

СТАДІЇ ЕКОНОМІЧНОГО ЦИКЛУ ТА ЇХНІЙ ВПЛИВ НА РИНКОВУ КАПІТАЛІЗАЦІЮ ТЕХНОЛОГІЧНИХ КОМПАНІЙ: КОНЦЕПТУАЛЬНІ ПІДХОДИ

©2025 УШЕРЕНКО С. В., КОСЬКО О. В.

УДК 330.101.541:338.124.4:004.738.5

JEL Classification: D20; D24; D25; E30; E32; G12; G20; L86

Ушеренко С. В., Косько О. В.

Стадії економічного циклу та їхній вплив на ринкову капіталізацію технологічних компаній: концептуальні підходи

У статті здійснено ґрунтовний теоретичний аналіз впливу фаз економічного циклу на ринкову капіталізацію технологічних компаній. У контексті динамічного розвитку сучасної економіки у дослідженні аналізується вплив пандемій, геополітичних зрушень, цифрової трансформації та структурної перебудови глобальних ринків на структуру капіталу технологічних компаній. Дослідження зосереджено на міждисциплінарному осмисленні взаємозв'язку між макроекономічними коливаннями, мікрорівневими характеристиками підприємств та поведінковими реакціями інвесторів. Систематизовано основні теорії циклічності (класичні, кейнсіанські, монетарні, поведінкові, інституційні, фінансові), що пояснюють вплив економічних фаз – підйому, піку, спаду, рецесії – на капіталізацію бізнесу. Особливу увагу приділено специфіці функціонування технологічних компаній, зокрема, залежності від венчурного капіталу, інноваційного потенціалу, патентної активності, регуляторних ризиків і динаміки ринкових очікувань. Запропоновано концептуальну модель, у якій ринкова капіталізація розглядається як результат нелінійної взаємодії трьох груп чинників: макроекономічного середовища, внутрішньої адаптивності компанії, поведінкових патернів інвесторів. Наголошено на необхідності переходу від одновимірних до комплексних підходів оцінювання капіталізації в технологічному секторі й окреслено напрями подальших емпіричних досліджень, орієнтованих на моделювання впливу фаз економічного циклу на вартість інноваційних компаній. Подальші дослідження будуть спрямовані на емпіричне підтвердження запропонованої теоретичної моделі впливу циклів на капіталізацію технологічних компаній.

Ключові слова: економічний цикл, ринкова капіталізація, технологічні компанії, фінтех, поведінкові фінанси, фінанси підприємств.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2025-3-226-234>

Табл.: 3. **Бібл.:** 20.

Ушеренко Світлана Василівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана (просп. Берестейський, 54/1, Київ, 03057, Україна)

E-mail: usherenko_svitlana@kneu.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0694-3862>

Researcher ID: <https://publons.com/researcher/1885099/svitlana-usherenko/>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorid=56606978900>

Косько Олександр Віталійович – аспірант кафедри корпоративних фінансів і контролінгу, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана (просп. Берестейський, 54/1, Київ, 03057, Україна)

E-mail: koskoaleksandr23@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0003-0774-5822>

UDC 330.101.541:338.124.4:004.738.5

JEL Classification: D20; D24; D25; E30; E32; G12; G20; L86

Usherenko S. V., Kosko O. V. The Stages of the Economic Cycle and Their Impact on the Market Capitalization of Technology Companies: The Conceptual Approaches

The article provides a comprehensive theoretical analysis of the impact of economic cycle phases on the market capitalization of technology companies. Under context of a rapidly evolving global economy, the study explores the effects of pandemics, geopolitical disruptions, digital transformation, and structural shifts in international markets on capital structure of technological companies. The research focuses on an interdisciplinary interpretation of the interrelation between macroeconomic fluctuations, firm-level characteristics and investor behavioral responses. The article systematizes key cyclical theories, including classical, Keynesian, monetarist, behavioral, institutional and financial approaches, that explain how different economic phases (expansion, peak, downturn, and recession) influence the business valuation. Special attention is devoted to the distinctive features of technological companies, particularly their reliance on venture capital, innovation potential, patent activity, regulatory risks, and the market expectations that are evolved. A conceptual model is proposed in which market capitalization is framed as a nonlinear outcome of the interaction among three dimensions: the macroeconomic environment, a firm's internal adaptive capacity, and investor behavioral patterns. The study emphasizes the need to move beyond one-dimensional valuation frameworks toward integrated models adjusted to the specifics of the technology sector. Finally, the article outlines directions for further empirical research aimed at modeling the dynamic relationship between economic cycles and the valuation trajectories of innovation-driven companies. Future studies will be focused on validating the proposed conceptual framework through quantitative analysis and scenario-based forecasting.

Keywords: economic cycle, market capitalization, technology companies, fintech, behavioral finance, corporate finance.

Tabl.: 3. Bibl.: 20.

Usherenko Svitlana V. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Corporate Finance and Controlling, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman (54/1 Beresteyskiy Ave., Kyiv, 03057, Ukraine)

E-mail: usherenko_svitlana@kneu.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0694-3862>

Researcher ID: <https://publons.com/researcher/1885099/svitlana-usherenko/>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorid=56606978900>

Kosko Oleksandr V. – Postgraduate Student, Department of Corporate Finance and Controlling, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman (54/1 Beresteyskiy Ave., Kyiv, 03057, Ukraine)

E-mail: koskoaleksandr23@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0003-0774-5822>

Вступ. У сучасній економіці, що характеризується високим рівнем глобалізації, технологічних зрушень і циклічних коливань, особливої актуальності набуває вивчення взаємозв'язку між макроекономічною динамікою та ринковою вартістю компаній, що працюють у сфері технологій. На тлі нестабільних економічних умов, пов'язаних із пандемією, геополітичними кризами, енергетичними шоками та структурною перебудовою глобальних ринків, технологічний сектор демонструє як надзвичайну інвестиційну привабливість, так і вразливість до фаз економічного циклу. Проблематика впливу економічних фаз – підйому, піку, спаду та рецесії – на ринкову капіталізацію компаній традиційно є одним з основних питань для дослідження в економічній науці. Проте специфіка функціонування технологічних компаній, зокрема їхня залежність від інноваційного потенціалу, венчурного капіталу, цифрової інфраструктури та високої волатильності рівня прибутковості, вимагає оновленого теоретичного осмислення цих взаємозв'язків.

Традиційні підходи до оцінки ринкової вартості в умовах циклічної економіки не завжди адекватно відображають динаміку оцінок у технологічному сегменті, де роль відіграють не лише макропоказники, але й інституційні, поведінкові та інформаційні фактори. Незважаючи на зростаючу кількість емпіричних досліджень, присвячених динаміці фондових ринків і фінансовій оцінці компаній, теоретичне осмислення механізмів впливу фаз економічного циклу на капіталізацію саме технологічного бізнесу залишається фрагментарним. У цьому контексті виникає потреба в систематизації наявних наукових підходів, виявленні особливостей функціонування технологічних компаній у різних фазах економічного циклу, а також у формуванні концептуальної моделі взаємозалежності макроекономічних умов та динаміки ринкової оцінки.

Економічний цикл характеризується низкою послідовних стадій, кожна з яких має відчутний вплив на динаміку ринку, зокрема у секторі технологічних компаній. Розуміння цих стадій, зазвичай класифікованих як підйом, пік, спад і дно, дозволяє глибше усвідомити, як змінюється ринкова капіталізація компаній технологічного сектора під впливом загальноекономічних умов.

У фазі підйому технологічні компанії, як правило, демонструють зростання доходів і посилення довіри інвесторів, що зумовлено підвищеним попитом на їхні продукти та послуги. Цю тенденцію підтверджують результати до-

слідження Du Z., Wang Q. [1], які зазначають, що в умовах сприятливого економічного середовища компанії мають кращу якість грошових потоків, що дозволяє їм активніше інвестувати в інновації та впроваджувати цифрові технології. Такі інвестиції сприяють підвищенню продуктивності й можуть стимулювати зростання ринкової капіталізації, оскільки компанії ефективно реалізують свої конкурентні переваги. Крім того, як зазначають Parida V. та ін. [2], впровадження цифрових технологій під час фази зростання дозволяє формувати інноваційні бізнес-моделі, що підвищують здатність до створення доданої вартості.

На стадії піку економічного циклу може відбуватися насичення ринку, що супроводжується зростанням волатильності акцій технологічних компаній. Aghion P. та ін. [3] зауважують, що в умовах обмеженого доступу до фінансових ресурсів інвестиційна поведінка підприємств змінюється – зокрема, пріоритет надається короткостроковим результатам замість довгострокових стратегій розвитку. Це може негативно впливати на ринкову капіталізацію, роблячи оцінку таких компаній більш чутливою до коливань на ринку.

У період економічного спаду інновації набувають особливої ваги. Дослідження Spescha A., Woerter M. [4] свідчать про те, що інноваційні компанії мають кращі результати порівняно з менш інноваційними конкурентами навіть в умовах рецесії, а отже, здатні зберігати або навіть збільшувати свою ринкову капіталізацію попри загальне уповільнення економіки. До того ж у періоди нестабільності технологічні компанії часто впроваджують нові цифрові рішення для підвищення ефективності операцій і скорочення витрат. Такі підходи узгоджуються з результатами дослідження Badir Y. [5], що підкреслює позитивний вплив цифрових технологій на стабілізацію логістичних і закупівельних процесів. Відповідно, технологічні фірми, що мають чітку інноваційну стратегію, демонструють вищу адаптивність і здатні ефективніше протистояти негативним наслідкам спаду.

На стадії дна економічного циклу технологічні компанії змушені оперативно змінювати стратегії, щоб зберігати конкурентоспроможність. Досвід пандемії COVID-19, як зазначають Gavrilă S., Ancillo A. [6], став каталізатором цифрової трансформації: компанії, які оперативно адаптувалися до нових умов, змогли зберегти стабільність і покращити ринкові позиції. Крім того, інвестиції, здій-

снені під час фаз відновлення, можуть закласти підґрунтя для динамічного зростання у наступній фазі підйому економіки.

У контексті дослідження впливу стадій економічного циклу на ринкову капіталізацію технологічних компаній важливо окреслити концептуальні підходи, що розкривають зв'язок між макроекономічною динамікою, інвестиційною активністю та вартісною оцінкою бізнесу, зокрема в технологічному секторі, що подано в працях українських дослідників. Ємельянова О., Лесик А. [7] акцентують увагу на тому, що технологічні зміни виступають одним із ключових драйверів зростання ринкової капіталізації підприємств. Автори вказують, що інноваційна активність, яка активізується на фазах економічного зростання, зумовлює структурну модернізацію бізнес-моделей і сприяє формуванню нових джерел вартості. Особливу увагу приділено взаємозв'язку між впровадженням проривних технологій і трансформацією фінансових індикаторів, що стає особливо помітним у періоди макроекономічної стабільності.

Іоанно В., Васильєва Н., Федотов О. [8] досліджують вплив інвестицій у технологічні підприємства на економічний розвиток і конкурентоспроможність. Дослідники аргументують, що в умовах розширення економічного циклу активізація венчурного капіталу та зростання кількості угод злиття та поглинання у технологічному секторі підвищують ринкову капіталізацію компаній. Водночас в умовах скорочення економічної активності зменшення доступності інвестиційних ресурсів призводить до переоцінки активів та уповільнення темпів інноваційної діяльності.

Мних О., Кириленко А. [9] пропонують системний підхід до аналізу функціональної цілісності процесів капіталізації економіки в умовах нестабільності. Дослідники вказують, що пандемічна криза актуалізувала потребу в адаптивному управлінні капіталом, що особливо важливо для технологічних компаній, які зазнають різкої зміни ринкової вартості під впливом екзогенних шоків. У праці окреслено необхідність розвитку гнучких моделей фінансової стратегії, які враховують фази економічного циклу як ключовий фактор.

Беспалий Є. [10] аналізує вплив кризових явищ на глобальні процеси трансферу технологій. У роботі показано, що періоди економічного спаду супроводжуються гальмуванням міжнародної кооперації у сфері високих технологій, що негативно позначається на капіталізації компаній, орієнтованих на експортно-інноваційну модель розвитку. Автор підкреслює важливість антикризових інструментів для збереження вартості інноваційного бізнесу на глобальному рівні.

Терещенко О., Грінченко В. [11] розкривають специфіку управління ризиками структури капіталу в умовах циклічності. Автори доводять, що оптимізація структури капіталу є ключовим інструментом стабілізації ринкової капіталізації у фазах пікових коливань. Автори також звертають увагу на необхідності інтеграції ризик-менеджменту у фінансове планування, особливо для підприємств, що діють у високоволатильному середовищі.

Алексін Г. [12] аналізує формування фінансової стратегії відповідно до циклу мікро-рівня. Робота вказує, що

корпоративна фінансова політика має бути тісно пов'язана зі стадією розвитку компанії, враховуючи вплив макроекономічного середовища. Для технологічних підприємств це означає необхідність проактивного фінансового планування, що дозволяє адаптуватися до змін в інвестиційному кліматі та зберігати стійке зростання капіталізації в різних фазах економічного циклу.

Загалом аналіз попередніх досліджень свідчить про тісний взаємозв'язок між фазами економічного циклу, інноваційною активністю, структурою капіталу та стратегічним управлінням, що формують динаміку ринкової капіталізації технологічних компаній. Взаємозв'язок між стадіями економічного циклу та ринковою капіталізацією технологічних компаній є складним і визначається здатністю до адаптації та інновацій. Компанії, які активно впроваджують технологічні новації, здатні не лише стабілізувати свої позиції в умовах економічного спаду, а й забезпечити зростання в періоди підйому, що підтверджується наявними дослідженнями.

Метою цієї статті є теоретичне обґрунтування та концептуалізація взаємозв'язку між фазами економічного циклу та динамікою ринкової капіталізації технологічних компаній із урахуванням макроекономічних змін, мікрорівневих характеристик бізнесу та поведінкових моделей інвесторів. У межах дослідження передбачається реалізація таких задач:

- проаналізувати класичні та сучасні теорії економічного циклу в контексті їх здатності пояснювати динаміку вартості бізнесу на різних фазах циклу;
- систематизувати особливості функціонування технологічних компаній, які впливають на їхню капіталізацію, включаючи інноваційний потенціал, залежність від венчурного капіталу, регуляторні ризики, поведінкові патерни інвесторів;
- визначити основні чинники, що формують ринкову капіталізацію технологічних компаній у фазах економічного циклу з урахуванням елементів інформаційної асиметрії та нестабільності макросередовища;
- розробити концептуальну модель впливу економічного циклу на ринкову капіталізацію технологічних компаній, яка інтегрує макроекономічні, мікроекономічні та поведінкові змінні.

Викладення основного матеріалу. Економічний цикл, що описує чергування періодів економічного зростання та спаду, є одним із фундаментальних понять економічної науки. Починаючи з робіт Жюгляра, Кондратьєва, Кейнса та Фрідмана, економічна теорія розробила низку моделей, які пояснюють природу та динаміку циклічних коливань.

У класичному підході цикли розглядаються як природне явище, притаманне вільному ринку, що виникає внаслідок коливань динаміки інвестицій, зміни ділової активності, попиту й пропозиції. Жюгляр першим систематизував середньострокові цикли тривалістю близько 7–11 років, що пов'язував із коливаннями інвестицій в основний капітал [16]. Своєю чергою, теорія довгих хвиль Кондратьєва (цикли тривалістю 40–60 років) пов'язувала економічну динаміку з хвилями технологічних інновацій

і змінами в структурі виробництва, що має безпосереднє значення для аналізу технологічного сектору [16]

Кейнсіанський підхід, який акцентує увагу на нерівноважній природі економічного розвитку, пояснює циклічність недостатнім сукупним попитом [16]. Цей підхід підкреслює важливість державного втручання у фазах рецесії для стимулювання економіки. Фрідманівська монетарна теорія, своєю чергою, пов'язує цикли з коливаннями в грошовій масі, які спричиняють інфляційні або дефляційні хвилі [16]. Загалом класичні теорії демонструють, що економічні цикли є невід'ємною характеристикою ринкової економіки. Ці теорії створюють передумови для зростання чи падіння прибутковості бізнесу, впливаючи на інвестиційну привабливість секторів економіки, зокрема високо-технологічного.

З кінця ХХ ст. класичні концепції циклу почали доповнюватися сучасними трактуваннями, які враховують складну взаємодію макроекономічних, фінансових, інституційних та поведінкових чинників. Теорія реального бізнес-циклу (Real Business-Cycle Theory), започаткована Кідландом і Прескоттом, розглядає циклічні коливання як оптимальну реакцію економічних агентів на технологічні шоки [17]. Цей підхід є релевантним для аналізу технологічного сектору, де новачі відіграють роль ключового каталізатора змін.

Поведінкові теорії циклу (Акерлоф, Шиллер) акцентують увагу на ролі ірраціональних очікувань, масової психології, інформаційних каскадів і спекулятивної поведінки ринку [18]. Такі підходи особливо корисні для пояснення переоцінки чи недооцінки технологічних компаній у фазах ейфорії або паніки на ринку.

Фінансові цикли, як окремий об'єкт дослідження (Боріо), підкреслюють важливість взаємодії між кредитною динамікою, активами та високоризиковими інвестиціями [19]. Згідно з цим підходом фаза підйому супроводжується розширенням кредитування та зростанням вартості активів, що підживлює капіталізацію технологічного бізнесу. У фазі спаду ж активи стрімко девальвуються, а кредитні ресурси стають недоступними, що призводить до знецінення компаній.

Інституційний підхід (Норт) вводить у розгляд роль політичних і правових інститутів у формуванні циклічних ризиків та можливостей [20]. Технологічні компанії часто

є більш чутливими до змін у регуляторному середовищі, тому інституційні чинники слід вважати важливим доповненням до аналізу економічного циклу. Отже, сучасні трактування економічного циклу вимагають комплексного міждисциплінарного аналізу, що поєднує макроекономічні закономірності з фінансовими, поведінковими та інституційними характеристиками, особливо актуальними для оцінки динаміки технологічних компаній.

Розглянемо поняття ринкової капіталізації в класичному та сучасному тлумаченні. Ринкова капіталізація являє собою вартісний індикатор, що визначає загальну оцінку компанії на фондовому ринку, яка обчислюється шляхом множення ринкової ціни однієї акції на загальну кількість акцій в обігу. З одного боку, цей показник відображає поточні ринкові очікування щодо майбутньої прибутковості підприємства, а з іншого – є відображенням колективної оцінки інвесторів, що базується на наявній інформації та ринкових настроях.

У класичному підході до фінансового аналізу ринкова капіталізація сприймається як результат фундаментальних чинників: рівня прибутку, дивідендної політики, активів, темпів зростання тощо. Проте в умовах стрімкого розвитку цифрової економіки зростання ринкової вартості часто випереджає традиційні фінансові метрики, що свідчить про зростання ролі нефінансових чинників – репутації, інноваційного потенціалу, очікувань щодо майбутнього проникнення на ринок тощо.

Особливе значення має розуміння капіталізації в контексті оцінки компаній, що не мають стабільного потоку прибутку або працюють у швидкозростаючих сегментах із високим ступенем невизначеності. У таких випадках оцінка ґрунтується переважно на інвестиційних очікуваннях і майбутній монетизації технологічних рішень.

У цьому контексті важливо врахувати специфіку технологічного бізнесу. Технологічні компанії, особливо ті, що працюють у сферах штучного інтелекту, хмарних обчислень, ФінТех, біотехнологій, демонструють відмінні характеристики, які формують специфічний профіль їхньої капіталізації. Зокрема, серед найважливіших чинників можемо виокремити інноваційність, швидкість масштабування, залежність від венчурного фінансування, чутливість до змін регуляторного середовища, поведінкові чинники інвесторів (табл. 1).

Таблиця 1

Специфіка технологічного бізнесу в контексті фінансових рішень за стадіями економічного циклу

Чинники	Сутність
1	2
Інноваційність і патентна активність	Компанії, які володіють найсучаснішими технологіями, часто оцінюються значно вище, ніж їхні поточні фінансові результати. Нематеріальні активи, включно з інтелектуальною власністю, формують значну частку ринкової оцінки
Швидкість масштабування	Багато технологічних моделей (наприклад, SaaS) мають низькі граничні витрати на розширення, що створює потенціал для експоненційного зростання доходів при мінімальних додаткових інвестиціях. Це підвищує мультиплікатори оцінки таких компаній
Залежність від венчурного капіталу та зовнішнього фінансування	У ранні етапи розвитку технологічні компанії часто не мають прибутку, однак отримують високу оцінку на основі очікувань майбутнього зростання. У фазах ринкової невизначеності або фінансових криз така оцінка може стрімко знижуватись

Закінчення табл. 1

1	2
Чутливість до змін регуляторного середовища та політичної кон'юнктури	Технологічний бізнес часто функціонує на межі регуляторного поля (наприклад, у сфері персональних даних, криптовалют, штучного інтелекту), що створює як нові можливості, так і ризики для ринкової капіталізації
Поведінкові чинники інвесторів	Висока волатильність технологічних акцій часто спричинена колективною поведінкою інвесторів, включаючи спекулятивні очікування, «стадний ефект» та вплив соціальних мереж. Саме в технологічному секторі спостерігалися найбільш яскраві приклади переоцінки (наприклад, криза доткомів кінця ХХ ст. або стрімке зростання капіталізації Tesla, Nvidia тощо)

Джерело: авторська розробка

Розглянемо взаємозв'язок між фазами економічного циклу та ринковою капіталізацією технологічних компаній. Фази економічного циклу мають диференційований вплив на динаміку ринкової капіталізації компаній, і технологічний сектор демонструє у цьому контексті особливу поведінку. У фазі економічного підйому (Expansion) спостерігається зростання доходів, споживчого попиту, інвестиційної активності, а також позитивних очікувань на ринку. У таких умовах капіталізація технологічних компаній, які зазвичай мають високий потенціал зростання, стрімко збільшується. Інвестори активно вкладають у компанії, що демонструють інноваційність і здатність до масштабування, навіть за відсутності стабільного прибутку. Саме в цій фазі найчастіше спостерігаються спекулятивні переоцінки активів – прикладом є хвиля інвестування в штучний інтелект після 2020 р.

На піковій стадії (Peak) циклу, коли ринок досягає максимального рівня активності, інвестиційна «ейфорія» часто супроводжується зростанням мультиплікаторів оцінки (P/E, P/S), особливо в технологічному сегменті. Проте саме в цій точці капіталізація стає особливо чутливою до ринкових сигналів про можливу зміну фази. Очікування підвищення облікових ставок, ознаки перегріву ринку чи

зростання інфляції можуть призводити до негайного зниження оцінок.

Фаза спаду (Slowdown) супроводжується уповільненням економічного зростання, зменшенням споживчої активності та жорсткішим монетарним регулюванням. У цей період інвестори виявляють обережність, змінюють структуру портфелів на користь «захисних» активів. Технологічні компанії, які не мають позитивного грошового потоку або стабільного фінансового ґрунту, найчастіше зазнають стрімкого падіння капіталізації. Фондові ринки, як правило, в очікуванні майбутнього уповільнення починають реагувати ще до фактичного настання макроекономічної кризи.

У фазі рецесії (Recession), коли спостерігається загальне зниження ділової активності, капіталізація технологічних компаній залежить від здатності адаптуватися до нових умов. Компанії, що мають сильні R&D-центри, ефективні бізнес-моделі та малий борговий тягар, зазвичай зберігають відносну стійкість. Водночас молоді технологічні стартапи з високою залежністю від зовнішнього фінансування можуть втратити значну частину своєї вартості або зникнути з ринку. Аналіз за фазами циклу узагальнено в табл. 2.

Таблиця 2

Взаємопов'язаність фаз економічного циклу та капіталізації технологічних компаній

Фаза циклу	Макроекономічна динаміка	Реакція інвесторів	Динаміка капіталізації технологічних компаній
Підйом	Зростання доходів, попиту, інвестицій; позитивні очікування	Активні інвестиції в інноваційні компанії	Стрімке зростання, навіть без прибутку
Пік	Максимум активності, можлива переоцінка активів	«Ейфорія», підвищення мультиплікаторів оцінки	Високі оцінки, чутливість до негативних сигналів
Спад	Уповільнення зростання, жорсткіша монетарна політика	Переорієнтація на «захисні» активи	Падіння для компаній без стабільного фінансування
Рецесія	Загальне зниження ділової активності	Селективне інвестування в стабільні компанії	Стійкість у компаній з сильним R&D; провал стартапів

Джерело: авторська розробка

Особливу роль у динаміці ринкової капіталізації відіграють поведінкові чинники. У фазі підйому ринок демонструє оптимістичне упередження: інвестори перебільшують потенціал зростання, схильні до «стадної» поведінки, орієнтуються на інформаційні сигнали з публічних джерел і соціальних мереж. Це формує бульбашки на ринку – як у випадку з доткомаами у 1999–2000 рр. або з надмірною

активністю інвесторів навколо блокчейн-компаній у 2017–2018 рр..

Під час фази спаду або рецесії превалюють реактивні та захисні поведінкові моделі: інвестори схильні до панічних продажів, втрати довіри до нестабільних секторів, зниження готовності до ризику. Це призводить до того, що навіть життєздатні інноваційні компанії можуть втратити

вартість через загальний негативний фон. Крім того, важливим є явище інформаційної асиметрії: у періоди високої невизначеності інвестори мають обмежений доступ до об'єктивної оцінки ризиків, що ще більше посилює волатильність вартості компаній. У технологічному секторі, де прогнозування фінансового результату часто є надзвичайно складним через швидку зміну технологій, це питання є особливо актуальним. Відповідно, взаємозв'язок між фазами економічного циклу та капіталізацією технологічних компаній не є лінійним, а натомість є опосередкованим під впливом макроекономічних і поведінкових детермінант. Виявлення закономірностей у цій динаміці вимагає багаторівневого концептуального аналізу, який інтегрує класичні економічні теорії з сучасними підходами до оцінювання вартості компаній.

Концептуальні підходи до оцінювання впливу економічного циклу на ринкову капіталізацію технологічних компаній формуються в межах багаторівневого аналізу, що поєднує макроекономічні параметри, мікроекономічні характеристики підприємств та поведінкові реакції учасників ринку. Цей вплив не є лінійним чи одновимірним, а саме залежить від здатності компанії адаптуватися до змін кон'юнктури, характеру технологічного розвитку, рівня інституційної стабільності, а також очікувань і рішень інвесторів у контексті невизначеності.

Макроекономічна перспектива акцентує увагу на агрегованих індикаторах, таких як темпи зростання ВВП, рівень інфляції, облікова ставка центрального банку та індекси ділової активності, які формують загальний фон інвестування в технологічні активи. У періоди економічного підйому ці чинники, як правило, створюють сприятливе середовище для зростання капіталізації компаній, що спираються на інновації та високі очікування прибутковості.

Натомість у фазах спаду чи рецесії, коли вартість капіталу зростає, а ризики – посилюються, інвестори схильні знижувати оцінки таких компаній, орієнтуючись на більш стабільні активи з прогнозованими потоками.

На рівні мікроекономічного аналізу важливу роль відіграють конкретні фінансові, інноваційні та стратегічні характеристики компанії. Оцінка ринкової капіталізації технологічних підприємств не може бути повною без урахування їхньої операційної ефективності, здатності до масштабування, обсягу інвестицій у дослідження й розробки, а також швидкості виведення інновацій на ринок. Крім того, критичним є стратегічний контекст: гнучкість бізнес-моделі, позиціонування на глобальних ринках, доступ до венчурного фінансування та рівень захищеності інтелектуальної власності.

Особливу увагу привертає поведінковий вимір, що враховує ірраціональність інвестиційних рішень, схильність до колективного мислення («стадний ефект»), вплив репутаційних сигналів і роль емоційного сприйняття ризику. Саме в технологічному секторі ці чинники набувають найбільшої ваги, адже очікування майбутніх доходів часто ґрунтуються не на минулих результатах, а на уявленнях про потенціал зростання, що робить оцінку вкрай чутливою до інформаційного шуму, медійного впливу та глобальних трендів.

Інтегративні підходи, що поєднують макро-, мікрота поведінкові компоненти, поступово стають основою для більш реалістичного аналізу впливу економічного циклу на технологічний бізнес. Серед таких моделей варто виокремити комплексну структуру для цифрової економіки, що враховує особливості платформових структур, мережових ефектів, динаміки користувацької бази. Слід також врахувати ESG-орієнтовані підходи до оцінювання інвестиційної привабливості, де екологічна стійкість і соціальна відповідальність відіграють дедалі важливішу роль. Своєю чергою, моделі End-to-End Valuation дозволяють моделювати зміну капіталізації компаній залежно від сценаріїв макроекономічного розвитку, поведінкових реакцій інвесторів і внутрішніх стратегічних рішень.

В результаті, на сучасному етапі наукового осмислення динаміки ринкової капіталізації технологічних компаній у контексті економічного циклу неможливо обмежитися вузьким одновимірним підходом. Лише міждисциплінарне поєднання макроекономічних трендів, мікрорівневих стратегій та поведінкових патернів дозволяє наблизитися до розуміння того, як формуються очікування щодо вартості інноваційного бізнесу та які чинники можуть зумовити її волатильність у різні фази циклу. Це відкриває перспективи для розробки нових типологій оцінювання, з урахуванням специфіки галузі, гнучкості інституцій та швидкоплинності технологічного прогресу.

Формування теоретичної моделі взаємозв'язку між фазами економічного циклу та ринковою капіталізацією технологічних компаній ґрунтується на потребі в цілісному уявленні про складну взаємодію макроекономічних, мікрорівневих і поведінкових чинників. Після ґрунтовного аналізу концептуальних основ економічного циклу та особливостей функціонування технологічного сектора виникає необхідність побудови узагальненої моделі, яка дозволяє синтезувати ці знання в єдину аналітичну конструкцію. Така модель має бути міждисциплінарною за своєю природою – поєднувати економічні імпульси на рівні системи, адаптивні можливості окремих компаній та реакції середовища інвесторів на сигнали невизначеності або зростання.

Основу моделі становить уявлення про ринкову капіталізацію як функцію трьох взаємопов'язаних груп чинників: фаз економічного циклу, внутрішніх характеристик компаній і поведінкових реакцій інвесторів. Економічні фази задають базовий макроконтекст, у якому формуються очікування щодо зростання, ризиків і дохідності. Водночас специфіка технологічної компанії (рівень інноваційності, гнучкість бізнес-моделі, джерела доходу, наявність сталого грошового потоку, залежність від зовнішнього фінансування) формує потенціал для опору або адаптації до змін. Третій компонент моделі – поведінковий – зосереджується на оцінці ризиків з боку інвесторів, ступені ліквідності ринку, рівні інформаційної асиметрії та впливі наративів, які циркулюють у медіа-просторі й соціальних мережах. Усі ці елементи формують складну мережу взаємодії, що унаочнена в табл. 3, в центрі якої перебуває капіталізація як динамічна величина, що змінюється під впливом не лише об'єктивних даних, але й суб'єктивних очікувань.

Модель не передбачає прямолінійної залежності: одна і та сама економічна фаза може мати різну силу впли-

Таблиця 3

Концептуальна модель капіталізації технологічних компаній в умовах волатильності фаз економічного циклу

Компонент моделі	Ключові характеристики	Вплив на капіталізацію
Фаза економічного циклу	Ріст, пік, спад, рецесія; формують макротекст для очікувань	Залежно від фази – сприяє або обмежує зростання
Внутрішні характеристики компаній	Інноваційність, грошовий потік, гнучкість моделі, доступ до фінансування	Формує потенціал адаптації до економічних змін
Поведінкові чинники	Ліквідність, інформаційна асиметрія, наративи у медіа, очікування	Спричиняє зміни вартості на основі очікувань, а не лише фактів
Адаптивність компанії	Гнучкість витрат, зміна продуктової лінійки, стратегічна перебудова	Визначає здатність компанії скористатися або втриматися в кризу
Реакція інвесторів	Сприйняття дій компанії, зміна оцінки та довіри до бренду	Посилює або знижує ефект внутрішніх змін через зовнішнє сприйняття
Динаміка ринкової капіталізації	Нелінійна, залежить від циклу, адаптації та ринкової довіри	Відображає синергію між об'єктивними даними та суб'єктивним сприйняттям

Джерело: авторська розробка

ву залежно від рівня фінансової зрілості компанії, стадії розвитку продукту, технологічної спеціалізації або емоційної чутливості ринку. Наприклад, в умовах спаду компанії, що має високу залежність від венчурного капіталу та працює на етапі тестування інноваційного продукту, може втратити значну частину своєї ринкової вартості, тоді як компанія з уже диверсифікованим портфелем і доступом до сталого фінансування може скористатися сприятливою кон'юктурою для укріплення позицій. Адаптивність виступає тут як ключовий регулятор динаміки, а саме визначає, наскільки гнучко компанія реагує на зміну фаз циклу, оптимізуючи витрати, переналаштовуючи продуктову лінійку чи переглядаючи стратегію позиціонування.

Взаємозв'язок між адаптацією компанії та реакцією інвесторів є не одностороннім, а циклічним: дії компанії (оновлення продуктів, комунікаційна політика, залучення ESG-факторів) змінюють сприйняття з боку ринку, яке, своєю чергою, впливає на її подальшу оцінку. Така взаємодія вказує на складну динамічну природу капіталізації, що формується не лише через економічну кон'юктуру, а й через постійну взаємодію очікувань, репутації та внутрішніх рішень компаній.

Узагальнюючи, запропонована концептуальна модель дає змогу сформулювати теоретичну тезу про те, що ринкова капіталізація технологічної компанії є нелінійною функцією від фази економічного циклу, потенціалу адаптації до змін і рівня ринкової довіри, який моделюється через поведінкові чинники. Такий підхід створює основу для подальших емпіричних досліджень, зокрема побудови кількісних моделей, які дозволяють оцінити стійкість компаній до макроекономічних шоків, а також адаптувати інвестиційні стратегії відповідно до фаз економічного циклу. Запропонована концептуальна рамка поглиблює розуміння процесів динаміки капіталізації та підкреслює значення багатовимірного аналізу в умовах постійної мінливості технологічного середовища.

Висновки. У контексті прискореної трансформації глобальної економіки задовільнено потребу у поглиблено-

му теоретичному осмисленні взаємодії макроекономічних коливань із процесами оцінювання вартості інноваційно-орієнтованих компаній. Отримані результати аналізу дозволяють простежити, що традиційні теорії економічного циклу, хоча й окреслюють загальні закономірності фазової динаміки, не охоплюють специфіку функціонування технологічного бізнесу – зокрема його залежність від венчурного капіталу, поведінкових особливостей інвесторів і прискореного інноваційного трансферу.

Виявлена асиметричність реакції ринкової капіталізації технологічних компаній на різні фази циклу вказує на неоднорідність механізмів адаптації в межах технологічного сектора. Ця реактивність зумовлена комбінацією екзогенних і ендегенних чинників – від макроекономічного середовища до стратегічної зрілості компаній і поведінкових очікувань інвесторів. Поглиблення аналізу через інтегративні підходи дозволяє виокремити інформаційні, ESG- та інституційні параметри як значущі змінні, що впливають на капіталізацію технологічних компаній в умовах циклічних змін.

Запропонована концептуальна модель виявила багаторівневу нелінійну взаємодію між фазами економічного циклу та поведінкою капіталізації технологічних компаній, фіксуючи взаємозв'язок між макродинамікою, внутрішніми адаптивними механізмами компаній і ринковими очікуваннями. Такий підхід формує підґрунтя для подальших досліджень в частині верифікації моделі засобами емпіричного аналізу та сценарного прогнозування в умовах посилення глобальної нестабільності та очікування зміни фази економічного циклу.

ЛІТЕРАТУРА

1. Du Z., Wang, Q. Promoting economic recovery: the silver lining of digital transformation and corporate innovation. *Technological and Economic Development of Economy*. 2024. No. 31 (1). P. 66–91.
DOI: <https://doi.org/10.3846/tede.2024.22019>

2. Parida V., Sjödin D., Reim W. Reviewing literature on digitalization, business model innovation, and sustainable industry: past achievements and future promises. *Sustainability*. 2019. No. 11(2). P. 391–409.
DOI: <https://doi.org/10.3390/su11020391>
3. Aghion P., Angeletos G., Banerjee A., Manova K. Volatility and growth: credit constraints and the composition of investment. *Journal of Monetary Economics*. 2010. No. 57 (3). P. 246–265.
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2010.02.005>
4. Spescha A., Woerter M. Innovation and firm growth over the business cycle. *Industry and Innovation*. 2018. No. 26 (3). P. 321–347.
DOI: <https://doi.org/10.1080/13662716.2018.1431523>
5. Badir Y. The performance impact of digital technology adoption in procurement: a case study of the manufacturing industry in the Eastern Economic Corridor, Thailand. *Uncertain Supply Chain Management*. 2024. No. 12 (1). P. 151–158.
DOI: <https://doi.org/10.5267/j.uscm.2023.10.009>
6. Gavrila S., Ancillo A. Entrepreneurship, innovation, digitization and digital transformation toward a sustainable growth within the pandemic environment. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*. 2021. No. 28 (1). P. 45–66.
DOI: <https://doi.org/10.1108/ijeb-05-2021-0395>
7. Ємельянов О., Лесик Л. Технологічні зміни як чинник підвищення ринкової капіталізації підприємств. *Економіка та суспільство*. 2022. №3 9. С. 1–8.
DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-67>
8. Іоанно В., Васильєва Н., Федотов О. Інвестиції у технологічні підприємства: вплив на економічний розвиток та конкуренцію. *Соціальний розвиток: економіко-правові проблеми*. 2025. № 4. С. 1–11.
DOI: <https://doi.org/10.70651/3083-6018/2025.4.01>
9. Мних О., Кириленко А. Актуальні проблеми забезпечення функціональної цілісності процесів капіталізації економіки і підходи до їх вирішення в умовах пандемії. *Адаптивне управління: теорія і практика. Серія «Економіка»*. 2020. № 8 (16). С. 1–18.
DOI: [https://doi.org/10.33296/2707-0654-8\(16\)-09](https://doi.org/10.33296/2707-0654-8(16)-09)
10. Беспалий Є. Вплив кризи на трансфер технологій та інновацій у світовій економіці. *Наукові праці Міжрегіональної академії управління персоналом. Економічні науки*. 2023. № 4 (67). С. 5–8.
DOI: <https://doi.org/10.32689/2523-4536/67-1>
11. Терещенко О., Грінченко В. Управління ризиками структури капіталу корпоративних підприємств. *Фінанси України*. 2019. №1 0. С. 89–101.
DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2019.10.089>
12. Алексін Г. Фінансова стратегія в контексті життєвого циклу підприємства. *Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту*. 2016. № 4. С. 66–73. URL: <https://journals.indexcopernicus.com/api/file/viewByFileId/615618.pdf>
13. Usherenko S. V., Kharchenko Ye. Yu. Evaluation of Investment Projects in Undeveloped Markets. *Проблеми економіки*. 2018. № 2 (36). С. 258–267.
14. Ушеренко С. В. і ін. Застосування ринкових мультиплікаторів для оцінки вартості збиткових корпоративних підприємств. *Бізнес Інформ*. 2021. № 11. С. 302–308.
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-11-302-308>
15. Usherenko S. et al. Determining The Size Of The Raw Material Reserve From The Established Risk Factor And The Possible Raw Material Needs At The Enterprise. *International Journal of Scientific & Technology Research (IJSTR)*. 2020. Vol. 9. Issue 03. P. 4941–4945.
16. Tan H. Cyclical Industrial Dynamics. *International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences. Elsevier*. 2015. P. 651–654.
DOI: <https://doi.org/10.1016/b978-0-08-097086-8.73063-7>
17. Prescott E. RBC Methodology and the Development of Aggregate Economic Theory. *Handbook of Macroeconomics. Elsevier*. 2016. P. 1759–1787.
DOI: <https://doi.org/10.1016/bs.hesmac.2016.03.001>
18. Akerlof G. Behavioral Macroeconomics and Macroeconomic Behavior. *The American Economic Review*. 2002. No. 92 (3). P. 411–433. URL: <https://www.jstor.org/stable/3083349>
19. Borio C. The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt? *BIS Working Papers Series*. 2012. No. 395. P. 1–38. URL: <https://www.bis.org/publ/work395.pdf>
20. Faundez J. Douglass North's Theory of Institutions: Lessons for Law and Development. *Hague Journal of Rule of Law*. 2016. No. 8. P. 373–419.
DOI: <https://doi.org/10.1007/s40803-016-0028-8>

REFERENCES

- Aghion, P., Angeletos, G., Banerjee, A., & Manova, K. (2010). Volatility and growth: Credit constraints and the composition of investment. *Journal of Monetary Economics*, 57(3), 246–265. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2010.02.005>
- Akerlof, G. (2002). Behavioral Macroeconomics and Macroeconomic Behavior. *The American Economic Review*, 92(3), 411–433. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/3083349>
- Aleksin, H. (2016). *Finansova stratehiia v konteksti zhyttievroho tsykladu pidpriemstva* [Financial strategy in the context of the enterprise life cycle]. *Naukovyi visnyk Natsionalnoi akademii statystyky, obliku ta audytu*, (4), 66–73. Retrieved from <https://journals.indexcopernicus.com/api/file/viewByFileId/615618.pdf>
- Badir, Y. (2024). The performance impact of digital technology adoption in procurement: a case study of the manufacturing industry in the Eastern Economic Corridor, Thailand. *Uncertain Supply Chain Management*, 12(1), 151–158. <https://doi.org/10.5267/j.uscm.2023.10.009>
- Bespalyi, Ye. (2023). *Vplyv kryzy na transfer tekhnolohii ta innovatsii u svitovii ekonomitsi* [The impact of the crisis on the transfer of technology and innovation in the global economy]. *Naukovi pratsi Mizhrehionalnoi akademii upravlinnia personalom. Ekonomichni nauky*, 4(67), 5–8. <https://doi.org/10.32689/2523-4536/67-1>
- Borio, C. (2012). The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt? (BIS Working Papers Series No. 395). Retrieved from <https://www.bis.org/publ/work395.pdf>
- Du, Z., & Wang, Q. (2024). *Promoting economic recovery: The silver lining of digital transformation and corporate innovation*. *Technological and Economic Development of Economy*, 31(1), 66–91. <https://doi.org/10.3846/tede.2024.22019>
- Faundez, J. (2016). Douglass North's Theory of Institutions: Lessons for Law and Development. *Hague Journal of Rule of Law*, (8), 373–419. <https://doi.org/10.1007/s40803-016-0028-8>
- Gavrila, S., & Ancillo, A. (2021). Entrepreneurship, innovation, digitization and digital transformation toward a sustainable growth within the pandemic environment. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 28(1), 45–66. <https://doi.org/10.1108/ijeb-05-2021-0395>
- Ioanno, V., Vasyliieva, N., & Fedotov, O. (2025). *Investytsii u tekhnolohichni pidpriemstva: vplyv na ekonomichnyi rozvytok ta konkurentsiiu* [Investments in technology enterprises: Impact on economic development and competition]. *Sotsialnyi*

rozvytok: ekonomiko-pravovi problemy, (4), 1–11. <https://doi.org/10.70651/3083-6018/2025.4.01>

Mnykh, O., & Kyrylenko, A. (2020). *Aktualni problemy zabezpechennia funktsionalnoi tsilisnosti protsesiv kapitalizatsii ekonomiky i pidkhody do yikh vyreshennia v umovakh pandemii* [Actual problems of ensuring the functional integrity of the processes of capitalization of the economy and approaches to their solution in the context of a pandemic]. *Adaptyvne upravlinnia: teoriia i praktyka. Seriia «Ekonomika»*, 8(16), 1–18. [https://doi.org/10.33296/2707-0654-8\(16\)-09](https://doi.org/10.33296/2707-0654-8(16)-09)

Parida, V., Sjödin, D., & Reim, W. (2019). Reviewing literature on digitalization, business model innovation, and sustainable industry: Past achievements and future promises. *Sustainability*, 11(2), 391–409. <https://doi.org/10.3390/su11020391>

Prescott, E. (2016). RBC Methodology and the Development of Aggregate Economic Theory. In *Handbook of Macroeconomics*. Elsevier. P. 1759–1787. <https://doi.org/10.1016/bs.hesmac.2016.03.001>

Spescha, A., & Woerter, M. (2018). Innovation and firm growth over the business cycle. *Industry and Innovation*, 26(3), 321–347. <https://doi.org/10.1080/13662716.2018.1431523>

Tan, H. (2015). Cyclical Industrial Dynamics. In *International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences*. Elsevier. P. 651–654. <https://doi.org/10.1016/b978-0-08-097086-8.73063-7>

Tereshchenko, O., & Hrinchenko, V. (2019). *Upravlinnia ryzykamy struktury kapitalu korporatyvnykh pidpriemstv* [Risk management of the capital structure of corporate enterprises]. *Finansy Ukrainy*, (10), 89–101. <https://doi.org/10.33763/finukr2019.10.089>

Usherenko, S. V., & Kharchenko, Ye. Yu. (2018). Evaluation of Investment Projects in Undeveloped Markets. *Problemy ekonomiky*, (2(36)), 258–267.

Usherenko, S. V. i in. (2021). *Zastosuvannia rynkovykh multiplikatoriv dlia otsinky vartosti zbytkovykh korporatyvnykh pidpriemstv* [Application of market multipliers for assessing the value of loss-making corporate enterprises]. *Biznes Inform*, (11), 302–308. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-11-302-308>

Usherenko, S., et al. (2020). Determining The Size Of The Raw Material Reserve From The Established Risk Factor And The Possible Raw Material Needs At The Enterprise. *International Journal of Scientific & Technology Research (IJSTR)*, 9(03), 4941–4945.

Yemelianov, O., & Lesyk, L. (2022). *Tekhnologichni zminy yak chynnyk pidvyshchennia rynkovo kapitalizatsii pidpriemstv* [Technological changes as a factor in increasing the market capitalization of enterprises]. *Ekonomika ta suspilstvo*, 39(3), 1–8. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-67>

Стаття надійшла до редакції 14.07.2025 р.

Статтю прийнято до публікації 07.08.2025 р.