

پژوهش‌های تجربی حسابداری

سال دوم، شماره ۷، بهار ۱۳۹۲، صص ۱۰۱-۱۱۷

عکس‌العمل سرمایه‌گذاران نسبت به انواع افشاهای اجتماعی شرکت‌ها

موسی بزرگ اصل*، شاهین احمدی**

تاریخ دریافت: ۹۱/۱۲/۰۱

تاریخ پذیرش: ۹۲/۰۲/۱۵

چکیده

هدف این پژوهش، بررسی عکس‌العمل سرمایه‌گذاران به افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها است. به این منظور، عکس‌العمل ۲۴۰ سرمایه‌گذار در دو گروه حرفه‌ای و کمتر حرفه‌ای به انواع افشاهای اطلاعات اجتماعی از طریق پرسشنامه تحلیل شد. سرمایه‌گذاران حرفه‌ای شامل تحلیلگران بازار سرمایه و سرمایه‌گذاران کمتر حرفه‌ای شامل دانشجویان کارشناسی ارشد رشته‌ی مدیریت مالی بوده‌اند. عکس‌العمل این دو گروه به چهار نوع افشاهای اجتماعی آزمون شده است. برای آزمون فرضیات، از تحلیل واریانس یک‌عامله و دوعامله استفاده شد. نتایج پژوهش نشان داد که سرمایه‌گذاران به انواع افشاهای اجتماعی عکس‌العمل نشان می‌دهند، اما بین عکس‌العمل سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و کمتر حرفه‌ای به چهار نوع افشاهای اجتماعی تفاوت معنی‌داری وجود ندارد.

واژه‌های کلیدی: افشاهای اجتماعی شرکتی، سرمایه‌گذاران حرفه‌ای، سرمایه‌گذاران کمتر حرفه‌ای

کد طبقه‌بندی موضوعی: M49

* استادیار حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی (bozorgasl@yahoo.com) (نویسنده مسئول)

** دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی (kifemann@gmail.com)

مقدمه

در دهه‌های گذشته، توجه شهروندان به شکل عام و سرمایه گذاران به شکل خاص، به موضوعات مرتبط با افشاهای اجتماعی شرکت‌ها، افزایش یافته است. در این دوران، شرکت‌ها در ارتباط با عملکرد خود نسبت به محیط زیست بیشتر زیر ذره‌بین قرار گرفتند. این حساسیت اجتماعی به این دلیل ایجاد شده است تا شرکت‌ها برای حفظ شهرت خود و نیز اعتماد بازارهای سرمایه، به گزارشگری آثار اجتماعی فعالیت‌های خود توجه بیشتری کنند. شرکت‌های بزرگ در خارج از مرزهای ایران مدتی است که گزارش‌های اجتماعی را تهیه می‌کنند که نه تنها اطلاعات حسابداری، بلکه اطلاعات وسیع‌تری درباره‌ی آثار فعالیت شرکت بر محیط زیست، اشتغال و اقدامات انجام شده برای حفظ محیط زیست به خصوص کاهش آلودگی‌هایی مانند گاز دی‌اکسید کربن در آنها ارائه می‌شود. از طرف دیگر، تعدادی از همین شرکت‌ها اقدام به افشای فعالیت‌های اجتماعی خود در کنار صورت‌های مالی سالانه می‌کنند. این مساله در ایران علی‌رغم وجود صنایع مختلف آلاینده مانند صنایع سیمانی، ذوب فلزات، پتروشیمی و پالایشگاهی وارد عرصه‌ی گزارشگری نشده است. لذا به عنوان یک پدیده‌ی جدید لازم است پژوهش‌های کافی در مورد ضرورت آن انجام شود. در جوامع توسعه یافته، شاخص‌های بورس‌های اجتماعی، که عملکرد سهام شرکت‌ها در این شاخص‌ها، متأثر از عملکرد اجتماعی و زیست محیطی شرکت‌ها می‌باشد، طراحی و راه اندازی شده‌اند و ابزاری در اختیار محققان قرار داده‌اند تا تاثیر عملکرد اجتماعی بر عملکرد سهام این شرکت‌ها در بورس‌های اجتماعی را اندازه گیری کنند. اما در کشور ما، به دلیل عدم وجود چنین بورس‌هایی، اجرای پژوهش‌های بازار سرمایه درباره‌ی تاثیر عملکرد اجتماعی بر قیمت سهام در حال حاضر ممکن نیست. لذا از پژوهش‌های زمینه یابی برای میزان عکس‌العمل سرمایه گذاران به این افشاهای اجتماعی استفاده می‌شود.

بیان مساله

در حال حاضر و در شرایط کنونی، مدیریت شرکت‌ها نه تنها باید مسئولیت کارایی عملیات شرکت تحت کنترل خود را تقبل کنند، بلکه در ازای هر اقدامی که انجام می‌دهند و به مشکلات بی‌شمار اجتماعی دامن می‌زنند، نیز مسئولیت دارند. واحدهای اقتصادی ناگزیر هستند در کنار

تلاش جهت بهبود عملکرد سهام خود در بورس اوراق بهادار، تلاش کنند تا مسئولیت‌های اجتماعی خود را نیز بر عهده بگیرند و در پی بهبود عملکرد اجتماعی خود باشند.

عملکرد اجتماعی شرکت‌ها از قبیل تاثیر فعالیت آنها بر محیط زیست، رفاه اقتصادی شهروندان، اشتغال‌زایی، بهبود شاخص‌های کلان اقتصادی و نیز درک نیازهای مصرف‌کنندگان، معیاری کیفی است که در صورت‌های مالی مرسوم از قبیل ترازنامه و صورت سود و زیان مورد غفلت واقع شده است. لذا برای اینکه ذینفعان هر شرکت، از عملکرد اجتماعی شرکت‌ها و تاثیراتی آگاه شوند که بر کیفیت محیط زیست، زندگی، رفاه، اشتغال و... آنها دارد، نیاز به افشاهای اجتماعی توسط شرکت‌ها احساس می‌شود.

در همین راستا، و با توجه به اینکه مفاهیم حسابداری اجتماعی بدلیل بدیع بودن در ایران ناشناخته هستند، معرفی آنها می‌تواند زمینه‌ساز آغاز پژوهش‌های بیشتر و بسترسازی برای تدوین الزاماتی برای افشای اینگونه موارد باشد. از طرف دیگر، اگر این نتیجه حاصل شود که افشاهای حسابداری اجتماعی شرکت‌ها بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران ایرانی تاثیر بسزایی دارد، می‌توان از طریق مراجعی نظیر سازمان حسابرسی و سازمان بورس اوراق بهادار، اقدامات لازم را در دستور کار قرار داد تا شرکت‌ها افشای این گونه اطلاعات را در برنامه‌های خود قرار دهند، که این امر می‌تواند به تصمیمات بهتر سرمایه‌گذاری و تخصیص بهتر منابع موجود در شرکت‌ها منتهی شود. در این مقاله نیز ارتباط بین انواع افشاهای اجتماعی شرکت‌ها و تصمیم‌گیری انواع سرمایه‌گذاران ایرانی مدنظر است.

پیشینه‌ی پژوهش

پیشینه‌ی نظری

تقریباً درباره این امر که شرکت‌ها باید از نظر اجتماعی مسئول باشند، اتفاق نظر وجود دارد. البته امکان دارد عنوان شود که این ایده صرفاً شکل پذیرفته شده‌ی بینشی جهانی است که افراد و گروه‌ها باید تاثیر اعمال خود بر سایرین را در نظر گیرند. به طور کلی سه رویکرد در ارتباط با مفهوم مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها وجود دارد که به شرح زیر قابل بیان هستند (خوش طینت، ۱۳۷۳):

• نظریه‌ی اول از تئوری اقتصادی کلاسیک نشات می‌گیرد. طبق این نظریه، شرکت تنها یک هدف دارد که حداکثر کردن سود و متعاقب آن حداکثر کردن ثروت سهامداران است.

● نظریه‌ی دوم در دهه ۱۹۷۰ میلادی مطرح شد و بر اساس آن اهداف اجتماعی در کنار پیشینه کردن سود مورد توجه قرار می‌گیرند.

● طبق نظریه‌ی سوم، سود پایان فعالیت‌های موسسه نیست و پس از برآورده شدن این هدف، مدیران با مواردی از قبیل خواسته‌های کارکنان برای افزایش حقوق، اجرای طرح‌های توسعه، درخواست قیمت‌های پائین‌تر از طرف مشتریان، افزایش کیفیت محصولات و... مواجه می‌شوند.

در اواخر دهه‌ی ۱۹۶۰، مفهوم مسئولیت اجتماعی وارد ادبیات حسابداری شد. هرمانز^۱ (۱۹۸۹) و دان^۲ (۱۹۹۳) اعتقاد دارند که برای اولین بار لینوس بود که نقش حسابداری را در حوزه مسئولیت اجتماعی مطرح کرد. لینوس^۳ (۱۹۶۸) درباره‌ی کاربرد حسابداری در حوزه اقتصاد، اجتماع، و علوم سیاسی مطالبی را تقریر کرد. وی از نقش فعال‌تر حسابداران در تبیین موارد اجتماعی و حل و فصل آنها دفاع کرد و نیز خواستار گسترش نقش حسابرسی و دخالت بیشتر حسابداران در مسائل اجتماعی شد.

اگرچه شرکت‌های بزرگ به صورت اختیاری اطلاعاتی را درباره‌ی مسئولیت اجتماعی خود گزارش می‌کنند اما یک نظریه‌ی جامع در مورد فلسفه‌ی انجام این کار وجود ندارد و برخی معتقدند که سرمایه‌گذاران برای این اطلاعات ارزش قائل‌اند (بلوم و همکاران^۴، ۱۹۸۷)، اما پارکر^۵ (۱۹۸۶) معتقد است برای تایید یا رد مفید بودن چنین افشائاتی، باید پژوهش‌های بیشتری انجام شود. در هر صورت، عموم مردم انتظار دارند که شرکت‌ها به عنوان یک شهروند خوب عمل کنند.

در پژوهش‌های انجام شده برای بررسی عکس‌العمل سرمایه‌گذاران به انواع افشاهای اجتماعی، دو رویکرد مورد استفاده قرار گرفته است. رویکرد اول، عکس‌العمل سرمایه‌گذاران به افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی به شکل غیر مستقیم و از طریق بازار سرمایه را بررسی می‌کند. در رویکرد دوم، به این دلیل که در تعدادی از کشورها یا صنایع، بازارهای سرمایه مبنی بر شاخص‌های اجتماعی وجود ندارد، عکس‌العمل تک‌تک سرمایه‌گذاران به شکل مستقیم و معمولاً از طریق پرسشنامه آزمون شده است.

پیشینه‌ی تجربی

مطالعات عکس‌العمل بازار سرمایه

آرتس و همکاران^۶ (۲۰۰۸) به تحلیل ارتباط بین افشاهای اجتماعی شرکت‌ها، بازار مالی (به عنوان جانشین پیش‌بینی‌های تحلیلگران) و فشارهای اجتماعی (به عنوان جانشین میزان

مطبوعاتی بودن شرکت) پرداختند. آنها نشان دادند که افشای گسترده‌تر موضوعات اجتماعی، دقت پیش‌بینی‌های تحلیلگران بازار سرمایه را افزایش می‌دهد.

شولتز^۷ (۲۰۰۸) به بررسی تعامل بین عملکرد مالی و اجتماعی شرکت‌ها پرداخت. وی در پی بررسی موضوعات اجتماعی مورد توجه شرکت‌ها بود و به این نتیجه رسید که انگیزه‌ی لازم برای عملکرد مناسب اجتماعی شرکت‌ها از عملکرد مالی آنها نشأت می‌گیرد و عملکرد مالی مقدم است و عملکرد اجتماعی در پی آن تغییر می‌کند. البته به نظر وی تعامل بین عملکرد اجتماعی و مالی در بین شرکت‌های مختلف متفاوت است.

بجی و همکاران^۸ (۲۰۰۹) به بررسی اثرات پذیرش یا کنارگذاری رویه‌های عملکرد اجتماعی بر بازار سرمایه از طریق بررسی واکنش‌های بازار به ورود به/ خروج از شاخص اجتماعی ۴۰۰ دومینی^۹ بین سال‌های ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۴ پرداختند. پژوهش آنها دو یافته‌ی اصلی را در پی داشت: ۱) صرف نظر از نوع رویداد (خروج از شاخص یا ورود به آن)، روند رو به رشدی در ارزش‌های ناشی از بازده غیر نرمال مشاهده شد، و ۲) بعد از اطلاع‌رسانی رویداد توسط شاخص دومینی، اثر منفی قابل توجهی بر بازده غیر نرمال مشاهده شد که حتی بعد از کنترل عواملی از قبیل شوک‌های ناشی از بحران‌های مالی و اثرات فصلی بر بازار سرمایه نیز این اثر ادامه داشت.

کورمیر و همکاران^{۱۰} (۲۰۰۹) در پژوهش خود بررسی کردند که آیا افشای اطلاعات اجتماعی و افشای اطلاعات زیست محیطی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران جایگزین یکدیگرند یا مکمل یکدیگر. طبق نتایج پژوهش، افشای اطلاعات اجتماعی و افشای اطلاعات زیست محیطی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بازار سرمایه جایگزین یکدیگر هستند.

مطالعات عکس‌العمل سرمایه‌گذاران انفرادی

در مطالعاتی که در این بخش بررسی خواهند شد، محققان به جای تفسیر باورها، عقاید، و قضاوت‌های سرمایه‌گذاران از طریق بررسی حرکات قیمت سهام در بازار سرمایه، به بررسی بینش تک‌تک سرمایه‌گذاران با استفاده از فنون جمع‌آوری اطلاعات می‌پردازند. از تاریخ ۱۹۸۷ تا کنون، چند مطالعه‌ی عمده در این حوزه انجام شده است.

ببینگتون و همکاران^{۱۱} (۲۰۰۸) بررسی کردند که آیا می‌توان گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکتی را به عنوان پیامد فرایندهای مدیریت ریسک شهرت و همچنین به عنوان

بخشی از آن در نظر گرفت. آنها نتیجه گیری کردند که با تحلیل گزارش شیل^{۱۲} (۲۰۰۲)، این ادعا که گزارشگری اجتماعی می تواند در مدیریت ریسک شهرت نقشی ایفا کند، ادعایی موجه است، اما مشخصاً قابلیت تعمیم ندارد. در واقع گزارش شرکتی شیل، مجموعه ای از موارد را در خود داشت که ایجاد کننده ی شهرت بوده اند.

کوهن و همکاران^{۱۳} (۲۰۱۰) در پژوهشی به بررسی ادراک سرمایه گذاران خرده پا از مفید بودن اطلاعات افشا شده درباره عملکرد اقتصادی، حاکمیت و مسئولیت اجتماعی شرکتی پرداختند. آنها دریافتند که سرمایه گذارانی که در حال حاضر سهام شرکت های دارای مسئولیت های اجتماعی را در پورتفوی خود نگهداری می کنند بیش از افرادی که چنین سهامی را در پورتفوی خود ندارند، از اطلاعات غیر مالی بهره می برند.

راعی (۱۳۸۳)، در پژوهشی در پی پاسخ به این سوال بود که آیا وجود اطلاعات حسابداری اجتماعی در کنار اطلاعات حسابداری سنتی، تاثیری در تصمیم گیری سرمایه گذاران دارد یا خیر و میزان این تاثیر چقدر است. وی دریافت که سرمایه گذاران برای توجیه ۲۶ تا ۳۸ درصد از دلایل پشتوانه تصمیم گیری خود به افشاهای اجتماعی شرکتی استناد کردند و اطلاعات حسابداری اجتماعی در تصمیمات سرمایه گذاری افراد اثرگذار است. اما میزان این تاثیر را نمی توان قابل توجه دانست.

نتیجه گیری هایی که از این پژوهش های حاصل شده اند، بیشتر از نتایج حاصل از مطالعات بازار سرمایه مورد قبول قرار گرفتند و همخوانی بیشتری نیز در این میان مشاهده شد. تعدادی از این پژوهش های بیان می کنند که سرمایه گذاران به این افشاهای توجه می کنند. اما برخی دیگر از این پژوهش های نیز حاکی از توجه بیشتر سرمایه گذاران به افشای اطلاعات اقتصادی است.

فرضیات پژوهش

با توجه به پژوهش های متعددی که در این زمینه در خارج از کشور انجام شده است، و به دلیل اهمیت آثار فعالیت شرکت ها در جامعه به خصوص از نظر محیط زیست، لازم است در ایران نیز موضوع استفاده از روش های پژوهش معتبر بررسی شود. لذا این سوال مهم می تواند مطرح شود که آیا افشای اطلاعات درباره ی مسئولیت اجتماعی بر رفتار سرمایه گذاران در ایران موثر است یا خیر؟

با توجه به توضیحات فوق، با استفاده از طرح دو سوال که به فرضیات پژوهش منتهی می‌شوند، میزان استفاده از اطلاعات مسئولیت اجتماعی و اثرات آن بر تصمیمات سرمایه‌گذاری آزمون شد. فرضیات قابل آزمون زیر در این پژوهش مطرح شده‌اند:

فرضیه اول: انواع افشاهای اجتماعی شرکت‌ها بر تمایل سرمایه‌گذاران برای خرید سهام شرکت اثرگذار است.

فرضیه دوم: بین عکس‌العمل سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و سرمایه‌گذاران کمتر حرفه‌ای در واکنش به افشاهای اجتماعی تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

روش پژوهش

مدل پژوهش

در این پژوهش از طبقه‌بندی روسین و همکاران^{۱۴} (۱۹۹۱) استفاده شده است. آنها از طریق تعریف چهار نوع سناریوی افشاهای شرکت‌ها در قبال اجتماع، انواع افشاهای اجتماعی شرکت‌ها را تشریح می‌کنند. انواع افشاهای اجتماعی شرکت‌ها از نظر آنها به شرح زیر هستند: یک شرکت ممکن است افشاهای اجتماعی خوب از قبیل کمک به موسسات خیریه، عدم زیان‌آور بودن برای محیط زیست، اجرای برنامه‌های حمایت روزانه از کودکان کارکنان شرکت، و فعال بودن در برابر محیط و غیره را همراه صورت‌های مالی خود ارائه کند. علاوه بر این، یک شرکت ممکن است افشاهای اجتماعی بد از قبیل آلاینده‌گی هوا را همراه صورت‌های مالی خود ارائه کند. همچنین تعدادی از شرکت‌ها ممکن است هیچ نوع افشاهای اجتماعی در صورت‌های مالی خود ارائه نکنند یا ممکن است هم تعدادی افشاهای اجتماعی خوب و هم تعدادی افشاهای اجتماعی بد را همراه صورت‌های مالی خود ارائه کنند. این بحث به ترتیب به چهار نوع افشای اجتماعی شرکتی منتهی می‌شود: افشای مطلوب، افشای دوجانبه، افشای احترازی و افشای نامطلوب. این موارد به عنوان چهار سطح از افشاهای اجتماعی مورد استفاده قرار گرفته‌اند. نگاره (۱) این چهار نوع از انواع افشاهای اجتماعی را بیان می‌کند.

نگاره (۱): انواع افشاهای اجتماعی شرکت‌ها

افشاهای اجتماعی "خوب"	زیاد	افشای مطلوب	افشای دوجانبه
	کم	افشای احترازی	افشای نامطلوب
		کم	زیاد
		افشاهای اجتماعی "بد"	

روش شناسی پژوهش

جامعه‌ی آماری این مطالعه از دو گروه سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و کمتر حرفه‌ای تشکیل شده است. علت استفاده از دو گروه از این سرمایه‌گذاران نیز بدین شرح است که هر دو گروه سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و کمتر حرفه‌ای نیازمند اطلاعات افشا شده از طرف شرکت‌ها هستند و افشاهای اجتماعی شرکت‌ها می‌تواند بر تحلیل‌های ایشان تاثیر بگذارد. سرمایه‌گذاران حرفه‌ای در این مطالعه از نمونه‌ای از تحلیلگران بازار سرمایه تشکیل شده‌اند که در واقع در شرکت‌های سرمایه‌گذاری شاغل هستند. دانشجویان رشته‌ی مدیریت مالی در مقطع کارشناسی ارشد به عنوان سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای استفاده شدند. دانشجویان رشته مدیریت مالی می‌توانند نسبت به میانگین سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه، حرفه‌ای تر در نظر گرفته شوند، اما به این دلیل که دانشجویان کارشناسی ارشد مدیریت مالی مانند تحلیلگران بازار سرمایه برای سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه آموزش داده نشده‌اند و هنوز دارای تجربه‌ی کافی نیستند، به عنوان سرمایه‌گذاران کمتر حرفه‌ای در نظر گرفته شدند.

برای نمونه‌گیری، از روش تصادفی ساده استفاده شده است. بدلیل تمرکز اصلی فعالیت‌های مرتبط با بازار سرمایه در شهر تهران و تمرکز بخش عمده‌ای از شرکت‌های سرمایه‌گذاری در این شهر، فهرستی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری که در سطح شهر تهران و دارای فعالیت‌های سرمایه‌گذاری هستند تهیه شد و نمونه مورد نیاز (۱۲۰ پرسشنامه پژوهش) از طریق ارسال به این شرکت‌ها به شکل تصادفی و با توجه به فهرست شرکت‌های سرمایه‌گذاری، تکمیل شد. تعداد ۱۲۰ مورد از پرسشنامه پژوهش نیز در دوره‌های کارشناسی ارشد رشته‌ی مدیریت مالی دانشگاه‌های علامه طباطبایی، تهران، شهید بهشتی و امور اقتصادی و دارایی توزیع شد تا بدین ترتیب تعداد ۲۴۰ مورد پرسشنامه‌ی تکمیل شده مورد نیاز برای آزمون فرضیات فراهم شود. استدلال مورد استفاده در ارتباط با تعداد ۲۴۰ نمونه از پرسشنامه پژوهش برای دو گروه نیز به شرح ادامه است.

داده‌ها از طریق پرسشنامه مورد استفاده در پژوهش که برای تعداد مورد نیاز نمونه، از طریق فنون آماری تعیین شده‌اند، جمع‌آوری شدند. این تعداد، اندازه‌ی نمونه کافی برای آزمون آماری فرضیات پیشنهاد شده‌ی پژوهش را فراهم می‌آورد. با در نظر گرفتن چهار سطح از عامل اصلی مورد نظر این مطالعه (افشاهای اجتماعی شرکت‌ها) و حداکثر ۲ سطح از عوامل (انواع سرمایه‌گذاران) در کنار چهار نوع افشاهای اجتماعی شرکتی و سطح خطای ۵٪، تعداد

نمونه‌ی ۳۰ تایی برای هر سطح از انواع افشاهای اجتماعی شرکتی، قدرت آماری ۹۵ درصدی را برای اثرات اصلی افشاهای اجتماعی فراهم می‌آورد (مباحث نمونه‌گیری در آمار اشاره می‌کند که برای اینکه بتوان نمونه‌ها را با توزیع نرمال تقریب زد باید برای هر نوع از متغیرهای مورد آزمون حداقل ۳۰ نمونه انتخاب شود). در جمع‌آوری نمونه‌ها سعی شده است تا از روش تصادفی ساده استفاده شود.

پژوهش از روش پیمایشی استفاده کرده است. دو متغیر مستقل و یک متغیر وابسته در این پژوهش وجود دارند. دو متغیر مستقل عبارتند از انواع افشاهای اجتماعی و انواع سرمایه‌گذاران. متغیر وابسته، عبارت است از تمایلی که توسط سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در شرکت گزارش شده است. پرسشنامه‌ی طرح شده دارای چهار نسخه است که هر یک از این چهار نسخه باید توسط شرکت‌کننده‌ای جداگانه تکمیل شود. هر یک از این چهار نسخه برای مشخص ساختن یکی از چهار نوع از انواع افشاهای اجتماعی شرکتی مورد نیاز هستند و به ترتیب در بر دارنده‌ی صورت سود و زیان شرکتی فرضی به همراه تعدادی از نسبت‌های مالی و مقایسه‌ی این نسبت‌ها با صنعت می‌باشند و در کنار این اطلاعات مالی، یکی از چهار نوع افشاهای اجتماعی پیش گفته نیز افشا شده است. میزان تمایل سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری روی طیفی از یک تا ده بیان شده است که یک بیانگر عدم تمایل برای سرمایه‌گذاری و ده بیانگر تمایل برای سرمایه‌گذاری بوده است.

تعریف مفاهیم پژوهش

افشاهای اجتماعی: افشاهای اجتماعی را می‌توان در قالب انتشار اطلاعات توسط یک سازمان (شرکت) تعریف کرد که به گروه‌های ذی‌نفع امکان می‌دهد تا عملکرد سازمان (شرکت) را در مواجهه با مسائل اجتماعی (مثبت و منفی) ارزیابی کنند.

سرمایه‌گذاران حرفه‌ای: تحلیل‌گران شرکت‌های سرمایه‌گذاری.

سرمایه‌گذاران کمتر حرفه‌ای: دانشجویان کارشناسی ارشد رشته مدیریت مالی.

آزمون نرمال بودن داده‌ها

پیش شرط استفاده از تحلیل واریانس، آزمون نرمال بودن داده‌ها می‌باشد. به همین دلیل از آزمون کولموگوروف-اسمیرنوف جهت بررسی ادعاهای مطرح شده درباره‌ی متغیر کمی استفاده می‌شود. با استفاده از این آزمون می‌توان وجود چند ویژگی در مورد توزیع را بررسی

کرد که نرمال بودن توزیع نیز از آن جمله است. نتیجه‌ی اجرای این آزمون برای داده‌های این پژوهش در نگاره (۲) ارایه شده است.

نگاره (۲): آزمون نرمال بودن داده‌ها

احتمال سرمایه گذاری	شرح	
۴/۴۶	میانگین	پارامترهای نرمال بودن
۱/۹۸۶	انحراف معیار	
۰/۱۰۸	کامل	بیشترین انحرافات
۰/۱۰۸	مثبت	
۰/۰۵۲	منفی	
۱/۶۸۸		Z کولموگروف اسمیرنوف
۰/۰۵۷		سطح اهمیت دو دنباله

موارد بیان شده در جدول، پارامترهای مورد نظر درباره‌ی توزیع (مانند میانگین و انحراف معیار در توزیع نرمال)، قدر مطلق بیشترین انحراف، بیشترین انحراف مثبت، بیشترین انحراف منفی، مقدار آماره‌ی Z و مقدار معنی داری را ارایه می‌کند. به این دلیل که معنی داری بیشتر از ۵٪ است، فرضیه صفر رد نشده و ادعای نرمال بودن توزیع تمایل سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری پذیرفته می‌شود. در نتیجه می‌توان تحلیل واریانس را برای این توزیع بکار برد.

آزمون فرضیات

فرضیه‌ی اول

فرضیه‌ی اول به شرح زیر مطرح شده است:

انواع افشاهای اجتماعی شرکت‌ها بر تمایل سرمایه‌گذاران برای خرید سهام شرکت اثرگذار است. برای آزمون این فرضیه از تحلیل واریانس استفاده شده است. به این ترتیب که میانگین میزان تمایل برای سرمایه‌گذاری در شرکت‌های دارای افشاهای اجتماعی احترازی، مطلوب، نامطلوب و دوجانبه مقایسه شد تا تعیین شود که آیا تفاوت بین میانگین‌ها تصادفی بوده است یا واقعاً بین میانگین میزان تمایل برای سرمایه‌گذاری در انواع رفتارهای اجتماعی تفاوت وجود دارد. باید توجه داشت که برای تایید یا رد این فرضیه، نوع سرمایه‌گذار (حرفه‌ای یا کمتر حرفه‌ای) مد نظر قرار نمی‌گیرد، بلکه صرفاً عکس‌العمل شرکت‌کنندگان در پژوهش به انواع افشاهای بررسی می‌شود. نتایج تحلیل واریانس برای آزمون فرضیه‌ی اول در نگاره (۳) ارایه

شده است. از تحلیل توصیفی پاسخ‌های جمع‌آوری شده از سرمایه‌گذاران می‌توان نتیجه‌گیری کرد که در مجموع و بدون تفکیک سرمایه‌گذاران به دو گروه حرفه‌ای و کمتر حرفه‌ای، تمایل برای سرمایه‌گذاری در شرکت دارای افشاهای اجتماعی احترازی و مطلوب (با میانگین به ترتیب ۵/۰۵ و ۴/۹۵) بیشتر از تمایل برای سرمایه‌گذاری در شرکت دارای افشاهای اجتماعی دوجانبه و نامطلوب (با میانگین به ترتیب ۳/۹ و ۳/۹) است.

نگاره (۳): جدول تحلیل واریانس یک عامله برای مقایسه‌ی عکس‌العمل به ۴ نوع رفتار

منبع تغییرات	مجموع توان‌های دوم	درجه آزادی	میانگین توان‌های دوم	آماره F	معنی داری
بین گروه‌ها	۷۳/۷۸۹	۳	۲۴/۵۹۶	۶/۶۷۶	۰/۰۰
درون گروهی	۸۸۰/۵۰۷	۲۳۹	۳/۶۸۴		
کل	۲۴۲/۹۵۴	۲۴۲			

نگاره (۳) نتایج مقایسه‌ی میانگین عکس‌العمل به ۴ نوع افشای اجتماعی را نشان می‌دهد که شامل مجموع توان‌های دوم، درجه‌ی آزادی، میانگین توان‌های دوم، آماره‌ی F و معنی داری است. همانطور که می‌توان ملاحظه کرد، معنی داری کمتر از ۵٪ می‌باشد، بنابراین فرض برابری میانگین‌های عکس‌العمل به رفتارها رد می‌شود (فرضیه‌ی اول رد نمی‌شود). به عبارت دیگر، تفاوت معنی داری بین میانگین سرمایه‌گذاران وجود دارد، ولی این آزمون به تنهایی مشخص نمی‌کند که کدام میانگین‌ها متفاوت هستند، به همین دلیل از آزمون‌های پس از تجربه استفاده می‌شود.

نگاره (۴) نتایج آزمون‌های پس از تجربه را مشخص می‌سازد (شامل میانگین انحراف، خطای استاندارد، معنی داری، و فاصله‌ی اطمینان ۹۵٪). در ستون میانگین اختلاف، تفاوت‌های معنی دار با * مشخص شده‌اند.

همانطور که از این جدول می‌توان متوجه شد، بین عکس‌العمل سرمایه‌گذاران به افشاهای احترازی با عکس‌العمل ایشان به افشاهای دوجانبه و نامطلوب تفاوت معنی داری وجود دارد، در حالیکه در سطح ۵٪، تفاوت معنی داری بین عکس‌العمل به افشاهای احترازی با افشاهای مطلوب وجود ندارد. این نتایج با نتایج برداشت شده از مقایسه‌ی اولیه میانگین‌های واکنش‌ها به انواع رفتارها نیز سازگار است.

نگاره (۴): مقایسه‌ی چندگانه از طریق آزمون‌های پس از تجربه

فاصله‌ی اطمینان ۹۵٪	معنی داری		خطای استاندارد	میانگین اختلاف (I-J)	(J) افشا	(I) افشا	LSD
	حد بالایی	حد پایینی					
۰/۵۸	۰/۷۸	۰/۷۷۸	۰/۳۴۶	۰/۰۹۸	مطلوب	احترازی	
۰/۴۶	۱/۸۴	۰/۰۰۱	۰/۳۵۰	*۱/۱۵۰	دوجانبه		
۰/۴۶	۱/۸۴	۰/۰۰۱	۰/۳۵۰	*۱/۱۵۰	نامطلوب		
۰/۷۸	۰/۵۸	۰/۷۷۸	۰/۳۴۶	-۰/۰۹۸	احترازی	مطلوب	
۰/۳۷	۱/۸۳	۰/۰۰۳	۰/۳۴۶	*۱/۰۵۲	دوجانبه		
۰/۳۷	۰/۳۷	۰/۰۰۳	۰/۳۴۶	*۱/۰۵۲	نامطلوب		
-۱/۸۴	-۱/۸۴	۰/۰۰۱	۰/۳۵۰	*۱/۱۵۰-	احترازی	دوجانبه	
-۱/۷۳	-۱/۷۳	۰/۰۰۳	۰/۳۴۶	*۱/۰۵۲-	مطلوب		
-۰/۶۹	-۰/۶۹	۱/۰۰۰	۰/۳۵۰	۰/۰۰۰	نامطلوب		
-۱/۸۴	-۱/۸۴	۰/۰۰۱	۰/۳۵۰	*۱/۱۵۰-	احترازی	نامطلوب	
-۱/۷۳	-۱/۷۳	۰/۰۰۳	۰/۳۴۶	*۱/۰۵۲-	مطلوب		
-۰/۶۹	-۰/۶۹	۱/۰۰۰	۰/۳۵۰	۰/۰۰۰	نامطلوب		

علامت * بیانگر این است که میانگین اختلاف در سطح ۵٪ معنی دار است

فرضیه دوم

فرضیه دوم به شرح زیر مطرح شده است:

بین عکس‌العمل سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و سرمایه‌گذاران کمتر حرفه‌ای در عکس‌العمل به افشاهای اجتماعی تفاوت معنی‌داری وجود دارد.

برای آزمون این فرضیه از تحلیل واریانس دوعامله استفاده شده است. به این ترتیب که میانگین میزان تمایل سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و کمتر حرفه‌ای در شرکت دارای افشاهای اجتماعی احترازی، مطلوب، نامطلوب و دوجانبه مقایسه می‌شود تا تعیین شود که آیا تفاوت بین میانگین‌ها تصادفی بوده است یا واقعاً بین میانگین میزان تمایل برای سرمایه‌گذاری دو گروه فوق با توجه به انواع افشاهای اطلاعات اجتماعی تفاوت وجود دارد. باید توجه داشت که برای تایید یا رد این فرضیه، نوع سرمایه‌گذار (به تفکیک حرفه‌ای یا کمتر حرفه‌ای) مد نظر قرار می‌گیرد. البته در تحلیل واریانس دوعامله، میزان تفاوت‌ها به دو عامل افزاز می‌شود که اصطلاحاً تیمار و بلوک نامیده می‌شوند. در این پژوهش، تیمارها همان دو دسته

سرمایه‌گذار و بلوک‌ها همان ۴ دسته افشاهای اجتماعی هستند. نتایج تحلیل واریانس برای آزمون فرضیه‌ی دوم در نگاره (۵) ارایه شده است.

نتایج ناشی از تحلیل واریانس دوعامله را می‌توان به شرح زیر بیان کرد:

همانطور که می‌توان ملاحظه کرد، معنی‌داری بیشتر از ۵٪ می‌باشد، بنابراین فرض برابری میانگین‌های عکس‌العمل به افشاهای رد نمی‌شود (فرض دوم رد می‌شود). به عبارت دیگر، تفاوت معناداری بین میانگین عکس‌العمل سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و کمتر حرفه‌ای به افشاهای اجتماعی وجود ندارد و در سطح معنی‌داری ۵٪، با فاصله‌ی اطمینان ۹۵٪، عکس‌العمل نسبتاً برابری به این رفتارها نشان داده‌اند.

نگاره (۵): تحلیل واریانس دوعامله

منبع تغییرات	مجموع توان‌های دوم	درجه‌ی آزادی	میانگین توان‌های دوم	آماره‌ی F	معنی‌داری
انواع رفتارها	۷۴/۴۴۴	۳	۲۱/۴۲۳	۶/۸	۰/۰۰
انواع سرمایه‌گذاران	۱۱/۹۴۴	۱	۱۳۱۹/۷۰۷	۳/۲۷۳	۰/۰۷۲
خطا	۸۶۸/۵۶۴	۲۳۸	۳/۶۴۹		
جمع	۵۷۸۱				

خلاصه‌ی یافته‌ها و نتیجه‌گیری

اگر این انتظار وجود داشته باشد که انواع افشاهای اجتماعی عامل با اهمیتی باشند، می‌توان انتظار داشت که در صورت افشای نامطلوب، میزان تمایل سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در شرکت کمتر از سایر انواع افشاهای اجتماعی باشد. علاوه بر این، در صورت افشای مطلوب، می‌توان انتظار داشت که میزان تمایل سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در شرکت بیشتر از سایر انواع افشاهای باشد. پیش‌بینی میزان تمایل برای سرمایه‌گذاری در صورت افشای دوجانبه به سادگی ممکن نیست. آیا افشاهای خوب می‌توانند اثر افشاهای بد را جبران کنند؟ یا اینکه افشاهای بد می‌توانند اثر افشاهای خوب را از بین ببرند؟

متغیر افشاهای اجتماعی در توصیف تغییرات در متغیر تمایل برای سرمایه‌گذاری، از نظر آماری معنی‌دار است. افشاهای اجتماعی شرکت‌ها بر تصمیمات سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های دارای انواع افشاهای اجتماعی اثر دارد. سرمایه‌گذاران بیشترین تمایل را برای سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی گزارش کردند که هیچ افشاهای اجتماعی در

صورت‌های مالی خود ارائه نکرده‌اند (بیشترین میانگین برای سرمایه‌گذاری در سهام شرکت دارای افشاهای احترازی بوده است، ۵/۰۵). اما تفاوتی بین افشاهای نامطلوب و دوجانبه مشاهده نشد. این امر بیانگر این بینش سرمایه‌گذاران است که در صورت وجود افشاهای اجتماعی بد، تمایل ایشان برای سرمایه‌گذاری به پایین‌ترین حد خود می‌رسد، خواه این افشاهای بد در کنار افشاهای خوب ارائه شده باشد (افشاهای دوجانبه با میانگین ۳/۹)، یا این افشاهای بد به تنهایی ارائه شده باشد (افشای نامطلوب با میانگین ۳/۹). این یافته‌ها با یافته‌های روسن و همکاران (۱۹۹۱) هم‌خوانی دارد. آنها دریافتند که سرمایه‌گذاران مسئول از نظر اجتماعی بیشتر تمایل دارند تا از شرکت‌های دارای افشاهای اجتماعی نامطلوب اجتناب کنند تا اینکه در شرکت دارای افشاهای اجتماعی مطلوب سرمایه‌گذاری کنند.

در آزمون فرضیه دوم، تفاوت معنی‌داری بین عکس‌العمل سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و کمتر حرفه‌ای مشاهده نشد. البته سرمایه‌گذاران حرفه‌ای تمایل بیشتری برای سرمایه‌گذاری از خود نشان دادند (میانگین حرفه‌ای‌ها در مقایسه با کمتر حرفه‌ای‌ها، حدود ۰/۴ بیشتر بوده است).

لذا می‌توان ادعا کرد که سرمایه‌گذاران افشای اطلاعات اجتماعی را با اهمیت در نظر می‌گیرند. این نتیجه‌گیری از آزمون فرضیه اول حاصل شد که بیان می‌کند میانگین عکس‌العمل سرمایه‌گذاران به انواع افشاهای اجتماعی دارای تفاوت معنی‌داری است و تفاوت بین میانگین‌ها تصادفی نیست و افشاهای اجتماعی می‌تواند بر واکنش‌های سرمایه‌گذاران تاثیرگذار باشد.

هم‌چنین، سرمایه‌گذاران بیشترین عکس‌العمل را به عدم ارائه افشاهای اجتماعی نشان دادند و در رتبه‌ی بعدی نیز افشاهای اجتماعی خوب قرار داشت. لذا می‌توان استنباط کرد که سرمایه‌گذاران بر این باورند که افشاهای اجتماعی منافع قابل توجهی برای شرکت به ارمغان نمی‌آورند و در نتیجه کمترین هزینه در این حوزه که همانا افشاهای احترازی و بدون هر گونه افشایی می‌باشد، برای سرمایه‌گذاران بیشترین مطلوبیت را در پی دارد که نشان می‌دهد این سرمایه‌گذاران به شکل کلی، سرمایه‌گذارانی اقتصادی و عقلایی هستند، نه سرمایه‌گذارانی اخلاقی. نتیجه‌ی دیگری که از فرضیه اول می‌توان استنتاج کرد این است که در صورت وجود انواعی از افشاهای اجتماعی، سرمایه‌گذاران به افشاهای اجتماعی خوب تمایل دارند.

از طرفی، فرضیه دوم با معنی‌داری ۰/۰۷۲ رد شده است که بیان می‌کند که میانگین‌های واکنش‌های دو دسته سرمایه‌گذار حرفه‌ای و کمتر حرفه‌ای برابر هستند. این امر بیان می‌کند که نوع سرمایه‌گذار تاثیر بر تمایل آنها برای سرمایه‌گذاری در انواع افشاهای اجتماعی

خوب یا بد ندارد. البته این فرضیه با اندکی اختلاف با بتای ۵٪ رد شده است که نیاز برای پژوهش‌های بیشتر در این حوزه را آشکار می‌سازد.

نتایج پژوهش حاضر با نتایج کسب شده‌ی راعی (۱۳۸۳) همخوانی دارد. وی در پژوهش خود نتیجه‌گیری کرد که اطلاعات حسابداری اجتماعی در تصمیمات سرمایه‌گذاری افراد اثرگذار است. اما میزان این تاثیر را نمی‌توان قابل توجه دانست.

این نتیجه‌گیری که سرمایه‌گذاران مورد آزمون در این پژوهش، سرمایه‌گذاران اقتصادی می‌باشند با نتایج پژوهش آرتس و همکاران (۲۰۰۸) و روسن و همکاران (۱۹۹۱) همخوانی دارد. آنها بیان کردند که سرمایه‌گذاران به افشاهای اقتصادی توجه بیشتری دارند و در صورتی که افشاهای اجتماعی بیانگر پیامدهای اقتصادی باشند، تمایل به این دسته از اطلاعات نیز در میان سرمایه‌گذاران افزایش می‌یابد. البته این نتایج، با نتایج پژوهش‌های بچتی و همکاران (۲۰۰۹) مطابقت ندارند.

محدودیت‌های پژوهش

استفاده از پرسشنامه می‌تواند کنترل و روایی درونی مطالعه را بهبود دهد، اما این بهبود به هزینه‌ی کاهش روایی بیرونی پژوهش میسر خواهد شد. به مشارکت‌کنندگان اطلاعاتی داده شد و از ایشان خواسته شد تا بر مبنای این اطلاعات قضاوت کنند. اطلاعات مالی ساده‌تر از آنچه بودند که در عالم واقع برای تصمیمات سرمایه‌گذاری مورد استفاده قرار می‌گیرد. افشاهای اجتماعی بیشتر بیانات اظهاری ساده‌ای بودند که هیچ جزئیات دیگری نداشتند.

محدودیت دیگر پژوهش این است که ویژگی‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی به نحوی ارایه شده بودند که صرفاً اثر ۴ نوع افشاهای اجتماعی را اندازه‌گیری کنند. این امر از اندازه‌گیری عکس‌العمل سرمایه‌گذاران به میزان افشاهای اجتماعی در کنار افشاهای خاص جلوگیری می‌کند. همچنین، این پژوهش عکس‌العمل به یک افشای خاص را اندازه‌گیری نکرد، بلکه صرفاً به اندازه‌گیری عکس‌العمل به گونه‌شناختی^{۱۵} افشاهای (مطلوب، دوجانبه، نامطلوب و احترازی) پرداخت.

پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی

حسابداری اجتماعی، حوزه‌ای برای مطالعه می‌باشد که حسابداری، اقتصاد، علوم اجتماعی، سیاست و فلسفه با یکدیگر تلاقی می‌کنند. در نتیجه، حوزه‌ای غنی برای یافتن ایده‌هایی نوین

برای پژوهش است. تردیدی وجود ندارد که باید سنجه‌هایی برای در نظر گرفتن بیشتر موضوعات اجتماعی و زیست‌محیطی در نظر گرفت.

مطالعه‌ی حاضر شواهدی فراهم کرده است مبنی بر اینکه افشاهای اجتماعی برای سرمایه‌گذاران اهمیت دارد. علاوه بر توجه به افشاهای اجتماعی خاص، این مطالعه افشاهای خاص را به شکلی طبقه‌بندی کرد که بتوان نوعی گونه‌شناسی را خلق کرد. گسترش منطقی این مطالعه، استفاده از انواع طرح پژوهش مشابه و بررسی رفتارهای خاص به جای گونه‌شناسی رفتارها می‌باشد. دانستن این امر که کدام دسته از افشاهای بیشترین عکس‌العمل را به همراه خواهد داشت از اهمیت برخوردار می‌باشد (خواه افشاهای خوب باشند یا بد).

تعیین نحوه تمایل سرمایه‌گذاران برای پرداخت این شکل از اطلاعات، پژوهش دیگری است که می‌تواند از بسط این شکل از پژوهش‌های ناشی شود. از طرفی، تعیین میزان تمایل سرمایه‌گذاران برای پرداخت صرف جهت دریافت این شکل از افشاهای می‌تواند جالب توجه باشد.

پیشنهاد سوم که به صورت یک طرح تحقیقاتی توصیه می‌شود، تعیین تمایل سرمایه‌گذاران به بهترین شکل دریافت این اطلاعات می‌باشد. برای مثال عده‌ای به توصیفات در قالب برنامه‌های اجتماعی علاقه‌مند هستند در حالیکه عده‌ای از سرمایه‌گذاران تمایل دارند تا اطلاعات را به شکل ارقام ریالی دریافت کنند.

پی‌نوشت‌ها

- | | | | |
|-----------------|-------------------|----------------------|--------------------|
| 1. Hermanns | 2. Dunn | 3. Linowes | 4. Bloom et al |
| 5. Parker | 6. Aerts et al | 7. Scholtens | 8. Becchetti et al |
| 9. Domini 400 | 10. Cormier et al | 11. Bebbington et al | 12. Shell Report |
| 13. Cohen et al | 14. Rosen et al | 15. Typology | |

منابع

خوش‌طینت، محسن (۱۳۷۳)، حسابداری مسئولیت‌های اجتماعی، فصل‌نامه بررسی‌های حسابداری، زمستان ۱۳۷۳، بهار ۱۳۷۴، شماره ۱۰ و ۱۱.

راعی، حمید. (۱۳۸۲) تاثیر ارائه‌ی اطلاعات حسابداری اجتماعی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی.

Aerts, Walter., Cormier, Denis, and Magnan, Michel, "Analysis, Corporate Environmental Disclosure, Financial Markets and the

- Media: An International Perspective", *Ecological Economics*, Vol 64 (2008) , pp. 643-659.
- Bebbington, Jan., Larrinaga, Carlos. & Moneva, J.M. "Corporate Social Reporting and Reputation Risk Management", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, (2008) Vol.21 No.3, pp. 337-361
- Bebbington, Jan., Larrinaga, Carlos. & Moneva, J.M. "Corporate Social Reporting and Reputation Risk Management", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, (2008) Vol.21 No.3, pp. 337-361
- Becchetti, Leonard., Ciciretti, Rocco., & Hasan, Iftekhar., "Corporate Social Responsibility and Shareholder's Value: an Empirical Analysis", *Bank of Financial Research, Discussion Papers*, Jan (2009).
- Bloom, R., Debessay, A., Ramsay, N., & Rau, P.A., "Is Social Responsibility Reporting Desirable? ", *CMA Magazine* (March-April 1987) pp. 33-40.
- Cohen, Jeffrey R., Holder-Webb, Lori., Wood, David., & Nath, Leda. "Retail Investors' Perceptions of the Decision-Usefulness of Economic Performance, Governance and Corporate Social Responsibility Disclosures" (March 5, 2010). *Behavioral Research in Accounting, Forthcoming*.
- Cormier, Denis., & Magnan, Miche., "Analysis, the Revisited Contribution of Environmental Reporting to investors' Valuation of a Firm Earnings: an International Perspective", *Ecological Economics*, vol. 62 (2007) , pp. 613-626
- Dunn, S.A., "A Descriptive Analysis and Empirical Investigation of Corporate Environmental Disclosures, Dissertation", The Florida State University College of Business (1993).
- Herrmans, I.M., "An Investigation of the Triadic Relationship of Social Performance, Social disclosure, and Economic Performance, Dissertation, " Kent State University, (August 1989).
- Linowes, D.F., "Socio Economic Accounting, " *Journal of Accountancy* (November 1968) pp. 37-42.
- Parker, L.D., "Polemical Themes in Social Accounting: A Scenario for Standard Setting, " *Advances in Public Internet Accounting* (1986) pp.67-93.
- Rosen, B.N., Sandler, D.M., & Shani, D., "Social Issues and Socially Responsible Investment Behavior: A Preliminary Empirical Investigation, " *The Journal of Consumer Affairs* (Winter 1991) pp. 221-234.
- Scholtens, Bert., " Analysis, a Note on the Interaction between Corporate Social Responsibility and Financial Performance, " *Ecological Economics*, Vol. 68 (2008) , pp. 46-55.