

Znaczenie moralności w ocenie zachowań spółek

dr Paweł Niszczoła

14 stycznia 2021

Wstęp

- ▶ Moralność i finanse
- ▶ Badania własne
- ▶ Złe i dobre praktyki w badaniach

Moralność i finanse

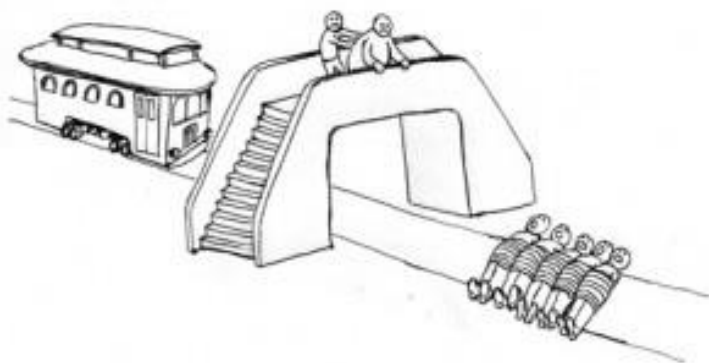
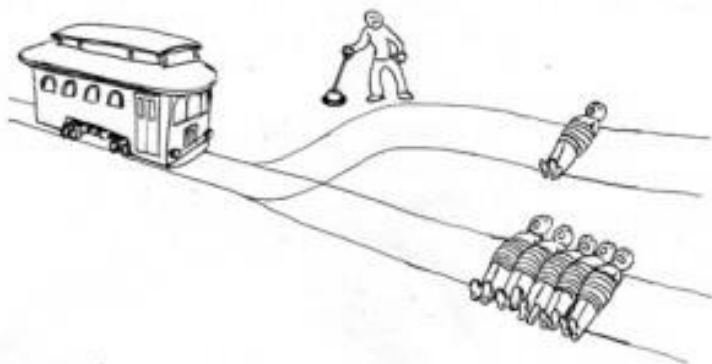
Postawy moralne

Deontologiczne
(Kant, 1785/1948)

Utylitarystyczne
(Mill, 1861/2016)

Klasyczny sposób
mierzenia postaw:
dylematy
wagonikowe

Dylematy wagonikowe



Deontologia

skłonność do polegania na uniwersalnych zasadach moralnych („nie zabijaj”, „nie krzywdź innych”)

powiązana z oburzeniem/odrazą

Utylitaryzm

skłonność do uznania za moralne działań, które przynoszą jak największą korzyść jak największej liczbie osób (nawet kosztem naruszenia pewnych innych zasad)

Alternatywny dylemat:
poświęcenie życia jednego pacjenta by uratować pięciu (poprzez przeszczep pięciu organów)

Skłonności deontologiczne

- ▶ Co wpływa na zwiększenie tych inklinacji:
 1. Bycie kobietą (Friedorf i in., 2015)
 2. Odpowiadanie na dylematy moralne przed lustrem (Reynolds i in., 2019)

Skłonności utylitarystyczne

- ▶ Co wpływa na zwiększenie tych inklinacji:
 1. Uszkodzenie kory przedczołowej (Koenigs i in., 2007)
 2. Supresja emocji (Lee i Gino, 2015)
 3. Spożycie alkoholu (Duke i Begue, 2015)

Ważne badania nad aspektami moralnymi w finansach

- ▶ Hong i Kacperczyk (2009) → ponad 1600 cytowań
- ▶ Grzeszne spółki = spółki zajmujące się alkoholem, tytoniem i hazardem
- ▶ Inwestowanie w grzeszne spółki daje wyższą stopę zwrotu

Ważne badania nad aspektami moralnymi w finansach

▶ Trinks i Scholtens (2017) → ponad 100 cytowań

Abortion/Abortifacients. Companies owning or operating facilities where abortions are performed, abortion providers, abortifacient manufacturers.

Adult Entertainment. Companies targeted at the production or distribution of sexually explicit products and services, i.e., X-rated films, online products, production studios, printed materials, TV or radio programs, and adult clubs or bars.

Alcohol. Companies that have as its business the production and/or distribution of alcoholic products, including breweries, wineries, alcoholic beverage stores, wholesalers, and drinking places.

Animal Testing. Companies that do research or perform tests on animals for medical and cosmetic reasons (to determine safety and efficacy of particular products).

Contraceptives. Companies involved in the manufacturing of contraceptives, e.g., birth control pills, IUDs, sterilization procedures providers, condom manufacturers, and so on.

Controversial Weapons. Companies involved in nuclear, biological, chemical weapons, cluster munitions, and antipersonnel mines.

Fur industry. Companies that manufacture, sell, or distribute fur products.

Gambling. Companies that manufacture, own, or operate gambling machines or equipment, casinos, lotteries and betting activities.

Genetic Engineering. Companies perform genetic engineering or modification techniques for medical or agricultural or other purposes.

Meat. Companies involved in slaughtering, fishing, and processing of meat products.

Nuclear Power. Companies operating, constructing, or owning nuclear power plants or utilities, as well as companies involved in uranium mining.

Pork. Companies involved in the production, processing or wholesale distribution of pork products.

Stem Cells. Companies involved in (research in) embryonic stem cells, as well as human cloning.

Tobacco. Companies involved in the production, processing and wholesale distribution of tobacco products.

Ważne badania nad aspektami moralnymi w finansach

▶ Pedersen i in. (2020)

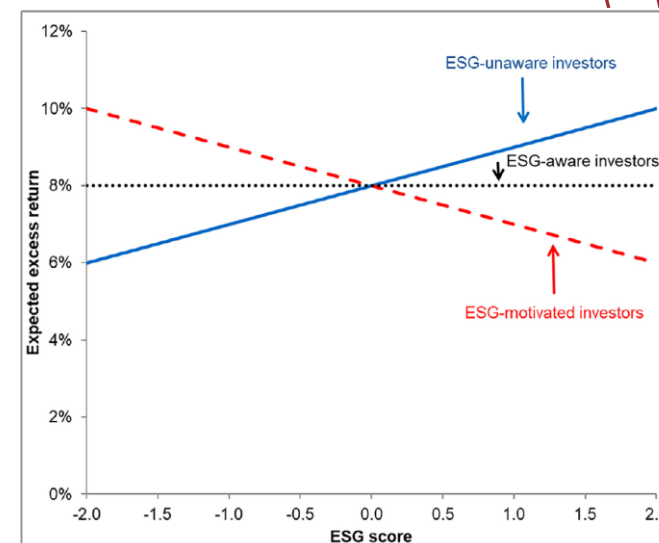
- ▶ Wyjaśnienie dlaczego część badań sugeruje istnienie premii za inwestowanie w grzeszne spółki, a część nie

▶ Barber i in. (2021)

- ▶ Inwestorzy w funduszach VC, które uwzględniają również odpowiedzialność społeczną spółek są skłonni zainwestować niższe wewnętrzne stopy zwrotu (IRR)

▶ Falk i Szech (2013)

- ▶ Cena jaką badani są skłonni zapłacić by uratować życie myszy

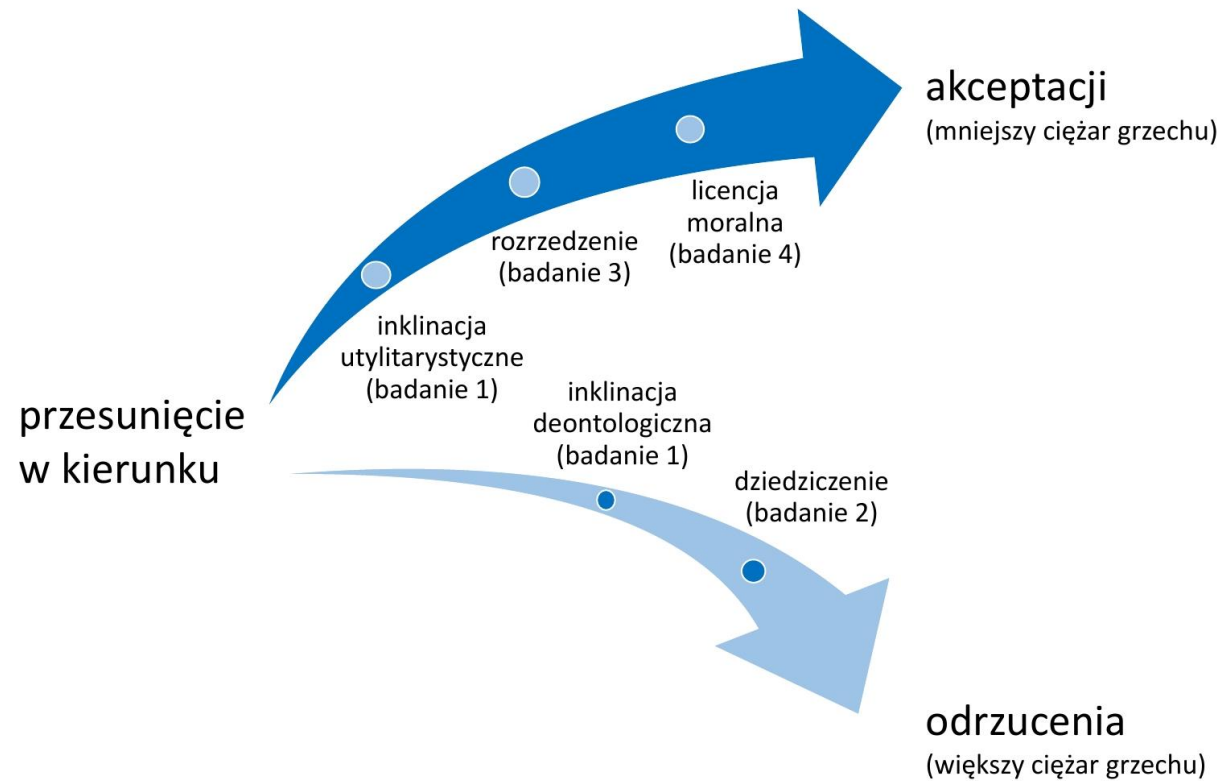


Badania własne

Ciężar grzechów spółek

- ▶ Badania realizowane w ramach grantu SONATA 14 (NCN)
„Ciężar grzechów spółek: analiza eksperymentalna”
(2018/31/D/HS4/01814)
- ▶ Realizowany od czerwca 2019
- ▶ Współautorzy/wykonawcy grantu
 - ▶ dr hab. Michał Białek, Uniwersytet Wrocławski
 - ▶ dr Paul Conway, Florida State University
 - ▶ Dániel Kaszás, ETH Zürich (doktorant)

Ciężar grzechów spółek



Ciężar grzechów spółek

- I. Wpływ inklinacji moralnych
- II. Czy algorytmy (robo-fundusze) mogą dokonywać inwestycji w spółki, mające podłoże moralne?
- III. Czy zarządzający funduszami inwestycyjnymi mogą uzyskać licencję moralną?
- IV. Wpływ płci
- V. Wpływ posiadania córki
- VI. *Dalsze badania*

Ciężar grzechów spółek

Metodologia

- ▶ Badania przeprowadzone przez Amazon Mechanical Turk
- ▶ Wyłącznie na mieszkańcach Stanów Zjednoczonych
- ▶ Dotychczas przebadano ponad 8000 osób

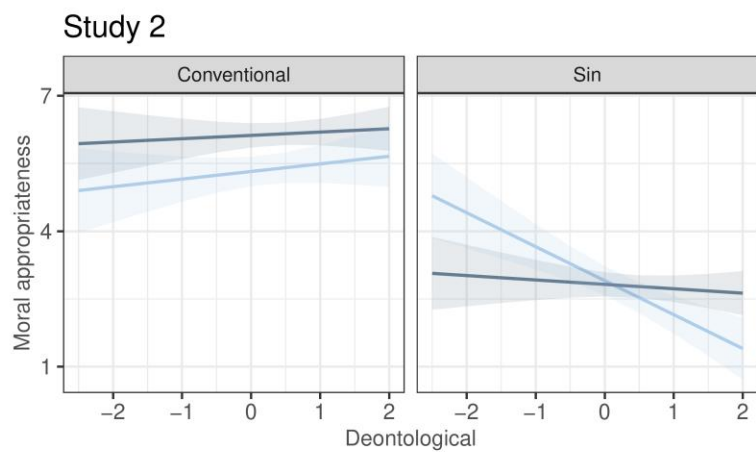
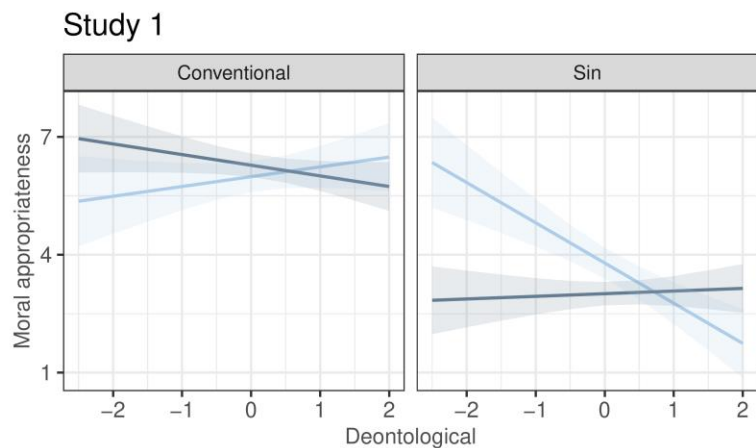
I. Inklinacje moralne

Hipotezy

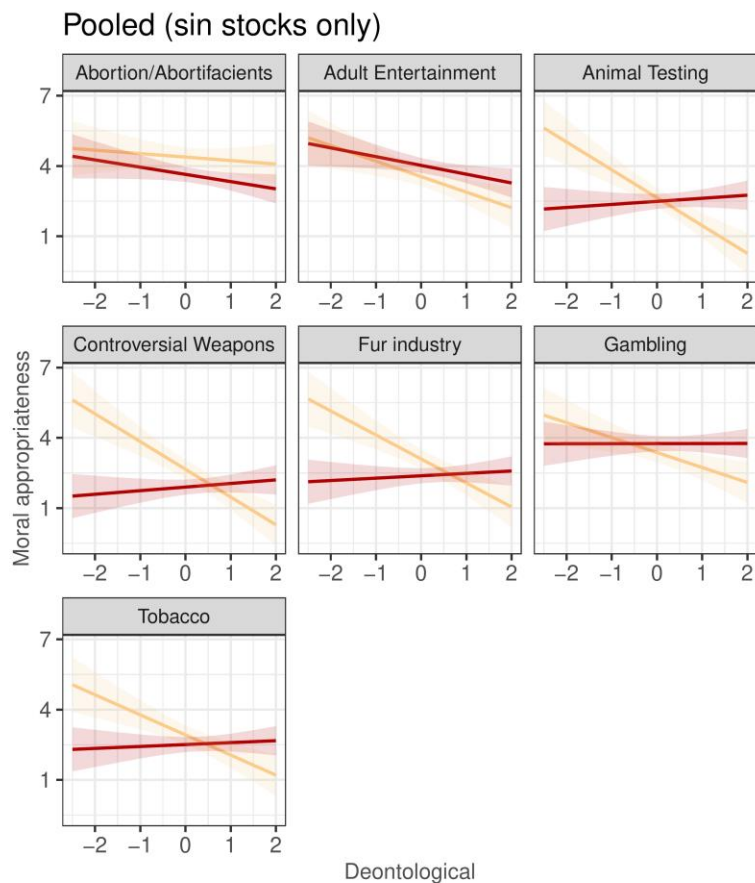
- ▶ Proces dysocjacji procesu umożliwia jednocześnie posiadanie (lub brak) skłonności deontologicznych i utylitarystycznych
 - ▶ Przykład: osoby rozwiązujące dylematy moralne w języku obcym wykazują niższe skłonności deontologiczne i niższe skłonności utylitarystyczne (Muda i in., 2018)
- ▶ Metodologia
 - ▶ Metoda dysocjacji procesu (Conway i Gawronski, 2013)
 - ▶ Dwa badania ($N_1 = 337$, $N_2 = 402$)
 - ▶ Wewnątrzgrupowe: grzeszne vs konwencjonalne
 - ▶ Międzygrupowe: grzeszne vs konwencjonalne
 - ▶ Dwie perspektywy odnośnie grzeszności
 - ▶ Branża w której działa spółka
 - ▶ Odejście od społecznie odpowiedzialnej polityki

I. Inklinacje moralne

Wyniki



Utilitarian -2 2



Utilitarian -2 2

I. Inklinacje moralne

Wnioski i artykuł

- ▶ Osoby mające skłonności deontologiczne są *mniej skłonne* do inwestowania w grzeszne spółki, a osoby mające jednocześnie niskie skłonności deontologiczne i utilitarystyczne są *najbardziej skłonne* do inwestowanie w nie
- ▶ Niszczoła, P., Białek, M., & Conway, P. (2020). *Deontological and Utilitarian Responses to Sacrificial Dilemmas Predict Disapproval of Sin Stocks*. PsyArXiv. <https://doi.org/10.31234/osf.io/m3nhx>

II. Robo-fundusze

Hipotezy

- ▶ Niechęć do tego, by algorytmy podejmowały decyzje mające podłoże moralne (Bigman i Gray, 2018)
- ▶ Metodologia
 - ▶ 5 badań; $N = 3828$
 - ▶ Jedno badanie z wynagrodzeniem



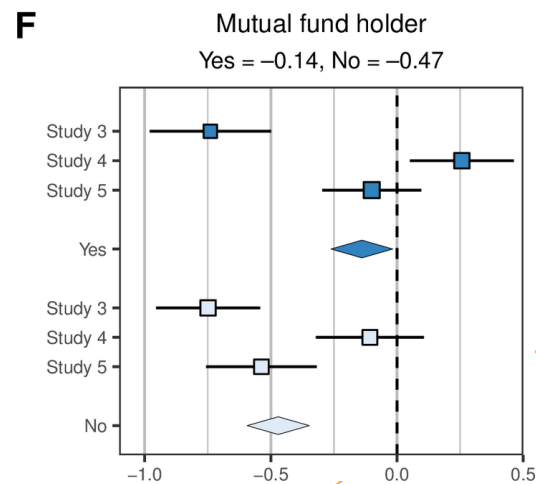
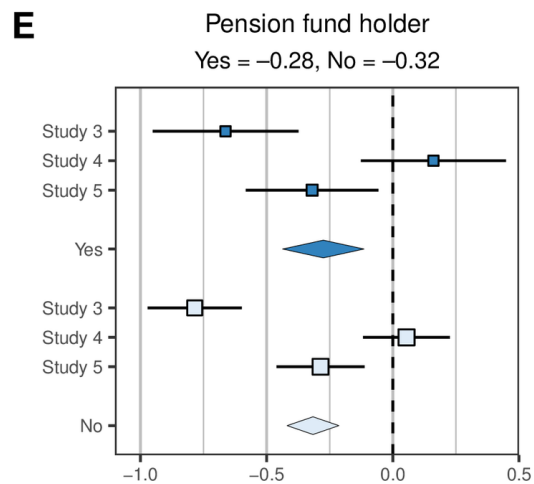
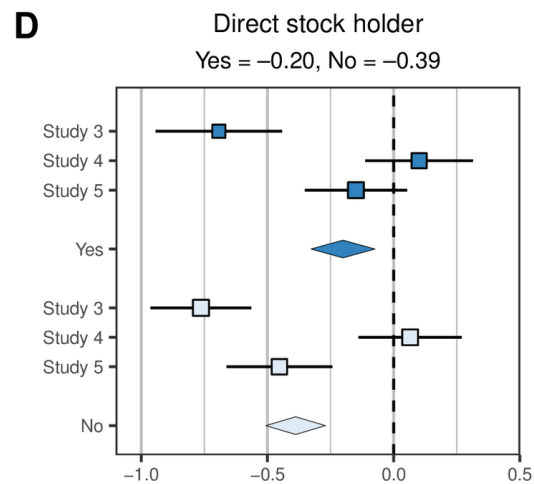
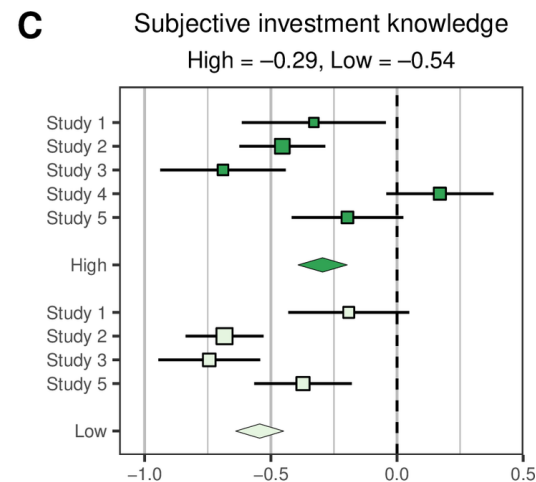
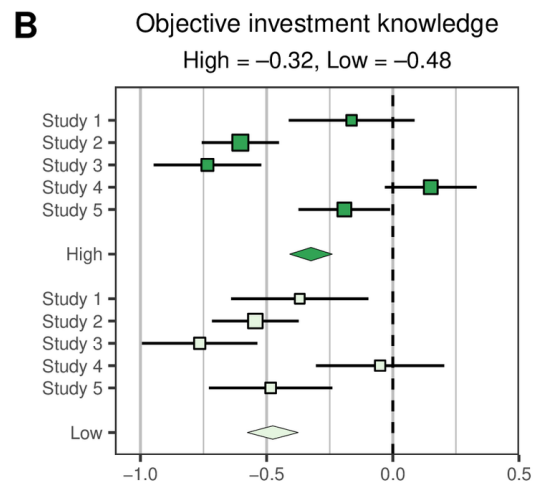
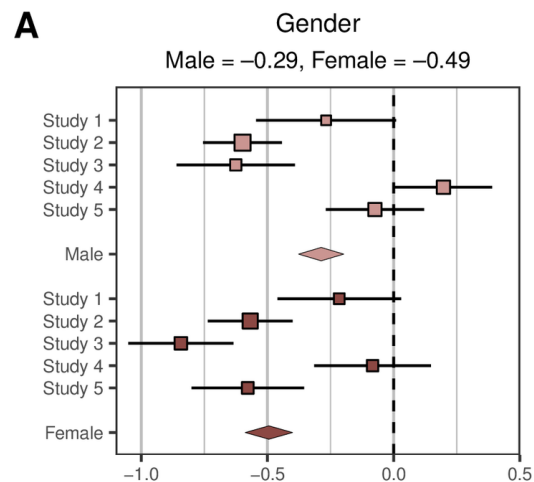
II. Robo-fundusze

Wyniki

1. Algorytmy mają mniejszą dopuszczalność do wykluczania grzesznych spółek z portfela niż ludzie ($d = 0,25$)
2. Robo-awersja jest większa dla konwencjonalnych spółek niż dla grzesznych spółek
3. Robo-awersja jest silniejsza przy zwiększaniu skali inwestycji w spółki niż przy wykluczaniu spółek
4. Preferowanie doradztwo ludzi nad algorytmem dla inwestycji w grzeszne spółki, ale nie w konwencjonalne
5. Robo-awersja na poziomie $d = 0,30$ po poinformowaniu o tym, że ludzie i algorytm są przeciętnie tak samo skuteczne

II. Robo-fundusze

Wyniki



II. Robo-fundusze

Wnioski i artykuł

- ▶ Preferowanie ludzi nad maszyni, zarówno dla inwestycji w spółki grzeszne jak i konwencjonalne ($d = 0,39$ w „wewnętrznej” meta-analizie)
- ▶ Potencjalnie mniejsza potrzeba człowieka w przypadku grzesznych spółek, gdzie nie ma potrzeby dodatkowej ekspertyzy: branża jest sama w sobie wystarczającą informacją
- ▶ Niszczota, P., & Kaszás, D. (2020). Robo-investment aversion. *PLOS ONE*, 15(9), e0239277. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0239277>

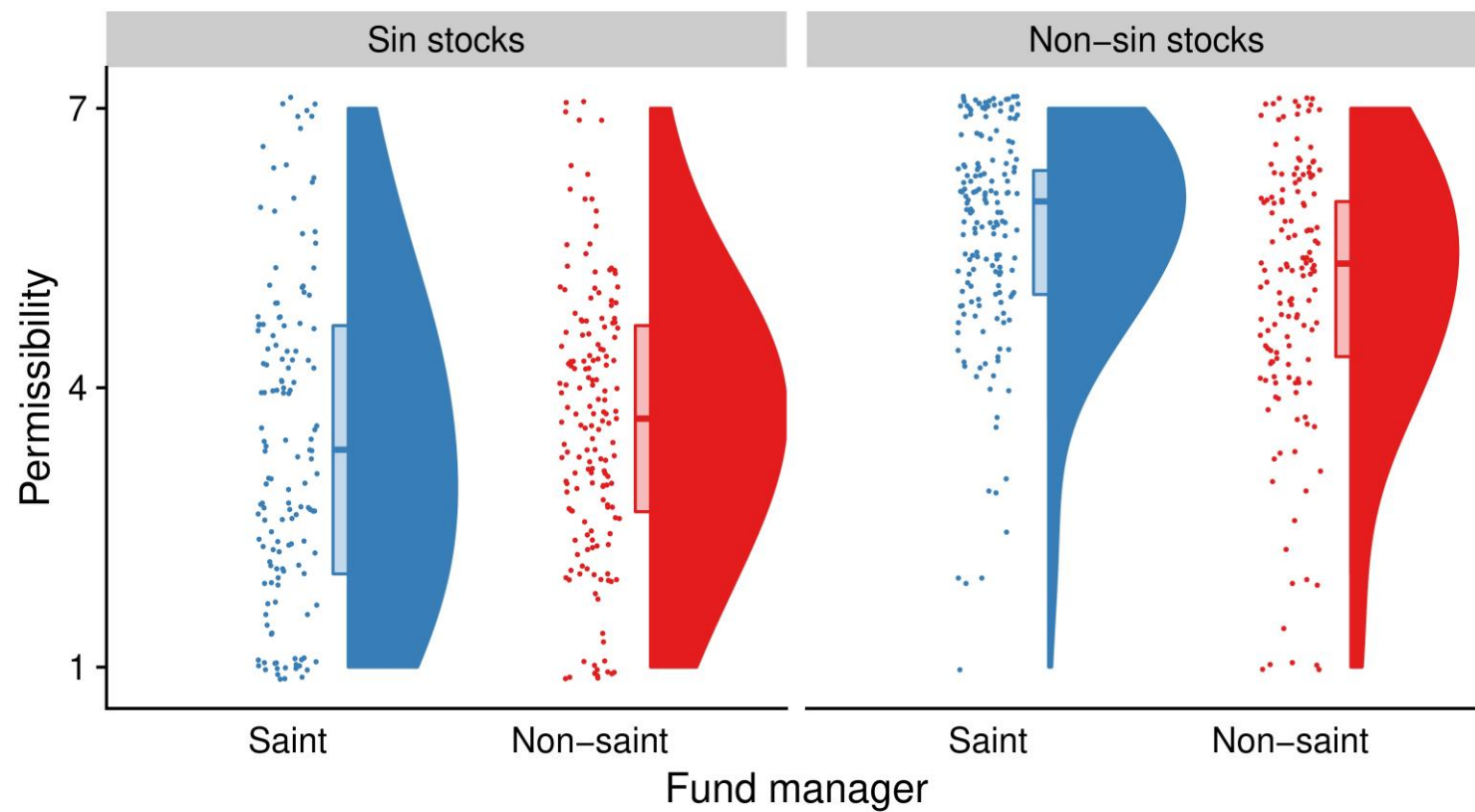
III. Licencja moralna

Hipotezy i metodologia

- ▶ Wcześniejsze dobre uczynki mogą sprawić, że ludzie zdobywają „licencję” na moralnie kontrowersyjne działania
- ▶ Teoria licencji moralnej (Monin i Miller, 2001; Efron i Miller, 2010)
 1. Dobre uczynki dają „punkty”, które następnie można wykorzystać wyrażając kontrowersyjne sądy lub podejmując kontrowersyjne decyzje
- ▶ Hipotezy
 1. Istnieje licencja do inwestowania w grzeszne spółki, jeśli zarządzający inwestował wcześniej w „święte” spółki
 2. Istnieje licencja do inwestowania w grzeszne spółki, jeśli zarządzający ma - bazując na wcześniejszej karierze - silny kręgotłup moralny
- ▶ Metodologia
 - ▶ Dwa badania; $N_1 = 620$, $N_2 = 737$
 - ▶ Badania międzygrupowe, 2 (grzeszne vs konwencjonalne) x 2 („święty” vs konwencjonalny zarządzający)

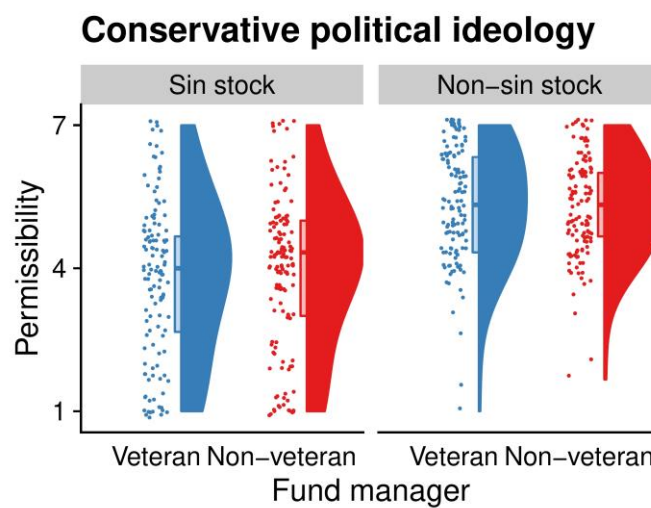
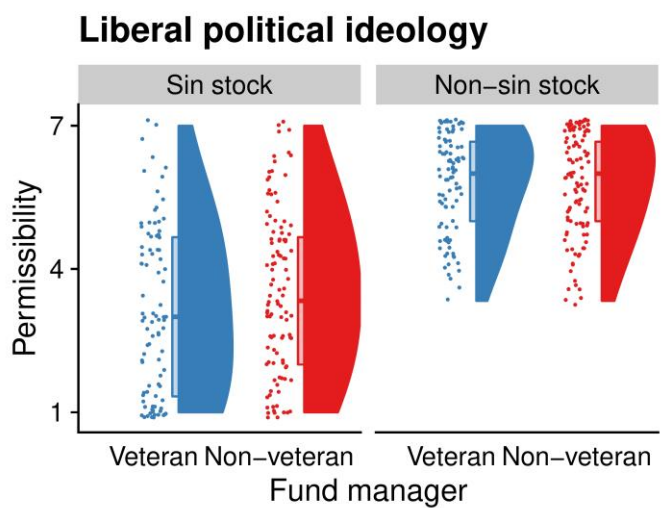
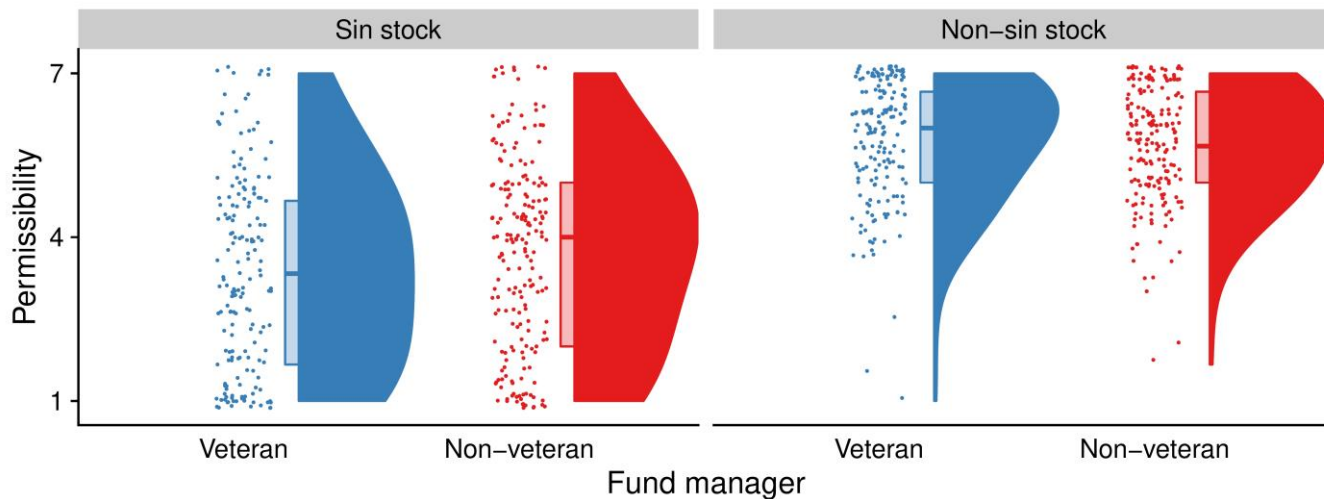
III. Licencja moralna

Wyniki - badanie 1



III. Licencja moralna

Wyniki - badanie 2



III. Licencja moralna

Wnioski

- ▶ Licencja do inwestowania w konwencjonalne spółki, ale nie w grzeszne spółki
- ▶ Podobne wyniki dla licencji wynikającej z wcześniejszych inwestycji lub działań w innym obszarze
- ▶ Częściowa licencja moralna sugeruje, że inwestowanie w grzeszne spółki jest traktowane jako hipokryzja moralna

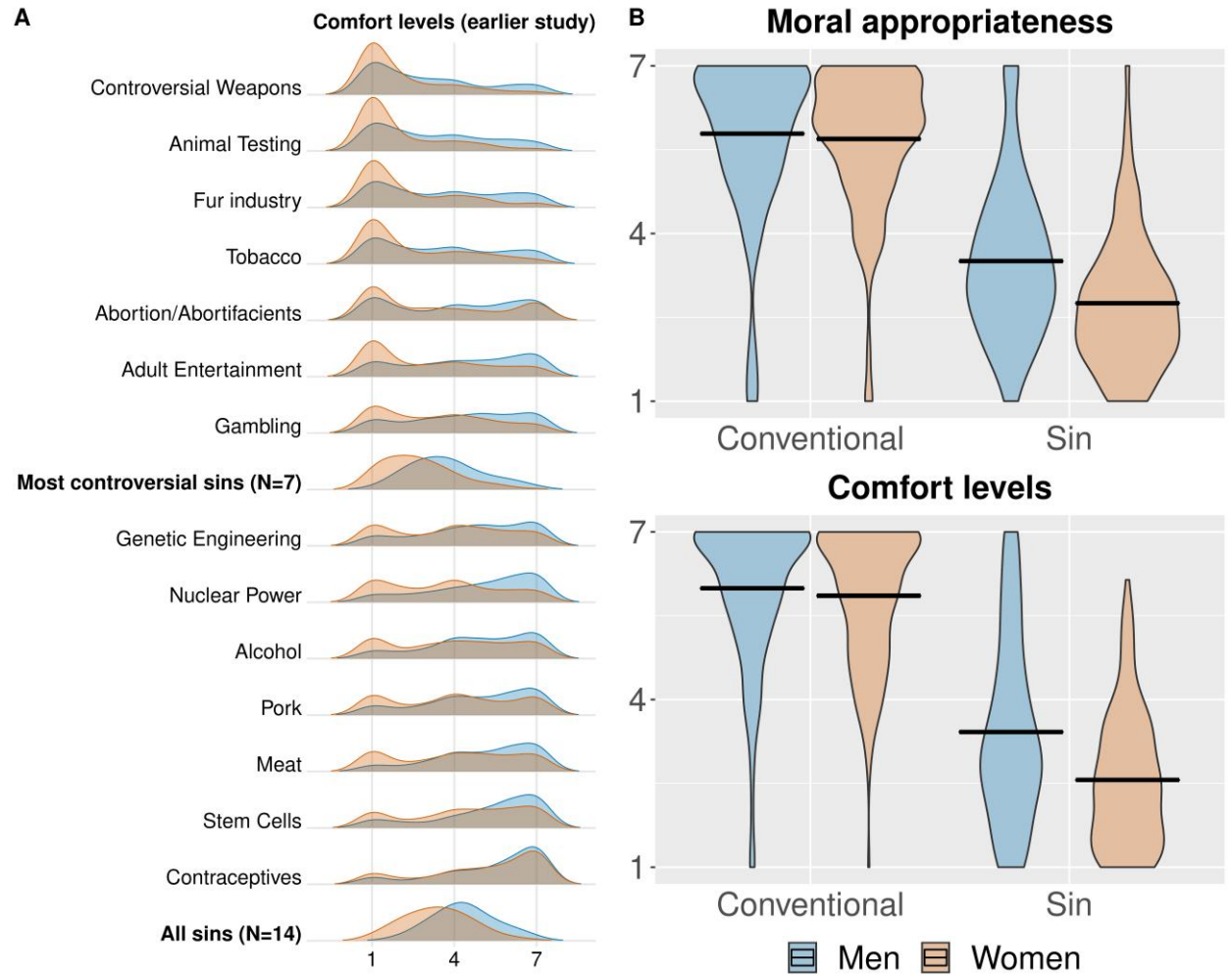
IV. Płeć

Hipotezy i metodologia

- ▶ Badanie eksploracyjne wskazało, że istnieją duże różnice między kobietami i mężczyznami
 - ▶ Kobiety bardziej surowo oceniają grzeszne spótki
- ▶ Hipoteza
 - ▶ Kobiety bardziej surowo oceniają grzeszne spótki, po uwzględnieniu różnic w ogólnej ocenie spótek
- ▶ Metodologia
 - ▶ Jedno badanie, $N = 335$
 - ▶ Wewnątrzgrupowe: grzeszne vs. konwencjonalne

IV. Płeć

Wyniki



IV. Płeć

Wnioski i artykuł

- ▶ Rosnąca liczba kobiet *może* wpływać na zmniejszenie inwestycji w grzeszne spółki lub prawdopodobieństwo ich przejęcia
- ▶ Niszczota, P., & Białek, M. (2020). Women oppose sin stocks more than men do. *Finance Research Letters*, 101803.
<https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101803>

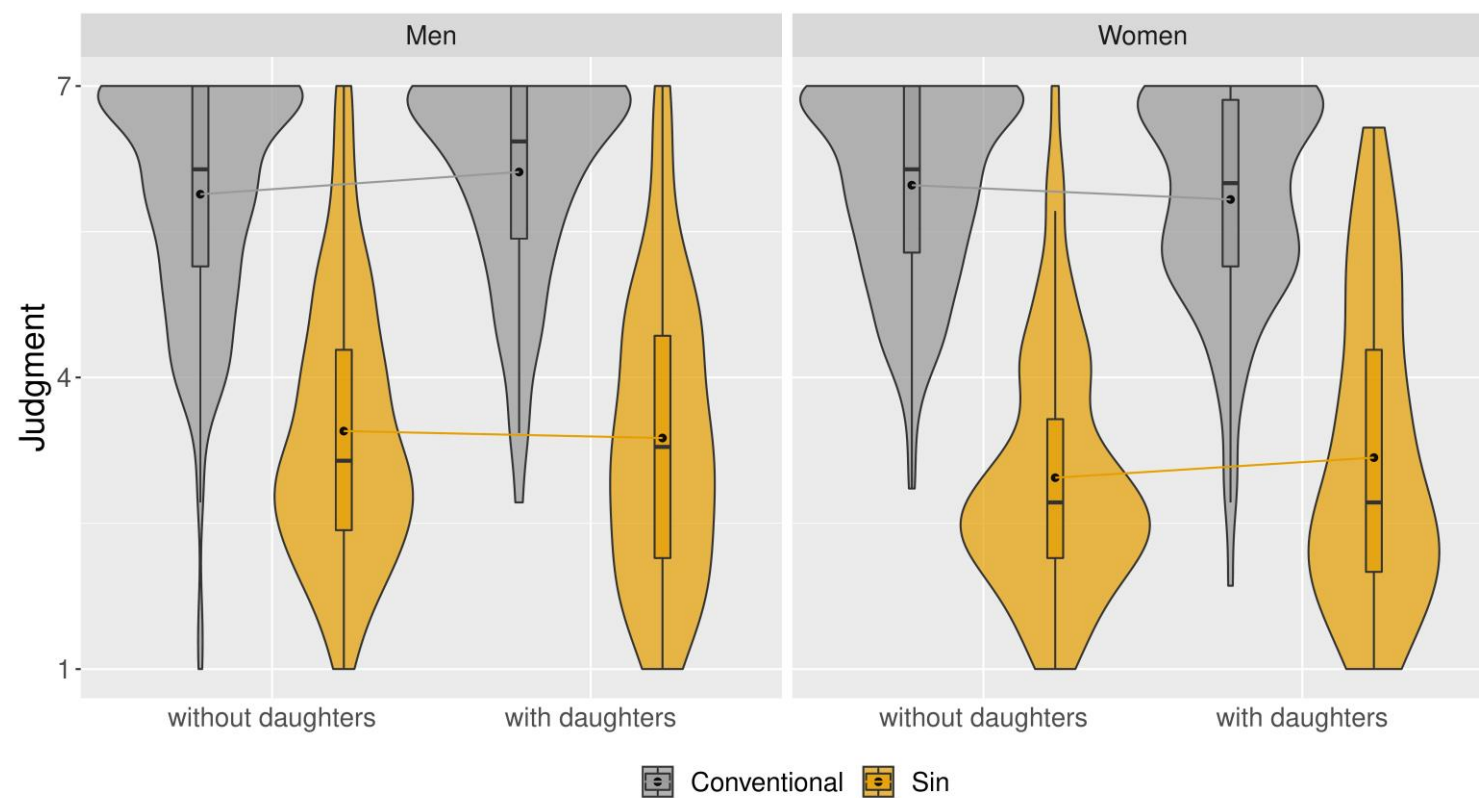
V. Efekt córki

Hipotezy

- ▶ Spółki w których prezesi mają córki mają wyższe wskaźniki CSR (społecznej odpowiedzialności biznesu); [Cronqvist i Yu, 2017](#)
 - ▶ Sugestia, że jest to wynikiem przejęcia części postaw swoich córek (*female socialization hypothesis*)
- ▶ Nie jest to efekt posiadania *dziecka*: brak efektu dla prezesów mających synów
- ▶ Praca w moralnie kontrowersyjnych spółkach ([Schneider i in., 2020](#))
- ▶ Hipotezy
 1. Osoby z córkami będą surowiej oceniali grzeszne spółki niż pozostałe osoby
 2. Kobiety będą surowiej oceniały grzeszne spółki niż mężczyźni
- ▶ Metodologia
 - ▶ Dwa badania; $N_1 = 634$, $N_2 = 782$
 - ▶ Badanie 1: inwestycja w spółki
 - ▶ Badanie 2: praca w spółce

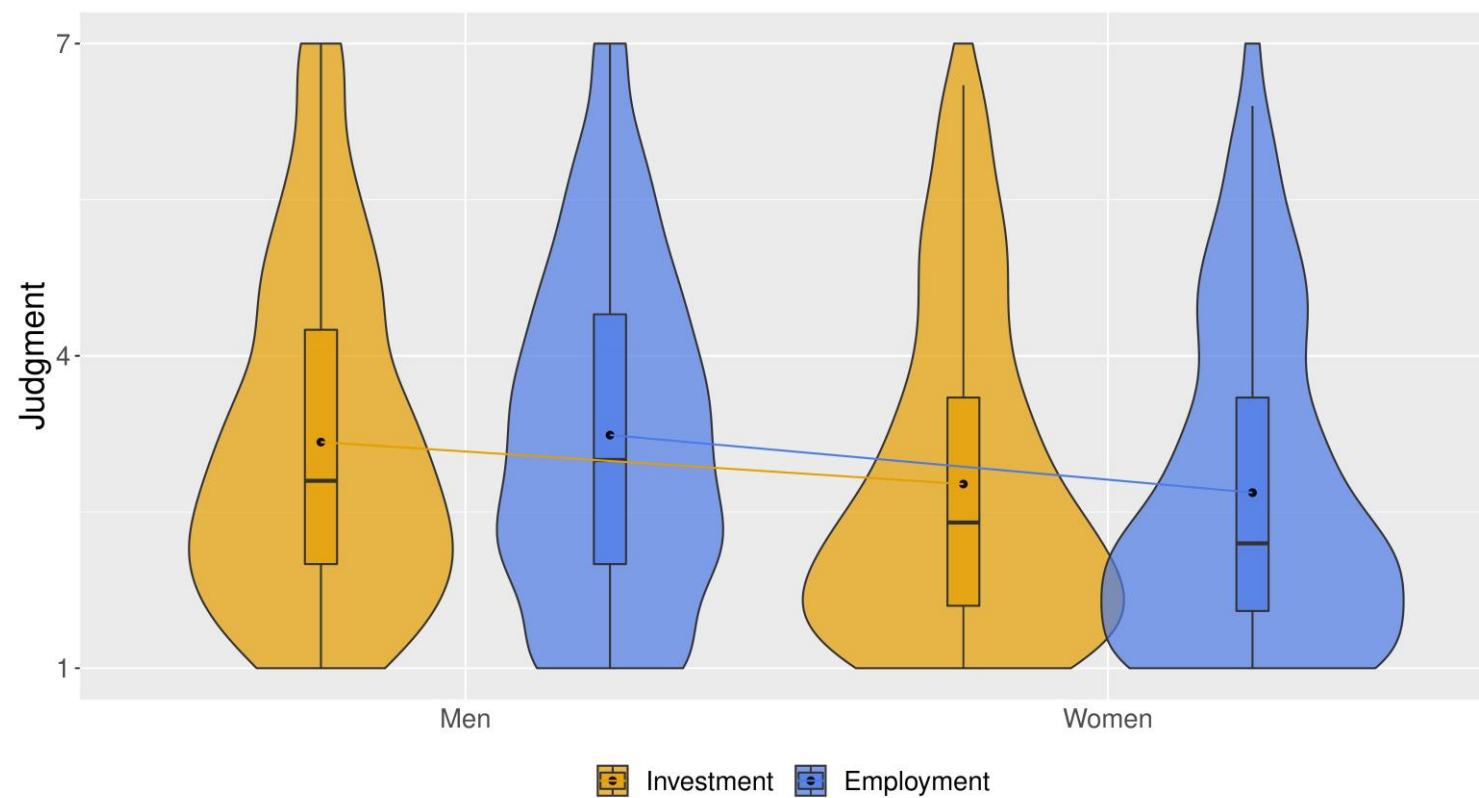
V. Efekt córki

Wyniki - badanie 1



V. Efekt córki

Wyniki - badanie 2



V. Efekt córki

Wnioski i artykuł

- ▶ Kobiety są mniej skłonne do inwestowania kapitału i kapitału ludzkiego w grzeszne spółki
- ▶ Mężczyźni są mniej skłonni jedynie do inwestowania, co może sugerować wyłącznie „papierową” awersję
- ▶ Niszczota, P., & Białek, M. (2020). *The effect of gender and parenting daughters on judgments of morally controversial companies*. PsyArXiv. <https://doi.org/10.31234/osf.io/ukh5c>

VI. Dalsze badania

- ▶ Przekupność
 - ▶ Część osób (~20%) jest behawioralnie deontologiczna (Falk i Szech, 2013)
 - ▶ Jaki jest wpływ inklinacji moralnych i „mrocznych” cech osobowości na akceptację inwestycji w grzeszne spółki?
- ▶ Krótka pozycja
 - ▶ Ludzie mają negatywne nastawienie wobec zajmowania krótkiej pozycji/obstawiania spadku cen aktywów (Lotz i Fix, 2013)
- ▶ *Hypothetical bias*
 - ▶ Związek między oceną grzesznych spółek a zachowaniem w klasycznych grach ekonomicznych
- ▶ Dziedziczenie grzechów i rozrzedzanie grzechów

Złe i dobre praktyki

Złe praktyki

- ▶ *p-hacking*
 - ▶ Wiele sposobów by sprawić, by $p < 0,05$
- ▶ Mała próba badawcza
 - ▶ Przeciętna moc statystyczna w badaniach naukowych w psychologii wynosi(ła) 36%; jedynie 8% artykułów ma moc $> 80\%$ (Stanley i in., 2018)
- ▶ Replikowalność badań
 - ▶ Kryzys replikacyjny (~2010; Simmons i in., 2011)
 - ▶ **Psychologia**
 - ▶ 36% w 100 eksperymentach opublikowanych w trzech wpływowych czasopismach psychologicznych w roku 2008 (Open Science Collaboration, 2015)
 - ▶ **Ekonomia**
 - ▶ 67-78% w 18 badaniach w *American Economic Review* i *Quarterly Journal of Economics* (Camerer i in., 2016)
 - ▶ *Nature* i *Science*
 - ▶ 57-67% w 21 badaniach (Camerer i in., 2018)

Dobre praktyki

- ▶ **Wcześniejsza rejestracja**, np. na *AsPredicted*
- ▶ **Udostępnienie** materiałów eksperymentalnych i wyników, np. na *Open Science Framemork*
- ▶ *Registered reports*
- ▶ Różnice między ekonomistami i psychologami
 - ▶ Wynagrodzenie
 - ▶ Decepcja

Pre-rejestracja



Women oppose sin stocks more than men do (#30599)

Created: 11/07/2019 01:22 AM (PT)

Public: 03/25/2020 12:33 AM (PT)

Author(s)

Paweł Niszczoła (Poznań University of Economics and Business) - pawel.niszczoła@ue.poznan.pl

Michał Białek (University of Wrocław) - michał.białek3@uwr.edu.pl

1) Have any data been collected for this study already?

No, no data have been collected for this study yet.

2) What's the main question being asked or hypothesis being tested in this study?

We predict that females, compared to males, will judge investing in sin stocks as more immoral and feel less comfortable investing in them (in relationship to investment in conventional (non-sin) stocks).

3) Describe the key dependent variable(s) specifying how they will be measured.

Participants will be presented with 7 selected sin industries ("sin stocks") and with 7 selected conventional industries ("conventional stocks"). They will be asked to judge whether: (1) they think that it would be morally appropriate to invest in each of these industries; (2) how comfortable they would feel if their pension fund held stocks from each of these industries. The dependent variables will be the mean moral appropriateness of holding a sin/conventional stock and (2) the mean rating of how comfortable they would feel if their fund held a sin/conventional stock. For both DVs, ratings will be averaged within each stock group.

4) How many and which conditions will participants be assigned to?

This is a quasi-experiment, and we will be comparing participants by their biological sex.

5) Specify exactly which analyses you will conduct to examine the main question/hypothesis.

For each of our DVs (i.e., moral appropriateness of investing in stocks, comfort of holding stocks by pension fund), we will perform a 2 (type of stocks, within-subject) x 2 (biological sex, between-subject) analysis of variance. We will test the hypothesis through a within-between factor interaction.

6) Describe exactly how outliers will be defined and handled, and your precise rule(s) for excluding observations.

We will exclude participants that do not pass a single-choice test question, in which they will have to select which industry was not presented to them. We expect that 10% of participants will fail the attention question.

7) How many observations will be collected or what will determine sample size? No need to justify decision, but be precise about exactly how the number will be determined.

We will collect data via Mechanical Turk until we have 364 participants.

8) Anything else you would like to pre-register? (e.g., secondary analyses, variables collected for exploratory purposes, unusual analyses planned?)

We will control for the age, self-rated general risk tolerance of the participants (Dohmen et al., 2011), and self-rated investment knowledge. Additionally, we will ask brief questions meant to assess participants' investment knowledge.

Dostęp do danych i materiałów

The screenshot shows the OSFHOME interface for a project titled "Women oppose sin stocks more than men do". The header includes the OSFHOME logo and navigation links for Files, Wiki, Analytics, and Registrations. The project title is prominently displayed, followed by contributor information (Paweł Niszczoła, Michał Białek), creation and update dates, and options to create a DOI, add a description, or a license. A section for supplemental materials on PsyArXiv is also visible. Below this, there are two main sections: "Wiki" and "Files". The "Files" section contains a table of uploaded documents.

OSFHOM ▾

Women oppose sin stocks more than ... | [Files](#) | [Wiki](#) | [Analytics](#) | [Registrations](#)

Women oppose sin stocks more than men do

[Contributors:](#) [Paweł Niszczoła](#), [Michał Białek](#)
Date created: 2019-11-07 08:09 AM | Last Updated: 2020-03-18 09:18 AM
[Create DOI](#)
Category: Project
Description: Add a brief description to your project
License: Add a license

Has supplemental materials for [Women oppose sin stocks more than men do](#) on PsyArXiv ▾

Wiki

Add important information, links, or images here to describe your project.

Files

Click on a storage provider or drag and drop to upload

Name ^ ▾	Modified ^ ▾
Women oppose sin stocks more than men do	
- OSF Storage (United States)	
Data.xlsx	2020-01-30 01:08 PM
Experimental materials.pdf	2020-01-29 01:21 PM
Pre-registration document (AsPredicted #30599).pdf	2020-01-29 01:19 PM

Bibliografia

- Bigman, Y. E., & Gray, K. (2018). People are averse to machines making moral decisions. *Cognition*, 181, 21-34. <https://doi.org/10.1016/j.cognition.2018.08.003>
- Camerer, C. F., Dreber, A., Forsell, E., Ho, T.-H., Huber, J., Johannesson, M., Kirchler, M., Almenberg, J., Altmeld, A., Chan, T., Heikensten, E., Holzmeister, F., Imai, T., Isaksson, S., Nave, G., Pfeiffer, T., Razen, M., & Wu, H. (2016). Evaluating replicability of laboratory experiments in economics. *Science*, 351(6280), 1433-1436. <https://doi.org/10.1126/science.aaf0918>
- Camerer, C. F., Dreber, A., Holzmeister, F., Ho, T.-H., Huber, J., Johannesson, M., Kirchler, M., Nave, G., Nosek, B. A., Pfeiffer, T., Altmeld, A., Buttrick, N., Chan, T., Chen, Y., Forsell, E., Gampa, A., Heikensten, E., Hummer, L., Imai, T., ... Wu, H. (2018). Evaluating the replicability of social science experiments in Nature and Science between 2010 and 2015. *Nature Human Behaviour*, 2(9), 637-644. <https://doi.org/10.1038/s41562-018-0399-z>
- Conway, P., & Gawronski, B. (2013). Deontological and utilitarian inclinations in moral decision making: A process dissociation approach. *Journal of Personality and Social Psychology*, 104(2), 216-235. <https://doi.org/10.1037/a0031021>
- Duke, A. A., & Bègue, L. (2015). The drunk utilitarian: Blood alcohol concentration predicts utilitarian responses in moral dilemmas. *Cognition*, 134, 121-127. <https://doi.org/10.1016/j.cognition.2014.09.006>
- Effron, D. A., & Monin, B. (2010). Letting People Off the Hook: When Do Good Deeds Excuse Transgressions? *Personality and Social Psychology Bulletin*, 36(12), 1618-1634. <https://doi.org/10.1177/0146167210385922>
- Falk, A., & Szech, N. (2013). Morals and Markets. *Science*, 340(6133), 707-711. <https://doi.org/10.1126/science.1231566>
- Friesdorf, R., Conway, P., & Gawronski, B. (2015). Gender Differences in Responses to Moral Dilemmas A Process Dissociation Analysis. *Personality and Social Psychology Bulletin*, 0146167215575731. <https://doi.org/10.1177/0146167215575731>
- Hong, H., & Kacperczyk, M. (2009). The price of sin: The effects of social norms on markets. *Journal of Financial Economics*, 93(1), 15-36. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.09.001>
- Kant, I. (1948). *Groundwork of the Metaphysics of Morals*. HJ Paton. London: Hutchinson.
- Lee, J. J., & Gino, F. (2015). Poker-faced morality: Concealing emotions leads to utilitarian decision making. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 126, 49-64. <https://doi.org/10.1016/j.obhdp.2014.10.006>
- Mill, J. S. (2016). Utilitarianism. W *Seven Masterpieces of Philosophy* (s. 337-383). Routledge.
- Monin, B., & Miller, D. T. (2001). Moral credentials and the expression of prejudice. *Journal of Personality and Social Psychology*, 81(1), 33-43.
- Muda, R., Niszczoła, P., Białek, M., & Conway, P. (2018). Reading dilemmas in a foreign language reduces both deontological and utilitarian response tendencies. *Journal of Experimental Psychology. Learning, Memory, and Cognition*, 44(2), 321-326. <https://doi.org/10.1037/xlm0000447>
- Niszczoła, P., & Białek, M. (2020a). Women oppose sin stocks more than men do. *Finance Research Letters*, 101803. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101803>
- Niszczoła, P., & Białek, M. (2020b). *The effect of gender and parenting daughters on judgments of morally controversial companies*. PsyArXiv. <https://doi.org/10.31234/osf.io/ukh5c>
- Niszczoła, P., Białek, M., & Conway, P. (2020). *Deontological and Utilitarian Responses to Sacrificial Dilemmas Predict Disapproval of Sin Stocks*. PsyArXiv. <https://doi.org/10.31234/osf.io/m3nhx>
- Niszczoła, P., & Kaszás, D. (2020). Robo-investment aversion. *PLOS ONE*, 15(9), e0239277. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0239277>
- Open Science Collaboration. (2015). Estimating the reproducibility of psychological science. *Science*, 349(6251). <https://doi.org/10.1126/science.aac4716>
- Pedersen, L. H., Fitzgibbons, S., & Pomorski, L. (2020). Responsible investing: The ESG-efficient frontier. *Journal of Financial Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2020.11.001>
- Schneider, F., Brun, F., & Weber, R. A. (2020). *Sorting and Wage Premiums in Immoral Work* (SSRN Scholarly Paper ID 3646150). Social Science Research Network. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3646150>
- Simmons, J. P., Nelson, L. D., & Simonsohn, U. (2011). False-Positive Psychology: Undisclosed Flexibility in Data Collection and Analysis Allows Presenting Anything as Significant. *Psychological Science*, 22(11), 1359-1366. <https://doi.org/10.1177/0956797611417632>
- Stanley, T. D., Carter, E. C., & Doucouliagos, H. (2018). What meta-analyses reveal about the replicability of psychological research. *Psychological Bulletin*, 144(12), 1325-1346. <https://doi.org/10.1037/bul0000169>
- Trinks, P. J., & Scholtens, B. (2017). The Opportunity Cost of Negative Screening in Socially Responsible Investing. *Journal of Business Ethics*, 140(2), 193-208. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2684-3>