

ارائه مدل اولویت سرمایه گذاری در امور اجتماعی با تأکید بر پارامترهای غیرمالی (کمیته ملی پارالمپیک جمهوری اسلامی ایران)

حمیدرضا غریب^۱

حسین کرباسی یزدی^۲

مجید زنجیردار^۳

پیمان غفاری آشتیانی^۴



10.22034/SSYS.2022.1594.2107

تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۹/۷/۱۳

تاریخ پذیرش مقاله: ۱۳۹۹/۸/۱۹

هدف از انجام این پژوهش، طراحی مدلی با پارامترهای غیرمالی در اولویت سرمایه گذاری در امور اجتماعی (با تأکید بر کمیته ملی پارالمپیک جمهوری اسلامی ایران) است. پژوهش حاضر به لحاظ هدف، کاربردی است و با توجه به تقسیم بندی بر حسب روش استنتاج، از نوع توصیفی و اکتشافی می باشد. پرسشنامه پژوهش، محقق ساخته بود و روایی آن توسط دو گروه از خبرگان تایید شد. این خبرگان مشتمل بر صاحب نظران، اساتید دانشگاه و متخصصان در زمینه مدیریت سود و مبانی اخلاقی به علاوه مدیران و کارشناسان ذی ربط، موسسات خیریه و نیکوکاری بودند.

۱- دانشجوی دوره دکتری مهندسی مالی، واحد اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران

۲- استاد تمام، دانشکده حسابداری و مدیریت، واحد اراک/ تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک/ تهران، ایران
(نویسنده مسئول)

E-mail: H.Carbassi@yahoo.com

۳- دانشیار، دانشکده حسابداری و مدیریت، واحد اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران

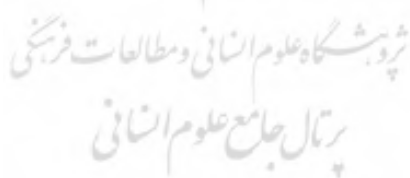
۴- دانشیار، دانشکده حسابداری و مدیریت، واحد اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران

● ارائه مدل اولویت سرمایه گذاری در امور اجتماعی با تاکید بر پارامترهای غیرمالی (کمیته ملی پارالمپیک جمهوری اسلامی ایران)

در این پژوهش از شاخص‌های آمار توصیفی (فراوانی، درصد میانگین و انحراف معیار) برای بررسی و تجزیه و تحلیل اطلاعات مربوط به ویژگی‌های عمومی پاسخگویان و در بخش آمار استنباطی و معناداری اثرات متغیرها روی یکدیگر نیز با استفاده از معادلات ساختاری با رویکرد حداقل مربعات جزئی استفاده شده است. بدین منظور از نرم افزارهای SMART PLS، EXPERT CHOICE، SPSS و EXCEL بهره گرفته شد.

نتایج نشان داد که مدل پیشنهادی از دقت و قدرت کافی برای تبیین اولویت سرمایه گذاری در امور اجتماعی با تاکید بر پارامترهای غیرمالی برخوردار است و با توجه به دستاوردهای تحقیق در زمینه تاثیر معیارهای اخلاقی و اجتماعی در ارجحیت دادن به طرح های اخلاقی و اجتماعی، سیاست گذاران و متولیان امور در کمیته ملی پارالمپیک می توانند سیاست های ترویجی جذب سرمایه گذاران یا پیشنهاد طرح ها به افراد را با توجه به تاکید بر این معیارهای اخلاقی و متناسب با بینش و ارزش های اخلاقی یا اجتماعی سرمایه گذاران تبیین نمایند.

واژگان کلیدی: سرمایه گذاری اجتماعی، ارزش های اخلاقی و انسانی، پارامترهای غیرمالی، مدلی یابی معادلات ساختاری و کمیته ملی پارالمپیک.



مقدمه

هر فردی در طول حیات خود تا جایی پیش می‌رود که بنا به نیازش، اقدام به سرمایه‌گذاری در امور مادی و غیر مادی خواهد نمود و در مواردی که در سیاست‌های سرمایه‌گذاری یک سازمان و بنگاه‌های اقتصادی شرکت می‌کند- با توجه به تأثیر آن و سرمایه‌گذاری‌های اجتماعی که در بلند مدت انجام می‌دهد- ابتدا باید به تأثیر فاصله روان‌شناختی بر اولویت‌های فردی مورد توجه خود بپردازد و پس از آن، به دنبال عایدی‌های مورد انتظار از سرمایه‌گذاری‌های خود باشد. فرض کنید از افراد در زمینه ارجحیت‌هایشان در سرمایه‌گذاری پایدار- برای مثال، تولید محصولات کشاورزی- پرسش شود. در چنین مواردی سرمایه‌گذاران به راحتی معیارهایی که تولیدات باید منطبق بر آنها باشد را شناسایی می‌کنند. در این مورد، افراد معیارهای مرتبط با سرمایه‌گذاری در این تولید از قبیل تأثیر محیط زیست و تأثیرات بلند مدت بر سلامت را مطرح می‌کنند و پس از درک اهمیت جنبه‌های آن، می‌پذیرند که کاربران نهایی باید هزینه اضافی تولید پایدار را پرداخت کنند (وان تریپ^۱، ۲۰۱۳). بنابراین، بحث در مورد اثرات درازمدت سرمایه‌گذاری در ارتباط با نسل بعدی و در ارتباط با مردم در سراسر جهان، متناسب با ارجحیت‌های مختلف آنان از سرمایه‌گذاری‌های پایدار است که قرار است در باره آن تصمیم‌گیری نمایند.

بر اساس چارچوب مدل سازی گزینشی قطعی، فرض می‌شود که سرمایه‌گذاران در انتخاب فرصت‌های سرمایه‌گذاری از معیارهای سرمایه‌گذاری اخلاقی و انسانی، سرمایه اجتماعی و هزینه اضافی، بهره می‌گیرند. لذا می‌توان استدلال کرد که حتی اگر سرمایه‌گذاری در زمینه مسئولیت‌پذیری صورت پذیرد، باید بازده مالی مشابه یا بهتری نسبت به سرمایه‌گذاری‌های متعارف داشته باشد. در این صورت، چارچوب ارزیابی اولویت‌های فردی بر اساس نظریه منفعت تصادفی می‌تواند گزینه در نظر گرفته شده باشد. بنابراین لازم است داده‌های تجربی در مورد افرادی که در زمینه‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی سرمایه‌گذاری می‌کنند، مورد مطالعه قرار گیرد. در پژوهش حاضر با الهام از پژوهش آپوستو لاکیس^۲ و همکاران (۲۰۱۹) بر پایه بررسی انتخاب گزینشی مبتنی بر وب، داده‌های مورد نیاز گردآوری شد و در آن ویژگی‌ها، ارجحیت و سطوح سرمایه‌گذاری مختلف مدنظر قرار گرفت.

یکی از پرسش‌های محوری مطرح در تحقیقات گذشته و مربوط به رفتار سرمایه‌گذاری فردی این است که معیارهای غیر مالی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری، چه تأثیری دارند؟ در الگوهای قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای در حالت متعارف فرض بر این است که سرمایه‌گذاران فقط به دنبال حداکثر سازی ثروت هستند. به تازگی برخی از صاحب نظران و پژوهشگران این دیدگاه را به چالش کشانده‌اند که از آن میان می‌توان به پژوهش رنه بوگ و همکاران^۳ (۲۰۰۸) اشاره نمود. به اعتقاد استاتمن^۴ (۲۰۰۴) سرمایه‌گذاران به دنبال معیارهای صریح هستند و به مطلوبیت‌هایی همچون منافع مورد انتظار توجه نمی‌کنند. هر چند ممکن است افراد از سرمایه‌گذاری در زمینه‌های سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی، منافع غیر مالی نیز به دست آورند، اما برخی از

1. van Trijp
2. Apostolakis
3. Renneboog
4. Statman

● ارائه مدل اولویت سرمایه گذاری در امور اجتماعی با تاکید بر پارامترهای غیرمالی (کمیته ملی پارالمپیک جمهوری اسلامی ایران)

نویسندگان استدلال کرده‌اند که بیشینه سازی ثروت، انگیزه اصلی اکثر افرادی نیست که در سرمایه گذاری بر مبنای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت می‌کنند. دیگر و همکاران (۲۰۱۶) نشان دادند که بازده مالی سرمایه گذاری‌های مسئولیت اجتماعی، تنها برای تصمیم گیری در سرمایه گذاری در زمینه‌های اجتماعی یا انسانی کافی نیست. بر عکس، نگرش سرمایه گذاران نسبت به اهداف اجتماعی (اخلاقی و انسانی) سرمایه گذاران تا حدود زیادی به تصمیمات سرمایه گذاری مربوط می‌شود. برخی دیگر از مطالعات نشان داده است که سرمایه گذاران اجتماعی دارای انگیزه‌های مالی و غیر مالی توأمان هستند. بر این اساس، در این پژوهش، توجه به سطح انگیزه‌های طرفداران مسئولیت پذیری اجتماعی که به عنوان ولویت‌های اجتماعی شناخته شده‌اند، می‌تواند منافع سرمایه گذاران فردی را در سرمایه گذاری اجتماعی مناسب توجیه نماید.

در تحقیق ویویان و همکاران^۲ (۲۰۰۷) بر روی نمونه‌های بزرگی از سرمایه گذاران فردی ایالات متحده، برای سنجش متغیرهای تحقیق از شیوه نظرسنجی استفاده شد. در این پژوهش وی از ارزش های اجتماعی، به عنوان معیارهایی معمول در روان شناسی اجتماعی به منظور سنجش اولویت‌های اجتماعی استفاده نمود. همچنین از سرمایه گذاران خواسته شد تا رفتار سرمایه گذاری و اولویت‌های خود را گزارش دهند. این نظرسنجی امکان ارتباط بین اولویت‌های اجتماعی و سه مؤلفه متمایز تعامل در زمینه سرمایه گذاری اجتماعی را مورد بررسی قرار داد. این مؤلفه‌ها عبارت بودند از: ۱) منافع عمومی در سرمایه گذاری مسئولیت پذیر؛ ۲) احتمال این که فردی در زمینه مسئولیت پذیری اجتماعی سرمایه گذاری نماید؛ ۳) سهم نسبی سرمایه گذاری‌های اجتماعی از کل سرمایه گذاری‌های انجام شده. نتایج این تحقیق شواهد محکمی در زمینه ارتباط مثبت بین اولویت‌های اجتماعی و دو مورد اول از تعامل در سرمایه گذاری مسئولانه را نشان داد، اما هیچ ارتباطی بین تنظیمات اجتماعی و نسبت سرمایه گذاری‌های مسئولانه در سبد کلی سرمایه گذاری ارائه نکرد. وی معتقد بود ارزش های اجتماعی نظیر تعهدات اجتماعی، ارزش های اخلاقی و انسانی می‌توانند ترجیحات فردی سرمایه گذاران را شکل دهند. به نظر می‌رسد سرمایه گذاری‌های اخلاقی و مالی، قابلیت مقایسه با یکدیگر را ندارند و فعالیت‌های اقتصادی اغلب بر مبنای سود یا منافع مالی هدایت می‌شوند. از سوی دیگر، ملاحظات اخلاقی در تعارض با تولید اقتصادی کارآمد قرار می‌گیرند. در بازار جهانی، اغلب هزینه‌های پایین تولید و بازدهی بالا به عنوان مهم ترین اهداف تجاری تعریف شده‌اند. به رغم اینکه سرمایه گذاری اخلاقی در بازارهای مالی به طور فزاینده ای محبوبیت یافته است، اما این پرسش که چگونه افراد بر پایه ارجحیت‌های اخلاقی اقدام به سرمایه گذاری می‌کنند، بی‌پاسخ باقی مانده است. پژوهش حاضر با اشاره به مدل مشروط تصمیم گیری اخلاقی در سازمان‌ها، به بررسی فرایندهای تصمیم گیری سرمایه گذاری با تأکید بر کمیته ملی پارالمپیک می‌پردازد و منابعی را برای توسعه راهبرد های بازاریابی در زمینه سرمایه گذاری اخلاقی مشخص می‌کند.

تحقیقات گذشته نشان می‌دهند که در تعریف واژه «سرمایه گذاری اخلاقی» اجماعی وجود ندارد (رنه بوگ و همکاران^۳، ۲۰۱۱). همچنین سرمایه گذاری اخلاقی به نام‌هایی همچون: سرمایه گذاری

اجتماعی مسئولانه، سرمایه گذاری پایدار و سرمایه گذاری سبز، شناخته می شود و برای اولین بار توسط گروه های مذهبی طی قرن نوزدهم و در ایالات متحده ابداع گردید. گروه های مزبور به دنبال سرمایه گذاری مبتنی بر ارزش های اخلاقی خود بودند تا بر این مبنای سبب سرمایه گذاری خود جایی برای سهام شرکت های بی توجه به ارزش های اخلاقی اختصاص دهند (اسپارکز^۱، ۲۰۰۱). لوئیس و همکاران^۲ (۱۹۹۸) در تعریف سرمایه گذاری اخلاقی بیان می دارند که فرد به طور ارادی در شرکت ها یا صندوق هایی که اخلاقی رفتار نکرده اند و کنشی منفی دارند، سرمایه گذاری نمی کند. آنها معیارهای اخلاقی منفی را تولید و استفاده از سلاح های هسته ای یا کار کودکان و نمونه هایی از معیارهای اخلاقی مثبت را صرفه جویی در انرژی یا تجارت عادلانه با جهان سوم دانستند.

بنا بر فرضیه های اقتصادی نئوکلاسیک، انتظار می رود معیارهای مربوط به یک سرمایه گذاری خاص برای افراد ریسک و بازده باشد. تصمیمات سرمایه گذاری منطقی و منفعت طلبانه بر منافع مالی تمرکز می کنند. ملاحظات اخلاقی به جهت کاهش گزینه های سرمایه گذاری یا جذابیت های یک گزینه، معیار ناکارآمدی در ارزیابی گزینه های سرمایه گذاری تلقی می شوند. بر مبنای «نظریه سبب سرمایه گذاری» مارکوویتز^۳ در سال ۱۹۵۲، ملاحظات اخلاقی ریسک سرمایه گذاری حاصل از بازده سرمایه گذاری را به ترتیب افزایش و کاهش می دهند و سرمایه گذاری را ناکارآمدتر از گزینه های متعارف معرفی می نمایند. علاوه بر این، بر اساس این نظریه نباید سرمایه گذاری اخلاقی در بازارهای مالی تفوق می یابد. با این وجود، طی سال های اخیر، بازار سرمایه گذاری اخلاقی در اروپا گسترش یافته است. بنابراین می توان نتیجه گرفت که علاوه بر منافع مالی، ملاحظات اخلاقی نیز بر تصمیمات سرمایه گذاری تأثیر گذار خواهند بود.

بر پایه تحلیل پژوهش های انجام شده و با توجه به گسترش روز افزون بازار سرمایه گذاری اخلاقی بر مبنای مسئولیت پذیری اجتماعی، به نظر می رسد اغلب سرمایه گذاران به ملاحظات اخلاقی - انسانی و اجتماعی توجهی ندارند و بیشتر به دنبال منافع مالی و بازده پیش رو می باشند. از آنجا که پژوهش حاضر به دنبال ایجاد بستر مناسب برای گسترش سرمایه گذاری با ارجحیت های اجتماعی و اخلاقی در ورزش کشور می باشد و از طرفی این پرسش که چگونه افراد بر پایه ارجحیت های اخلاقی اقدام به سرمایه گذاری می کنند، بی پاسخ باقی مانده است، محقق بر آن شد تا با استفاده از مدل مشروط تصمیم گیری اخلاقی در سازمان ها به بررسی فرایندهای تصمیم گیری سرمایه گذاری بپردازد و با شناسایی چارچوب های یکپارچه از ارزیابی سرمایه گذاری پایدار و استفاده از روش های چند بعدی برای تأمین نیازهای سرمایه گذاران متنوع در بازار سرمایه مبادرت به ارائه مدل با پارامترهای غیرمالی در اولویت سرمایه گذاری در امور اجتماعی (با تأکید بر کمیته ملی پارالمپیک جمهوری اسلامی ایران) نماید.

-
1. Sparkes
 2. Lewis
 3. Markowitz

● ارائه مدل اولویت سرمایه گذاری در امور اجتماعی با تاکید بر پارامترهای غیرمالی (کمیته ملی پارامپیک جمهوری اسلامی ایران)

روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر با توجه به هدف آن، کاربردی می باشد که با روش های توصیفی و اکتشافی صورت گرفته است. جامعه آماری تحقیق حاضر را ۲ گروه از خبرگان مشتمل بر صاحب نظران، اساتید دانشگاه و متخصصان در زمینه مدیریت سود و مبانی اخلاقی و مدیران و کارشناسان ذی ربط، موسسات خیریه و نیکوکاری تشکیل می دهند. برای جمع آوری داده ها از روش میدانی و کتابخانه ای استفاده شده است. به منظور جمع آوری اطلاعات درباره ادبیات تحقیق، از مقاله ها و مطالعه اسناد و مدارک سازمانی، مشاهده و در نهایت شیوه کاوش اینترنتی بهره گیری شد. همچنین از طریق پرسشنامه محقق ساخته به گردآوری داده های تحقیق اقدام شد. برای تعیین اعتبار محتوایی، از تحلیل محتوایی ادبیات تحقیق بهره گرفته شد و در روش نظرسنجی از خبرگان از شیوه اقناعی یا اجماعی دلفی استفاده گردید. به تعبیر دیگر، آن قدر نظر سنجی تکرار شد تا به اجماع در ابراز نظر نهایی منتهی گردید. برای اعتبارسنجی سازه ای پرسشنامه ها از آلفای کرونباخ و در سنجش پایایی نظرات از تکرار نظرسنجی در نمونه تصادفی پالیوت استفاده شد. همچنین برای تعیین نرمال بودن توزیع داده های پرسشنامه از آزمون کلموگروف-اسمیرنوف و به منظور تجزیه و تحلیل داده های پژوهش از آزمون معادلات ساختاری با رویکرد حداقل مربعات جزئی استفاده گردید.

یافته های پژوهش

جدول ۱، توزیع فراوانی و درصد توزیع فراوانی پاسخ دهندگان را بر حسب جنسیت آنها نشان می دهد:

جدول ۱: توزیع فراوانی و درصد توزیع فراوانی جنسیت شرکت کنندگان

جنسیت	فراوانی	درصد
زن	۲۶	۲۳/۲
مرد	۸۶	۷۶/۸
جمع	۱۱۲	۱۰۰

همان طور که مشاهده می شود ۸۶ نفر (۷۶/۸ درصد از پاسخ دهندگان) مرد و ۲۶ نفر (۲۳/۲ درصد از پاسخ دهندگان) زن می باشند.

جدول ۲ توزیع فراوانی و درصد توزیع فراوانی بر حسب سطح تحصیلات پاسخ دهندگان را نشان می دهد:

جدول ۲: توزیع فراوانی و درصد توزیع فراوانی سطح تحصیلات پاسخ دهندگان

جنسیت	فراوانی	درصد
دیپلم و زیردیپلم	۰	۰/۰
کاردانی	۰	۰/۰
کارشناسی	۶۶	۲۹/۵
کارشناسی ارشد	۸۰	۳۵/۷
دکتری	۷۸	۳۴/۸
مجموع	۲۲۴	۱۰۰

همان طور که مشاهده می شود، بیشتر افراد شرکت کننده در نظرسنجی دارای تحصیلات کارشناسی

ارشد (۸۰ نفر) و با ۰/۲ اختلاف نسبت به مقطع دکتری، حدود ۳۵/۷ درصد از نمونه ها را تشکیل داده اند. پس از آن افراد با تحصیلات دکتری بیشترین فراوانی (۷۸ نفر یا ۳۴/۸ درصد) را داشته اند. افراد دارای مدرک کارشناسی ۶۶ نفر (۲۹/۵ درصد) از کل افراد شرکت کننده را به خود اختصاص داده و حداقل تحصیلات افراد شرکت کننده در نظرسنجی کارشناسی می باشد. جدول ۳، توزیع فراوانی و درصد توزیع فراوانی بر حسب سن پاسخ دهندگان را نشان می دهد:

جدول ۳: توزیع فراوانی و درصد توزیع فراوانی سن پاسخ دهندگان

جنسیت	فراوانی	درصد
کمتر از ۴۰ سال	۱۴	۶/۳
۴۰ تا ۵۰ سال	۳۶	۱۶/۱
۵۰ تا ۶۰ سال	۷۴	۳۳/۰
۶۰ سال به بالا	۱۰۰	۴۴/۶
مجموع	۲۲۴	۱۰۰

نتایج ارزیابی توزیع جنسیتی پاسخ دهندگان نشان داد اغلب افراد شرکت کننده در نظرسنجی در گروه سنی ۶۰ سال به بالا (۱۰۰ نفر معادل ۴۴/۶ درصد از کل افراد) قرار داشته اند. پس از آن بیشترین فراوانی مربوط به گروه سنی ۵۰ تا ۶۰ سال (۷۴ نفر معادل ۳۳/۰ درصد) و گروه سنی ۴۰ تا ۵۰ سال (۳۶ نفر معادل ۱۶/۱ درصد) بوده است و در نهایت، ۱۴ نفر (۶/۳ درصد) دارای سن پایین تر از ۴۰ سال بوده اند. جدول ۴ توزیع فراوانی و درصد توزیع فراوانی بر اساس رسته شغلی پاسخ دهندگان را نشان می دهد:

جدول ۴: توزیع فراوانی و درصد توزیع فراوانی رسته شغلی پاسخ دهندگان

جنسیت	فراوانی	درصد
آموزشی و فرهنگی	۲۴	۱۰/۷
امور اجتماعی	۱۴	۶/۳
فناوری اطلاعات	۲۶	۱۱/۶
خدمات	۱۸	۸/۰
اداری و مالی	۲۶	۱۱/۶
بهداشتی و درمانی	۶۲	۲۷/۷
کشاورزی و محیط زیست	۲۴	۱۰/۷
فنی و مهندسی	۱۲	۵/۴
سایر	۱۸	۸/۰
مجموع	۲۲۴	۱۰۰

همان طور که در جدول ۴ مشاهده می شود ۳۱ نفر (۲۷/۷ درصد) در رسته شغلی بهداشتی- درمانی، ۱۳ نفر (۱۱/۶ درصد) در رسته های شغلی اداری و مالی و فناوری اطلاعات، ۱۲ نفر

● ارائه مدل اولویت سرمایه گذاری در امور اجتماعی با تاکید بر پارامترهای غیرمالی (کمیته ملی پارامپیک جمهوری اسلامی ایران)

(۱۰/۷ درصد) در رسته های شغلی آموزشی و فرهنگی و کشاورزی و محیط زیست، ۹ نفر (۸/۰ درصد) در رسته های شغلی خدمات و سایر، ۷ نفر (۶/۳ درصد) در رسته شغلی امور اجتماعی و ۶ نفر (۵/۴ درصد) در رسته شغلی فنی و مهندسی فعال بوده اند. در بعد آمار استنباطی و توصیف ویژگی های جمعیت شناختی جامعه آماری به بررسی سئوالات مطرح شده و به آزمون آماری مورد استفاده در پژوهش پرداخته شده است. برای سنجش نرمال بودن داده ها در سطح معناداری ۵ درصد از آزمون کولموگروف - اسمیرونوف (K-S) استفاده شده است.

جدول ۵: تبیین فرضیه های آماری آزمون کولموگروف - اسمیرونوف

ردیف	فرضیه	شرح	معیار پذیرش
۱	H_0	توزیع گزینه های پاسخی نرمال است.	بیش از ۵ درصد بودن احتمال
۲	H_1	توزیع گزینه های پاسخی نرمال نیست.	کمتر از ۵ درصد بودن احتمال

نتایج آزمون نرمال بودن داده ها در مورد هر یک از متغیرها در جدول ۶ ارائه شده است:

جدول ۶: نتایج آزمون کولموگروف - اسمیرونوف

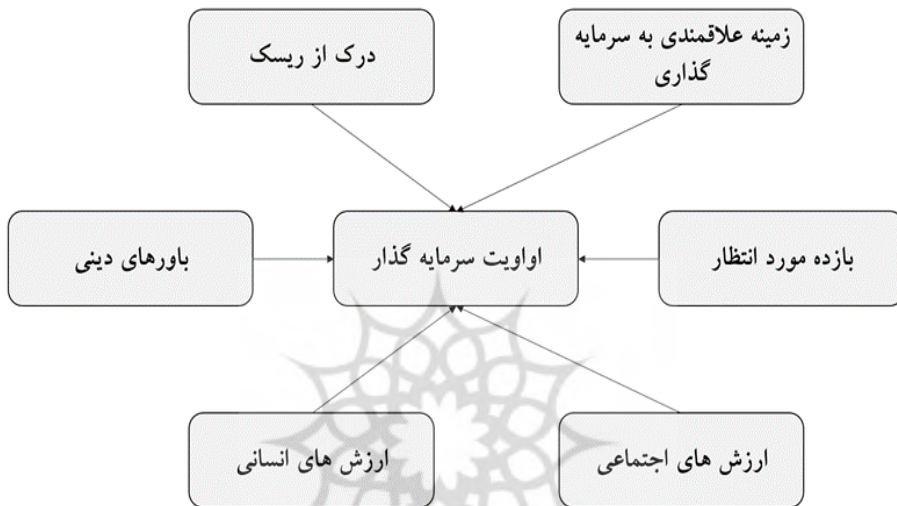
ردیف	عامل	نماد	آماره Z	سطح معناداری	نتیجه آزمون
۱	زمینه علاقمندی به سرمایه گذاری	IIF	۱/۶۰۳	۰/۰۱۶	رد H_0
۲	درک از ریسک	RP	۱/۵۷۰	۰/۰۱۴	رد H_0
۳	باورهای دینی	RB	۱/۹۴۹	۰/۰۰۱	رد H_0
۴	ارزش های انسانی	HV	۱/۸۸۸	۰/۰۰۳	رد H_0
۵	ارزش های اجتماعی	SV	۱/۴۵۶	۰/۰۱۹	رد H_0
۶	بازده مورد انتظار	ER	۱/۶۴۲	۰/۰۱۵	رد H_0
۷	اولویت سرمایه گذار	IP	۱/۶۲۵	۰/۰۱۷	رد H_0

آماره Z آزمون کولموگروف - اسمیرونوف به ازای هر متغیر به ترتیب برابر ۱/۶۰۳، ۱/۵۷۰، ۱/۹۴۹، ۱/۸۸۸، ۱/۴۵۶، ۱/۶۴۲، ۱/۶۲۵ و ۱/۴۸۵ به دست آمده است. سطح معنی داری متناظر با آماره کولموگروف - اسمیرونوف به ازای هر متغیر به ترتیب برابر ۰/۰۱۶، ۰/۰۱۴، ۰/۰۰۱، ۰/۰۰۳، ۰/۰۱۹، ۰/۰۱۵، ۰/۰۱۷ محاسبه گردیده است. با توجه به اینکه سطوح معنی دار محاسبه شده به ازای کلیه متغیرها کمتر از ۵ درصد به دست آمده است، فرض صفر رد و فرض یک پذیرفته شده است. بنابراین در سطح ۹۵ درصد اطمینان نمی توان فرض نرمال بودن توزیع متغیرهای مورد بررسی در پژوهش را پذیرفت.

معادلات ساختاری به روش حداقل مربعات جزئی (اولویت سرمایه گذار)

در این قسمت از تحلیل یافته ها، از برازش مدل ارتباط بین متغیرها بر پایه «معادلات ساختاری» به اتکای خروجی نرم افزار آماری Smart-PLS استفاده شده است. در ابتدا به ارزیابی شاخص های

برازش مدل می پردازیم و در ادامه ضمن سنجش برازش مدل ساختاری بر مبنای ضرایب معنی داری و ضرایب استاندارد، بر اساس آماره تی استیودنت و سطح معنی داری متناظر با آن اقدام به بررسی سئوالات پژوهش می نماییم. بر این اساس، مدل پیشنهادی پژوهش شامل متغیرها و نحوه اثرگذاری آن ها بر متغیر وابسته (اولویت سرمایه گذاری) در نمودار ۱ به صورت شماتیک ارائه شده است:



نمودار ۱: مدل ساختاری به همراه ضرایب مسیر، بارهای عاملی و واریانس های تبیین شده

نتیجه آزمون مدل پیشنهادی

در نتایج به دست آمده مشخص گردید که مقدار آلفای کرونباخ برای کلیه عوامل بالای ۰/۷ است که بیانگر پایایی مناسب پرسشنامه مورد استفاده می باشد. به علاوه، مقدار آلفای کرونباخ برای کل پرسشنامه برابر ۰/۷۳۵ بوده است. برای آزمون مدل پیشنهادی و ارزیابی هر یک از متغیرها از روش های تحلیل عاملی تأییدی، روایی همگرایی، شاخص نیکویی برازش مدل و برازش مدل استفاده گردید که نتایج زیر به دست آمد:

الف) تحلیل عاملی تأییدی

به منظور ارزیابی بار عاملی هریک از متغیرها از تحلیل عاملی بهره گرفته شد که نتایج آن در جدول ۷ آمده است. ضرایب عاملی نشان می دهد که حداکثر پوشش برای تمام متغیرهای انتخاب شده با سازه های مورد نظر رخ داده است. مقایسه زیرسازه های انتخاب شده با زیرسازه های دیگر نیز در این جدول ارائه شده است:

● ارائه مدل اولویت سرمایه گذاری در امور اجتماعی با تاکید بر پارامترهای غیرمالی (کمیتة ملی پارامپیک جمهوری اسلامی ایران)

جدول ۷: شاخص‌های برازش مدل برآوردی

پرسش	متغیر	بار عاملی	وزن عاملی	آماره تی	نتیجه
۱	زمینه علاقمندی به سرمایه گذاری	۰/۷	۰/۱۴	۶/۲۵	تایید
۲		۰/۶	۰/۲۵	۴/۶۵	تایید
۳		۰/۷	۰/۳۳	۳/۲۸	تایید
۴		۰/۶	۰/۲۸	۴/۶۸	تایید
۵		۰/۶	۰/۲۸	۵/۲۳	تایید
۶		۰/۷	۰/۳۴	۲/۳۳	تایید
۷		۰/۸	۰/۴۵	۸/۶۲	تایید
۸		۰/۷	۰/۱۴	۲/۷۷	تایید
۹		۰/۶	۰/۲۸	۴/۶۸	تایید
۱۰		۰/۸	۰/۱۱	۲/۶۶	تایید
۱۱		۰/۸	۰/۱۳	۳/۲۹	تایید
۱۲		۰/۸	۰/۲۵	۲/۲۲	تایید
۱۳		۰/۷	۰/۳۲	۲/۳۶	تایید
۱۴		۰/۶	۰/۴۱	۱/۹۸	تایید
۱۵		۰/۷	۰/۳۴	۳/۶۸	تایید
۱۶	درک از ریسک	۰/۸	۰/۲۸	۴/۵۵	تایید
۱۷		۰/۸	۰/۳۱	۹/۵۸	تایید
۱۸		۰/۷	۰/۲۹	۶/۳۸	تایید
۱۹		۰/۶	۰/۲۲	۲/۵۵	تایید
۲۰		۰/۸	۰/۳۴	۳/۳۶	تایید
۲۱		۰/۸	۰/۲۹	۳/۲۸	تایید
۲۲		۰/۸	۰/۳۵	۹/۲۲	تایید
۲۳		۰/۸	۰/۳۴	۳/۳۶	تایید
۲۴		۰/۷	۰/۲۵	۲/۶۵	تایید
۲۵	باورهای دینی	۰/۸	۰/۴۱	۹/۶۵	تایید
۲۶		۰/۷	۰/۳۶	۳/۲۸	تایید
۲۷		۰/۸	۰/۳۳	۳/۳۳	تایید
۲۸		۰/۷	۰/۱۸	۳/۶۱	تایید
۲۹		۰/۷	۰/۱۸	۴/۲۹	تایید
۳۰		۰/۶	۰/۰۵	۲/۱۸	تایید
۳۱		۰/۵	۰/۰۴	۱/۳۳	تایید
۳۲		۰/۸	۰/۱۳	۳/۲۹	تایید
۳۳		۰/۸	۰/۲۶	۲/۴۳	تایید

تایید	۴/۶۲	۰/۳۱	۰/۷		۳۴
تایید	۲/۴۸	۰/۳۳	۰/۶		۳۵
تایید	۲/۲۲	۰/۲۵	۰/۸	ارزش های انسانی	۳۶
تایید	۲/۳۸	۰/۲۸	۰/۸		۳۷
تایید	۲/۳۳	۰/۳۴	۰/۷		۳۸
تایید	۸/۶۲	۰/۴۵	۰/۸		۳۹
تایید	۲/۷۷	۰/۱۴	۰/۷		۴۰
تایید	۴/۶۵	۰/۲۵	۰/۶		۴۱
تایید	۲/۶۶	۰/۱۱	۰/۸		۴۲
تایید	۳/۲۹	۰/۱۳	۰/۸		۴۳
تایید	۲/۳۹	۰/۲۷	۰/۸		۴۴
تایید	۲/۳۶	۰/۳۲	۰/۷		۴۵
تایید	۲/۵۵	۰/۲۲	۰/۶		۴۶
تایید	۴/۶۸	۰/۲۸	۰/۶		۴۷
تایید	۲/۲۲	۰/۲۵	۰/۸		۴۸
تایید	۳/۲۸	۰/۲۹	۰/۸		۴۹
تایید	۹/۲۲	۰/۳۵	۰/۸	ارزش های اجتماعی	۵۰
تایید	۵/۲۳	۰/۲۸	۰/۶		۵۱
تایید	۲/۳۳	۰/۳۴	۰/۷		۵۲
تایید	۸/۶۲	۰/۴۵	۰/۸		۵۳
تایید	۲/۷۷	۰/۱۴	۰/۷		۵۴
تایید	۴/۶۸	۰/۲۸	۰/۶		۵۵
تایید	۴/۶۲	۰/۳۱	۰/۷		۵۶
تایید	۲/۴۸	۰/۳۳	۰/۶		۵۷
تایید	۲/۲۲	۰/۲۵	۰/۸		۵۸
تایید	۲/۳۸	۰/۲۸	۰/۸		۵۹
تایید	۲/۳۳	۰/۳۴	۰/۷		۶۰
تایید	۸/۶۲	۰/۴۵	۰/۸		۶۱
تایید	۲/۷۷	۰/۱۴	۰/۷		۶۲
تایید	۴/۶۵	۰/۲۵	۰/۶		۶۳
تایید	۲/۶۶	۰/۱۱	۰/۸		۶۴
تایید	۳/۲۹	۰/۱۳	۰/۸		۶۵
تایید	۲/۳۹	۰/۲۷	۰/۸		۶۶
تایید	۲/۳۶	۰/۳۲	۰/۷		۶۷
تایید	۲/۵۵	۰/۲۲	۰/۶	بازده	۶۸

● ارائه مدل اولویت سرمایه گذاری در امور اجتماعی با تاکید بر پارامترهای غیرمالی (کمیته ملی پارامپیک جمهوری اسلامی ایران)

تایید	۴/۶۸	۰/۲۸	۰/۶	مورد انتظار	۶۹
تایید	۲/۲۲	۰/۲۵	۰/۸		۷۰
تایید	۳/۲۸	۰/۲۹	۰/۸		۷۱
تایید	۹/۲۲	۰/۳۵	۰/۸		۷۲
تایید	۵/۲۳	۰/۲۸	۰/۶		۷۳
تایید	۲/۳۳	۰/۳۴	۰/۷		۷۴
تایید	۸/۶۲	۰/۴۵	۰/۸		۷۵
تایید	۲/۷۷	۰/۱۴	۰/۷		۷۶
تایید	۴/۶۸	۰/۲۸	۰/۶	اولویت سرمایه گذار	۷۷
تایید	۴/۶۲	۰/۳۱	۰/۷		۷۸
تایید	۲/۴۸	۰/۳۳	۰/۶		۷۹
تایید	۲/۲۲	۰/۲۵	۰/۸		۸۰
تایید	۲/۳۸	۰/۲۸	۰/۸		۸۱
تایید	۲/۳۳	۰/۳۴	۰/۷		۸۲
تایید	۸/۶۲	۰/۴۵	۰/۸		۸۳
تایید	۲/۷۷	۰/۱۴	۰/۷		۸۴
تایید	۸/۶۲	۰/۴۵	۰/۸		۸۵
تایید	۴/۶۲	۰/۳۱	۰/۷		۸۶
تایید	۲/۴۸	۰/۳۳	۰/۶		۸۷

ب) روایی همگرایی

بر اساس جدول ۷، اگر مقدار آماره t بالاتر از $1/96$ و کمتر از $2/58$ باشد، در سطح $0/05$ (با اطمینان ۹۵ درصد) و اگر مقادیر بیش از $2/58$ باشد، در سطح $0/01$ (با اطمینان ۹۹ درصد) معنادار می‌باشند.

روایی همگرایی، دومین معیاری است که برای برازش مدل‌های اندازه‌گیری در روش حداقل مربعات جزئی به کار گرفته می‌شود. معیار میانگین واریانس استخراج شده یا AVE_1 نشان دهنده میانگین واریانس به اشتراک گذاشته بین هر سازه با شاخص‌های خود است. به بیانی دیگر، AVE میزان همبستگی یک سازه با شاخص‌های خود را نمایش می‌دهد؛ هر چه این همبستگی بیشتر باشد، میزان برازش نیز بیشتر خواهد بود. فورنل و لاکر^۲ (۱۹۸۱) عدد $0/5$ و محققان دیگر نظیر مگنر^۳ و همکاران (۱۹۹۶) مقدار $0/4$ را حد بحرانی معیار AVE معرفی کرده‌اند؛ یعنی اعداد بالاتر از این مقادیر به معنای روایی همگرایی قابل قبول خواهد بود که بر این اساس، نتایج برای

1. Average Variance Extracted
2. Fornell and Larcker
3. Magner

متغیرهای پنهان (مکنون) مدل پژوهش به شرح جدول ۸ می باشد:

جدول ۸ مقادیر میانگین واریانس استخراج شده (AVE)

ردیف	عامل	مقدار میانگین واریانس استخراج شده (AVE)	تایید/ رد
۱	زمینه علاقمندی به سرمایه گذاری	۰/۴۸	تایید
۲	درک از ریسک	۰/۶۲	تایید
۳	باورهای دینی	۰/۴۳	تایید
۴	ارزش های انسانی	۰/۵۳	تایید
۵	ارزش های اجتماعی	۰/۴۹	تایید
۶	بازده مورد انتظار	۰/۵۵	تایید
۷	اولویت سرمایه گذار	۰/۴۲	تایید

۳۱۷

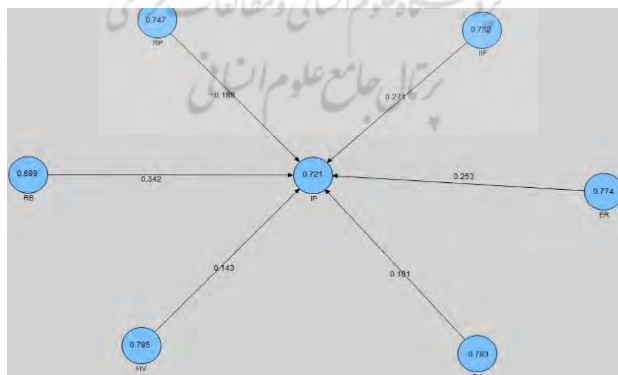
با توجه به نتایج جدول ۸ مشخص گردید تمام سازه های مورد مطالعه در این پژوهش دارای میانگین واریانس استخراج شده (AVE) بالاتر از ۰/۴ هستند و می توان نتیجه گرفت میان متغیرهای مکنون مدل پژوهش روایی همگرا وجود دارد و فرض وجود داشتن هم خطی چندگانه رد می شود.

ج) شاخص نیکویی برازش مدل

مقدار GOF محاسبه شده مدل تحقیق برابر با ۰/۴۵ محاسبه شده است که می توان نتیجه گرفت مدل آزمون شده در نمونه مورد بررسی، برازش مناسبی دارد.

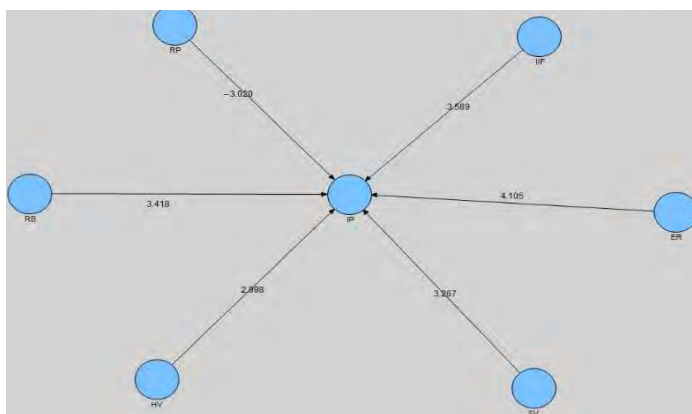
د) برازش مدل

در این بخش از مقاله، با استفاده از نتایج برازش مدل نهایی و با روش معادلات ساختاری به بررسی خروجی مدل می پردازیم. شکل زیر نمودار مسیر را در حالت معناداری نشان می دهد. این مدل در واقع تمامی معادلات اندازه گیری و ساختاری را با استفاده از آماره χ^2 آزمون می کند.



نمودار ۲: مدل ساختاری به همراه ضرایب مسیر، بارهای عاملی و واریانس های تبیین شده

● ارائه مدل اولویت سرمایه گذاری در امور اجتماعی با تاکید بر پارامترهای غیرمالی (کمیته ملی پارامپیک جمهوری اسلامی ایران)



نمودار ۳: آماره t بین متغیرهای تحقیق

در جدول ۹ ضرایب مسیر، ضرایب معناداری و ضرایب تعیین مسیرهای مطرح شده در مدل مفهومی پژوهش و نتایج تأیید یا عدم تأیید آنها براساس خروجی مدل یابی معادلات ساختاری، ارائه شده است:

جدول ۹: نتایج اجرای مدل یابی معادلات ساختاری

ردیف	مسیر	ضریب مسیر	آماره t	نتیجه	ضریب تعیین (R^2)
۱	زمینه علاقمندی به سرمایه گذاری (IIF) ← اولویت سرمایه گذار (IP)	۰/۲۷۱	۳/۵۸۹	تایید	۰/۵۶۹
۲	درک از ریسک (RP) ← اولویت سرمایه گذار	-۰/۱۸۹	-۳/۰۲۰	تایید	۰/۴۰۸
۳	باورهای دینی (RB) ← اولویت سرمایه گذار	۰/۳۴۲	۳/۴۱۸	تایید	۰/۴۴۶
۴	ارزش های انسانی (HV) ← اولویت سرمایه گذار	۰/۱۴۳	۲/۸۹۸	تایید	۰/۶۰۸
۵	ارزش های اجتماعی (SV) ← اولویت سرمایه گذار	۰/۱۸۱	۳/۲۶۷	تایید	۰/۵۱۹
۶	بازده مورد انتظار (ER) ← اولویت سرمایه گذار	۰/۲۵۳	۴/۱۰۵	تایید	۰/۶۳۸

همان طور که در جدول نیز قابل مشاهده است، طبق نتایج ضریب مسیر و آماره t ، کلیه مسیرها در سطح اطمینان ۹۹٪ تأیید شده است (آماره t خارج از بازه $-۲/۵۸$ تا $۲/۵۸$ قرار گرفته و ضریب مسیر مثبت است). بنابراین مدل به دست آمده، از دقت و قدرت کافی برای تبیین اولویت سرمایه گذاری در امور اجتماعی با تاکید بر پارامترهای غیرمالی برخوردار می باشد.

بحث و نتیجه گیری

طی سال های اخیر، هم در محافل علمی و هم در انجام پژوهش های تجربی، به ویژه در چارچوب بحران اخیر مالی، گرایش فزاینده ای به مواردی همچون سرمایه گذاری در مسئولیت پذیری اجتماعی و تصمیمات اخلاقی مالی به چشم می خورد. بر پایه شواهد به دست آمده از پژوهش های پیشین می توان نتیجه گرفت که اعمال غیر اخلاقی در حوزه مالی در اواخر قرن بیستم به یک واقعه رایج تبدیل شده است. بسیاری از سرمایه گذاران خصوصی و همچنین سرمایه گذاران نهایی می خواهند با چنین تحولاتی مقابله کنند و به دنبال تلفیق منافع مالی و اجتماعی سرمایه گذاران و دیگر ذی نفعان هستند. این امر در سرمایه گذاری هایی که براساس اصول مسئولیت پذیری اجتماعی صورت گرفته منعکس شده است. هر فردی در طول حیات خود تا جایی پیش می رود که بنا به نیازش، اقدام به سرمایه گذاری در امور مادی و غیر مادی خواهد نمود و در مواردی که در سیاست های سرمایه گذاری یک سازمان و بنگاه های اقتصادی شرکت می کند- با توجه به تأثیر آن و سرمایه گذاری های اجتماعی که در بلند مدت انجام می دهد- ابتدا باید به تأثیر فاصله روان شناختی بر اولویت های فردی مورد توجه خود بپردازد و پس از آن، به دنبال عایدی های مورد انتظار از سرمایه گذاری های خود باشد. طی چند سال گذشته، سرمایه گذاری های مسئولیت پذیر توجهات رو به رشدی را به خود جلب کرده است. سازمان ها، نهادها و دیگر سرمایه گذاران به طور فزاینده ای به بررسی سرمایه گذاری ها از دید مسئولیت پذیری اجتماعی پرداخته اند و نقش های فعال تری در مدیریت سازمان دنبال می کنند. مقاله حاضر مدلی را بر مبنای توسعه مدل های پیشین ارجحیت های سرمایه گذاری در یک سبد سرمایه گذاری اجتماعی مسئولیت پذیر و با استفاده از یک آزمایش متقارن انتخابی پیشنهاد می دهد. به همین منظور سرمایه گذاری در کمیته ملی پارالمپیک ایران با تکیه بر ارزش های اخلاقی و انسانی مورد مطالعه قرار گرفته است.

در تحقیقات گذشته، اولویت های سازمان ها و نهادها یا موسساتی از این قبیل برای سرمایه گذاری در راستای ارضای معیارهای مسئولیت پذیری، به اندازه کافی مورد بررسی قرار نگرفته و نتایج متناقضی را پیرامون عملکرد مالی بلندمدت مؤسسات مسئول نسبت به این نوع از سرمایه گذاری و صندوق های متعارف ارائه داده اند. لذا در این زمینه هنوز هم نتیجه گیری اساسی به وقوع نینجامیده و نیاز به انجام تحقیقات بیشتری وجود دارد.

تحقیقات گذشته در مورد حساسیت بازار سرمایه نشان داده است که رسوایی ناشی از رفتارهای غیر اخلاقی، افراد را از سرمایه گذاری در زمینه های اجتماعی و اخلاقی دور کرده و تقاضا برای سرمایه گذاری اخلاقی کاهش یافته است. مطالعات تجربی نشان دهنده یافته های متناقض در زمینه عوامل موثر بر تصمیم گیری موضوع سرمایه گذاری اخلاقی می باشد و تاکنون مدل یکپارچه و منسجمی در این زمینه ارائه نشده است. بر این اساس، در مقاله حاضر تلاش شد تا مدلی با پارامترهای غیر مالی با اولویت سرمایه گذاری در امور اجتماعی و با تأکید بر کمیته ملی پارالمپیک جمهوری اسلامی ایران تبیین و طراحی گردد.

به کمک این مدل، ضرایب نسبی هر یک از ارجحیت های سرمایه گذاری مبتنی بر ضریب های سود یا صرفه جویی هزینه ای در هر گزینه از سرمایه گذاری اجتماعی یا اخلاقی بهره گرفته شده تا تاثیر ویژگی های آنها در سرمایه گذاری های اجتماعی یا اخلاقی ارزیابی شود. ضرایب نسبی مزبور بیان گر تأثیر نسبی ویژگی های اخلاقی یا انسانی فرد بر تصمیم سرمایه گذاری در

زمینه‌های مسئولیت پذیری اجتماعی نظیر کمیته ملی پارالمپیک خواهد بود. به علاوه، بر اساس این مدل مشخص می‌شود که کدام یک از ویژگی سرمایه گذاری ترجیح داده شده و با تخصیص دارایی‌های سرمایه گذاری، سودمندی مشارکت جوین را افزایش می‌دهد. در ضمن، با استفاده از تجزیه و تحلیل لایه‌های پنهان، ابعاد مختلف شخصیتی افراد که بر انتخاب گزینه‌ها موثر بوده، شناسایی شده است. نتایج تحلیل به روش مدل یابی معادلات ساختاری نشان داد که مدل به دست آمده از دقت و قدرت کافی برای تبیین اولویت سرمایه گذاری در امور اجتماعی با تاکید بر پارامترهای غیرمالی برخوردار است. در این مقاله در ارزیابی ارجحیت‌های سرمایه گذاری سرمایه گذاران فرض شده که در سرمایه گذاری‌های اجتماعی نظیر کمیته ملی پارالمپیک، معیارهای اخلاقی و بینش فرد در زمینه ارزش‌های اخلاقی و اجتماعی بر ارجحیت‌های سرمایه گذاری فرد تاثیر گذار است؛ در حالی که ادبیات معمول سرمایه گذاری صرفاً به معیارهای مالی و اقتصادی نظیر ریسک و بازده توجه کرده‌اند. ادبیات تحقیق و واقعیات‌های عملکردی نشان می‌دهد که عموماً در سرمایه گذاری در طرح‌های اخلاقی و اجتماعی در ایران نظیر کمیته ملی پارالمپیک بدون تحریک باورهای ارزشی و مذهبی به عنوان مشارکت در امور خیریه مبادرت به جذب کمک‌های داوطلبانه افراد می‌شود.

واقعیت‌های عملکردی در زمینه سرمایه گذاری‌های اخلاقی با اجتماعی در ایران نشان می‌دهد که با همان نگاه مشارکت در امور خیریه به جذب سرمایه در این طرح‌ها توجه شده و فرض می‌شود که فرد، معیارهای مالی نظیر ریسک و بازده را مد نظر خود قرار نمی‌دهد. لذا در این پژوهش برای تصمیم‌گیری پیرامون سرمایه گذاری در کمیته ملی پارالمپیک ایران می‌توان وفق الگوی پیشنهادی، هزینه‌های اضافی ناشی از پروسه‌های غربال‌گری نظیر ریسک و بازده در سبد سرمایه گذاری را هم لحاظ کرد. مطالعات تجربی - نظیر بیکن و فریزی (۲۰۰۶) نشان داده‌اند که بازدهی بالا به افزایش تقاضا برای سرمایه گذاری اخلاقی منجر می‌شود و در صورت بالا بودن بازدهی سرمایه گذاری در وضعیت‌های مشابه به گزینه‌های اخلاقی سرمایه گذاری اقبال بیشتری نشان می‌دهند. بنابراین در الگوی پیشنهادی سعی شده است به عوامل دیگری که بر تصمیمات سرمایه گذاری اخلاقی تأثیر می‌گذارند - مانند پیش فرض‌های سرمایه گذاری‌های اخلاقی و اجتماعی - توجه شود.

با توجه به مدل پیشنهادی، سیاست‌گذاران و متولیان امور در کمیته ملی پارالمپیک می‌توانند معیارهای اخلاقی و اجتماعی موثر بر ارجحیت سرمایه گذاران در طرح‌های ذی ربط را شناسایی کنند و با سیاست گذاری آموزشی و ترویجی متناسب با آن به جذب سرمایه گذاران بپردازند. در پایان، با توجه به دستاوردهای این پژوهش در زمینه تأثیر معیارهای اخلاقی - انسانی و اجتماعی در ارجحیت دادن به طرح‌های اخلاقی و اجتماعی، سیاست‌گذاران و متولیان امور در پارالمپیک می‌توانند سیاست‌های ترویجی مربوط به جذب سرمایه گذاران را به همراه پیشنهاد طرح‌ها به افراد مطابق با تاکید بر معیارهای اخلاقی و متناسب با بینش و ارزش‌های اخلاقی یا اجتماعی سرمایه گذاران که در این مقاله مورد بررسی قرار گرفته است، تبیین نمایند.

- Apostolakis, G., van Dijk, G., Kraanen, F., & Blomme, R. J. (2019). **“Examining socially responsible investment preferences: A discrete choice conjoint experiment”**. Journal of Behavioral and Experimental Finance, 17, 83-96.
- Duiker, J., Bijleveld, B., Ipenburg, V.P. (2016). **“Impact investing: from niche to mainstream. Utrecht: VBDO”**. Retrieved from [http://www.vbdo.nl/files/news/ Impact Investment Final.pdf](http://www.vbdo.nl/files/news/Impact%20Investment%20Final.pdf).
- Lewis, A. , Webley , P. , Winnett , A. & Mackenzie , C. (1998). **“Morals and markets: Some theoretical and policy implications of ethical investing”**. In Taylor-Goodby, P. (ed). *Choice and Public Policy: The Limits of Welfare Markets*. Macmillan, Basingstoke , pp. 164 – 182.
- Markowitz , H . M. (1952). **“The utility of wealth”**. Journal of Political Economy, Vol. 60 , No. 2, pp. 151 – 158.
- Renneboog, L., Ter Horst, J., Zhang, C. (2008). **“Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior”**. J. Banking Finance 32 (9), 1723–1742. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.039>.
- Renneboog, L., Ter Horst, J., Zhang, C. (2011). **“Is ethical money financially smart? Nonfinancial attributes and money flows of socially responsible investment funds”**. J. Financ. Intermed. 20 (4), 562–588. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfi.2010.12.003>.
- Sparkes, R. (2001). **“Ethical investment: Whose ethics, which investment?”** Business Ethics: A European Review, Vol. 10 , No. 3 , pp. 194 – 205.
- Statman, M., Glushkov, D. (2009). **“The wages of social responsibility. Financ”**. Anal. J. 65 (4), 33–46. <http://dx.doi.org/10.2469/faj.v65.n4.5>.
- van Trijp, H.C.M. (2013). **Encouraging Sustainable Behavior: Psychology and the Environment**. Psychology Press.
- Vyvyan, V., Ng, C., Brimble, M. (2007). **“Socially responsible investing: The green attitudes and grey choices of Australian investors”**. Corp. Governance Int. Rev. 15 (2), 370–381. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00567.x>.