

Національний університет «Києво-Могилянська академія»

Факультет економічних наук

Кафедра економічної теорії

Кваліфікаційна робота освітній

ступінь – бакалавр

на тему:

Сучасні підходи до визначення соціальної ефективності інвестицій

Виконав: студент 4-го року навчання,

Спеціальності

051 Економіка

Нагірняк Євген Володимирович

Керівник Шевченко О.О., канд. екон.
наук, доцент

Рецензент Бажал Ю.М., докт. екон. наук,
професор

з оцінкою _____

Секретар _____

Дата _____

Київ – 2022

Зміст

ВСТУП	2
ЧАСТИНА 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНВИ ВИЗНАЧЕННЯ СОЦІАЛЬНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ	5
1. Термінологія. Ефективність інвестицій: суть, види.....	5
2. Зародження підходів до оцінки соціальних ефектів та соціальної ефективності інвестицій	6
3. Метод Маркової	9
4. Метод Боговіза, Шохнех, Петренко та Мілкіної	11
5. Метод Брайана Дюфо.....	13
6. Метод Ковалевської та Хомкалова	14
7. Метод Бовш, Гопкало, Берідзе та Охрименко	16
8. Висновки	18
ЧАСТИНА 2. ПРАКТИЧНЕ ВІДОБРАЖЕННЯ ТЕОРІЇ	20
1. Соціальна ефективність інвестицій на міжнародному рівні	20
2. Соціальна ефективність інвестицій на державному та регіональному рівнях	23
3. Висновки	24
ВИСНОВКИ	26
ВИКОРИСТАНА ЛІТЕРАТУРА	31

ВСТУП

Відносини між людьми можуть бути соціальними, економічними чи політичними. Економічні відносини вивчають економічні дисципліни. На економічні відносини напругу впливає економічна діяльність. Економічною діяльністю займаються підприємці, наймані працівники та інвестори. Перші втілюють бізнес-ідеї та організовують підприємницьку діяльність; другі виконують завдання перших за домовлену оплату; останні передають вільні кошти тим підприємствам, що їх потребують, за певну винагороду. Процес інвестування займає ключове місце в економічній діяльності.

Інвестиції – це вкладення грошей із наміром щось за них отримати. Стандартна форма очікування повернення інвестицій – економічна. Зазвичай люди асоціюють інвестиції саме із заробітком грошей. Однак, ефекти від інвестицій бувають не лише економічними. І не лише економічні ефекти є важливими при оцінці інвестицій. Зараз світові країни-лідери та міжнародні організації більше всього звертають увагу не на економічний ефект інвестицій, а на соціальний, екологічний, культурний та інші. Економісти звертають увагу на параметри зростання якості життя, збільшення людського капіталу, здоров'я та безпеку, тривалість життя та інші життєво та соціально важливі показники.

Актуальність теми. В умовах ринкової економіки інвестиційна діяльність грає важливу роль у розвитку держави. Інвестиції примножують наявні ресурси, і роблять це із певною ефективністю.

У другій половині минулого століття економісти почали частіше звертати увагу на не-економічні ефекти інвестицій (соціальний, екологічний). Було навіть створене поняття «соціальні інвестиції», яке відповідає інвестиціям з головною ціллю не прибутком, а соціальним ефектом. Однак, соціальний ефект мають будь-які інвестиції, не лише соціальні. Тому, окрім вимірювання

економічної ефективності, стало необхідно вимірювати ще й соціальну. У ХХІ ст. обговорення інвестицій із соціальним ефектом, соціальних підприємств, сталого розвитку, суспільного добробуту стало дуже поширеним як серед окремих економістів, так і серед великих економічних організацій.

Поки що не існує єдиної чітко оформленої наукової думки стосовно визначення соціальної ефективності інвестицій. Економісти мають різні підходи до її визначення і цим підходам буде присвячена робота.

Вірна оцінка ефективності інвестицій сприятиме раціональному інвестуванню, що добре позначиться і на економічному успіху держав, і на житті громадян. Тому актуально буде провести зріз сучасних підходів до визначення соціальної ефективності інвестицій.

Мета. Метою роботи є дослідження сучасних підходів до визначення соціальної ефективності інвестицій, їхнє порівняння та аналіз можливостей практичного застосування.

Основні завдання. Завданнями дослідження є: дослідити еволюцію підходів до визначення соціальної ефективності інвестицій; чітко систематизувати наявну методологію в цьому питанні; проаналізувати сучасні методи оцінки соціальної ефективності; спробувати сформулювати власний підхід до визначення соціальної ефективності інвестицій на основі наявних методів; чітко вказати переваги та недоліки кожного підходу.

Об'єкт. Об'єктом дослідження є підходи та методи визначення соціальної ефективності інвестицій.

Предмет. Предметом дослідження є соціальна ефективність інвестицій.

Методи. При дослідженні було використано методи наукової абстракції, індукції та дедукції, порівняння та синтезу.

Структура. Робота складається з двох основних частин: теоретичної та практичної, а також вступу і висновку. У вступі вказана актуальність питання. Теоретична частина є зібранням сучасних визначень соціальної ефективності інвестицій. Практична частина показує результати, які отримують науковці на основі цих методологій, а також даю власну думку стосовно того, як можна було б удосконалити підхід до визначення соціальної ефективності інвестицій, або ж спростувати його.

Використано праці окремих економістів США, Європи, Радянського Союзу, України, Росії, Африки, що займаються методологією визначення соціальної ефективності інвестицій у рамках своїх держав. Багато в чому погляди науковців перетинаються. Статистичні дані взято з відкритих даних Світового банку та з Державної служби статистики України.

ЧАСТИНА 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНВИ ВИЗНАЧЕННЯ СОЦІАЛЬНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ

1. Термінологія. Ефективність інвестицій: суть, види.

Перш за все, слід розділити поняття «ефект» та «ефективність». Ефектом є кінцевий результат (чи його відсутність) від прийнятих дій. Соціальний ефект відповідно є соціальним результатом виконаних дій. Соціальний ефект інвестицій – це результат у соціальній сфері, зміна певного (чи кількох) соціальних параметрів, що відбулася за рахунок інвестицій. Маркова С. В. також додає, що соціальний ефект має в собі вміщати аналіз впливу умов його здійснення на результат [1, С. 33].

Ефективність – це міра продуктивності певного процесу, що впливає на результат. Соціальна ефективність – це міра (величина) продуктивності певного процесу, що впливає на соціальний результат (ефект). Тобто в інвестиціях є певна своя власна соціальна (також економічна і екологічна) ефективність, і добуток кількості інвестицій на їхню соціальну ефективність дорівнює соціальному ефекту інвестицій.

Великий тлумачний словник української мови визначає «ефективний» так: «який приводить до потрібних результатів, наслідків, дає найбільший ефект. 2. Який викликає ефект». «Ефективність» згідно з цим словником – це «характеристика якого-небудь об'єкта (пристрою, процесу, заходу, виду діяльності), що відображає його суспільну користь, продуктивність та інші позитивні якості» [2, с. 358].

За Ковалевською Н. Ю. та Хомкаловим Г. В., методики оцінки ефективності державних інвестиційних програм в основному припускають оцінку результативності, засновану на зіставленні витрат, спрямованих на

реалізацію програми, і отриманих соціально-економічних ефектів і передбачають оцінку досягнення цілей і виконання заходів програми та співвідношення витрат і використовуваних ресурсів ефективності витрат [3, С. 1-2].

За Вірченко М. А., ефективність – це категорія, яка відображає відповідність витрат і результатів інтересам і цілям учасників (держави, бізнесу чи населення) [4, С. 78].

З вищевказаного можна виразити термін «соціальна ефективність інвестицій» - це міра продуктивності процесів інвестування ресурсів, головними критеріями якої є зміна в соціальному, екологічному і економічному чинниках одночасно.

2. Зародження підходів до оцінки соціальних ефектів та соціальної ефективності інвестицій

Радянські підходи до оцінки соціальної віддачі інвестицій інтенсивно формувалися в 1970-х. Підходи до оцінки соціально впливових інвестицій, соціальних ефектів від державних та регіональних інвестицій та розвивали такі економісти, як Баймуратов У., Хачатуров Т. С., Гмошинський В. Г. та ін.

Ураз Баймуратов, керуючись радянськими ідеями про рівність республік, охарактеризував соціальну ефективність у широкому значенні як таку, що виражається у розвитку соціалістичного шляху життя країни та в поступовому вирівнюванні регіональних, національних та інших відмінностей. Менш широко соціальна ефективність означає вирішення нагальних соціальних проблем [5].

Сучасні науковці розуміють під соціальною ефективністю те, що для Баймуратова є вузьким значенням, адже соціалізм нині не будується. Разом із

цією відмінністю, сучасні методи розділяють соціальну та екологічну ефективність, які Баймуратов рахує як одне.

Загалом він виділив три великі групи соціальних ефектів:

- Покращення умов праці;
- Зміну характеру праці;
- Захист довкілля.

Дві основні перешкоди у кількісному визначенні соціальної ефективності інвестицій, на думку Баймуратова, є: (1) складність вимірювання масштабності та (2) економічна оцінка. Він визнає, що деякі соціальні чинники можуть бути виражені кількісно доволі точно, але все ж більшість є кількісно практично невимірними. Щоб виразити в числах соціальні показники, треба використати відносні їхні значення, і Баймуратов запропонував 3 поділки на шкалі: 1 – повне досягнення результату; 0.5 – часткове досягнення результату; 0 – недосягання результату.

Масштаб покращення і кількісно вимірних, і кількісно невимірних соціальних показників для підприємства чи економічного об'єкта загалом Баймуратов вираховував через глибину і широту зміни.

$$w_i = \sum_{j=1}^m w_{ij} d_j, \quad (1)$$

Де:

w_{ij} – масштаб соціального покращення взятого соціального параметра i для кожної вимірювання j -того виду діяльності;

i – соціальний ефект або показник;

j – зайнятість, професія чи вид діяльності;

d_j – частка робочого персоналу в j -тому виді діяльності від загального персоналу всієї індустрії;

m – кількість видів діяльності, у яких соціальний параметр i покращився;

w_i – загальна сума соціального ефекту i .

Частка зайнятого персоналу в j -тому виді діяльності є числом конкретним, і його вимірювання не залежить від людської суб'єктивної оцінки. Тож, один із двох параметрів формули є досить точним, а другий (масштаб соціального покращення) визначається експертами, і лише по факту досягнення. Така формула дає можливість обрахунку соціального ефекту тільки після впроваджених інвестицій, і робити прогнози, використовуючи її, не можна.

Важливо, що вже в 1970-х роках у СРСР серед факторів ефективності інвестицій економісти брали до уваги, окрім соціальних та економічних, ще екологічні зміни. У подальшому ці ідеї перейняли економісти України, Росії, Казахстану та інших республік.

Паралельно з радянськими підходами до визначення соціальної ефективності інвестицій у США в 1960-х роках розвивалося поняття людського капіталу: визначення його суті, оцінювання його величини та оцінка інвестицій у людський капітал. Цими питаннями займалися такі вчені, як Теодор В. Шульц [6], Гарі Бекер [7], Дж. Мінсер [8], Річард С. Екаус та ін.

Суть людського капіталу та інвестицій у нього полягає в тому, що вклад грошей і часу у навички людини приносить довгостроковий приріст у продуктивності праці, а отже і у доходах. У другій половині 20 ст. був закладений фундамент сучасних підходів до оцінки як соціальної ефективності інвестицій, так і ефективності інвестицій у людський капітал.

Важливим моментом є те, що віддача від людського капіталу схильна до зростання із накопиченням самого людського капіталу. Чим більше людина має в собі навичок, тим більше вона зможе взяти із інвестицій у неї. Тому для того, аби держава мала конкурентоспроможне населення, важливо, щоб інвестиції у людський капітал торкалися усього населення.

3. Метод Маркової

Маркова С. В. для вимірювання соціальної ефективності інвестицій користується формулами вимірювання економічної ефективності, тільки змінює грошовий результат на соціальний, і так робить більшість науковців. Тому ефективність можна вимірювати так [9, С. 36]:

- Коефіцієнтом соціальної рентабельності інвестицій;
- Показником чистої приведеної соціальної вартості інвестицій;
- Індексом соціальної прибутковості інвестицій;
- Коефіцієнтом внутрішньої норми соціальної прибутковості інвестицій.

Однак, хоч і базується Маркова на формулах для економічної ефективності, усе одно при заміні економічного ефекту на соціальний вона відзначає, що його (ефекту) обрахунок може бути вкрай складним.

Через це не для всіх інвестицій підійде така оцінка. Найкраще такі методи оцінки працюють з програмами соціально-економічного розвитку. У більшості своїй вони є збитковими. Тому важливо, щоб соціальна віддача перекривала економічні витрати. Соціальний та економічний результат додаються, і для хороших інвестицій мають бути більшими нуля.

Рентабельність загальна для соціального та економічного ефектів розраховується так:

$$(\text{Чистий прибуток} + \text{Соціальний ефект інвестицій}) / \text{Витрати} \quad (2);$$

$$\text{Коефіцієнт соціальної рентабельності інвестицій} = \frac{\text{Соціальний ефект інвестицій}}{\text{Витрати}} \quad (3)$$

Раціональними інвестиціями можна вважати ті, у яких загальна рентабельність вища нуля, навіть якщо економічний результат від'ємний.

Така формула підходить для одноразового інвестиційного вкладу або для вкладу, що відбувається в короткий період, поки гроші мають однакову цінність.

Для інвестицій із поступовими вкладками (як довгострокові державні програми) необхідно враховувати приведену вартість інвестицій. Показник чистої приведеної соціальної вартості розраховується, як і економічний:

$$NPSV = \sum \frac{\text{соціальний ефект}}{(1+k_s)^t} - \text{початкові інвестиції}, \quad (4)$$

Де t – період часу;

k_s – коефіцієнт прибутковості від вкладень, який відображає альтернативні варіанти інвестування і приймається на рівні прибуткової ставки за короткостроковими зобов'язаннями в найменш ризиковані цінні папери.

Аналогічно з рентабельністю, загальний показник чистої приведеної вартості є сумою фінансової чистої приведеної вартості та соціальної чистої приведеної вартості. Раціональними будуть інвестиції, у яких загальна приведена вартість вища нуля.

Індикаторами оцінки соціальної ефективності інвестицій за Марковою є поява додаткових соціальних послуг, зміна індексу споживацьких цін,

зменшення безробіття, збільшення народжуваності і зниження смертності [9, С. 34].

4. Метод Боговіза, Шохнех, Петренко та Мілкіної

На основі на класичній ідеї ефективності як співвідношення результат/вартість та несумісності (різниці в одиницях виміру) елементів соціальної ефективності Боговіз О. В., Шохнех А. В., Петренко О. С. та Мілкіна Є. А. вивели таку формулу вимірювання соціальної ефективності ринкової економіки, що є сукупністю всіх інвестицій [10, С. 169-170]:

$$\text{Seme}_t = [((\text{HP}_t / \text{HP}_{t-1} * h_{hp}) + (\text{HD}_t / \text{HD}_{t-1} * h_{hd}) + (\text{EP}_{t-1} / \text{EP}_t * h_{ep})) / 3] / [((\text{LM}_{t-1} / \text{LM}_t * h_{lm}) + (\text{UP}_t / \text{UP}_{t-1} * h_{up})) / 2], \quad (5)$$

Де:

1. Seme – соціальна ефективність ринкової економіки;
2. HP – рівень щастя;
3. HD – рівень людського розвитку;
4. EP – рівень використання можливостей диджитал-економіки в соціальних інтересах;
5. LM – статус працівників на ринку праці;
6. UP – рівень безробіття;
7. h – ваговий коефіцієнт, що присутній кожному індикатору; сума всіх вагових коефіцієнтів рівна 1;
8. t – часовий період, для якого виконуються розрахунки.

Як видно, науковці обирають для своєї методології індикатори щастя, розвитку, використання диджитал-економіки, умови праці та рівень безробіття.

Найважливішим на їхню думку індикатором є щастя. Тому вагові коефіцієнти h вони розподілили так: на рівень щастя $h=0,4$, на інші 4 показники $h=0,15$.

Індекс щастя береться «Happy planet index» та вимірюється в межах 0-100.

Індекс людського розвитку береться з однойменного звіту UNDP та вимірюється в межах 0-1.

Індекс використання можливостей диджитал-економіки береться зі звіту 'Adaptive attitudes' та оцінюється в межах 1-63 (нижче – краще).

Позиція працівників на ринку праці береться зі звіту «Global competitiveness report», 8 піллар, та вимірюється в межах 0-100.

Рівень безробіття береться зі статистики Світового банку і вимірюється у відсотках від працездатного населення (нижче – краще).

Критерії оцінювання економіки автори пропонують такі:

- $SE_{me} < 0,8$ – ринкова економіка соціально неефективна на критичному рівні;
- $0,8 < SE_{me} < 1$ – соціальна ефективність низька;
- $1 < SE_{me} < 1,5$ – соціальна ефективність середня;
- $1,5 < SE_{me} < 3$ – висока соціальна ефективність;
- $SE_{me} > 3$ – соціальна ефективність дуже висока.

За таким методом автори визначили соціальну ефективність загальної економіки США на рівні 1,366 а Росії – 1,602 [10, С. 175]. І виявляється, що російський ринок має сильніший соціальний вплив на населення, ніж американський.

Дана формула є зручним показником для того, щоб порівняти ефективність різних держав, але не працює для внутрішньодержавних

інвестицій. Вона показує, наскільки соціально ефективна вся сукупність державних інвестицій.

5. Метод Брайана Дюфо

Як визначають соціально впливові інвестиції (Social impact investments, SIM) Брайан Дюфо (Bryan Dufour), Рейбел Бьордж (Rabel J. Burdge) та Френк Ванклей (Frank Vancley): соціально спрямовані інвестиції – «це ті інвестиції, наслідки яких включають усі соціальні та культурні наслідки для людей будь-якими державними чи приватними діями, що впливають на життя людей, їхню роботу, розваги, стосунки, задоволення власних потреб і самореалізацію» [11, С. 2] [12, С. 59].

Брайан Дюфо розписав систему соціальних інновацій так: перш за все в основі економічної діяльності лежать потреби суспільства; усвідомлення цих потреб переростає у визначення цілей; після визначення цілей необхідно накопичити потрібні ресурси; як тільки всі необхідні ресурси зібрані, настає фаза дій; дії породжують свої наслідки; сукупність наслідків утворює вплив – вершину ланцюга [11, С. 4].

При цьому, цілі мають бути релевантними стосовно потреб, а дії мають бути когерентними (не мають протирічити) своїм цілям. Віддачу наслідків від затрачених на них ресурсів автор називає ефективністю (efficiency), що ближче до продуктивності. А віддачу наслідків стосовно поставлених цілей – дієвістю (efficacy), що в нашій мові дуже схоже на ефективність, але насправді має глибше значення. Різниця між «efficacy» та «effectiveness» приблизно така ж, як між «effectiveness» та «productivity». І ще глибший зв'язок є між впливом та початковими потребами. Його він називає корисністю [11, С. 4].

Оцінки ефективності соціальних інвестицій Брайан Дюфо визначає так [11, С. 11]:

- За орієнтацією соціально-впливові інвестиції мають бути націлені на інновації, мати індивідуальні методи та метрики, орієнтуватися на наслідки, оцінюватися покроково та бути ко-конструктивними (що всі соціальні інвестиції можна описати як один конструкт).
- За перевагами соціально-впливові інвестиції мають бути гнучкими, націленими в першу чергу на дієвість (віддача наслідків від початкових цілей), постійно доступними до моніторингу та збільшувати використання і посилювати права власності.

6. Метод Ковалевської та Хомкалова

Ковалевська Н. Ю. та Хомкалов Г. В. оцінюють соціальну ефективність державних та муніципальних інвестицій, так як на їхню думку, це (1) найбільші джерела інвестицій у економіку та (2) порахувати вплив цих інвестицій легше, ніж інших [3].

Науковці, на відміну від Маркової, повністю відкидають економічні показники рентабельності та прибутку. Соціальний ефект вони вимірюють кількісно, де це можливо, або на основі експертних оцінок наслідків реалізації проектів. Соціальну ефективність проекту вони обраховують так:

$$E_s = C_{se} * C_{ru}, \quad (6)$$

Де:

- E_s – соціальний ефект;
- C_{se} – коефіцієнт соціальної ефективності;
- C_{ru} – коефіцієнт регіональної ефективності.

При цьому, коефіцієнт соціальної ефективності C_{se} обраховується:

$$C_{se} = \sum_{i=1}^n (ISE_i \cdot W_i), \quad (7)$$

Де:

- ISE_i – значення i -того показника соціальної ефективності, %;
- W_i – вага i -того показника;
- i – кількість показників;
- n – номер показника.

Показники соціальної ефективності проекту:

1. Пріоритетність. Відповідність його стратегії соціально-економічного розвитку регіону. Вага – 0,12.
2. Забезпеченість послугами. Наявність у регіоні послуг, представлених проектом. Вага – 0,18.
3. Галузева приналежність. Галузь, у межах якої відбувається проект. Вага – 0,4.
4. Охоплення результатами проекту. Частка населення регіону, яка може користуватися результатами цього проекту. Вага – 0,2.

Окрім соціальної ефективності, Ковалевська та Хомкалов оцінюють показники соціальної значимості та фінансового забезпечення для повної оцінки ефективності державного чи муніципального проекту.

Коефіцієнт соціальної ефективності інвестицій у такому випадку складає середнє арифметичне з трьох показників (соціальної ефективності, соціальної значимості, фінансового забезпечення) і вимірюється від 0 до 1 або до 100%. Рациональними до впровадження вважаються проекти з соціальною ефективністю понад 50%.

Державні проекти, націлені суто на економічний результат, науковці відкидають, так як розмежовують соціальні та економічні цілі і вважають, що краще окремо рахувати соціальну та окремо – економічну ефективність.

7. Метод Бовш, Гопкало, Берідзе та Охрименко

Соціальною українські економісти називають таку ефективність, яка відповідає соціальній користі, продуктивності та іншим позитивним характеристикам [13, С. 95].

Соціальна користь – це покращення в будь-якій з основних потреб суспільства. Потребами суспільства є [4, 97]:

- Екологія;
- Фізіологічні потреби;
- Моральні принципи;
- Духовний та професіональний розвиток;
- Емоції та враження;
- Матеріальні потреби;
- Безпека;
- Достаток;
- Потреби в комунікації.

Соціальну ефективність науковці досліджують на прикладі інвестицій у «гостинність» країни. Так як після інвестицій у інфраструктуру на час проведення Євро-2012 населення отримало якісний приріст в забезпеченні власних потреб (нові дороги, швидкісні потяги, більш якісне обслуговування та ін.). Хоч такі інвестиції націлені в першу чергу на приваблення іноземців, вони мають позитивний вплив і на внутрішнє населення.

Окремо соціальну ефективність інвестицій у гостинність економісти вимірюють трьома показниками: вкладом у соціальну інфраструктуру; інвестиційну культуру та соціальну відповідальність. Разом усі три показники впливають на інвестиційну картинку гостинності.

Соціальна відповідальність у свою чергу складається з емоційного, когнітивного та практичного компонентів. Емоційний компонент – якість фінальних результатів (продукт або покращення умов). Когнітивний компонент – забезпечення надійної інформації та ефективної комунікації. Практичний компонент – виконання зобов'язань, державна відповідальність.

4 критерії корисності інвестицій у гостинність:

$$SE_1 = \frac{\text{витрачений час}}{\text{зекономлений час суспільства}} \quad (8)$$

$$SE_{2.1} = \frac{\text{сума податків до бюджету міста (села)}}{\text{прибуток міста (села)}} \quad (9)$$

$$SE_{2.2} = \frac{\text{сума податків до бюджету регіону}}{\text{прибуток регіону (Валовий регіональний продукт)}} \quad (10)$$

$$SE_3 = \frac{\text{притік туристів}}{\text{відтік туристів}} \quad (11)$$

4 критерії ефекту на соціальну сферу та довкілля:

$$SE_4 = \frac{\text{рівень суспільної лояльності}}{\text{сума коштів,направлених на соціальні проекти}} \quad (12)$$

$$SE_5 = \frac{\text{вартість санкцій}}{\text{кількість грошей,направлених на проекти довкілля}} \quad (13)$$

$$SE_7 = \frac{\text{кількість працевлаштованих у гостинній локації}}{\text{кількість працездатних у гостинній локації}} \quad (14)$$

$$SE_8 = \frac{\text{сума податків,отриманих від туристів}}{\text{сума грошей,витрачена на проекти}} \quad (15)$$

3 рівні соціальної відповідальності:

$$SE_{9,1} = \frac{\text{вартість перемін}}{\text{кількість екскурсій}} \quad (16)$$

$$SE_{9,2} = \frac{\text{кількість реалізованих інвестиційних проектів у гостинність}}{\text{кількість запланованих інвестиційних проектів у гостинність}} \quad (17)$$

$$SE_{10} = \frac{\text{кількість позитивних показників у інвестиційній культурі}}{\text{загальна кількість показників інвестиційної культури}} \quad (18)$$

По цим одинадцяти показникам обраховується середнє зважене значення А – додатковий критерій соціальної ефективності.

8. Висновки

Соціальні та економічні показники ефективності деякі економісти поєднують в одне ціле, деякі – розмежовують, а деякі будують розрахунки соціальної ефективності на основі економічної.

З 1979 року погляди на соціальну ефективність змінилися в сторону більш локальну сферу дій. Якщо раніше Баймуратов описував соціальну ефективність, як таку, що націлена на загальний соціалізм (це можна пояснити його громадянством та панівною в той час ідеологією), хоч і в широкому сенсі. Зараз соціальну ефективність усі економісти прив'язують до подолання соціальних проблем та/або покращення соціальних умов.

Найточнішим методом визначення соціальної ефективності інвестицій, на мою думку, є метод Боговіза, Шохнех, Петренко та Мілкіної, так як він оперує такими параметрами, які не складно виразити числом, і до того ж усі ці параметри вже пораховані. Але прив'язка до точності обрізає ширину соціальних потреб.

Найповніше за соціальними потребами соціальну ефективність визначають, на мою думку, Бовш, Гопкало, Берідзе та Охрименко. Вони

враховують 9 категорій потреб суспільства, і таким чином найповніше описують параметри соціальної ефективності інвестицій. Але недолік такого підходу – недостатність числових даних. Однак, при експертному підході до суб'єктивних оцінок параметрів можна скласти доволі точну модель і визначати соціальну ефективність.

Окремо від ефективності, Брайан Дюфо вказав, як оцінювати ефективність соціальних інвестицій, і більше того, розділив поняття ефективність (effectiveness) та дієвість (efficacy) в інвестиціях. Дієвість є ширшим поняттям, так як дорівнює віддачі наслідків інвестицій на початкові цілі, а ефективність – віддачою наслідків на витрачені ресурси.

Деякі методи підходять лише для оцінки державних або регіональних інвестицій, такі як метод Ковалевської та Хомкалова, метод Бовш, Гопкало, Берідзе та Охрименко. Їх найкраще використовувати для оцінки та планування інвестицій у межах держави. Оцінки за цими підходами можуть впливати на державну політику.

Деякі методи підходять лише для міжнародної оцінки соціальної ефективності інвестицій: метод Боговіза, Шохнех, Петренко та Мілкіної та методи OECD, ООН, GIIN, UNDP, Світового банку. Ці методи найкраще використовувати для порівняння країн між собою в питанні соціальної ефективності. Оцінки за цими підходами сильно впливають на міжнародну політику.

Деякі методи універсальні, так як найменш точні, а лише концептуальні: метод Маркової та метод Дюфо. У них є велика користь для розуміння суті соціальної ефективності, однак обрахувати самі числа дуже важко.

ЧАСТИНА 2. ПРАКТИЧНЕ ВІДОБРАЖЕННЯ ТЕОРІЇ

1. Соціальна ефективність інвестицій на міжнародному рівні

На міжнародному рівні увага звертається на всі можливі ефекти інвестицій. Для загального добробуту важливі як фактори окремо, так і в комплексі. Тому такі структури, як Світовий банк збирають статистичні дані по десятках соціологічних, економічних та екологічних показниках, і що головне – це все в числовому об’єктивному вимірі.

Зараз основними світовими організаціями, що займаються аналізом інвестицій із соціальною віддачою, є OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development), ООН (UN, United Nations) та Світовий Банк (WB< World Bank). OECD і збирає статистичні дані про різні соціальні та економічні показники країн, і звітує про ситуацію у світі по цих показниках, і прописує власні настанови стосовно правильних, на їхню думку, соціальних інвестицій. ООН має декілька структур, і потрібною нам діяльністю займаються UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) та UNDP (United Nations Development Program). Світовий банк збирає статистичні дані з різних джерел, і особливу увагу звертає на показники сталого розвитку (sustainable development). Також є GIIN (Global Impact Investing Network) – організація, що займається поширенням знань про впливове інвестування.

UNCTAD, як організація торгівлі і розвитку, фінансує проекти, спрямовані на: «вирішення проблем розвитку на макrorівні; вигідну інтеграцію в міжнародну торгову систему; залучення інвестицій у бідніші країни; розвиток підприємництва та інновацій; усунення перешкод для конкуренції; пристосування до кліматичних змін і ефективного використання ресурсів» [14]. Також вона випускає звіти про світові інновації, у яких велику роль грає саме

соціальний вплив. UNDP займається Цілями сталого розвитку (SDG, Social Development Goals), людським розвитком та стратегічним інноваційним розвитком.

З десятків різноманітних соціальних питань, які турбують населення по всьому світі, 2015 року ООН обрала 17 ключових проблем, якими світ має посилено займатися [15]:

1. Подолати бідність;
2. Подолати голод;
3. Забезпечити хороше здоров'я та добробут;
4. Дати всім якісну освіту;
5. Досягти гендерної рівності;
6. Очистити воду та забезпечити санітарні умови;
7. Зробити енергію чистою та доступною;
8. Забезпечити всіх роботою і сприяти економічному зростанню;
9. Створити стійку інфраструктуру, сприяти всеохоплюючій і сталій індустріалізації та інноваціям;
10. Подолати нерівність;
11. Забезпечити міста і громади сталим розвитком;
12. Свідомо споживати та виробляти;
13. Допомогти клімату;
14. Допомогти природі під водою;
15. Допомогти природі на поверхні землі;
16. Досягти миру, справедливості і побудувати міцні інститути;

17. Об'єднатися для досягнення цих цілей.

Дані цілі не лише соціальні, а й економічні та кліматичні. Але соціальних цілей тут принаймні третина. ООН оцінює в інвестиціях їхній загальний глобальний вплив, і в тому числі, при оцінці соціального впливу інвестицій, опирається на дані глобальні цілі, які мають соціальний контекст.

Чіткої формули для обрахунку загальної соціальної ефективності країн по цих питаннях немає, тому за кожною ціллю пильнують окремо.

Загалом по цілях всюди йде прогрес. Більше за всіх відстають за показниками країни під-Сахарної Африки та Південної Азії. По цілі №1 (подолати бідність) світ показує гарні результати. Кількість населення з 1993 до 2017 зросла з 5,3 млрд до 7,5 млрд осіб, у той же час чисельність осіб за межею бідності скоротилася з 1,9 млрд до 689 млн. Якщо такий тренд продовжиться, то до 2024 року уже не лишиться людей за межею бідності [16, Ціль 1]. Однак, це скорочення відбулося практично лише завдяки Китаю та Індії, у той час як інші бідні країни майже не позбавилися своєї бідності. А країни під-Сахарної Африки навіть збільшили чисельність людей за межею бідності.

Із ціллю №2 (подолати голод) поки що не так усе добре, як з попередньою. «Після десятилітнього спаду кількість недоїдаючих осіб останні 5 років виросла на 60 млн, і це великим чином за рахунок під-Сахарної Африки» [16, Ціль 2]. На перешкоді стоїть не лише людський фактор, а й кліматичний.

Ціль №4 (надати всім освіту) поки що лишається дуже далекою в досягненні. І хоч формально 90% дітей шкільного віку в країнах середнього достатку вчаться у школах, половина цих дітей не вміють читати і писати і розуміти елементарний текст по завершенні початкової школи. У 4 регіонах (Латинській Америці та Карибських островах, Південній Азії, Близькому Сході та Північній Африці, під-Сахарній Африці) відсоток таких дітей більше 50, лише в під-Сахарній Африці таких дітей близько 100 млн. Ще 30 млн цих дітей

не відвідують школу зовсім. У Південній Азії теж близько 100 млн дітей так і не можуть навчитися читати, писати і розуміти. Найгіршими в плані освіти дітей є дві країни: Афганістан і Пакистан. Якщо в середньому по світу 9% дітей не ходять у школу, то в Пакистані – 27%, а в Афганістані – 50%. Але це не означає, що інші країни відірвалися від них за якістю освіти. Наприклад, в Індії та Бангладеші відвідування школи майже повне, але лише половина дітей справді навчилася читати і розуміти [16, Ціль 4].

По цілі 5 (гендерна рівність) світ має хороші результати. Наприклад, за індексом Woman, Business and Law (WBL) світ з 1970 року на 63% став більш гендерно рівним. Сукупні права жінок уже на 75% відповідають чоловічим, тоді як 50 років тому лише на 46%. Зараз із 35 прав по 10 встановлена повна рівність. Лідерами за гендерною рівністю є Північна Америка та Європа і Центральна Азія. Найбільша нерівність у країнах Близького Сходу та Північної Африки.

Отже, з чотирьох ключових соціальних цілей по двом є досить великий прогрес, і є шанси до 2030 виконати ці цілі принаймні на 85-90%. А от з голодом та дитячою освітою поки не ясно, що робити. Стандартні методи не працюють. Голод навпаки росте останні 5 років, бо клімат виявився сильнішим за соціальні інвестиції людей.

Як видно, міжнародних гравців цікавить не ефективність інвестицій, а сам ефект, соціальний вплив. Тому часто ціль досягти позитивного соціального ефекту перебиває питання по кількості витрат на досягнення цього ефекту.

2. Соціальна ефективність інвестицій на державному та регіональному рівнях

Якщо ж оцінювати по цьому самому методу Україну, то Держстат України оцінив шанси виконання цілей сталого розвитку до 2030 року. Україна встигає скоротити бідність з такими темпами до 2030 року, тому ціль може бути досягнута [17]. Голод теж для українців не проблема. Так само із гендерною рівністю та чистою водою – в Україні й так хороші базові показники за цими цілями, тому до 2030, скоріше за все, такі цілі будуть досягнуті.

Гірші ситуації в нас з дитячою освітою. Завдання забезпечити доступність якісного дошкільного розвитку та ліквідувати гендерну нерівність серед учителів поки що мають від’ємну тенденцію у виконанні. Ще є проблеми із забезпеченням надійних і безпечних умов праці. Серйозно впускається ціль №9, для інновацій немає інфраструктури, недостатньо інститутів, які б могли сприяти науково-дослідним та дослідно-конструкторським розробкам.

3. Висновки

Методи визначення соціальної ефективності інвестицій відрізняються, у залежності від необхідного масштабу. Для оцінки державних і регіональних інвестицій оцифрувати дані легше, тому що на такому масштабі серед усіх параметрів можна обрати найбільш об’єктивні.

На міжнародному рівні головними інститутами, що слідкують за виконанням (або й виконують самі) соціальних інвестицій, є ООН, OECD, Світовий Банк та UNDP. Також є організація GIIN, яка займається популяризацією впливових інвестицій у напрямках соціології, екології та економіки.

Соціальні ефекти від інвестицій окремо ніде не розглядаються, вони йдуть у комплексі з іншими ефектами і разом представляють фактори сталого розвитку. Ціллю в соціальних інвестиціях одночасно є і соціальний ефект, і

екологічний, і економічний. У деяких випадках короткостроковий економічний ефект може бути нульовим, але це допустимо, якщо соціальний чи екологічний ефект, чи обидва разом, сильніші за нього і дають більше користі [18].

Стратегічні цілі сталого розвитку 2030 формують кістяк інвестиційних моделей. Головна мета соціальних інвестицій – зробити світ кращим або додавши щось нове й хороше, або позбавившись проблем. Цілі сталого розвитку є соціальні, екологічні та економічні.

Однак, є суттєвий недолік такої оцінки, що ефективність інвестицій порахувати надзвичайно важко. Та й скоріше за все, на міжнародному рівні соціальний ефект інвестицій важливіший за соціальну ефективність.

Для кожної мети аналізу необхідно обирати найбільш придатний метод оцінки. Для визначення соціальної ефективності інвестицій на державному рівні хорошими методами будуть метод Ковалевської та Хомкалова та метод Бовш, Гопкало, Берідзе та Охрименко. На міжнародному рівні – аналіз показників по сімнадцяти цілях та інші комплексні методи.

ВИСНОВКИ

Підходам до визначення соціальної ефективності інвестицій уже принаймні кілька десятиріч. У 60-70-х рр цими питаннями починали займатися у США та Європі, у 70-80-х рр – у СРСР. У СРСР за соціальну ефективність інвестицій вважався їхній вплив на побудову соціалістичного способу життя, окрім додання соціальних проблем. Тепер соціальна ефективність інвестицій вважається такою, яка призводить до соціальних ефектів, а за думкою деяких вчених, ще й екологічних.

Підходи до визначення соціальної ефективності інвестицій відрізняються за:

1. Масштабом самих інвестицій;
2. Шириною сфери впливу.

Масштаб інвестицій може бути міжнародним, внутрішньодержавним або регіональним. Для кожного масштабу необхідний свій підхід, тому що на різному рівні різні параметри є ключовими. Для оцінки ефективності регіональних інвестицій забезпечення добробуту, досягнення гендерної рівності, подолання голоду та інше є надто комплексними показниками, а тому неінформативними. І навпаки, для оцінки ефективності інвестицій на міждержавному рівні показники на кшталт соціальної віддачі від проекту по озелененню міста будуть просто рівними нулю через свою дрібноту, в порівнянні зі світом.

За шириною сфери впливу є методи, які оцінюють лише вузькі соціальні параметри, лише соціальні параметри та комплексні параметри впливу на економіку, екологію, культуру та соціальну сферу. Визначення соціальної ефективності інвестицій на міжнародному рівні зазвичай враховує широку

сферу впливу. А визначення соціальної ефективності інвестицій всередині країни може мати будь-яку ширину, яку автор вважатиме за потрібне.

На концептуальному рівні, усі методи сходяться з тим, що соціальна ефективність – це віддача соціального результату від витрачених ресурсів. Відмінності між методами з'являються, коли науковці вирішують, що саме вважати за соціальний ефект (результат), та як його обраховувати.

Методика оцінювання соціальної ефективності балансує між точністю результатів та всеохопленням. Точність результатів залежить від підбору показників таким чином, щоб обрати лише такі, які легко представити у вигляді чисел. Але такий підхід частково обмежує сферу аналізу, так як у соціальній сфері дуже багато важливих показників не передаються числами, і до того ж повністю суб'єктивні. Усеохоплення навпаки, зберігає сферу аналізу повною, але втрачає перевагу в точності, так як стандартизовано оцифрувати суб'єктивні параметри не завжди вдається.

Загалом, з кожним роком виходить усе більше публікацій на тему методів оцінювання соціальної ефективності інвестицій. Мій прогноз є такий, що з часом економістам і соціологам вдасться оцифрувати набагато більше суб'єктивних факторів, що позитивно вплине на визначення соціальної ефективності. Адже прихильники точних методів зможуть оперувати більшою кількістю вхідних даних і параметрів, а прихильники «широкого» підходу зможуть поліпшити точність аналізу.

В оцінці соціальної ефективності інвестицій я вважаю найголовнішим питання точної оцінки. Чим точніше вхідні дані, тим якісніша оцінка ефективності. Тож необхідна методологія, яка зможе будь-які суб'єктивні параметри переводити в стандартизовані числа.

Я схильний до схожої методології оцінок з «Global Competitiveness Index», де суб'єктивні показники вимірюються на основі експертних думок або

опитувань [18, С. 623-647]. Такий метод оцифрування параметрів, вважаю, слід запозичити в метод визначення соціальної ефективності інвестицій.

Хоч концептуально я можу погодитися із Марковою та Дюфо, я все одно вважаю їхні методи неповними для точного визначення соціальної ефективності інвестицій. Сила цих методів у їхній універсальності та загальності, їх легко пояснити і легко зрозуміти, але надзвичайно складно надати параметрам числових значень.

Від методу Брайана Дюфо можна відштовхнутися в тому питанні, що він розділяє «efficiency» та «efficacy», а також виділяє корисність. Серед усіх вище зазначених методів, окрім висування 17 цілей сталого розвитку ООН, метод Дюфо є найбільш орієнтовним саме на результат, а не процес. Процесу приділено достатньо уваги, але акцентовано увагу на тому, що в усьому ланцюзі інвестицій головним є завершення - вплив, саме він дає корисність суспільству і забезпечує потреби. А всі методи визначення соціальної ефективності інвестицій орієнтовані на наслідки інвестицій, що ще не є впливом, а лише попереджають його появу.

Тому з методу Дюфо я б запозичив глибоку картину інвестицій, де в основі лежить потреба, а на вершині - вплив.

За шириною використаних показників мені метод Бовш, Гопкало, Берідзе та Охрименко імпонує більше всього, адже враховує всі базові потреби суспільства. Екологічні та соціальні ефекти інвестицій вони не розмежовують так, як інші, і в цьому дещо схожі на Баймуратова. Якщо вирішувати, враховувати в оцінці соціального ефекту екологічні показники, то я радше розділю їх у два окремі показники. Я вважаю, що об'єднання соціальних та екологічних факторів наближає дослід радше до оцінки рівня щастя або ще чогось комплексного, аніж до суто соціальної складової. Однак, усе залежить від цілі аналізу. Якщо ціллю є описати якомога ширшу сфери впливу

інвестицій, тоді краще обрати метод комплексний, а якщо треба визначити соціальну ефективність інвестицій, тоді їх варто відділяти.

Підхід Маркової, який базується на користуванні економічними формулами із заміною економічних показників на соціальні, доволі цікавий і має потенціал для розвитку. На мою думку, чим легше передати показник у вигляді стандартизованих чисел, тим зручніше для таких параметрів використовувати формули на основі економічних формул, як рентабельності та чиста приведена вартість у Маркової, так і інші, наприклад, конверсію переробити на кількарівневу оцінку соціальних результатів, вихід на точку беззбитковості переробити на такий, де збиток відніматиметься не лише від прибутку, а від суми економічного прибутку та соціального ефекту. Я не хочу прив'язуватися лише до формул на базі економічних, бо для повної оцінки соціальної ефективності їх не буде достатньо, але де соціальний ефект вимірюється кількісно, там можна буде надихнутися економічними формулами. Але в будь-якому випадку краще створювати формули за прямою необхідністю. 11 формул Бовш, Гопкало, Берідзе та Охрименко хоч і не можуть описати повністю всі види соціальної ефективності, але їхній принцип побудови я вважаю єдиним правильним. Метод розрахунку, на мою думку, має повністю відображати логіку та хід думок, і не є поганим, що формула виражається словами, а не літерами.

Щодо стратегічних цілей ООН, я вважаю, що додавати до неї методи визначення загальної соціальної ефективності буде зайвим. З сімнадцяти цілей і без того лише третина присвячена соціальним проблемам. Об'єднання настільки широкого спектру параметрів в комплекс буде зайвим і лише може навести пилу в очі. Я вважаю, що розбиття однієї великої цілі сталого розвитку на сімнадцять ключових цілей і ще на 169 менших завдань є правильним рішенням для пильного аналізу по всім напрямам. Для оцінки ефективності інвестицій на

міжнародному рівні це найкращий підхід, хоча для державного рівня занадто громіздкий.

Найкращий підхід до визначення соціальної ефективності інвестицій, на мою думку, має базуватися на таких умовах:

1. За соціальну ефективність вважати певний соціальний результат, поділений на економічні витрати для його досягнення;
2. Соціальні показники не мають перетинатися з екологічними;
3. Першочергово необхідно опиратися на фактологічні дані, наприклад статистичні, або принаймні вимірні кількісно;
4. Соціальні показники (особливо суб'єктивні) мають усі бути стандартизованими, і у формулі одновимірними.

На мою думку, точність у визначенні соціальної ефективності інвестицій має переважати над всеохопленістю вимірювання.

ВИКОРИСТАНА ЛІТЕРАТУРА

1. Маркова С. В. Соціальний ефект інвестицій / Маркова // Вісник Запорізького національного університету / Маркова С. В. – Запоріжжя, 2010. – С. 32–37.
2. Великий тлумачний словник сучасної української мови: 250000 / уклад. та голов. ред. В. Т. Бусел – Київ; Ірпінь: Перун, 2005. – VIII, 1728 с.
3. Ковалевская Н. Ю. Методические аспекты оценки социальной эффективности инвестиций [Електронний ресурс] / Н. Ю. Ковалевская, Г. В. Хомкалов // Научный журнал Байкальского государственного университета, Т. 11, №4 – 2020. – 12 с. – Режим доступа до ресурсу: <https://doi.org/10.17150/2411-6262.2020.11%284%29.1>.
4. Вірченко М. А. Проблеми оцінки ефективності інвестиційних проектів [Електронний ресурс] / Вірченко М. А. // "Управління розвитком", №12(152)2013, с. 77-79. – 2013. – Режим доступа до ресурсу: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&S21P03=FILA=&S21STR=Uproz_2013_12_35
5. Baimuratov U. Social Effectiveness of Capital Investments [Електронний ресурс] / Uraz Baimuratov // Problems in Economics, Vol. 22, Issue №5, pp. 36-51. – 1979. – Режим доступа до ресурсу: <https://doi.org/10.2753/PET1061-1991220536>.
6. Schultz T. W. Investment in Human Capital / Theodore W. Shultz // The American Economic Review, Vol. 51, №1 (Mar., 1961), American Economic Association, 1961. – pp. 1-17
7. Becker G. S. Investment in human capital: a theoretical analysis [Електронний ресурс] / Gary S. Becker // Journal of Political Economy, Vol. 70, № 5, Part 2: Investment in Human Beings (Oct., 1962). – The University of Chicago Press,

1962. – pp. 9-49. – Режим доступу до ресурсу:
<https://www.jstor.org/stable/1829103>.
8. Mincer J. Investment in Human Capital and Personal Income Distribution / Jacob Mincer // *Journal of Political Economy*, Vol. 66, №4 (Aug 1958). – Chicago: The University of Chicago Press, 1958. – pp. 281–302.
 9. Маркова С. В. Соціальний ефект інвестицій / Маркова // *Вісник Запорізького національного університету* / Маркова С. В. – Запоріжжя, 2010. – С. 32–37.
 10. Social effectiveness of the market economy: measuring and management [Електронний ресурс] / A. Bogoviz, A. Shokhnekh, E. Petrenko, E. Milkina // *International Journal of Sociology and Social Policy*, Vol. 41 No. 1/2, pp. 167-177. Emerald Insight. – 2020. – Режим доступу до ресурсу:
<https://doi.org/10.1108/IJSSP-03-2020-0060>.
 11. Dufour B. Social impact measurement: What can impact investment practices and the policy evaluation paradigm learn from each other? [Електронний ресурс] / Bryan Dufour // *Research in International Business and Finance*, Vol. 47, January 2019, Pages 18-30. Режим доступу до ресурсу:
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2018.02.003>.
 12. Burdge R. Social Impact Assessment: A Contribution to the State of the Art Series [Електронний ресурс] / R. Burdge, F. Vanclay // *Impact Assessment*, 14:1, 59-86. – 1995. – Режим доступу до ресурсу:
<https://doi.org/10.1080/07349165.1996.9725886>.
 13. Assessment of social effectiveness of investments in the hospitality business of Ukraine [Електронний ресурс] / L. Bovsh, L. Hopkalo, R. Beridze, A. Okhrimenko // *Business Perspectives*, Vol. 8 2019, Issue №1, pp. 94-103. – 2019. – Режим доступу до ресурсу:
[http://dx.doi.org/10.21511/pmf.08\(1\).2019.08](http://dx.doi.org/10.21511/pmf.08(1).2019.08).

14. About UNCTAD [Електронний ресурс] // UNCTAD – Режим доступу до ресурсу: <https://unctad.org/about>.
15. Sustainable Development Goals [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://sdgs.un.org/goals>.
16. Atlas of Sustainable Development Goals 2020 From World Development Indicators [Електронний ресурс] // World Bank. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://datatopics.worldbank.org/sdgatlas/>.
17. Цілі сталого розвитку Україна - Поточний прогрес у розрізі цілей та завдань [Електронний ресурс] // Державна служба статистики України – Режим доступу до ресурсу:
http://www.ukrstat.gov.ua/csr_prezent/ukr/ukr4/index.html.
18. Global Impact Investing Network [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://thegiin.org/>.
19. Schwab K. The Global Competitiveness Report 2018 / Klaus Schwab., 2018. – 671 с. – (World Economic Forum).
20. 2020 Annual Impact Investor Survey [Електронний ресурс] / D.Hand, H. Dithrich, S. Sunderji, N. Nova // GIIN. – 2020. – 104 с. – Режим доступу до ресурсу:
<https://thegiin.org/assets/GIIN%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey%202020.pdf>.
21. Beckert J. International Encyclopedia of Economic Sociology [Електронний ресурс] / J. Beckert, M. Zafirovski // – London. – 2005. – 800 p. – Режим доступу до ресурсу: <https://doi.org/10.4324/9780203824214>. – ISBN 978-04-29-23780-5.
22. Allman K. Impact Investment: A Practical Guide to Investment Process and Social Impact Analysis / K. Allman, X. de Nogales. – New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2015. – 301 с. – (Wiley Finance Series). – ISBN 978-11-18-

- 84864-7 (Paperback) ISBN 978-11-19-00982-5 (ePDF) ISBN 978-11-19-00981-8 (ePub).
23. Begg I. Social Investment and Its Discount Rate / Iain Begg // The Uses of Social Investment / Anton Hemerjick. – New York: Oxford University Press, 2017. – ISBN 978-01-98-79049-5. – С. 174–183.
 24. Big Data Measures of Well-Being: Evidence From a Google Well-Being Index in the United States [Электронный ресурс] / [Y. Algan, E. Beasley, F. Guyot та ін.] // OECD Statistics Working Papers. – 2016. – 37 pages. – Режим доступу до ресурсу: <https://doi.org/10.1787/5jlz9hpg0rd1-en>.
 25. Borges G. Impact Investing: Making Money More | Gino Borges | TEDxUniversityofNevada [Электронный ресурс] / Gino Borges // TEDx Talks. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: https://www.youtube.com/watch?v=65M_NMyr5ho.
 26. Compass: The Methodology for Comparing And Assessing Impact [Электронный ресурс] / [R. Bass, D. Hand, K. McCarthy та ін.] // GIIN. – 2021. – 43 с. – Режим доступу до ресурсу: https://thegiin.org/assets/COMPASS%20Methodology_For%20Investors.pdf.
 27. Corak M. Economic Theory and Practical Lessons for Measuring Equality of Opportunities [Электронный ресурс] / Miles Corak // OECD Statistics Working Papers. – 2016. – 20 pages. – Режим доступу до ресурсу: <https://doi.org/10.1787/5jm3npvrl832-en>.
 28. Cronin M. Managing for Social Impact. Innovations in Responsible Enterprise [Электронный ресурс] / M. Cronin, T. Dearing // Springer, Cham. – 2017. – 278 с. – (Management for Professionals). – Режим доступу до ресурсу: <https://doi.org/10.1007/978-3-319-46021-5>. ISBN 978-33-19-46021-5 (eBook).
 29. Development Co-operation Report 2020. Learning from Crises, Building Resilience [Электронный ресурс] // OECD. – 2020. – 300 pages. – Режим

- доступу до ресурсу: <https://doi.org/10.1787/f6d42aa5-en>. ISBN 978-92-64-36663-3 (HTML), 978-92-64-48131-2 (PDF), 978-92-64-88360-4 (EPUB).
30. Eckaus R. S. Investment in human capital: a comment [Электронный ресурс] / Richard S. Eckaus // Journal of Political Economy, Vol. 71, №5 (Oct., 1963) // 1963 The University of Chicago. – pp. 501-504. – Режим доступа до ресурсу: <https://www.journals.uchicago.edu/doi/10.1086/258799>.
31. Economic Outlook No 108 - December 2020. [Электронный ресурс] // OECD.Stat. – 2020. – Режим доступа до ресурсу: https://stats.oecd.org/viewhtml.aspx?datasetcode=EO108_INTERNET&lang=en.
32. Education at a Glance 2020. OECD Indicators [Электронный ресурс] // OECD. – 2020. – 476 p. – Режим доступа до ресурсу: <https://doi.org/10.1787/69096873-en>.
33. Entine J. The Myth of Social Investing: A Critique of its Practice and Consequences for Corporate Social Performance Research [Электронный ресурс] / Jon Entine // Organization & Environment, Vol. 16 No. 3, September 2003, 352-368. – 2003. – Режим доступа до ресурсу: <https://doi.org/10.1177/1086026603256283>.
34. Golka P. Financialization as Welfare. Social Impact Investing and British Social Policy, 1997-2016 [Электронный ресурс] / Philip Golka // Springer, Cham. – 2019. – 265 c. – Режим доступа до ресурсу: <https://doi.org/10.1007/978-3-030-06100-5>. ISBN 978-30-30-06100-5 (eBook).
35. Hemerijck A. The Uses of Social Investment / Anton Hemerijck. – New York: Oxford University Press, 2017. Library of Congress Control Number: 2016952212. – 475 c. – ISBN 978-01-98-79049-5.
36. Heyne P. Efficiency [Электронный ресурс] / Paul Heyne // The Library of Economics and Liberty. – Режим доступа до ресурсу: <https://www.econlib.org/library/Enc/Efficiency.html>.

37. Inequalities in emerging economies: Informing the policy dialogue on inclusive growth [Електронний ресурс] / [C. Balestra, A. Llana-Nozal, F. Murtin та ін.] // OECD Statistics Working Papers. – 2018. – 127 pages. – Режим доступу до ресурсу: <https://doi.org/10.1787/6c0db7fb-en>.
38. Kozłowski W. Model for Evaluation of the Economic-Social-Environmental Outcomes of Investments in Road Transport Infrastructure [Електронний ресурс] / Waldemar Kozłowski // Olsztyn Economic Journal, Vol. 7, Issue №1, pp. 63-73. – 2012. – Режим доступу до ресурсу: <https://doi.org/10.31648/oiej.3406>.
39. Kucharčíková K. Evaluating the Effectiveness of Investment in Human Capital in E-Business Enterprise in the Context of Sustainability [Електронний ресурс] / K. Kucharčíková, M. Mičiak, M. Hitka // Sustainability Journal 2018, 10(9). – 2018. – 23 с. – Режим доступу до ресурсу: <https://doi.org/10.3390/su10093211>.
40. Mankiw N. A Contribution to the Empirics of Economic Growth [Електронний ресурс] / N. Mankiw, D. Romer, D. Weil // The Quarterly Journal of Economics, Vol. 107, Issue 2, pp. 407-437. Oxford Academy. – 1992. – Режим доступу до ресурсу: <https://doi.org/10.2307/2118477>.
41. Measuring the impact of social protection on inclusive growth [Електронний ресурс] // OECD. – 2019. – 17 pages. – Режим доступу до ресурсу: <https://doi.org/10.1787/a43dc9c3-en>.
42. Mincer J. Investment in Human Capital and Personal Income Distribution / Jacob Mincer // Journal of Political Economy, Vol. 66, №4 (Aug 1958). – Chicago: The University of Chicago Press, 1958. – С. 281–302.
43. Nolan B. What use is ‘social investment’? [Електронний ресурс] / Brian Nolan // Journal of European Social Policy, vol. 23, 5: pp. 459-468. – 2013. – Режим доступу до ресурсу: <https://doi.org/10.1177/0958928713499177>.

44. Policy Framework for Investment 2015 Edition [Электронный ресурс] // OECD Publishing, Paris. – 2015. – 138 с. – Режим доступа до ресурсу: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264208667-en>. ISBN 978-92-64-20866-7 (PDF).
45. Scrivens K. Four Interpretations of Social Capital. An Agenda for Measurement [Электронный ресурс] / K. Scrivens, C. Smith // OECD Statistics Working Papers. – 2013. – 70 pages. – Режим доступа до ресурсу: <https://doi.org/10.1787/5jzbcx010wmt-en>. ISSN: 18152031 (online).
46. Social Expenditure - Aggregated data [Электронный ресурс] // OECD.Stat – Режим доступа до ресурсу: https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=SOCX_AGG&_ga=2.125093314.934905813.1621184853-163188507.1610277715.
47. Social Impact Investment 2019: The Impact Imperative for Sustainable Development [Электронный ресурс] // OECD Report. – 2019. – 244 с. – Режим доступа до ресурсу: <https://doi.org/10.1787/9789264311299-en>. ISBN 978-92-64-31129-9 (PDF).
48. Sustainability journal [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.mdpi.com/journal/sustainability>. ISSN 2071-1050.
49. Sustainable Development Goals [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://sdgs.un.org/goals>.
50. Wilson K. Social Impact Investment: Building the Evidence Base [Электронный ресурс] / K. Wilson, F. Silva, D. Ricardson // OECD Report. – 2015. – 136 с. – Режим доступа до ресурсу: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2562082>.
51. Wilson K. Investing for social impact in developing countries / Karen E. Wilson // Development Co-operation Report 2016, Ch. 5 / K. Wilson, F. Silva, D. Ricardson., 2016. – С. 101–118.
52. World Development Indicators [Электронный ресурс] // World Bank – Режим доступа до ресурсу: <http://wdi.worldbank.org/tables>.

- 53.Ковельский В. В. Оценка эффективности инвестиций в человеческий капитал вузов [Электронный ресурс] / В. В. Ковельский, Е. П. Ростова // Вестник университета, Изд. 2, сс. 156-163. – 2020. – Режим доступа до ресурсу: <https://doi.org/10.26425/1816-4277-2020-2-156-163>.
- 54.Левчук О. В. Оцінка соціальної ефективності інвестицій: теоретичний та прикладний аспект / О. В. Левчук, 2013. – (Економічна наука). – С. 51–53.