

DOI 10.31558/2307-2318.2024.2.17

УДК 330.322.01:330.342.146

JELClassification: E22, E62, G11, G 32, M14

Шевєрдін О.О.,

аспірант,

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

ORCID: 0009-0003-4173-9696

e-mail: Sheverdin_alex@ukr.net

ТЕОРЕТИЧНІ КОНЦЕПЦІЇ ТА МОДЕЛІ СОЦІАЛЬНО ВІДПОВІДАЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

У статті проаналізовано теоретичні концепції та моделі соціально відповідального інвестування. Досліджено еволюцію концепції соціально відповідального інвестування, що умовно розділено на чотири періоди: період зародження концепції, коли інвестування базувалося на етичних міркуваннях; період становлення концепції корпоративної соціальної відповідальності та поява соціально відповідальних інвестицій як аспекту її практичної реалізації; період розвитку концепції на основі принципів корпоративної соціальної відповідальності та сталого розвитку; сучасний період розвитку концепції соціально відповідального інвестування на власних засадах. Систематизовано види соціально відповідального інвестування (інвестиції впливу (impact investing), цільові інвестиції (mission-based investing), інвестиції із системою потрійного відбору (triple bottom line investing), інвестиції із системою подвійного відбору (double bottom line investing), «зелені» інвестиції/екоінвестиції (eco investing/green investing), етичні інвестиції (ethical investing), стійкі інвестиції (sustainable investing)). Виокремлено моделі соціально відповідального інвестування, в основу яких покладено наступні методи: відбору або просіювання (screening), діяльності акціонерів із захисту інтересів (shareholders advocacy), громадського інвестування чи інвестування у місцеві спільноти (community investing), інвестування в соціальні проекти (social venture capital), інвестування сталого розвитку (sustainability themed investing), комбінованого підходу (combined approaches).

Ключові слова: соціально відповідальне інвестування, еволюція концепції, моделі, корпоративна соціальна відповідальність, сталий розвиток.

Рис. – 3, Літ. – 10

Sheverdin O.,

Postgraduate,

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

ORCID: 0009-0003-4173-9696

Sheverdin_alex@ukr.net

THEORETICAL CONCEPTS AND MODELS OF SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTMENT

In the article the theoretical concepts and models of socially responsible investment are analyzed. The evolution of the concept of socially responsible investment is studied, which is conventionally divided into four periods: the period of the birth of the concept, when

investing was based on ethical considerations; the period of formation of the concept of corporate social responsibility and the emergence of socially responsible investment as an aspect of its practical implementation; the period of development of the concept based on the principles of corporate social responsibility and sustainable development; the modern period of development of the concept of socially responsible investment on its own basis. Types of socially responsible investment are systematized (impact investing, mission-based investing, triple bottom line investing, double bottom line investing, eco investing/green investing, ethical investing, sustainable investing). Models of socially responsible investment based on the following methods are singled out: screening, shareholder advocacy, community investing, social venture capital, sustainability themed investing, combined approaches.

Keywords: socially responsible investment, concept evolution, models, corporate social responsibility, sustainable development.

Fig. – 3, Ref. – 10.

Постановка проблеми. У сучасних умовах існує широкий спектр економічних, соціальних, екологічних та інших викликів, таких як забруднення навколишнього середовища, зміна клімату, збройні конфлікти, соціальна нерівність тощо. Тому постає потреба у пошуку нового фінансового інструменту, яким є соціально відповідальне інвестування, що сприятиме економічному зростанню, захисту соціальних інтересів населення та зменшенню негативного впливу на довкілля. Нині соціально відповідальне інвестування стає все більш поширеним явищем в світі. У багатьох країнах збільшується чисельність інституціональних та індивідуальних інвесторів, які дотримуються принципів, стратегій та методів соціально відповідального інвестування. Це стимулює підвищення інтересу інвесторів саме до компаній з високим рівнем корпоративного управління, особливо в контексті його ефективності, прозорості та проведення заходів для зменшення негативного впливу на навколишнє середовище. Проте в Україні розвиток соціально відповідального інвестування відбувається повільніше. Однією з головних перешкод є недостатня прозорість українського бізнесу, а, особливо, відсутність інформації про етичні та соціальні аспекти діяльності підприємств, що значно ускладнює залучення коштів від соціально відповідальних інвесторів. За таких умов вивчення теоретичних концепцій та моделей соціально відповідального інвестування, його поширення та розвиток в Україні є вкрай актуальним та затребуваним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретико-методологічні аспекти формування та розвитку соціально відповідального інвестування досліджуються у роботах іноземних науковців таких, як Р. Барбер, Р. Боффо [1], Дж. Грісвольд [2], Дж. Дреблоу, М. Капманейл, Р. Спаркс, М. Камілері [3], Л. Каплан [2], К. Дж. Коутон, Р. Паталано [1], Д. Рифкін [4], М. Стетман, Х. Харрісон, Дж. Хенкок, В. Ярвіс [2], а також вітчизняних науковців – таких, як С. Богуславська, І. Васильчук [5], Д. Дяковський, Ю. Єльнікова [6; 7], В. Жмайлов, І. Заблодська, І. Тяжкороб, К. Серебряк, О. Степанова, О. Майстренко [8], І. Макаренко, О. Музиченко [9], О. Панухник, У. Плекан, Н. Панченко, О. Пластун та інші. Водночас, сучасні економічні та соціальні виклики вимагають більш ґрунтовного вивчення теоретичних концепцій та моделей соціально відповідального інвестування, що зумовлює актуальність обраного напрямку дослідження.

Метою статті є дослідження теоретичних концепцій та моделей соціально відповідального інвестування.

Виклад основного матеріалу. Серед ключових інноваційних технологій у соціальному середовищі бізнес-структур можна виокремити соціально відповідальне інвестування. Соціально відповідальне інвестування є новим трендом в сучасному

економічному середовищі, де все більше учасників інвестиційної сфери поступово переходять до поєднання суспільних та бізнес-інтересів. Це означає, що в усі аспекти бізнес-процесів інтегрується повага до прав і свобод особистостей та груп осіб, які зацікавлені у конкретному бізнесі, а також у збереженні навколишнього середовища. Цей розвиток став можливим завдяки тому, що дотримання цих принципів стало не лише конкурентною перевагою для бізнесу, але й важливим чинником сталого розвитку для держави та суспільства.

З метою більш глибокого вивчення зазначеного процесу вважаємо за потрібне дослідити еволюцію концепції соціально відповідального інвестування (рис. 1), що можна умовно розділити на чотири періоди [5]:

1. Перший період (1500 – 1960-ті роки) – період зародження концепції, коли інвестування базувалося на етичних міркуваннях.

2. Другий період (середина 1960-х – кінець 1990-х років) – період становлення концепції корпоративної соціальної відповідальності та поява соціально відповідальних інвестицій як аспекту її практичної реалізації. Створення концепції SRI (socially responsible investment) на базі принципів KCB (SRI-1), з більшим акцентом на соціальний аспект інвестицій.

3. Третій період (кінець 1990-х – 2008 рік) – період розвитку концепції на основі принципів корпоративної соціальної відповідальності та сталого розвитку (SRI-2). Включення аспектів сталого розвитку в інвестиційний процес з урахуванням екологічних, соціальних чинників та чиннику належного корпоративного управління.

4. Четвертий період (з 2008 року до сьогодні) – сучасний період розвитку концепції соціально відповідального інвестування на власних засадах. Розгалуження поглядів на сутність інвестицій (SRI-2.1 та SRI-2.2). Перегляд класифікації інвестиційних підходів.

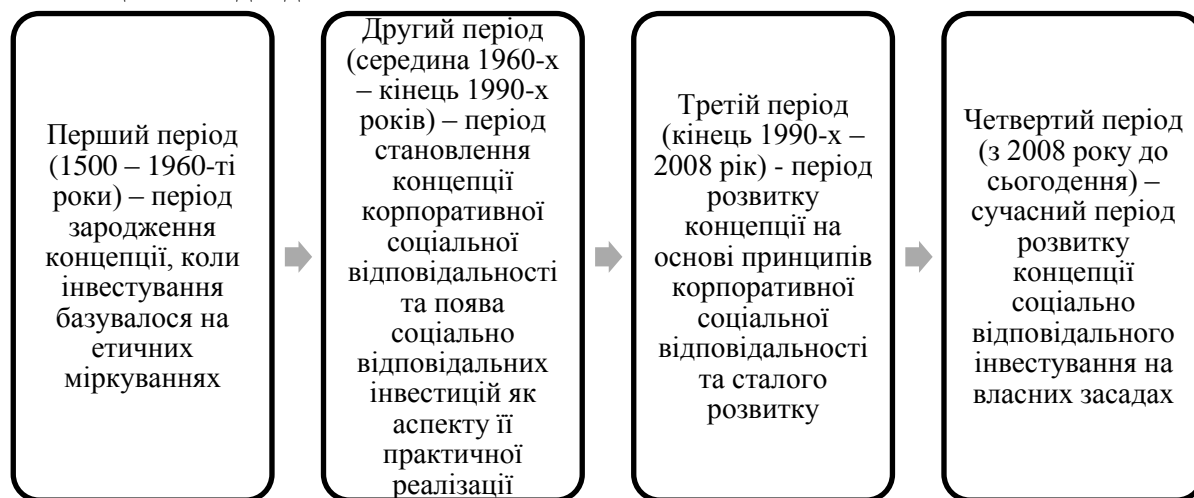


Рисунок 1 – Еволюція концепції соціально відповідального інвестування

Джерело: сформовано автором на основі [5; 9]

Незважаючи на таку суттєву еволюцію концепції соціально відповідального інвестування, у сучасній економічній літературі досі немає єдиного підходу до визначення поняття «соціально відповідальне інвестування».

Проте більшість експертів сходяться на думці, що соціально відповідальне інвестування – це інвестиційні стратегії та рішення, які здійснюються з урахуванням соціальних, етичних та екологічних наслідків інвестування. Соціально відповідальне інвестування має на меті максимізацію як фінансового результату, так і соціальної користі.

Існує також припущення про те, що соціально відповідальне інвестування – це

інвестиційний процес, у якому через добровільний та свідомий вибір критеріїв та методів інвестування проявляється відповідальність інвестора за наслідки його інвестицій для суспільства, навколишнього середовища та їх сталого розвитку, а також його особисті погляди та переконання щодо соціально значимих питань та соціокультурних цінностей.

З позиції економічного змісту та структури розрізняють декілька видів соціально відповідального інвестування (рис. 2).

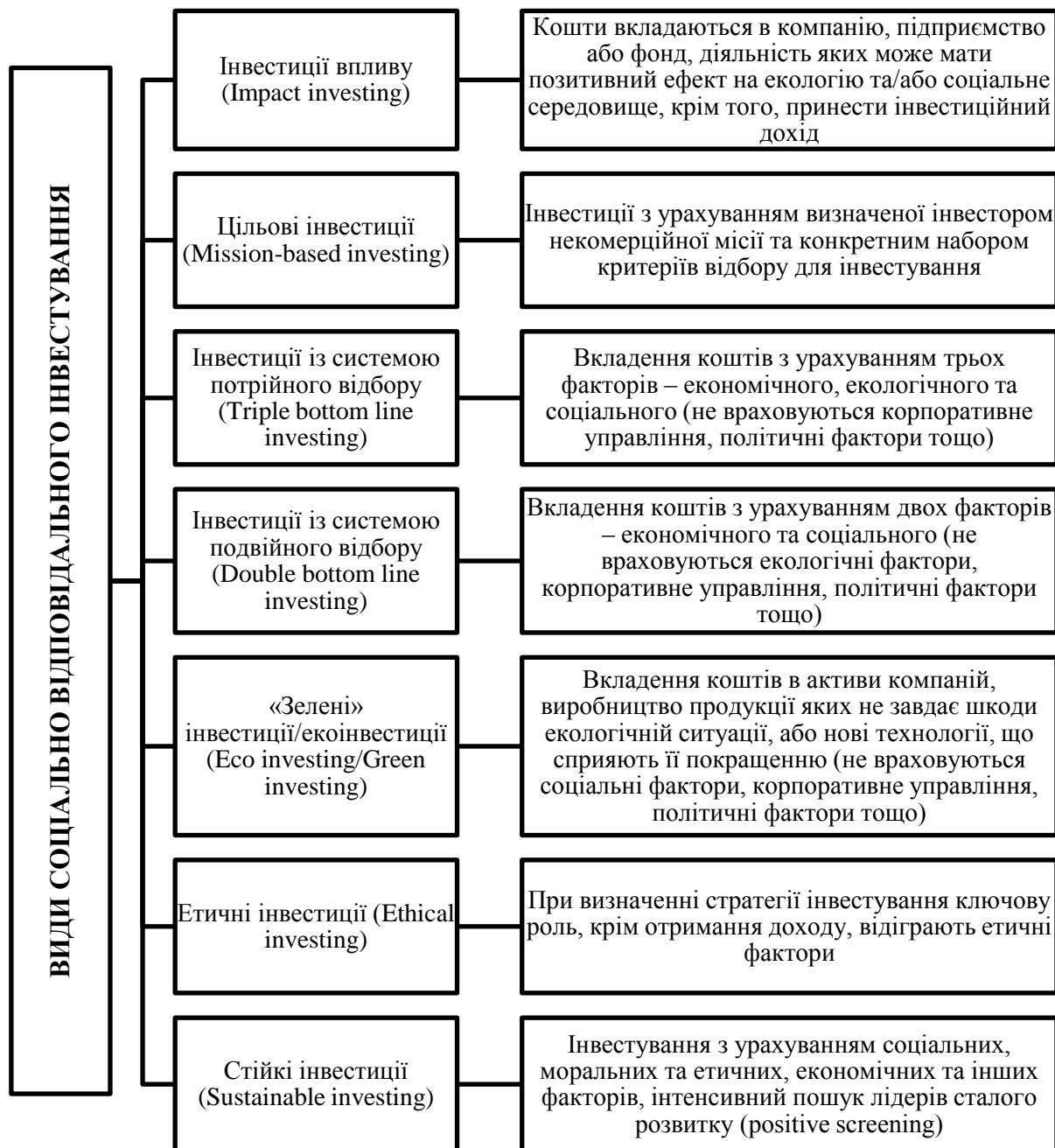


Рисунок 2 – Види соціально відповідального інвестування

Джерело: сформовано автором на основі [5; 6]

Отже, загалом під соціально відповідальним інвестуванням прийнято розуміти процес прийняття таких інвестиційних рішень, які у рамках традиційного фінансового аналізу враховують соціальні та екологічні наслідки від інвестицій. Чіткого та однозначного визначення даного поняття поки що не існує, але вже в нинішній ситуації

з упевненістю можна говорити про його чотири напрямки реалізації, такі як:

1. Відмова від вкладень у «шкідливі» активи.
2. Інноваційне вирішення соціальних проблем суспільства в умовах ринку.
3. Внутрішньокорпоративні вкладення в людський капітал працівників компанії.
4. Інвестиції у розвиток регіонів присутності.

З проведеного аналізу дефініцій соціально відповідального інвестування можна зробити висновок, що досліджуваній економічній категорії властиві такі основні характеристики:

- соціально відповідальні інвестиції орієнтовані на досягнення позитивного впливу на суспільство, довкілля та соціальний розвиток;
- відбір об'єктів інвестування та відповідальність інвестора за наслідки його вкладень визначаються за допомогою відповідних критеріїв, основними з яких є соціальні, екологічні, етичні та критерії, пов'язані з корпоративним управлінням;
- для досягнення поставлених цілей та бажаних результатів соціально відповідального інвестування застосовуються методи відбору (screening) та впливу (shareholder advocacy, impact investing, community investing).

Досліджуючи теоретичні аспекти соціально відповідального інвестування варто також виокремити найбільш поширені моделі соціально відповідального інвестування (рис. 3), серед яких доцільно виділити моделі, в основу яких покладено наступні методи: відбору або просіювання (screening), діяльності акціонерів із захисту інтересів (shareholders advocacy), громадського інвестування чи інвестування у місцеві спільноти (community investing), інвестування в соціальні проекти (social venture capital), інвестування сталого розвитку (sustainability themed investing), комбінованого підходу (combined approaches).

Модель соціально відповідального інвестування, в основу якої покладено метод відбору або просіювання (screening). За допомогою цього методу робиться вибір для інвестування на користь тих компаній, які відповідають певним соціальним, екологічним та корпоративним критеріям. У такому випадку йдеться про позитивний відбір (positive screening). Можлива і протилежна ситуація, коли в процесі аналізу визначаються компанії, діяльність яких не відповідає цим критеріям. Ці підприємства виключаються зі списку об'єктів інвестування, тобто має місце негативний метод відбору (negative або avoidance screening). Насправді найчастіше використовується позитивний відбір, тобто здійснюється пошук тих компаній, які надають позитивний вплив на розвиток суспільства та стан навколишнього середовища та сприяють вирішенню суспільно значущих проблем. Слід звернути увагу на той факт, що процес так званого просіювання потребує значних зусиль та тимчасових витрат, пов'язаних із вивченням корпоративної політики та ділової практики компаній.

Наступна модель соціально відповідального інвестування – на основі методу діяльності акціонерів із захисту інтересів (shareholders advocacy) чи методу впливу. Вона включає соціально активних акціонерів, які роблять активні дії в управлінні компанією. Сюди належить діяльність при вирішенні питань інвестування коштів, формування, реєстрації та винесення на голосування рішень акціонерів з питань корпоративного управління, дискримінації, зміни клімату, забруднення довкілля та інших питань. У разі виникнення розбіжностей між менеджментом компанії та акціонерами можливий навіть продаж акцій як протест проти політики компанії. Активність акціонерів та їх дії істотно впливають на рішення компанії, її ділову практику та корпоративну політику.

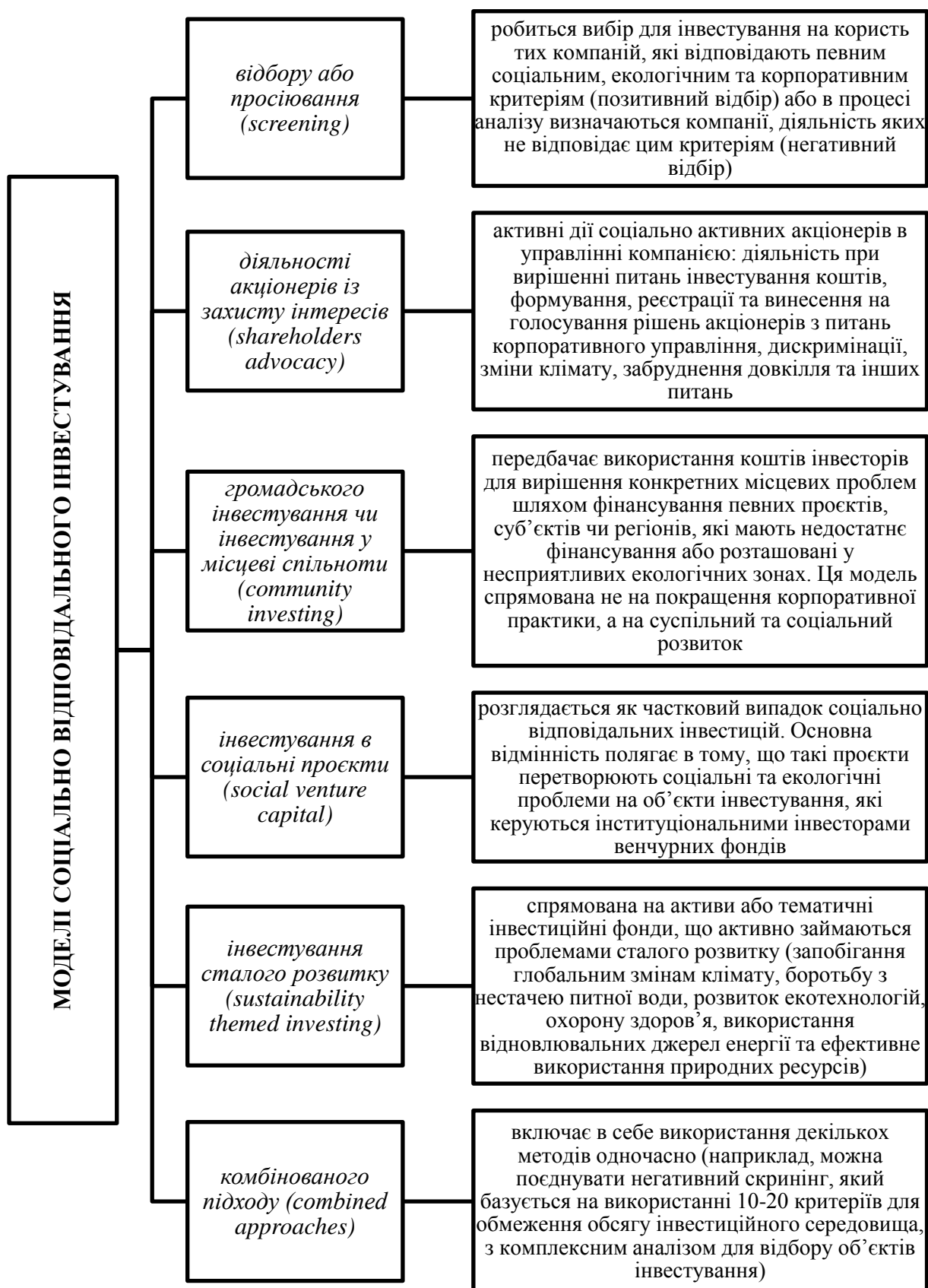


Рисунок 3 – Моделі соціально відповідального інвестування

Джерело: сформовано автором на основі [9; 10]

Модель громадського інвестування чи інвестування у місцеві спільноти (community investing). Передбачає використання коштів інвесторів для вирішення

конкретних місцевих проблем шляхом фінансування певних проєктів, суб'єктів чи регіонів, які мають недостатнє фінансування або розташовані у несприятливих екологічних зонах. Ця модель (на відміну від двох попередніх) спрямована не на покращення корпоративної практики, а на суспільний та соціальний розвиток. Реалізація цієї моделі відбувається завдяки активній участі фінансових інститутів громадського інвестування (банки, кредитні спілки, фонди суспільного розвитку), які надають кредити та позики підприємствам малого бізнесу, венчурним компаніям, фінансують будівництво доступного житла, програми освіти та охорони здоров'я, малозабезпечені верстви населення. Зазвичай такі програми реалізуються у вигляді фінансових інститутів соціального інвестування: банків розвитку, інвестиційних фондів, кредитних спілок, фондів взаємодопомоги, венчурних фондів. Соціальний прибуток від місцевого інвестування часто компенсує інвесторам не дуже високі фінансові результати, приносячи їм репутацію та задоволення від усвідомлення того, що їхні гроші працюють на благо багатьох громадян.

Модель інвестування в соціальні проєкти розглядається як частковий випадок соціально відповідальних інвестицій. Основна відмінність полягає в тому, що такі проєкти перетворюють соціальні та екологічні проблеми на об'єкти інвестування, які керуються інституціональними інвесторами венчурних фондів.

Модель інвестування сталого розвитку спрямована на активи або тематичні інвестиційні фонди, що активно займаються проблемами сталого розвитку. Це включає в себе запобігання глобальним змінам клімату, боротьбу з нестачею питної води, розвиток екотехнологій, охорону здоров'я, використання відновлювальних джерел енергії та ефективне використання природних ресурсів. Наприклад, ця модель може передбачати інвестування у компанії, що активно дбають про навколишнє середовище, за допомогою цільових «зелених фондів» [9].

Модель комбінованого підходу включає в себе використання декількох методів одночасно. Наприклад, можна поєднувати негативний скринінг, який базується на використанні 10-20 критеріїв для обмеження обсягу інвестиційного середовища, з комплексним аналізом для відбору об'єктів інвестування [9]. Також можна комбінувати відбір емітентів на основі нормативного скринінгу для виявлення можливих порушень міжнародних норм і принципів з позитивним відбором серед компаній певного напрямку діяльності.

Висновки. На сьогоднішній день не існує чітких визначень соціально відповідального інвестування, продовжується розвиток як практичних аспектів реалізації інвестиційних підходів, так і теоретико-методологічних засад концепції соціально відповідального інвестування. Дослідження еволюції концепції соціально відповідального інвестування дозволяє умовно її розділити на чотири періоди: період зародження концепції, коли інвестування базувалося на етичних міркуваннях; період становлення концепції корпоративної соціальної відповідальності та поява соціально відповідальних інвестицій як аспекту її практичної реалізації; період розвитку концепції на основі принципів корпоративної соціальної відповідальності та сталого розвитку; сучасний період розвитку концепції соціально відповідального інвестування на власних засадах. В ході дослідження також виділені наступні види соціально відповідального інвестування: інвестиції впливу (impact investing), цільові інвестиції (mission-based investing), інвестиції із системою потрійного відбору (triple bottom line investing), інвестиції із системою подвійного відбору (double bottom line investing), «зелені» інвестиції/екоінвестиції (eco investing/green investing), етичні інвестиції (ethical investing), стійкі інвестиції (sustainable investing). Вивчення теоретичних аспектів соціально відповідального інвестування дозволило виокремити моделі соціально відповідального інвестування, в основу яких покладено наступні методи: відбору або

просіювання (screening), діяльності акціонерів із захисту інтересів (shareholders advocacy), громадського інвестування чи інвестування у місцеві спільноти (community investing), інвестування в соціальні проекти (social venture capital), інвестування сталого розвитку (sustainability themed investing), комбінованого підходу (combined approaches).

Також варто зазначити, що поки український ринок соціально відповідального інвестування перебуває на підготовчому етапі: з'являється інтерес бізнесу до соціальної відповідальності, зростає попит на рейтинг соціальної відповідальності компаній, а також індекс соціально відповідального інвестування, збільшується фінансова грамотність населення, все гостріше постають соціальні та екологічні проблеми у суспільстві, вітчизняні компанії виходять на міжнародні ринки, зароджується інституційна інфраструктура соціально відповідального інвестування. За таких умов актуальним напрямом подальших досліджень є розробка механізму соціально відповідального інвестування.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Boffo R., Patalano R. ESG Investing: Practices, Progress and Challenges. OECD Paris, 2020. URL: www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf.
2. Caplan L., Griswold J.S., Jarvis W.F. From SRI to ESG: The Changing World of Responsible Investing. Commonfund Institute, 2013. 17 p.
3. Camilleri M.A. Socially Responsible and Sustainable Investing: A Review and Appraisal. University of Malta, Working Paper, 2017. 45 p.
4. Rifkin J., Barber R. The North will Rise Again: Pensions, Politics and Power in 1980 s. London: Beacon Press, 1978. 279 p.
5. Васильчук І. П. Теоретико-методологічні засади й еволюція концепції соціально відповідального інвестування. *Бізнес Інформ*. 2015. № 1. С. 21-28.
6. Воронцова А. С., Єльнікова Ю. В., Рудиченко А.Г. Структурно-функціональний підхід до ідентифікації відповідального інвестування. *Вісник СумДУ. Серія «Економіка»*. 2021. № 1. С. 36-42.
7. Єльнікова Ю. В., Пластун О. Л., Макаренко І. О. Обґрунтування сутності та типології відповідального інвестування як механізму державної інвестиційної політики. *Modern Economics*. 2020. № 20 (2020). С. 105-111.
8. Майстренко О. В. Соціально-відповідальне інвестування: західний досвід. *Ефективна економіка*. 2015. № 10. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/10_2015/38.pdf.
9. Музиченко О. В. Стратегії соціально відповідального інвестування: еволюційний аспект. *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. № 18. С. 22-27.
10. Сфремова Н. Ф., Коваленко О. В., Присвітла О. В. Соціально відповідальні інвестиції: сутність та напрями спрямування. *Modern Economics*. 2019. №13 (2019). С. 95-100.

REFERENCES

1. Boffo R., Patalano R. (2020). ESG Investing: Practices, Progress and Challenges. OECD, Paris. Available at: www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf. (in English)
2. Caplan L., Griswold J.S., Jarvis W.F. (2013). From SRI to ESG: The Changing World of Responsible Investing. Commonfund Institute. 17 p. (in English)
3. Camilleri M.A. (2017). Socially Responsible and Sustainable Investing: A Review and Appraisal. University of Malta, Working Paper. 45 p. (in English)
4. Rifkin J., Barber R. (1978). The North will Rise Again: Pensions, Politics and

Power in 1980 s. London: Beacon Press. 279 p. (in English)

5. Vasylychuk I. P. (2015). Teoretyko-metodolohichni zasady y evoliutsiia kontseptsii sotsialno vidpovidalnoho investuvannia [Theoretical and methodological principles and the evolution of the concept of socially responsible investment]. *Business Inform*, vol. 1, pp. 21-28. (in Ukrainian)

6. Vorontsova A. S., Yelnikova Yu. V., Rudychenko A.H. (2021) Strukturno-funktsionalnyi pidkhid do identyfikatsii vidpovidalnoho investuvannia [A structural-functional approach to the identification of responsible investing]. *Visnyk SumDU. Seriia «Ekonomika»*, vol. 1, pp. 36-42. (in Ukrainian)

7. Yelnikova Yu. V., Plastun O. L., Makarenko I. O. (2020). Obgruntuvannia sutnosti ta typolohii vidpovidalnoho investuvannia yak mekhanizmu derzhavnoi investytsiinoi polityky. [Substantiation of the essence and typology of responsible investing as a mechanism of state investment policy]. *Modern Economics*, vol. 20 (2020), pp. 105-111. (in Ukrainian)

8. Maistrenko O. V. (2015). Sotsialno-vidpovidalne investuvannia: zakhidnyi dosvid [Socially responsible investing: Western experience]. *Efektivna ekonomika*, vol. 10. Available at: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/10_2015/38.pdf. (in Ukrainian)

9. Muzychenko O. V. (2015). Stratehii sotsialno vidpovidalnoho investuvannia: evoliutsiinyi aspekt [Socially responsible investment strategies: an evolutionary aspect]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, vol. 18, pp. 22-27. (in Ukrainian)

10. Yefremova N. F., Kovalenko O. V., Prysytla O. V. (2019). Sotsialno vidpovidalni investytsii: sutnist ta napriamy spriamuvannia [Socially responsible investments: essence and directions]. *Modern Economics*, vol. 13 (2019), pp. 95-100. (in Ukrainian)