпосереднім споживанням, а з величиною багатства. Чим більше багатство, тим вища корисність. Аналізуючи, як приклад, інвестиційну діяльність можна зазначити, що інвестор порівнює очікувану корисність від інвестування в ризикований актив з очікуваною корисністю від інвестування в безризиковий актив.

Але ключовим моментом є те, що корисність не зростає лінійно зі зростанням багатства. Це явище описує закон спадної граничної корисності, який стверджує, що кожна додаткова одиниця багатства (наприклад, ще одна



гривня) приносить менше додаткового задоволення, ніж попередня. Таким чином, ухвалення рішень в умовах невизначеності потребує більш глибокого аналізу.

Розглянувши наступний принцип можна зазначити, що корисність залежить не лише від розміру доходу, але й від ставлення інвесторів до ризику.

Розуміння схильності до ризику – це перший крок до формування ефективного інвестиційного портфеля. Воно допомагає уникнути емоційних рішень, які часто призводять до втрат, і дозволяє зосередитися на досягненні своїх довгострокових фінансових цілей. Кожен інвестор прагне максимізувати свою корисність, яка є мірою його задоволення чи добробуту.

Розрізняють три основні типи ставлення до ризику, а саме:

1. Аверсія до ризику (Risk Aversion). Це найпоширеніший тип поведінки серед інвесторів і більшість інвесторів є, саме, ризико-аверсними. Це означає, що вони віддають перевагу певному доходу перед ризиковим активом з тим самим очікуваним доходом. Вони вимагають премію за ризик (risk premium) – додаткову компенсацію за прийняття ризику. Ця поведінка пояснює, чому високоризикові активи, такі як акції, повинні приносити вищий очікуваний дохід, ніж безризикові, наприклад, державні облігації. На фінансових ринках це проявляється у вищій очікуваній доходності для більш ризикованих активів (наприклад, акцій) порівняно з безризиковими (наприклад, державними облігаціями).

2. Нейтральне ставлення до ризику (Risk Neutrality). Ризик-нейтральний інвестор або інвестор, байдужий до ризику. Він ухвалює рішення, виходячи лише з очікуваного значення доходу, не зважаючи на його волатильність.

3. Схильність до ризику (Risk Seeking). Ризик-схильний інвестор готовий платити за можливість прийняти ризик. Це властиво гравцям в азартні ігри, але рідко зустрічається серед професійних інвесторів на фінансових ринках.

Графік функції корисності наочно ілюструє ці відмінності. Для ризико-



аверсного інвестора вона є увігнутою (concave), для ризик-нейтрального – прямою (straight), а для схильного до ризику – опуклою (convex).

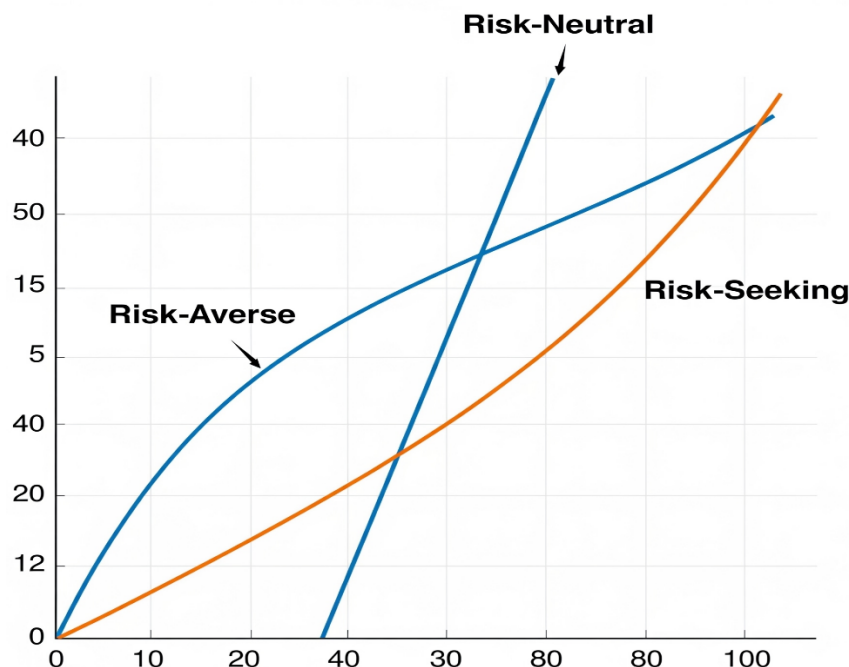


Рис. 1. Різниця в корисності для інвесторів з різним ставленням до ризику*

* Розроблено авторським колективом

Як показано на рис. 1 ризико-аверсний інвестор має увігнуту функцію корисності. Це означає, що кожна додаткова одиниця багатства приносить йому менше додаткової корисності, ніж попередня. Він цінує стабільність та уникає ризику. Ризик-нейтральний інвестор має пряму лінію корисності, що свідчить про постійну, незмінну граничну корисність багатства. Для нього кожна одиниця багатства має однакову цінність, незалежно від її загального обсягу. Схильний до ризику інвестор має опуклу функцію корисності, що відображає зростаючу граничну корисність. Це означає, що чим більше багатства він отримує, тим більшу корисність приносить йому кожна наступна



одиниця.

Кожен інвестор має свій унікальний рівень толерантності до ризику, який формується під впливом різних факторів, таких як вік, фінансове становище, інвестиційні цілі, знання та досвід, психологічні особливості тощо.

Аналізуючи третій принцип стає зрозумілим, що фінансові ринки є класичним прикладом ринку, де інформація розподілена нерівномірно, тобто асиметрично. Звісно, що цей дисбаланс створює значні проблеми та призводить до так званих ринкових провалів, тобто неефективного розподілу ресурсів, неефективних результатів та ринкових збоїв.

Серед основних та особливо актуальних видів асиметричної інформації на фінансових ринках можна зазначити наступні:

1. Несприятливий відбір.
2. Моральний ризик.

Несприятливий відбір виникає ще до укладання угоди, коли одна сторона не може точно оцінити якість чи ризик пропозиції іншої сторони. Це в свою чергу призводить до того, що на ринку залишаються лише «гірші» учасники чи товари, а «кращі» – зникають. Класичним прикладом є ринок старих автомобілів («ринок лимонів»), описаний лауреатом Нобелівської премії Джорджем Акерлофом [6]. На фінансових ринках цей механізм працює аналогічно. Розуміння несприятливого відбору є ключовим для ухвалення ефективних економічних рішень і розробки механізмів, які б мінімізували його вплив. Тому для подолання несприятливого відбору використовуються різноманітні механізми, такі як сигналізація, скоринг, перевірка кредитної історії, скринінг тощо.

Також наслідком асиметрії інформації є моральний ризик, який проявляється в динаміці вже після угоди, як договір набув чинності, коли одна сторона змінює свою поведінку, оскільки ризики чи втрати від її дій перекладаються на іншу сторону. Найкласичнішим прикладом цього є



страхування, банківська сфера, ринок праці.

Розуміння цих мікроекономічних провалів є критично важливим для розробки адекватної регуляторної політики та стратегій інвестування. Вони пояснюють, чому ринки не завжди є ефективними та чому держава має втручатися для захисту інвесторів та забезпечення стабільності фінансової системи.

Наступний принцип, а саме «теорія портфеля», розроблена американським економістом Гаррі Марковіцем [9], є наріжним каменем сучасних фінансів і прямим застосуванням мікроекономічних принципів в інвестуванні. Її центральна ідея полягає в тому, що ризик інвестиційного портфеля не є простою сумою ризиків окремих активів.

Мікроекономічна теорія портфеля показує, що інвестор може зменшити загальний ризик, розподіляючи свої інвестиції між різними активами, тобто диверсифікуючи свій портфель. Цей принцип стверджує, що «не варто класти всі яйця в один кошик».

Завдяки правильному поєднанню активів можна знизити загальний ризик портфеля без зниження його очікуваної дохідності.

Основна мета раціонального інвестора, згідно з цією теорією, – це оптимізація співвідношення «ризик-дохідність». Інвестор прагне отримати максимально можливу дохідність для заданого рівня ризику або мінімізувати ризик для заданого рівня дохідності.

Теорія портфеля чітко розділяє два типи ризиків, що мають різну природу:

- Несистематичний ризик. Цей ризик є специфічним для окремого активу або компанії. Причинами його виникнення можуть бути внутрішні фактори, такі як раптові зміни в менеджменті, страйки, невдала продуктова лінійка, судові позови тощо. Важливо, що цей ризик може бути усунутий або значно знижений за допомогою диверсифікації.



– Систематичний ризик. Цей ризик, також відомий як ринковий, не може бути усунутий диверсифікацією. Він притаманний усьому ринку або його значному сегменту і пов'язаний з макроекономічними факторами: економічні рецесії, зміни процентних ставок, інфляція, політична нестабільність або глобальні кризи. Ці фактори впливають на всі компанії, хоч і в різній мірі. Інвестори, які приймають систематичний ризик, вимагають за це премію за ризик, яка є невід'ємною частиною очікуваної дохідності ризикових активів.

Основним інструментом теорії портфеля є диверсифікація, яка працює за принципом, що дохідності різних активів не є ідеально корельованими між собою. Інакше кажучи, якщо один актив демонструє низьку дохідність, інший може показувати високу. Чим менша кореляція (бажано негативна), тим ефективнішою є диверсифікація.

Таким чином, теорія портфеля є мікроекономічною моделлю, яка перетворює інтуїтивне поняття «не складати всі яйця в один кошик» у сувору математичну дисципліну. Вона надає інвесторам обґрунтований інструментарій для оцінки ризиків та формування оптимальних інвестиційних стратегій.

Також у контексті фінансових ринків та мікроекономічних рішень, зростаючої ваги набуває концепція сталого розвитку, що операціоналізується через ESG-фактори. Ці фактори є екзогенним, але критично значущим, джерелом нефінансової інформації, необхідної для коректної оцінки фундаментальної вартості та довгострокової стійкості грошових потоків активу. Таким чином, ESG-дані впливають на якість інформаційного середовища ринку, що безпосередньо корелює з рівнем інформаційної асиметрії.

Суб'єкти господарювання, які добровільно та прозоро розкривають якісну ESG-інформацію, надсилають ринку позитивний сигнал про свою



стабільність та далекоглядність управління, чим зменшують інформаційну асиметрію.

В той же час нерозкриття або сфальсифіковане розкриття ESG-інформації ускладнює процес скринінгу для інвестора, перешкоджаючи його здатності відокремити компанії з високою внутрішньою стійкістю від тих, що мають високі приховані зовнішні ризики.

Зростання невизначеності щодо справжнього ризику перешкоджає ефективному ціноутворенню та може призвести до недооцінки справді сталих активів та надмірної концентрації інвестицій у прихованих ризикових активах.

Завдяки ESG-аналізу четвертий принцип «Теорія портфеля та диверсифікація» отримує новий вимір, що дозволяє інвестору отримати більш надійні оцінки ризику та сформувати портфель, який є більш резистентним як до глобальних системних шоків, так і до внутрішніх корпоративних провалів.

Таким чином, раціональний інвестор, який оперує в рамках теорії очікуваної корисності, не може ігнорувати ESG-фактори при формуванні довгострокової інвестиційної стратегії.

Це зумовлено тим, що ESG-показники перетворилися з екзогенних етичних міркувань на ендогенні змінні, які визначають структуру ризику та стійкість грошових потоків активу в майбутньому.

У зв'язку з цим стає зрозумілим, що сталий розвиток стає необхідною умовою для раціональної максимізації фінансової корисності в умовах сучасної глобальної економіки.

Висновки. Як було продемонстровано, ухвалення рішень в умовах невизначеності на фінансових ринках є складним і багатогранним завданням, яке виходить далеко за рамки простого прогнозування цін.

Теорія корисності пояснює, чому інвестори прагнуть уникнути ризику і формує основу для побудови індивідуалізованих інвестиційних стратегій. Вона допомагає зрозуміти, що «раціональність» не означає максимізацію



доходу за будь-яку ціну, а скоріше – максимізацію суб'єктивного добробуту. Це ключ до розуміння того, чому фінансові консультанти повинні в першу чергу визначати ставлення клієнта до ризику.

Концепція асиметричної інформації проливає світло на першопричини багатьох ринкових провалів, таких як несприятливий відбір і моральний ризик. Розуміння цих явищ є критично важливим не лише для інвесторів, але й для регуляторів. Це пояснює необхідність жорстких вимог до розкриття інформації, аудиту та корпоративного управління, що покликані захистити учасників ринку і забезпечити його стабільність.

Теорія портфеля, що є практичним втіленням мікроекономічного аналізу, надає інструментарій для ефективного управління ризиком через диверсифікацію. Вона математично доводить, що «не складати всі яйця в один кошик» – це не просто мудре прислів'я, а обґрунтована стратегія, яка дозволяє знизити несистематичний ризик і оптимізувати співвідношення дохідності та ризику.

На додаток до класичних принципів сьогодення вимагає інтеграції концепції сталого розвитку у процес ухвалення інвестиційних рішень. ESG-фактори трансформують мікроекономічний аналіз, перетворюючись із «м'яких» етичних міркувань на критичні індикатори довгострокового ризику та потенціалу.

Хоча мікроекономічні принципи є потужним інструментом, вони мають свої обмеження. А саме, поведінкова економіка показує, що люди не завжди є повністю раціональними. Однак ці принципи все одно слугують надійною основою для розуміння та аналізу складних процесів на фінансових ринках.

У сукупності ці мікроекономічні принципи, посилені інтеграцією сталості, формують цілісну картину для ухвалення рішень. Вони підкреслюють, що справжнє джерело успіху в інвестуванні – це не ідеальне передбачення майбутнього, а глибоке розуміння структури ринку, його



обмежень, а також усвідомлення власної поведінки та ставлення до ризику. Тільки завдяки такому комплексному підходу, який поєднує фінансові цілі з глобальними екологічними та соціальними завданнями, інвестор може ефективно орієнтуватися у складному та непередбачуваному фінансовому світі.

Список використаних джерел

1. Bernoulli N.I. Specimen Theoriae Novae de Mensura Sortis. Commentarii Academiae Scientiarum Imperialis Petropolitanae, Tomus V, (In Classe Mathematica), 1738. 175-192 pp. URL: <https://archive.org/details/SpecimenTheoriaeNovaeDeMensuraSortis> (дата звернення 18.06.2025 р.).
2. John von Neumann, Oskar Morgenstern. Theory of Games and Economic Behavior. 60th Anniversary Commemorative Edition, Princeton University Press, 2020. 776 p.
3. Allais M. Le Comportement de l'Homme Rationnel devant le Risque: Critique des Postulats et Axiomes de l'Ecole Americaine. *Econometrica*. Vol. 21, №. 4 (Oct., 1953), pp. 503-546. URL: <https://www.jstor.org/stable/1907921> (дата звернення 18.06.2025 р.).
4. Kahneman D., Tversky A. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*. 1974. Vol. 185. № 4157. P. 1124-1131. URL: <https://www.jstor.org/stable/1738360> (дата звернення 18.06.2025 р.).
5. Kahneman D., Tversky A. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*. 1979. Vol. 47. № 2. P. 263-291. URL: <https://www.jstor.org/stable/1914185> (дата звернення 18.06.2025 р.).
6. Akerlof George. The market for «lemons»: Quality uncertainty and the market mechanism. *Uncertainty in Economics*. 1978. 235-251 pp.
7. Spence M. Market Signaling: Informational Transfer in Hiring and Related



Processes. Cambridge, Harvard University Press, 1974. 224 p. URL: <https://archive.org/details/marketsignalingi0000spen/page/n15/mode/2up> (дата звернення 17.09.2025 р.).

8. Stiglitz J.E. The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future. W.W. Norton & Company, 2013. 452 p. URL: https://resistir.info/livros/stiglitz_the_price_of_inequality.pdf (дата звернення 20.07.2025 р.).

9. Markowitz H.M. Foundations of Portfolio Theory. *Journal of Finance*. 1991. Vol. 46. Issue 2. P. 469-477. URL: <http://www.e-m-h.org/Mark91.pdf> (дата звернення 19.06.2025 р.).

10. Бугров О.В., Бугрова О.О., Лук'янчук І.О. Свопи на фінансовому ринку: прийняття рішень в умовах невизначеності. *Економіка та держава*. 2021. № 1. С. 61-69.

11. Лопашук І.А., Лопашук В.О., Іким А.В. Умови невизначеності як джерело ризиків у підприємницькій діяльності. *Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління*. 2025. № 19.

12. Москвяк Я.Є. Фінансові ринки як особливе середовище для ухвалення фінансових рішень. *Наука і техніка*. 2025. № 13 (41). С. 294-304.

13. Нежива М.О., Мисюк В.О., Негоденко В.С. Поведінка фінансових ринків в експериментальному економічному аналізі. *Бізнес Інформ*. № 1. 2024. С. 298-304.

14. Пріщенко А.А. Прийняття рішень в точках біфуркації розвитку фінансово-економічних систем: причини, наслідки, шляхи зниження невизначеності. *Управління змінами та інновації*. 2023. № 8. С. 35-42.

15. Рассадникова С., Бойцов, О. Перспективи застосування мікроеконометричного підходу в аналізі фінансової поведінки фірм на фондовому ринку. *Економіка та суспільство*. 2024. № 66.

16. Friede G., Busch T., Bassen A. ESG and financial performance:



Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance & Investment, № 5(4), 2015, 210-233 pp. URL: https://www.researchgate.net/publication/287126190_ESG_and_financial_performance_Aggregated_evidence_from_more_than_2000_empirical_studies (дата звернення 25.06.2025 р.).

17. Zhytar M. ESG тренди у фінансовій діяльності компаній: ключові напрямки та рекомендації. Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій, 2024. № 2(14), С. 86-94. URL: <https://journal.eae.com.ua/index.php/journal/article/view/308> (дата звернення 25.06.2025 р.).

18. Макаренко І.О. Інкorporація ESG-критеріїв у діяльність компаній у контексті їх інвестиційного скринінгу. Економіка, управління та адміністрування. 2023. № 2 (104). С. 86-93. URL: https://www.researchgate.net/publication/372927828_Inkorporacia_ESG-kriteriiv_u_dialnist_kompanij_u_konteksti_ih_investicijnogo_skriningu (дата звернення 25.06.2025 р.).