

**СОЦІАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ: ВИТОКИ ІДЕЇ ТА ТЕОРЕТИЧНЕ ОБҐРУНТУВАННЯ ПОНЯТТЯ**

*Досліджено питання обґрунтування теоретичних засад соціального інвестування як новітньої практики економічного аналізу. Досліджено історичні витоки та становлення ідеї соціальних інвестицій, розглянуто особливості трактування цього поняття в рамках різних наукових течій. Обґрунтовано авторське розуміння даної наукової категорії в контексті раціонального поєднання економічних та соціальних пріоритетів та цілей розвитку*

**Ключові слова:** соціальні інвестиції, соціальна відповідальність, соціальна політика, соціальні пріоритети

**Постановка проблеми** та її зв'язок з важливими науковими і практичними завданнями. Поняття соціальних інвестицій досить давно увійшло до загального обігу в розвинених суспільствах, проте єдності у розумінні його змісту та конкретних форм не існує як серед науковців, так і серед широкого загалу. Сучасне суспільство звичне до практики здійснення інвестицій як невід'ємної складової ринкової економіки, проте не до ідеї соціального інвестування. Якщо загальнови́знаним є усвідомлення того, що економічні інвестиції передбачають вкладення ресурсів з метою отримання прибутку [1] або іншого корисного ефекту [2], тобто наявність певної окупності, то цілі та завдання соціального інвестування породжують запеклі дискусії. Дійсно, застосування соціальних підходів радикально змінює концептуальні рамки теорії інвестування, перетворюючи цей процес на складне та комплексне явище, що потребує додаткового обґрунтування та нормативного оформлення.

Хоча поняття соціальних інвестицій часто зустрічається в інституційному оточенні національних урядів та міжнародних організацій, законодавче визначення цього терміну також залишається невіршеним завданням. Зокрема, Закон України "Про інвестиційну діяльність" визначає в якості інвестицій "всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект" [3]; проте подальше трактування соціальних результатів інвестування не отримало належного уточнення та деталізації.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Незважаючи на зростаючий академічний інтерес, соціальні інвестиції залишаються малодослідженим явищем; більш того, відповідні наукові розвідки характеризуються нечіткістю та розмитістю дефініцій, невідповідностями й навіть протиріччями в окресленні дисциплінарних підходів та визначення приналежності до галузей наукового знання. Однією з причин браку уваги до цієї проблематики залишається недостатнє визнання теоретичного та практичного значення відповідних досліджень, часто самими науковцями.

З одного боку, класики економіки фінансів поставили б під сумнів існування самого поняття "соціального" інвестування, оскільки відповідно до засад фінансової науки існує просто інвестування як вкладення капіталу, що диференціюється залежно від співвідношення факторів ризику та прибутковості; ці фактори не виступають (і, вірогідно, не мають виступати) чинниками соціальних результатів та цілей [4]. З іншого боку, науковці школи "третього сектору" та соціальної економіки розглядають потоки соціальних фінансів з точки зору благодійництва та філантропії, тобто як "дарунки", гранти або пожертви, що мають незворотний, а не інвестиційний характер [5]. В свою чергу, в контексті макроекономічної перспективи система реалізації соціальних функцій пов'язана з великомасштабними інвестиціями, що не приносять інвесторам явної комерційної віддачі, проте створюють

умови для прискореного економічного зростання [6]. Відповідно, соціальний характер мають будь-які економічні інвестиції, оскільки сприяють створенню національного продукту, розширенню внутрішнього ринку, зростанню зайнятості та платоспроможного попиту населення, а завданням будь-якої економіки є задоволення потреб людини за допомогою матеріальних, духовних та інших благ. Нарешті, в рамках соціальної політики та теорії держав загального добробуту суспільні видатки оцінюються з точки зору витратно-вигідного аналізу [7] та Парето-ефективності, а не з точки зору особистих та відносних благ і добробуту [8]. В контексті цього бачення поняття соціальних інвестицій також видається суперечливим, оскільки всі суспільні витрати можна вважати соціально-орієнтованими, з огляду на те, що вони переслідують мету підтримки загального добробуту в суспільстві та ґрунтуються на перерозподільчому принципі.

Як результат невизначеності теоретичних засад дослідження соціального інвестування, більшість відомих праць з цієї проблематики належить до категорії практичних посібників [9] та так званих "робочих досліджень" [10], що здійснюються для вирішення вузьких прикладних завдань. Зокрема, значний інтерес до розвитку системних досліджень соціальних критеріїв інвестування в контексті його дієвості та оцінки соціального впливу для бенефіціарів проектів виявляють наразі фінансові аналітики, представники корпоративного сектору економіки та неприбуткових організацій, діяльність яких пов'язана з наданням соціальних послуг. На жаль, ці зусилля залишаються роздрібними та нескоординованими, а нечисленні емпіричні дослідження мають фрагментарний характер. Тому нагальною потребою подальшого розвитку теорії соціальних інвестицій є визначення самого дисциплінарного поля та концептуальних засад їх дослідження, напрацювання відповідного понятійно-термінологічного апарату.

**Викладення основного матеріалу.** В дійсності, сучасна практика реалізації соціальних інвестицій настільки різноманітна, так само як й інтереси інституційних інвесторів, що видається неможливим узагальнити трактування цього поняття в рамках єдиного визначення. Як слушно зазначають зарубіжні дослідники даної проблематики, термін "соціальні інвестиції" має різне значення для різних представників суспільства залежно від їхньої секторальної приналежності: ресурси, що використовуються для досягнення конкретних соціальних цілей; фінансове забезпечення галузей соціальної сфери; інвестиції, що забезпечують змішану окупність результатів (фінансовий прибуток та позитивний соціальний ефект); специфічна група фінансових продуктів, що покликані сприяти позитивному іміджу компаній та є складовою бізнесових стратегій; фінансування певних типів соціально-орієнтованих організацій та сфер діяльності; особлива форма власності; кошти, що витрачаються на неприбуткові цілі, благодійництво тощо. Відповідно, сфера соціального інвестування характеризується різноманітністю концепцій

та термінів, що виникають на стику суміжних напрямів суспільно-наукового знання: соціальний капітал; соціальні фінанси; соціально відповідальні інвестиції; солідарні, свідомі, "зелені" або етичні інвестиції; соціальний скринінг інвестицій; програмні та орієнтовані на громаду інвестиції; соціальне підприємництво, венчурна філантропія тощо.

Конкретні історичні витоки ідеї соціального інвестування досить складно простежити, проте очевидно, що її розвиток відбувався у тісному зв'язку з тенденціями загальної гуманізації та соціологізації економічного життя. В свою чергу, ці тенденції стали логічним підсумком започаткування концепцій соціального розвитку в наукових думці XIX століття, основоположні засади яких простежуються у працях таких різних вчених, як К. Маркс та Г. Спенсер. При цьому, якщо К. Маркс розглядав суспільство як сучасне "поле бою" між різними соціальними класами, а завдання розвитку – як соціальні зміни в економічному порядку, що мають призвести до "розмивання" класової структури суспільства, то Г. Спенсер пояснював соціальний розвиток в термінах диференціації та інтеграції. На його думку, соціальні інститути як основоположні складові суспільства стають більш відокремленими на кожному з етапів розвитку, що загострює необхідність у вищій формі соціальної інтеграції [11]. Незважаючи на значні розбіжності в наукових вченнях, К. Маркс та Г. Спенсер розглядали соціальний розвиток як складову соціальної еволюції, засіб "переорієнтації" ресурсів задля забезпечення вищої "якості" соціального життя, наголошуючи на провідній ролі суспільства як саморегулюючого соціального організму в цьому процесі.

Ці ранні соціологічні теорії стали підґрунтям для наступних дискурсів XX століття, які в подальшому розвинулись в окремі наукові школи, серед яких – соціальна економіка та політика, економічна соціологія, інституційна економіка та теорія загального добробуту, концепції людського та сталого розвитку, теорії соціальної справедливості та соціального виключення тощо. В рамках цих наукових течій інтелектуальні зусилля щодо дослідження соціальних та економічних чинників розвитку докладали такі видатні науковці, як Т. Веблен, Дж. Коммонз, Дж. Кларк, В. Мітчелл, В. Парето, Т. Парсонс, С. Перлман, А. Пігу, Н. Смелзер, А. Стінхкомб, Дж. Хобсон, Р. Дж. Шумпетер, та інші.

На нашу думку, становлення парадигми соціального інвестування в сучасному вигляді відбувалося паралельно у двох вимірах: теоретичного дискурсу та практичної діяльності. Якщо концептуальне оформлення поняття соціального інвестування видається тісно пов'язаним із формуванням загальних настанов соціальної відповідальності, розвитком соціологічних теорій ринку та розширенням соціальних функцій держави, то практична реалізація ідеї є наслідком зростання суспільної свідомості, поширення соціальних рухів різного спрямування, зміцнення громадських ініціатив.

В рамках теоретичного дискурсу становлення етичної традиції в економіці пов'язується з ім'ям А. Маршалла, який понад століття тому запропонував порівняння між шляхетною поведінкою, що була властива середньовічним лицарським поєдинкам, та можливістю реформування ринкової економіки [12]. Він окреслив перспективи системи ведення бізнесу, що підпорядковується меті отримання прибутку, але при цьому просякнута "суспільним духом" та "захопленням перед шляхетними вчинками". На думку Маршалла, максимізація прибутку не повинна бути єдиною метою ведення бізнесу, так само як відповідна економіка не може бути прийнятною для суспільства. Тому логічним підсумком його теоретичних роздумів став заклик до "економічного лицарства" як на індивідуальному, так і на громадському рівні.

Хоча провідна економічна система першої половини XX століття досить мало наслідувала бачення А. Маршалла (модель індивідуалістичних, раціональних, вигодо-орієнтованих учасників ринку домінувала в економічних дискурсах неоліберальної течії), пріоритизуючи роль вільних ринків у веденні бізнесу та інвестуванні, саме його вчення призвело до становлення у західних країнах етичної традиції, що покладає зобов'язання перед іншими на перше місце порівняно з особистими правами [13]. Як зазначають зарубіжні дослідники, цей вимір економічного життя визнавали у своїх найвагоміших наукових працях і такі класики економічної теорії, як А. Сміт та Д. Мілль [14; 15].

К. Полані обґрунтував концептуальні рамки "великої трансформації" сталого соціального порядку феодального суспільства в систему вільних ринків; на його думку, ринкова економіка та національна держава мали сприйматися не ізольовано друг від друга, а як єдине явище, що отримало назву "суспільства ринку" або "ринкового суспільства" [16]. Пізніше, соціолог М. Грановеттер переформулював аргументи К. Полані в рамках власної концепції ринків як соціальних структур, що мають різне культурне "укорінення" [17], а започаткування поняття "економіки поваги" або «економіки відношення» (*Economy of Regard* – англ.) стимулювало подальші дискурси навколо солідарності та кооперування в рамках економічних дій. Представники інституційної економіки також наголошували, що рішення щодо процесів фінансового обміну, здійснюються комплексно, із врахуванням міжкультурних контекстів, які не обов'язково підтримують зазначену модель і спрямовуються на досягнення комплексного переліку вигід та благ [18].

Ці та інші роботи з соціології ринків синтезовані в науковій роботі Н. Біггарда та Р. Делбріджа [19], які запропонували типологію чітко виокремлених систем обміну, що характеризуються певними характеристиками економічної логіки, підпорядкованістю визначеним цілям, стратегіям та критеріям оцінки:

- 1) інструментальна система, що підпорядковується логіці отримання доходів;
- 2) саморегулююча незалежна система, що підпорядковується логіці самого процесу.

Перша з них інституціонується в системах цін та вільних ринків; друга – відповідає «моральному» підходу до соціальних відносин, що не підпорядковуються виключно логіці отримання доходів. Відмінності між цими системами відображають поділ економічного світу на традиційні фінансові ринки та ринки соціальних інвестицій, що активно розвиваються протягом останніх десятиріч. Н. Біггард та Р. Делбрідж визначають їх як окремі структури обміну, в межах яких учасники просувають власні прагматичні інтереси та цілі, пристосовуючи їх до специфічних моральних міркувань в термінах бажаних результатів та процесу.

В історичному плані перші практики соціального або "етичного" інвестування простежуються в діяльності релігійних громад, чії настанови пропагували сприяння миру та ненасильству, в результаті чого послідовники вчень відмовлялися від інвестування у виробництво та продаж військової техніки та обладнання, алкогольних виробів та тютюну, а також у розвиток грального бізнесу. Так, ще у 1920-их роках методистська церква США розпочала інвестиційну діяльність на фондовому ринку та офіційно проголосила про уникнення вкладень у компанії, діяльність яких пов'язана з виробництвом або продажем алкогольних напоїв та гральним бізнесом. Цю настанову підтримала й квакерська громада, оголосивши про відмову від інвестицій у виробництво зброї. В сучасній інвестиційній практиці це явище дістало назви "соціального скринінгу" інвестицій (*social screening* –

англ.), тобто виключення з інвестиційного портфелю небажаних з етичних міркувань активів.

Перші спроби практичного використання соціальних критеріїв при впровадженні інвестиційних проєктів стають помітними у діяльності великих корпорацій у 1960-х роках. Зокрема, в 1967 р. Фонд Форда проголосив, що соціальні інвестиції стануть частиною його філантропічних програм за допомогою вкладень низької окупності у розвиток мікрокредитування, житлових програм, охорони навколишнього середовища. Знаковою подією стало створення в 1971 р. фонду *PAX World*, який публічно відмовився від інвестицій в компанії, які отримували прибутки від війни у В'єтнамі. В той самий час у США були розроблені так звані Принципи Саллівана, що закликали до відмови від інвестицій у компанії, які проводили бізнесову діяльність у Південно-Африканській Республіці, підтримуючи в такий спосіб режим апартеїду в країні.

Масштабне занепокоєння громадянського суспільства європейських країн з приводу порушення прав людини, гендерної нерівності, несправедливої практики трудових відносин, загострення екологічних проблем та у зв'язку з першими масштабними техногенними катастрофами зумовило необхідність подальшої інтеграції соціальних критеріїв до процесу прийняття інвестиційних рішень. В результаті, в 1980-х роках відбувся остаточний перехід від поняття "етичного інвестування" до поняття "соціально відповідального інвестування". В цей час були створені взаємні фонди (наприклад, *Dreyfus Third Century*, *Calvert Social Investment Fund Balanced Portfolio* та *Parnassus Fund*), які захищали інтереси соціально відповідальних інвесторів та активно використовували політику скринінгу в своїй діяльності на фондових ринках: етика заборони інвестицій у виробництво зброї, алкоголю, тютюну та у гральний бізнес доповнилась відмовою від інвестування в атомну енергетику та компанії, які відомі порушенням прав працівників. У 1990-х роках, із міжнародним визнанням концепції сталого розвитку та гіпотези глобальних кліматичних змін, поняття соціально відповідального інвестування розширилось, включивши до повістки денної екологічні аспекти та питання міжпоколінної солідарності.

В результаті зростання популярності фондів соціально відповідальних інвестицій відбулась кінцева еволюція одиничних практик етичного інвестування в окремий сегмент фондового ринку із власними учасниками та інфраструктурою. Сучасне поле соціального інвестування охоплює різноманітних інституційних інвесторів різної форми власності; особлива роль у формуванні рамоквіх настанов цієї практики належить міжнародним структурам, діяльність яких підтримується урядами та приватними інвесторами: Європейський форум сталого інвестування, Форум соціального інвестування, Асоціація відповідального інвестування Океанії, національні Фонди соціальних інвестицій (Організація соціального інвестування Канади, Форум соціального інвестування Японії, Український фонд соціальних інвестицій тощо).

Різноманіття форм та інструментів соціального інвестування визначає необхідність вироблення певних класифікаційних підходів до систематизації сучасних практик відповідного спрямування. Так, видається доцільним виокремлення декількох загальних підходів до трактування поняття соціальних інвестицій, в межах яких перебуває більшість сучасних дефініцій:

1) в якості "парасольового" терміну, який охоплює все різноманіття можливих концепцій і трактувань, що можуть відрізнятися за змістом;

2) в якості комплексної системи, що характеризується рядом загальних і специфічних ознак, зокрема: різноманіття джерел та продуктів інвестування, складність та взаємний вплив фінансових потоків, мережевий характер та множинність суб'єктів інвестування

(індивідуальні, колективні та інституційні інвестори), становлення сприятливого нормативного оточення, розвиток міжнародної кооперації та активна участь міжнародних донорів [21];

3) в якості специфічних національних моделей, що характеризуються власним культурним "укоріненням", відповідністю законодавчої бази та розвитком інституційної співпраці з урядовими структурами (наприклад, Департамент з питань "третього сектору" у Великобританії).

Незважаючи на різноманіття форм та інструментів реалізації соціального інвестування, так само як трактувань його змісту та функцій, принципом положенням, що об'єднує їх у спільних змістовних рамках та сприяє виробленню загальної теорії, є пріоритетність соціальних цілей та завдань, що не лише співіснують, а часто мають першочергове значення порівняно з економічними результатами вкладення коштів. Так, А. Нічолз визначає соціальні інвестиції як *"будь-які потоки капіталу, що розпочинають, підтримують або сприяють зростанню індивідуальних, групових, організаційних або міжсекторальних дій, пріоритетно спрямованих на створення соціальної або екологічної вартості, часто у формі суспільних благ або позитивних впливів"* [20].

Іншими словами, категорія соціальних інвестицій забезпечує впровадження неекономічних критеріїв до практики прийняття інвестиційних рішень, характеризуючи інтерес інвесторів не лише в максимізації прибутку, а й у забезпеченні позитивного соціального результату, що отримав наукове узагальнення в рамках концепції "змішаної окупності результатів" (*blended value returns* – англ.). Така спроба інтегрувати соціальні та економічні цілі є логічним підсумком давнішого наукового дискурсу на тему "економічна ефективність *versus* соціальна справедливість", який супроводжував розвиток ринкової економіки протягом всієї історії світового господарства та належить наразі до догматичних положень неоліберальної економічної школи.

Класичним прикладом, що ілюструє конфлікт між завданнями економічної ефективності та соціальної справедливості, є порівняння моделей добробуту в США та Європейському Союзі. Поширені думки, що історично висока економічна ефективність США, яка проявлялась у високих темпах економічного зростання та низькому безробіттю, досягалася за допомогою толерантного ставлення до соціальної нерівності. На противагу до цього, нижчі рівні економічного зростання та високі показники безробіття в країнах Європейського Союзу часто сприймаються як наслідок надмірної уваги до проблем соціальної рівності населення, розширених соціальних програм та регульованих ринків праці в рамках європейських моделей загального добробуту.

На нашу думку, саме в контексті дискурсу щодо співвідношення соціальних та економічних цілей і результатів розкривається сутність соціальних інвестицій, що виявляється у протиставленні їх суспільного характеру "приватному" інвестуванню; цей поділ відповідає розподілу між суспільною та приватною сферами, в яких доступ до ресурсів визначається відносинами власності. Відповідно, актуалізується зв'язок поняття соціальних інвестицій із перерозподільчою функцією, що характеризує використання ресурсів суспільного спрямування, наприклад – фінансове забезпечення завдань соціального захисту, охорони здоров'я та освіти, програм соціальної інтеграції населення тощо. Таким чином, соціальні інвестиції в широкому трактуванні цього терміну представляють собою вкладення різноманітних інвесторів у розвиток соціальної сфери, що спрямовуються на досягнення індивідуальних соціальних результатів та посилення соціальної орієнтації всієї економічної системи.

Проте, в дійсності, соціальні інвестиції – це більше, ніж просто грошові та ресурсні потоки, що спрямовані на підтримку проектів суспільного значення та протистояння новітнім соціальним викликам. Це – новий науковий дискурс, що характеризує своєрідні етичні норми щодо вкладання капіталу всіх форм власності, а також демонструє можливості та механізми його впливу на вирішення конкретних суспільних проблем.

#### Висновки та перспективи подальших досліджень.

Ідея соціального інвестування залишається порівняно новим науковим дискурсом, незважаючи на тривалу історію становлення поняття та його різнопланове використання у загальному обігу в сучасному суспільстві. Незважаючи на увагу провідних науковців світу, які представляли різні течії суспільно-наукового знання, теоретичне підґрунтя даного поняття досі характеризується розмитістю та невизначеністю дефініцій. Проте сучасне різноманіття форм і інструментів практичної реалізації соціальних інвестицій визначає потребу в обґрунтуванні спільних концептуальних засад та виробленні понятійно-термінологічного апарату. Незважаючи на різні трактування ідеї представниками різних галузей наукового знання, принциповим положенням, що їх об'єднує, виступає пріоритизація соціальних цілей і завдань порівняно з настановами досягнення високих економічних результатів як на індивідуальному, так і на суспільному рівні. Необхідність більш широкого застосування даної інноваційної практики прийняття інвестиційних рішень визначає потребу в подальших наукових розвідках, дослідженні практичних аспектів соціального інвестування та виробленні підходів до підвищення його загальної ефективності.

#### Список використаної літератури:

1. Боди Э., Кейн А., Маркус А. Принципы инвестиций. – М.: "Вильямс", 2004. – С. 984. 2. Федеральный закон "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" от 25 февраля 1999 г. : [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=70033>. 3. Закон України "Про інвестиційну діяльність" від 18.09.1991 № 1560-XII. – Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1991. – N 47. – ст. 646. 4. Harvey, D. (2005). *A Brief History of Neo-Liberalism*, Oxford. 5. Clotfelter C. (1992). The Distributional Consequences of Nonprofit Activities. In: Clotfelter, C. (ed), *Who Benefits From The Nonprofit Sector?* Chicago: University of Chicago Press, pp. 1-23. 6. Daly, H. E. (1996). *Beyond Growth: The Economic of Sustainable Development*, Boston: Beacon Press. 7. Boardman, N. E. (2006). *Cost-*

*benefit analysis, concepts and practice* (3 ed.). Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall. 8. Barr, N. (2004). *Economics of the welfare state*. New York, Oxford University Press. 9. Unwin, J. (2006). *An Intermediary for the Social Investment Market?* CAF Venturesome/Futurebuilders. 10. Nicholls A., Pharoah C. (2007). The Landscape of Social Finance, Skoll Centre for Social Entrepreneurship, available at: <http://www.sbs.ox.ac.uk/skoll/research/Short+papers/Short+papers.htm>. 11. Спенсер Г. Синтетическая философия: в кр. изложении Г. Коллинза / Г. Спенсер. – Киев: Ника-Центр: Вист-С, 1997. – 511 с. 12. Marshall A. (1907). The Social Possibilities of Economic Chivalry. In: *The Economic Journal*, 17.65, pp. 7-29. 13. Offer, A. (2007). *A Vision of Prosperity*, Sustainable Development Commission. Available at: <http://www.sd-commission.org.uk/publications.php?id=741>. 14. Haakonssen, K. (ed) (2002). *Adam Smith: The Theory of Moral Sentiments*, Cambridge Texts in the History of Philosophy. 15. Sher, G. (ed) (2001). *John Stuart Mill: Utilitarianism*, Hackett. 16. Polanyi, K. (1944). *The Great Transformation: The Political and Economic Origins of Our Time*, Beacon Press Boston. 17. Granovetter, M. (1985). Economic Action and Social Structure: A Theory of Embeddedness. In: *American Journal of Sociology*, 91, pp. 481-510. 18. Sen, A. (1987). *On Ethics and Economics*, Blackwell. 19. Biggart, N., Delbridge, R. (2004). Systems of Exchange. In: *Academy of Management Review*, 29.1, pp. 28-49. 20. Nicholls, A., Paton, R., (2009). Emerging resource flows for social entrepreneurship; theorizing social investment. In: *British Academy of Management Annual Conference*, 15-17 September 2009, Brighton, University of Brighton. 21. Mendell, M., Nogales R. (2007). *Social Enterprises in OECD Member countries: What are the financial streams?*, OECD.

ГЕРАСИМЕНКО Ганна В'ячеславівна – кандидат економічних наук, старший науковий співробітник Інституту демографії та соціальних досліджень ім. М.В. Птухи Національної Академії Наук України, м. Київ.

Наукові інтереси:

- соціальна економіка та політика,
- людський розвиток, демографія,
- ринок праці.

Надійшла до редакції: 17.04.12 р.