

УДК 658.5:330.341.1:330.322

Захаркін О. О.

Сумський державний університет

РЕАЛІЗАЦІЯ ІННОВАЦІЙНИХ СТРАТЕГІЙ ПІДПРИЄМСТВ
НА ПРИНЦИПАХ СОЦІАЛЬНО-ВІДПОВІДАЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Розглянуто мікро- та макроекономічні наслідки накопичення основних негативних екстерналій функціонування промислових підприємств. Запропоновано розглядати інновації як інструмент створення суспільної вартості та виділити окремий клас «соціально-відповідальних» інновацій. Досліджено динаміку вартісних показників підприємств, що працюють у сфері соціально відповідальних інновацій.

Ключові слова: інновації, вартісні показники, соціально-відповідальне інвестування, інвестиційні стратегії, сталий розвиток.

Постановка проблеми. Діяльність підприємств майже завжди супроводжується створенням певних негативних ефектів для суспільства, що проявляються, наприклад, у забрудненні навколишнього середовища, погіршенні здоров'я споживачів (при використанні шкідливих для здоров'я товарів або використанні у виробництві неякісних чи небезпечних речовин), зниженні соціального добробуту місцевої громади (при встановленні нижчого рівня оплати праці чи скороченні робочих місць) тощо.

Незважаючи на постійне існування таких зовнішніх ефектів – екстерналій, вони не завжди бралися до уваги та не враховувалися в процесі створення додаткової вартості підприємства, оскільки прямо не впливали на ключові компоненти створення вартості (ціну, витрати, дохід, ризики). Поняття «вартості підприємства» і «суспільної вартості» були абсолютно розмежовані. Таким чином, виникає необхідність розробки нових моделей і стратегій інвестування, які дозволять врахувати і бажаний рівень доходності інвестицій,

і забезпечуваний ними позитивний соціальний, екологічний чи інший ефект.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні та методологічні аспекти зовнішнього впливу діяльності підприємств розглядали в своїй роботі багато вітчизняних та зарубіжних науковців. Класичними теоріями, в яких розкривається сутність та методи переведення зовнішніх негативних ефектів, створюваних підприємствами для суспільства, у внутрішні ефекти (інтерналізація зовнішніх ефектів), є теорії А. Пігу та Р. Коуза. О. Балацький, Е. Гируссов, К. Гофман, Л. Гринів, О. Веклич, Л. Мельник, В. Сахаєв, А. Ендерс, І. Квепер у своїх роботах досліджували економічні механізми зменшення екологічних наслідків впливу негативних екстерналій функціонування промислових підприємств. Соціальний вплив інноваційної діяльності розглядали Г. Андрощук, В. Гець, А. Гальчинський, Б. Малицький, О. Мех, О. Попович, Л. Федулова, В. Семиноженко, Д. Барон та ін.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значну кількість публікацій з даного напрямку, невирішеними залишаються питання забезпечення поєднання досягнення вартісних показників інноваційних перетворень на підприємствах та забезпечення при цьому бажаних екологічних, соціальних та інших ефектів.

Метою статті є обґрунтування теоретичних та методичних положень, щодо реалізації інноваційних стратегій підприємств з урахуванням принципів соціально-відповідального інвестування.

Виклад основного матеріалу. Хоча негативні екстерналії прямо не впливають на вартісні показники підприємств, вони опосередковано зменшують його «суспільну вартість», тобто користь, яку приносить діяльність підприємства, що, в свою чергу, призводить до додаткових фінансових витрат на ліквідацію чи зменшення впливу таких наслідків як з боку підприємства, так і з боку суспільства в цілому (рис. 1).

Таким чином, в зоні перетину інтересів суспільства і окремих підприємств (рис. 2) можна визначити формування спільної для них вартості або цінності, що полягає у одночасному забезпеченні конкурентоспроможності підприємств та дотримання ними соціальних, екологічних, етичних, економічних потреб суспільства [1].

Основою управління створенням такої спільної вартості в сучасній еконо-

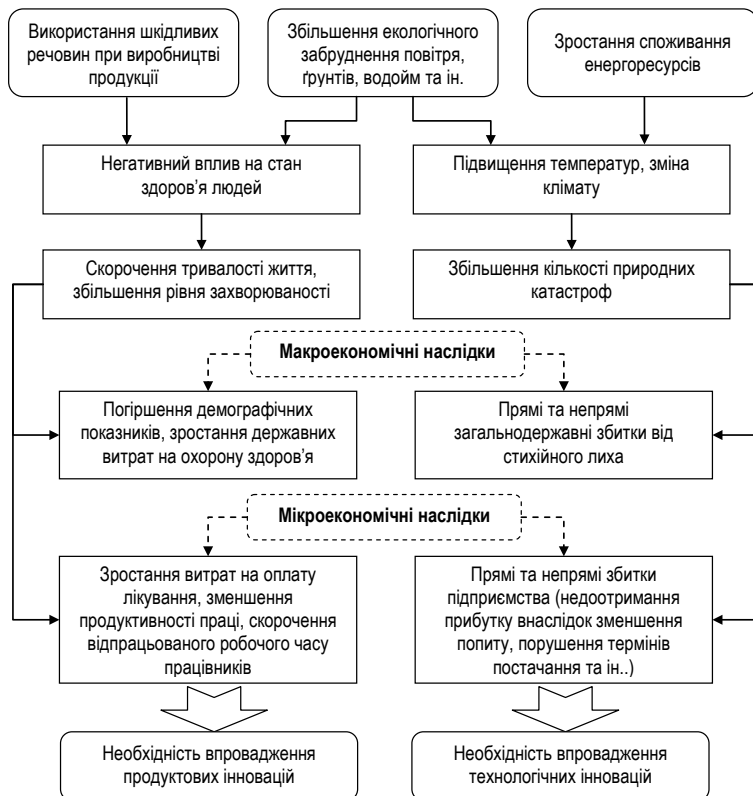


Рис. 1. Мікро- та макроекономічні наслідки накопичення основних негативних екстерналій функціонування промислових підприємств (авторська розробка)

мічній та інвестиційній теорії стала концепція values-based investing (VBI) – інвестування на основі вартісного підходу. Суть даної концепції полягає у виборі таких напрямків вкладення коштів, які забезпечують найбільший приріст сукупної вартості, тобто не лише створення вартості для самого підприємства (наприклад, у вигляді приросту ринкової капіталізації), але й суспільної вартості у вигляді позитивних екологічних, соціальних, економічних ефектів [2].

В основу концепції вартісно-орієнтованого інвестування (VBI) покладено ESG критерій (E – environmental, S – social, G – governance), тобто врахування завдань екологічного, соціального розвитку та корпоративного управління при прийнятті інвестиційних рішень разом із аналізом фінансових показників та досягненням бажаного рівня дохідності вкладень [3].

Розвиток та впровадження в практику принципів вартісно-орієнтованого інвестування (VBI), формування відповідної методології оцінки інвестицій та прийняття інвестиційних рішень, ґрунтуючись на принципах екологічної, соціальної, етичної ефективності, сприяли виникненню широкого кола нових досліджень в інвестиційній сфері, виокремленню нових підходів до формування інвестиційних портфелів та вибору інвестиційних стратегій.

Для означення всіх напрямків інвестування, здійснення яких базується на застосуванні концепції VBI та ESG-критеріїв, в зарубіжній літературі та практиці фінансових компаній використовуються декілька термінів, а саме: в публікаціях компанії KPMG застосовується поняття відповідального інвестування (RI – responsible investing) [4], в GSIA (Global Sustainable Investment Alliance) найбільш узагальнюючим вважають термін соціально-відповідальних інвестицій (SRI – socially responsible investing), застосовуваням є також термін інвестицій у сталий розвиток (sustainable investing) [5; 6].

Класифікацію сформованих на поточному етапі основних видів інвестицій з деталізацією їх субкатегорій за напрямками соціально-відповідального інвестування (SRI) представимо на рис. 3.

Реалізація концепції VBI на сьогодні охоплює широкий спектр стратегій як за класами активів, так і різними суб'єктами – від інституційних учасників, інвестиційних фондів до приватних інвестицій. В цілому всі види стратегій в VBI можна класифікувати за широтою охоплення цілей (інвестиції за тематичним спрямуванням та крос-галузеві інвестиції, які інтегрують всі складові ESG критерію) та ступенем важливості ESG-критерію при прийнятті інвестиційних рішень (стратегії з мінімальним врахуванням ESG-критерію – відбір на основі нормативних вимог та інвестування з виключенням негативних ефектів; стратегії з максимальним врахуванням ESG-критерію – суспільно впливові інвестиції). Компанією GSIA на сьогодні виділяється сім основних інвестиційних

стратегій, які підпорядковуються ESG критерію [7]. Характеристику даних стратегій представимо в таблиці 1.

Протягом останніх років спостерігається зростання зацікавленості інвесторів у використанні соціально-відповідальних стратегій при формуванні портфелів акцій промислових підприємств. Відображенням даної динаміки є обсяг фінансових ресурсів, спрямованих у відповідні активи (табл. 2).

Дані таблиці 2 свідчать, що за період 2012-2014 рр. найбільшу зацікавленість та відповідну динаміку зростання обсягів інвестування демон-

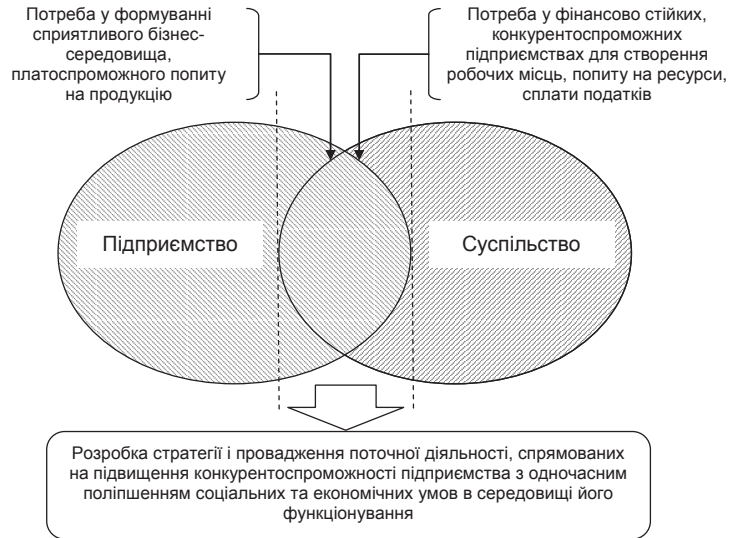


Рис. 2. Формування спільної для підприємств і суспільства вартості [1]

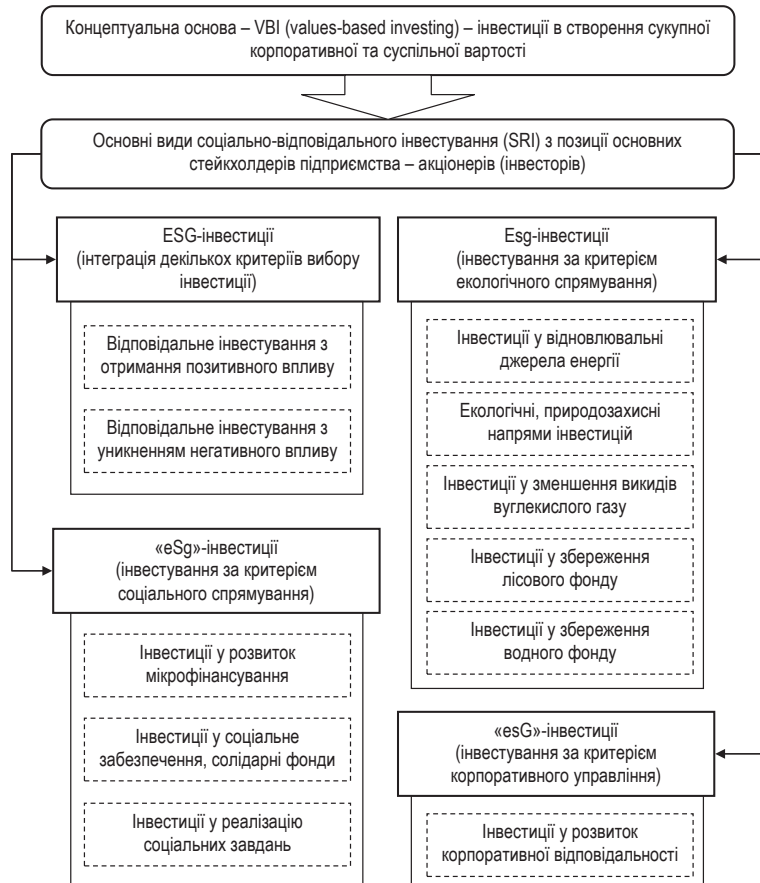


Рис. 3. Класифікація напрямків соціально-відповідального інвестування (авторська розробка)

стрували стратегії тематичного спрямування інвестицій та інтеграції ESG-факторів. За кожною з цих стратегій збільшення обсягів інвестиційних активів відбулося більше, ніж вдвічі. Суттєві темпи приросту спостерігалися і за іншими стратегіями соціально-відповідального інвестування за винятком стратегії відбору інвестицій з позитивним ефектом.

Орієнтація інвесторів на досягнення в діяльності підприємства цілей екологічного, соціального розвитку та корпоративного управління змушує самі підприємства переглядати інвестиційну, виробничу, фінансову політику та розробляти стратегію розвитку з урахуванням зазначених завдань.

Окрім свідомого вибору інвесторів, як основної групи стейкхолдерів, чинниками, що трансформують пріоритети діяльності підприємств, є ринкове середовище (передусім зміни в цінностях та пріоритетах споживачів), а також глобальні чинники впливу на сталий розвиток – зміни клімату,

зростання чисельності населення, вичерпність енергетично-паливних ресурсів, дефіцит води і матеріальних ресурсів, вирубка лісів, урбанізація, погіршення стану екосистем, підвищення вимог до продуктової безпеки та забезпечення добробуту населення (рис. 4).

Досліджуючи особливості функціонування підприємств у сфері соціально відповідальних інновацій, часто виникає помилкова думка про формування суттєво нижчих фінансових показників діяльності таких підприємств, адже частина прибутку перерозподіляється на користь суспільства. В реальності ж спостерігається зворотна ситуація. Зростання у світовій практиці вимог до прозорості та розкриття інформації суб'єктами господарювання про напрямки та характер їх діяльності щодо забезпечення сталого розвитку дало змогу формувати значні статистичні бази даних, що дозволяють приймати інвестиційні рішення більш усвідомлено та відповідально.

Таблиця 1

Види інвестиційних стратегій в VBI (values-based investing) [4; 6; 7]

| Види стратегій | Характеристика |
|--|---|
| Тематичного спрямування (sustainability themed) | Здійснення інвестицій в напрямки та активи, які вузьконаправлено співвідносяться з реалізацією ESG-критерію, охоплюючи один або декілька конкретних напрямків (наприклад, інвестиції в «зелені» технології, сталий розвиток певної галузі) |
| Інтеграція ESG-факторів (ESG-integration) | Формування інвестиційного портфеля на основі систематичного поєднання традиційного фінансового аналізу з оцінкою факторів екологічного, соціального та управлінського впливу |
| Відбір інвестицій з позитивним ефектом (best-in-class/ positive screening) | Інвестування в галузі, компанії чи проекти, які демонструють найкращий чи високий рівень позитивних ефектів за ESG-критерієм, порівняно з іншими в даній сфері |
| Інвестування з виключенням негативних ефектів (exclusionary/ negative screening) | Підхід, що передбачає виключення з інвестиційного портфеля окремих активів, які відносяться до компаній, галузей, країн, що демонструють наявність негативних ефектів за ESG-критерієм |
| Відбір на основі нормативних вимог (norms-based screening) | Включення до інвестиційного портфелю тих активів, які за ESG-критерієм узгоджуються з наявними міжнародними стандартами і вимогами |
| Суспільно впливові інвестиції (impact/ community investing) | Інвестування в компанії, організації та фонди, що має на меті досягнення значного соціального та екологічного ефекту разом із отриманням фінансових доходів. Включає інвестування як на ринках розвинених країн, так і країн, що розвиваються, і може передбачати отримання дохідності нижче від середньо ринкового рівня |
| Участь в управлінні підприємством (corporate engagement and shareholder action) | Інвестування з метою участі в якості акціонера в голосуванні і впливі на прийняття управлінських рішень в компаніях, що мають спрямованість на виконання ESG-критерію |

Таблиця 2

Динаміка та структура вибору інвестиційних стратегій при соціально-відповідальному інвестуванні

| Види інвестиційних стратегій в VBI | 2012 р. | | 2014 р. | | Темп приросту, % |
|---|---------------|------|---------------|------|------------------|
| | млрд. доларів | % | млрд. доларів | % | |
| Інвестиції тематичного спрямування | 70 | 0,3 | 166 | 0,4 | 137,1 |
| Інтеграція ESG-факторів | 5935 | 25,8 | 12854 | 31,3 | 116,6 |
| Відбір інвестицій з позитивним ефектом | 999 | 4,3 | 992 | 2,4 | -0,7 |
| Інвестування з виключенням негативних ефектів | 8280 | 36,0 | 14390 | 35,0 | 73,8 |
| Відбір на основі нормативних вимог | 3038 | 13,2 | 5534 | 13,5 | 82,2 |
| Суспільно впливові інвестиції | 86 | 0,4 | 109 | 0,3 | 26,7 |
| Участь в управлінні підприємством | 4589 | 20,0 | 7045 | 17,1 | 53,5 |

Джерело: складено за даними [7]

Таблиця 3

Порівняльний аналіз річної дохідності компаній, що інвестують у сталий розвиток, за 2005–2012 рр., % [9]

| Група компаній | Роки | | | | | | | |
|----------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| MoRE World | 14,15 | 19,76 | 17,98 | -39,02 | 31,58 | 17,99 | -3,83 | 9,03 |
| MSCI World | 7,42 | 17,95 | 7,09 | -42,08 | 26,98 | 9,55 | -7,62 | 8,17 |
| Абсолютне відхилення | 6,73 | 0,80 | 10,88 | 3,06 | 4,60 | 8,44 | 3,78 | 0,86 |

* MoRE World – фондовий індекс, що розраховується на основі портфеля ТОП 10% ресурсоефективних компаній з кожного сектору, крім фінансового;

MSCI World – фондовий індекс Morgan Stanley Capital International World, що відображає загальну ситуацію на світовому фондовому ринку.

Дослідження статистичних даних щодо показників рентабельності діяльності підприємств та рівня їх дохідності засвідчують отримання значно кращих результатів тими компаніями, які є більш ресурсоефективними (використовують менше води, палива, інших енергетичних ресурсів, а також характеризуються нижчими рівнями викидів у забруднення навколишнього середовища) (табл. 3, 4).

Так, дані таблиці 3 свідчать про те, що для компаній, які належать до ТОП-10 лідерів реального сектору світової економіки за ефективністю використання ресурсів, у формуванні показників рівня їх річної дохідності протягом 2005–2012 рр. були притаманні такі ж тенденції, що і для всіх компаній в цілому, проте фактичні значення зазначених показників у них завжди були вищими.

Таблиця 4
Порівняльний аналіз основних показників рентабельності компаній, що інвестують у сталий розвиток за період 2005–2012 рр., % [9]

| Групи компаній | Рентабельність продажів | Рентабельність активів | Рентабельність власного капіталу |
|---------------------------------------|-------------------------|------------------------|----------------------------------|
| MoRE World | 12,72 | 6,16 | 16,42 |
| MSCI World | 6,27 | 3,16 | 5,51 |
| Співвідношення MoRE World/ MSCI World | 2,03 | 1,95 | 2,98 |

Аналогічні висновки можна зробити і щодо показників рентабельності досліджуваних груп підприємств. Так, усереднені значення рівнів рентабельності продажів, активів та власного капіталу за 2005–2012 рр. свідчать, що рентабельність продажів та активів найбільш ресурсоефективних підприємств приблизно вдвічі перевищує аналогічні показники, узагальнені по всім компаніям реального сектору, а рентабельність власного капіталу таких підприємств є практично втричі більшою від загальносвітового показника.

Отримані результати свідчать про те, що інноваційно активні підприємства, які зорієнтовані на сталий розвиток, не лише забезпечують досягнення суспільно значимих цілей, але й здатні надавати фінансові переваги для інвесторів у вигляді вищої віддачі на капітал.

Ще одним підтвердження економічної доцільності розвитку соціально-відповідальних інновацій є прогнозні показники зростання ринку інноваційних технологій, що включають, зокрема, впровадження кругових ланцюгів постачання, енергоефективних інновацій, віднов-

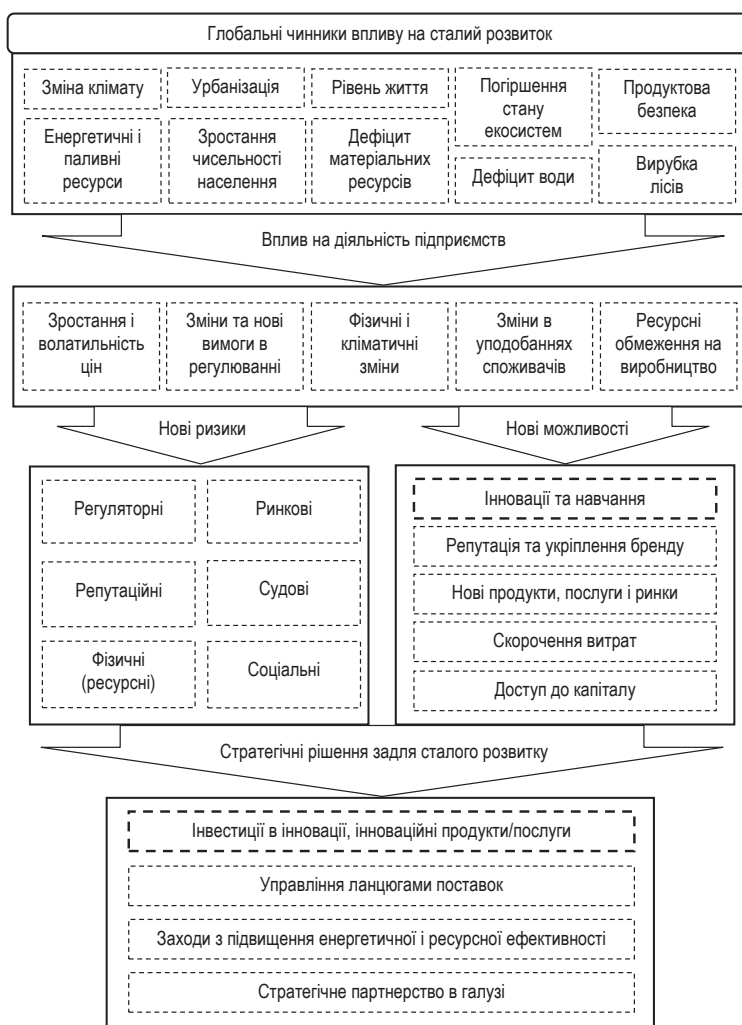


Рис. 4. Місце інновацій в управлінні ризиками та можливостями підприємства при орієнтації на сталий розвиток (складено за матеріалами [8])

лювальних джерел енергії, технології «розумне місто» [10].

Розвиток даних напрямків є не тільки можливістю скоротити рівень витрат підприємств і їх залежність від вартості і постачання вичерпних ресурсів, зокрема, паливно-енергетичних, але й перспектива створення нових інноваційних продуктів та нових ринків.

Висновки і пропозиції. Таким чином, сучасні умови господарювання вимагають від підприємств переорієнтації від забезпечення приросту виключно своєї ринкової вартості до додаткового створення «суспільної вартості», тобто задоволення певних соціальних, екологічних, етичних потреб суспільства у вигляді формування позитивних ефектів або мінімізації негативних впливів. Інновації є ключовим інструментом створення суспільної вартості та забезпечення сталого і ефективного розвитку підприємства.

Список літератури:

1. Baron J. What is socially innovative investing? The search for companies that do good and do well / Jason Baron // U.S. Trust. Bank of America Corporation. – 2014. – 4 p. [Electronic resource]. – Retrieved from: http://www.ustrust.com/publish/content/application/pdf/GWMOL/USTp_ARVP5FLB_2015-06.pdf.
2. Value based management: Economic value added or cash value added by Fredrik Weissenrieder 1998. [Electronic resource]. – Retrieved from: <http://doc.mbalib.com/view/2bd5acac20fd8b3c5cfc1470ab03ba84.html>.
3. Environmental, Social and Governance: Moving to Mainstream Investing? – June 25. – 2008. [Electronic resource]. – Retrieved from: <http://www.niri.org/Other-Content/Environmental-Social-Governance-Moving-to-Mainstream-Investing-BSR.aspx>.

4. European Responsible Investing Fund Survey 2015 [Electronic resource] // KPMG International Cooperative. – 2015. – 86 p. – Retrieved from: <http://www.kpmg.com/LU/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/Brochure-European-Responsible-Investing-Fund-Survey-20150402.pdf>
5. Hill R.P. Corporate Social Responsibility and Socially Responsible Investing: A Global Perspective / Ronald Paul Hill, Thomas Ainscough, Todd Shank, Daryl Manullang // Journal of Business Ethics. – January 2007. – Volume 70. – Issue 2. – PP. 165–174.
6. 2012 Global Sustainable Investment Review [Electronic resource] // Global Sustainable Investment Alliance. – Retrieved from: <http://gsiareview2012.gsi-alliance.org/pubData/source/Global%20Sustainable%20Investment%20Alliance.pdf>
7. 2014 Global Sustainable Investment Review [Electronic resource] // Global Sustainable Investment Alliance. – Retrieved from: http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA_Review_download.pdf.
8. Expect the Unexpected: building business value in a changing world [Electronic resource] // KPMG International Cooperative. – 2012. – 56 p. – Retrieved from: <http://www.kpmg.com/TW/zh/Documents/ccs/expect-the-unexpected-part3.pdf>.
9. Companies That Invest in Sustainability Do Better Financially [Electronic resource] // HBR Blog Network. – Sept. 19. – 2012. – Retrieved from: http://blogs.hbr.org/cs/2012/09/sustainable_investing_time_to.html.
10. A new vision of value: connecting corporate and societal value creation [Electronic resource] // KPMG International Cooperative. – 2014. – 116 p. – Retrieved from: <http://www.kpmg.com/AU/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/new-vision-of-value-2014.pdf>.

Захаркин А. А.

Сумский государственный университет

РЕАЛИЗАЦИЯ ИННОВАЦИОННЫХ СТРАТЕГИЙ ПРЕДПРИЯТИЙ НА ПРИНЦИПАХ СОЦИАЛЬНО-ОТВЕТСТВЕННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Резюме

Рассмотрены микро- и макроэкономические последствия накопления основных негативных экстерналий функционирования промышленных предприятий. Предложено рассматривать инновации как инструмент создания общественной стоимости и выделить отдельный класс «социально-ответственных» инноваций. Исследована динамика стоимостных показателей предприятий, работающих в сфере социально ответственных инноваций.

Ключевые слова: инновации, стоимостные показатели, социально-ответственное инвестирование, инвестиционные стратегии, устойчивое развитие.

Zakharkin O. O.

Sumy State University

IMPLEMENTATION OF INNOVATION STRATEGIES OF THE ENTERPRISES ON THE PRINCIPLES OF SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTING

Summary

Micro and macro economical consequent effects of the storage of negative externalities of industrial enterprises' functioning were researched. It was offered to treat innovations as the implement of social value creation and to distinguish the separate class of «social-responsible» innovations. The dynamics of value indices of enterprises, that function in the sphere of social responsible innovations was studied.

Keywords: innovations, value indices, social-responsible investment, investment strategies, constant development.