



Er bærekraft lønnsomt?

*En studie av sammenhengen mellom bærekraft og lønnsomhet
i selskaper notert på Oslo Børs*

Thale Antonsen Holmelid og Kari Norheim Kvistad

Veileder: Kirsten Foss

Masteroppgave i Økonomisk styring og Finansiell økonomi

NORGES HANDELSHØYSKOLE

Dette selvstendige arbeidet er gjennomført som ledd i masterstudiet i økonomi- og administrasjon ved Norges Handelshøyskole og godkjent som sådan. Godkjenningen innebærer ikke at Høyskolen eller sensorer innestår for de metoder som er anvendt, resultater som er fremkommet eller konklusjoner som er trukket i arbeidet.

Sammendrag

Formålet med denne studien er å utvide forståelsen av forholdet mellom bærekraft og finansielle prestasjoner i dagens samfunn. Verden står i dag overfor store miljø- og samfunnsutfordringer, og det forventes i større grad enn før at bedrifter tar sin del av ansvaret for å håndtere utfordringene. Samtidig streber bedrifter etter å oppnå lønnsomhet i markeder som er i stadig utvikling, og balansen mellom å drive ansvarlig og lønnsomt synes å være utfordrende for mange bedrifter.

Med studien ønsker vi å bidra med innsikt i hvordan ansvarlighet og lønnsomhet kan forenes gjennom å undersøke hvorvidt det er en positiv sammenheng mellom de initiativer norske selskaper iverksetter for å sikre bærekraft, og selskapenes lønnsomhet. For å undersøke sammenhengen blir det utført analyser basert på data innhentet gjennom en spørreundersøkelse sendt til selskaper notert på Oslo Børs, samt nøkkeltall fra en lønnsomhetsanalyse av selskapene.

Studien bekrefter at det eksisterer en positiv sammenheng mellom bærekraft og lønnsomhet i norske selskaper. Videre finner studien at selskaper som integrerer bærekraft i sin forretningsmodell oppnår lønnsomhet. Aspekter som er av betydning for et selskaps lønnsomhet er en engasjert ledelse, å integrere bærekraft i strategi og å integrere bærekraft i kjerneaktivitet. Studien indikerer videre at selskaper har en vilje og et engasjement for å bli mer bærekraftige, men vitner om at ledelsen i selskaper kan ha et noe feil fokus hva gjelder hvilke initiativer og løsninger som er nødvendige for å oppnå lønnsomhet som følge av bærekraft.

Grunnet en liten utvalgsstørrelse gjelder studiens funn kun for utvalget, men vi anser det likevel som sannsynlig at funnene kan gjøres gjeldende for øvrige selskaper notert på Oslo Børs. Studien kan ikke konkludere med hvorvidt det er bærekraftige initiativer som fører til lønnsomhet, eller om det er lønnsomme selskaper som iverksetter bærekraftige initiativer. Til tross for dette gir imidlertid studien innsikt i hvordan norske selskaper kan gjøre bærekraftig ytelse til økonomisk ytelse, og den kan ses på som et nyttig bidrag til litteratur om bærekraftig utvikling.

Abstract

The purpose of this study is to gain knowledge of the mechanisms involved in the relationship between sustainability performance and financial performance for Norwegian companies. Companies are facing increased expectations from stakeholders regarding environmental and social sustainability performance. At the same time the companies are striving to stay competitive and profitable in a globalized marketplace.

We aim to show how sustainability performance may lead to financial performance by conducting a study of whether there is a positive relationship between the initiatives Norwegian companies have implemented to ensure environmental and social sustainability, and their financial performances. We make use of data conducted from a survey sent to companies on Oslo Stock Exchange, and a profitability analysis of the same companies. The results were derived through a data analysis using Linear Regression Analysis.

The study finds that there is a relationship between sustainability and financial performance for companies on Oslo Stock Exchange. To improve financial performance, the companies should integrate their sustainability measures into their business model, with main aspects being a committed leadership for sustainability, and implementing sustainability into the strategy and core activities of the business.

Due to a small sample size, the results from the study apply only to the sample but is still considered likely to be applicable to the entire population of companies on Oslo Stock Exchange. By using a descriptive research design, it is not possible to determine whether sustainability leads to profitability, or if it is profitability that leads to sustainability. However, insights gained from the study provides a contribution to the ongoing research on how to turn sustainability performance into financial performance.

Forord

Denne utredningen er skrevet som en del av vår mastergrad i økonomi og administrasjon ved Norges Handelshøyskole. Utredningen utgjør 30 studiepoeng innenfor våre hovedprofiler Økonomisk styring og Finansiell økonomi.

Interessen og motivasjonen for studien er basert på samfunnsaktuelle debatter om bærekraftig utvikling. Etter økt faglig innsikt i tema gjennom masterkurset *Sustainable Business Models* fikk vi øynene opp for problemstillinger relatert til å forene ansvarlighet og lønnsomhet i selskaper. I arbeidet har vi benyttet oss av kunnskap vi har opparbeidet oss gjennom fem år på økonomistudiet, samtidig som vi har tilegnet oss ny og interessant kunnskap i løpet av prosessen.

Først og fremst ønsker vi å rette en stor takk til vår veileder Kirsten Foss for gode innspill og konstruktive tilbakemeldinger underveis i arbeidet. Vi ønsker også å takke respondentene fra selskapene på Oslo Børs som tok seg tid til å besvare vår spørreundersøkelse. Med deres deltakelse fikk vi verdifull informasjon som dannet grunnlaget for vår studie.

Bergen, juni 2018

Thale Antonsen Holmelid

Kari Norheim Kvistad

Innholdsfortegnelse

SAMMENDRAG	II
ABSTRACT	III
FORORD	IV
INNHOLDSFORTEGNELSE	V
1. INNLEDNING	1
1.1 BAKGRUNN FOR UTREDNINGEN	1
1.2 FORMÅL OG PROBLEMSTILLING	2
1.3 AVGRENSNINGER	2
1.4 UTREDNINGENS STRUKTUR	3
2. BAKGRUNN OG TEORETISK KONTEKST	4
2.1 BÆREKRAFT	4
2.1.1 Definisjon av bærekraft.....	4
2.1.2 Bærekraftig samfunnsutvikling	6
2.2 BÆREKRAFT OG LØNNSOMHET	7
2.2.1 Definisjon av lønnsomhet.....	7
2.2.2 Er bærekraft lønnsomt?	7
2.3 UTVIKLING AV HYPOTESER.....	8
2.3.1 Bærekraft integrert i forretningsmodell	9
2.3.2 Ulike former for bærekraftstiltak.....	11
2.3.3 Bærekraftig samarbeid mellom aktører	14
2.3.4 Forventninger om bærekraft fra interessenter.....	15
2.3.5 Oppsummering	16
3. METODE	18
3.1 FORSKNINGSDESIGN.....	18
3.2 FORSKNINGSTILNÆRMING	19
3.3 FORSKNINGSMETODE	19
3.3.1 Valg av forskningsmetode	19
3.3.2 Primær- og sekundærdata.....	19
3.3.3 Studiens populasjon og utvalg.....	20
3.4 FORSKNINGSMODELL	22
3.5 VARIABLER	22
3.5.1 Modererende og medierende variabler.....	23
3.5.2 Kontrollvariabler.....	23
3.6 DATAINNSAMLING	24

3.6.1	<i>Utforming av spørreundersøkelse</i>	25
3.6.2	<i>Respondenter</i>	26
3.7	OPERASJONALISERING.....	28
3.7.1	<i>Operasjonalisering av bærekraft</i>	28
3.7.2	<i>Operasjonalisering av lønnsomhet</i>	29
3.8	FORSKNINGSKVALITET.....	32
3.8.1	<i>Reliabilitet</i>	33
3.8.2	<i>Validitet</i>	33
3.9	DATAANALYSE.....	35
3.9.1	<i>Deskriptiv statistikk</i>	36
3.9.2	<i>Korrelasjonsanalyse</i>	36
3.9.3	<i>Reliabilitetsanalyse</i>	37
3.9.4	<i>Regresjonsanalyse</i>	38
3.9.5	<i>Forutsetninger for regresjonsanalyse</i>	38
3.9.6	<i>Moderatoranalyse</i>	39
3.10	BEGRENSNINGER VED METODE.....	40
4.	ANALYSE	41
4.1	ANALYSE AV LØNNSOMHET.....	41
4.2	KLARGJØRING AV DATASETT.....	41
4.3	DESKRIPTIV STATISTIKK.....	42
4.3.1	<i>Aktualitet</i>	43
4.3.2	<i>Lønnsomhet</i>	44
4.3.3	<i>Bærekraft integrert i forretningsmodell</i>	45
4.3.4	<i>Type bærekraftstiltak</i>	47
4.3.5	<i>Samarbeid med andre aktører om bærekraft</i>	48
4.3.6	<i>Forventninger om bærekraft fra interessenter</i>	48
4.4	EMPIRISK ANALYSE.....	49
4.4.1	<i>Klargjøring av variabler og korrelasjonsanalyser</i>	49
4.4.2	<i>Test av forutsetninger for regresjonsanalyse</i>	57
4.4.3	<i>Resultater regresjonsanalyse</i>	57
4.4.4	<i>Moderatoranalyse</i>	58
4.5	OPPSUMMERING EMPIRISK ANALYSE.....	61
4.6	SVAKHETER VED ANALYSEN.....	61
5.	DISKUSJON	63
5.1	DISKUSJON AV FUNN.....	63
5.1.1	<i>Bærekraft integrert i forretningsmodell</i>	63
5.1.2	<i>Type bærekraftstiltak</i>	65
5.1.3	<i>Samarbeid med andre aktører om bærekraft</i>	66
5.1.4	<i>Krav om bærekraft fra interessenter</i>	66

5.2	IMPLIKASJONER AV FUNN	67
5.3	BEGRENSNINGER VED UTREDNINGEN	69
5.4	VIDERE FORSKNING	70
6.	KONKLUSJON.....	71
	LITTERATURLISTE	73
	VEDLEGG	79
	VEDLEGG 1: FORUTSETNINGER FOR REGRESJONSANALYSE	79
	1.1 Test av forutsetninger for regresjon.....	79
	1.2 Partial Regression Plot.....	82
	1.3 Homoskedastisitet.....	84
	1.4 Test av normalfordelte feilledd – histogram og QQ-plot	87
	VEDLEGG 2: FØLGEBREV	89
	VEDLEGG 3: SPØRREUNDERSØKELSE	90

Figurliste

<i>Figur 1. Vesentlighet i valg av bærekraftstiltak. Egenkomponert figur basert på Khan et al. (2016).</i>	11
<i>Figur 2. Avkastning basert på bærekraftig ytelse. Egenkomponert figur basert på Khan et al. (2016).</i>	12
<i>Figur 3. Kausalmodell av utredningens hypoteser og problemstilling</i>	17
<i>Figur 4. Visuell fremstilling av variabler</i>	22
<i>Figur 5. Selskapets engasjement for bærekraft i dag</i>	43
<i>Figur 6. Endring av selskapets engasjement for bærekraft de siste fem årene</i>	43
<i>Figur 7. Selskapets lønnsomhet som følge av bærekraft</i>	44
<i>Figur 8. Ledelsens engasjement for selskapets bærekraftssatsing</i>	45
<i>Figur 9. Viktigheten av å ha en strategi for bærekraft</i>	46
<i>Figur 10. Integrert bærekraft i kjerneaktivitet</i>	46
<i>Figur 11. Viktigheten av sosiale bærekraftsforhold i selskapet</i>	47
<i>Figur 12. Viktigheten av miljømessige bærekraftsforhold i selskapet</i>	47
<i>Figur 13. Samarbeid med andre aktører om bærekraft</i>	48
<i>Figur 14. Interessenter med størst innflytelse på utformingen av selskapets strategi for bærekraft</i>	49

Tabelliste

<i>Tabell 1. Deskriptiv statistikk av variabler</i>	42
<i>Tabell 2. Korrelasjonsmatrise for objektive mål på lønnsomhet</i>	50
<i>Tabell 3. Korrelasjonsmatrise for TKR og konstruert lønnsomhetsmål</i>	51
<i>Tabell 4. Korrelasjonsmatrise for aspekter relatert til hypotese 1</i>	52

<i>Tabell 5. Reliabilitetsanalyse for sammenslåing av variabel for hypotese 1</i>	52
<i>Tabell 6. Regresjonsanalyse (OLS) for sammenslåing av variabel for hypotese 4</i>	54
<i>Tabell 7. Korrelasjonsmatrise for delhypoteser relatert til hypotese 4</i>	54
<i>Tabell 8. Reliabilitetsanalyse for sammenslåing av variabel for hypotese 4</i>	55
<i>Tabell 9. Fullstendig korrelasjonsanalyse for alle variabler</i>	56
<i>Tabell 10. Regresjonsanalyse (OLS) med Lønnsomhet som avhengig variabel</i>	57
<i>Tabell 11. Interaksjonseffekt for Forretningsmodell</i>	59
<i>Tabell 12. Interaksjonseffekt for Sosiale tiltak</i>	59
<i>Tabell 13. Interaksjonseffekt for Miljøtiltak</i>	60
<i>Tabell 14. Interaksjonseffekt for Samarbeid</i>	60
<i>Tabell 15. Oppsummering av resultater fra analysen</i>	61

1. Innledning

Verden står i dag overfor store miljø- og samfunnsutfordringer, og det forventes i større grad enn før at selskaper tar sin del av ansvaret for å håndtere utfordringene. Selskaper streber samtidig etter å oppnå lønnsomhet i markeder som er i stadig utvikling, og balansen mellom å drive ansvarlig og lønnsomt kan være utfordrende for mange. Gjennom en kvantitativ analyse vil utredningen undersøke forholdet mellom ansvarlighet og lønnsomhet, og forsøke å bidra med økt innsikt i hvorvidt, og eventuelt hvordan, selskaper kan oppnå lønnsomhet som følge av å investere i bærekraft. Dette kapittelet gir først en introduksjon av bakgrunnen for temaet, før utredningens problemstilling og avgrensninger presenteres.

1.1 Bakgrunn for utredningen

Klimaendringer, miljøskader og samfunnsutfordringer representerer noen av de største utfordringene verden står overfor i dag (FN, 2018a). Med dette har bærekraftig utvikling for alvor blitt satt på dagsorden for å sikre en levedyktig miljø- og samfunnsutvikling for nåværende og fremtidige generasjoner (Brundtland, 1987). Hovedtrekk i forståelsen av bærekraft er et fokus på å minimere menneskeskapte virkninger på miljø og samfunn som negativt vil kunne påvirke det sosiale- og miljømessige samfunnsbildet i fremtiden.

De siste årene har debatten om bærekraftig utvikling blitt stadig mer aktuell i norsk næringsliv. Temaet for Næringslivets Handelsorganisasjons årskonferanse i 2017 var grønn lønnsomhet, hvor et av formålene var å vise norske selskaper hvordan det er mulig å redusere klimautslipp og samtidig skape verdier og arbeidsplasser (NHO, 2017). I tillegg publiserer Nordea Norge i juni 2018 en rapport som tar for seg det grønne skiftet i norske bedrifter (TV 2, 2018), og statsbudsjettet for 2018 inkluderer en mer bærekraftig retning for omstilling (Innovasjon Norge, 2018). Disse eksemplene vitner om at næringslivet og politikere i Norge erkjenner at bærekraft er et tema og en debatt som det er verdt å ta stilling til.

Som følge av et økt fokus på bærekraftig utvikling krever interessenter i stadig større grad at bedrifter deltar aktivt i arbeidet med sosiale- og miljømessige utfordringer. Med interessenter menes eksempelvis aksjonærer, kunder eller ansatte. Press fra interessenter om at selskaper skal delta i kampen mot bærekraftsutfordringer har ført til at bærekraft har blitt en uunngåelig prioritet for de fleste selskaper.

Samtidig som bedrifter møter et økende press fra interessenter om å drive bærekraftig står de også overfor lønnsomhetsutfordringer, og streber stadig etter å oppnå konkurransedyktighet i markedene de konkurrerer i. Tradisjonelt har bærekraft blitt sett på som en aktivitet som ikke er verdiskapende, og det økonomiske perspektivet har vært preget av et syn om at bedrifter må foreta en avveining mellom å være ansvarlig eller lønnsom (Jørgensen & Pedersen, 2013). Nyere forskning og litteratur viser imidlertid at bærekraft kan føre til økt lønnsomhet for bedrifter (Eccles, Ioannou, & Serafeim, 2014; Friede, Bassen, & Busch, 2015). En evne til å vise hvorvidt, og hvordan, selskaper kan forene bærekraftig drift med økt lønnsomhet vil ha stor betydning for den enkelte bedrift og for samfunnet som helhet.

1.2 Formål og problemstilling

Med bakgrunn i diskusjonen over ønsker vi å undersøke forholdet mellom bærekraft og lønnsomhet. Vi mener dette kan være et interessant og nyttig bidrag til den pågående debatten om bærekraftig utvikling. Gjennom et formål om å utvide forståelsen av forholdet mellom bærekraft og finansielle prestasjoner i dagens samfunn vil utredningen forsøke å besvare følgende problemstilling:

Er det en positiv sammenheng mellom de initiativer norske selskaper har iverksatt for å sikre bærekraft, og selskapenes lønnsomhet?

Ved å besvare problemstillingen har utredningen et ønske om å bidra til å øke bærekraftsfokuset i selskaper gjennom å vise selskapene hvordan de kan forene bærekraft og lønnsomhet i sin drift. I tillegg vil studien kunne støtte opp under annen forskning og litteratur om at bærekraft kan føre til lønnsomhet.

1.3 Avgrensninger

Denne utredningen er avgrenset til å ta for seg børsnoterte selskaper i Norge. Årsaken til dette er at selskaper notert på Oslo Børs er en avgrenset gruppe som har selskaps- og regnskapsinformasjon lett tilgjengelig. I tillegg representerer selskapene sentrale aktører med stor påvirkning på næringslivet og samfunnet for øvrig.

En annen årsak til å velge selskaper notert på Oslo Børs er at vi kan anta at selskapene til en viss grad har et fokus på bærekraft. Oslo Børs er partner i FNs program for bærekraftige børser, og har blitt anerkjent for sitt engasjement for, og arbeid med, å iverksette tiltak i retning av mer ansvarlige investeringer (Oslo Børs, 2015; AksjeNorge, 2017). Det stilles også lovpålagte krav til at selskaper notert på Oslo Børs skal rapportere bærekraftig prestasjon (Rskl., 1998, §3-3 a-d). Dette viser at Oslo Børs er et foregangseksempel for bærekraftig engasjement. Etttersom vi kan stadfeste at bærekraft er til stede i selskapene, har vi muligheten til å se på andre momenter ved selve bærekraftssatsingen og satsingens forhold til lønnsomhet.

Med hensyn til tidsbegrensning og omfanget av oppgaven er studien avgrenset til å gjelde en tidsperiode på fem år (2012-2016). Vi skulle gjerne hatt muligheten til å se utviklingen over et enda større tidsrom, men mener samtidig at et femårsperspektiv er tilstrekkelig til å kunne belyse problemstillingen.

1.4 Utredningens struktur

Utredningen består av totalt seks kapitler. Dette kapitlet har introdusert aktualiteten til oppgavens tema, og presentert utredningens problemstilling, samt motivasjon for den. Det påfølgende kapittel 2 omhandler litteratur, og skaper et teoretisk bakteppe for utredningen. Her viser vi relevant forskning og litteratur på området, noe som danner grunnlaget for utvikling av hypoteser som benyttes for å besvare problemstillingen. I kapittel 3 redegjør vi for den metodiske tilnærmingen og de metodiske valgene i utredningen, før vi i kapittel 4 presenterer resultatene fra studiens analyse. I kapittel 5 tar vi for oss resultatene fra analysen og diskuterer resultatene opp mot relevant teori og drøfter hvilke implikasjoner funnene kan ha for praksis. Her vil også forslag til videre forskning og begrensninger ved utredningen presenteres. Til slutt vil kapittel 6 konkludere og presentere svaret på problemstillingen.

2. Bakgrunn og teoretisk kontekst

Formålet med dette kapittelet er å redegjøre for den teoretiske konteksten til utredningens problemstilling. Sentrale begreper relatert til bærekraft forklares, før relasjonen mellom bærekraft og lønnsomhet diskuteres med utgangspunkt i eksisterende teori. Med bakgrunn i en gjennomgang av relevant litteratur utvikles det hypoteser som skal brukes ved besvaring av problemstillingen.

2.1 Bærekraft

2.1.1 Definisjon av bærekraft

Begrepet *bærekraftig utvikling* ble for alvor definert og satt på dagsorden i 1987 av Verdenskommisjonen for miljø og utvikling, populært kalt Brundtland-kommisjonen. I kommisjonens rapport, «Vår felles framtid», ble bærekraftig utvikling omtalt som en samfunnsutvikling som imøtekommer dagens forbruksbehov uten å forringe mulighetene for kommende generasjoner til å dekke sine behov (Brundtland, 1987). Kommisjonens definisjon la med det vekt på ressursbehovet til både nåværende og fremtidige generasjoner. Formålet med Brundtland-kommisjonen var å løse fattigdoms- og miljøproblemer, og kommisjonens arbeid har spilt en viktig rolle i forbindelse med det økte bærekraftsfokuset de siste årene (FN, 2018b).

Etter at Brundtland-kommisjonen satte bærekraftig utvikling på dagsorden har det oppstått ulike definisjoner av begrepet som ønsker å vise til en mer human, etisk og transparent måte å handle på (Garetti & Taisch, 2012). Samfunnsansvar, eller Corporate Social Responsibility (CSR) som omtalt i engelskspråklig faglitteratur, er et annet begrep som har utviklet seg i kjølvannet av det økte fokuset på bærekraftig utvikling. Samfunnsansvar innebærer at selskaper tar ansvar for hvordan de påvirker mennesker, samfunn og miljø gjennom innovasjon og ansvarlig drift (Innovasjon Norge, 2018). Samfunnsansvar inngår med dette i samlebegrepet *bærekraft*, og i det følgende diskuteres hovedtrekkene som går igjen i sentrale definisjoner av nettopp bærekraft.

Jørgensen og Pedersen har de siste årene preget bærekraftsdebatten i utdannings- og fagmiljøet i Norge (Engh, 2018; Folkestad, 2016). De diskuterer bærekraftsproblemet som en klima- og

samfunnsendring som i hovedsak har oppstått som følge av de senere års befolkningsvekst, overforbruk og tømning av ressurser (Jørgensen & Pedersen, 2013). Bærekraft blir av andre definert som en dynamisk prosess som tillater mennesker å realisere sitt potensial og forbedre sin livskvalitet på en måte som samtidig beskytter og ivaretar verdens miljøsystemer (Chambers, Porritt, & Price-Thomas, 2008), eller definert som alt mennesker trenger for å overleve og fungere direkte eller indirekte i vårt naturlige miljø (US EPA, 2018). Hovedtrekk i forståelsen av bærekraft er et fokus på å minimere menneskeskapte virkninger på miljø og samfunn som negativt vil kunne påvirke det sosiale- og miljømessige samfunnsbildet i fremtiden. Det understrekes også i litteratur at alle samfunnsaktører må bidra til å håndtere bærekraftsproblemene dersom det skal være mulig å løse dem.

FN viser til at det er tre dimensjoner relatert til bærekraft som må være til stede for å sikre en bærekraftig utvikling på verdensbasis (FN, 2018b). De tre dimensjonene er miljømessige forhold, sosiale forhold og økonomiske forhold. Med *miljømessige forhold* menes å ivareta natur og klima som en fornybar ressurs, mens *økonomiske forhold* skal sikre en jevn fordeling av ressurser og en trygg hverdag for alle uten fattigdom og korrupsjon (FN, 2018b). Med *sosiale forhold* menes å sikre menneskerettigheter og fokusere på at alle mennesker skal ha et godt og rettferdig grunnlag for et anstendig liv (FN, 2018b). Problematikken i dimensjonene er hovedsakelig knyttet til hvordan regjeringer, og nasjonale- og internasjonale organisasjoner bør forsøke å løse bærekraftsproblemer på et overordnet nivå.

Når vår utredning tar for seg sammenhengen mellom bærekraft og lønnsomhet i selskaper vil den benytte de samme dimensjonene som FN har brukt for å definere bærekraft. Tilnærmingen til hvordan selskaper skal håndtere bærekraftsproblemer relatert til de ulike dimensjonene er imidlertid noe mer konkret enn FNs forståelse av begrepene. Forståelsen som utredningen legger til grunn for dimensjonene blir redegjort for i delkapittel 2.3.2 om bærekraftstiltak. Utredningens definisjon av bærekraft er bred, noe som sikrer at forståelsen av begrepet i samtlige rapporter og forskning som er benyttet er den samme som er lagt til grunn i utredningen.

2.1.2 Bærekraftig samfunnsutvikling

Siden Brundtland-kommisjonen i 1987 og frem til i dag har fokuset på en bærekraftig utvikling også økt i næringslivet. Dette kommer blant annet frem av Schoenherr (2012) som viser til et økt antall studier om bærekraft i akademiske og praktiserende tidsskrifter. I 2017 publiserte PwC en rapport om norske selskapers syn på, og engasjement for, bærekraft (PwC, 2017), og slår fast at stadig flere selskaper ønsker å ta et mer aktivt samfunnsansvar for bærekraftig utvikling.

I dag er norske selskaper av en viss størrelse forventet å benytte globale retningslinjer for rapportering av bærekraft (Global Reporting Initiative, 2001), og Oslo Børs stiller krav til noterte selskaper om offentlig rapportering av samfunnsansvar og bærekraft (Oslo Børs, 2016). Oslo Børs er som nevnt også partner i FNs program for bærekraftige børser, og er den første børsen i verden som lanserte en liste for grønne obligasjoner (AksjeNorge, 2017; Oslo Børs, 2015). Forventninger og krav fra staten, organisasjoner og andre interessenter er en indikator på viktigheten av bærekraft, og tydeliggjør at samfunnet ønsker en ansvarliggjøring av bedrifter på området. Med dette har bedrifters individuelle plikt til å ta ansvar blitt satt på dagsorden.

Det publiseres stadig rapporter som omhandler viktigheten av å ha et bærekraftig fokus for å styrke selskapers konkurransedyktighet og overlevelsessevne (PwC, 2017; BCG, 2017; Schoenherr, 2012). PwC (2017) legger vekt på at selskaper må tenke nytt og endre sine forretningsmodeller til å bedre tilpasses en samfunnsutvikling med sterkere fokus på bærekraft. I en rapport publisert av BCG i 2017 trekkes det frem at selskaper befinner seg i et skifte fra et profittmaksimerende fokus til å måtte tenke nyskapende rundt bedriftens rolle i samfunnet og overfor miljøet (BCG, 2017). Rapporten oppfordrer bedriftsledere til å bruke omstillingen mot et mer bærekraftig samfunn til å tenke nytt hva gjelder innovasjon, nye markeder og produkt- og tjenesteområder. Ved at anerkjente selskaper som BCG og PwC publiserer bærekraftsrapporter legger de også press på selskaper og samfunnsaktører til å bli mer bevisste på deres bærekraftsansvar.

Tidligere har det vært en oppfatning i selskaper at en må velge mellom å være lønnsom eller ansvarlig (Jørgensen & Pedersen, 2013). De siste årene har det imidlertid vært en holdningsendring som følge av det økte fokuset på bærekraft. Forskning og rapporter viser at

en tilpasning til bærekraftsforventninger faktisk kan gi lønnsomhet gjennom blant annet nye forretningsmuligheter og tilfredsstillelse av krav fra interessenter (Jørgensen & Pedersen, 2013; BCG, 2017; Kiron, et al., 2012). Litteratur og studier om at selskaper kan oppnå lønnsomhet gjennom å forene forretningsmodell og bærekraft kan ha vært med på å endre selskapenes motivasjon for å investere i nettopp bærekraft. I de neste avsnittene vil teori relatert til forholdet mellom lønnsomhet og bærekraft diskuteres.

2.2 Bærekraft og lønnsomhet

2.2.1 Definisjon av lønnsomhet

Lønnsomhet, eller økonomisk ytelse, er et uttrykk for forholdet mellom innsats og resultat i et selskap. Når utredningen videre tar for seg sammenhengen mellom lønnsomhet og bærekraft vil begrepet *lønnsomhet som følge av bærekraft* innebære alle aspekter som direkte eller indirekte fører til høyere inntekter eller lavere kostnader som følge av et økt bærekraftsfokus. Eksempler på lønnsomhet som følge av bærekraft kan være bedret omdømme (Orlitzky, 2008), reduksjon av innsatsfaktorer (Porter & Kramer, 2011) eller gjennom en reduksjon av risiko (Reinhardt, 1999).

2.2.2 Er bærekraft lønnsomt?

Som tidligere nevnt er et perspektiv som lenge har vært gjeldende i økonomisk litteratur at selskaper må gjøre en avveining mellom å enten være ansvarlige eller lønnsomme i sin drift (Porter & Kramer, 2011). Dette perspektivet har de siste årene blitt utfordret av en tankegang om at ansvarlighet kan bidra til økt lønnsomhet gjennom direkte eller indirekte effekter (Jørgensen & Pedersen, 2013; Weber, 2008). Som nevnt fremmer mange akademikere et syn om at bærekraftsinitiativer ikke lenger bør ses på som et pålagt krav og en trussel mot lønnsomhet, men heller som en forretningsmulighet som kan introdusere nye forretningsområder (Porter & Kramer, 2011). Både Eccles et al. (2014), Friede et al. (2015) og Orlitzky (2008) finner basert på metaanalyser at det kan sies å være en positiv sammenheng mellom bærekraft og lønnsomhet.

Basert på en gjennomgang av metaanalyser konkluderer imidlertid Utgård (2017) med at bærekraft har en positiv, men moderat effekt på økonomiske resultater. Selv om bærekraft

kan bidra til positive effekter, vil det også innebære en kostnadsøkning som kan føre til at bedriften totalt sett ikke tjener på investeringen (Christmann & Taylor, 2006). Det vises også til at det kan være enklere å få publisert studier som finner en positiv sammenheng mellom bærekraft og lønnsomhet enn studier som finner andre resultater (Shahzad & Sharfman, 2015). Med flere krav til bærekraftsrapportering (Oslo Børs, 2016; Global Reporting Initiative, 2001), kan det tenkes at et fokus på bærekraft er en forutsetning for å lykkes i dag, mer enn et konkurransefortrinn.

Effekten av bærekraft på finansielle prestasjoner har altså fått stor oppmerksomhet de siste årene (Utgård, 2017). Basert på diskusjonen over eksisterer det gode teoretiske argumenter for at bærekraft både kan, og ikke kan, føre til lønnsomhet for selskaper. I en rapport basert på en omfattende spørreundersøkelse utgitt av BCG i 2017, vises det til at to tredjedeler av norske bedriftsledere anerkjenner at det finnes potensiale relatert til en grønnere og mer bærekraftig drift, men at kun 30 prosent av bedriftene faktisk har opplevd økt profitt som følge av bærekraftstiltak (BCG, 2017). Det er utbredt i litteratur at det å måle lønnsomhetseffekten av et bærekraftstiltak er vanskelig, da den direkte effekten mellom de to vil bestå av en rekke mindre, indirekte effekter (Siew, 2017). Det er dog enighet om at et økt fokus på bærekraft kan bidra til nye forretningsmuligheter og -potensiale (Utgård, 2017; Jørgensen & Pedersen, 2013) og at dette er et felt som er interessant å forske videre på til tross for måleproblemer.

Det har tidligere blitt forsøkt å finne ut hva som skiller selskaper som opplever lønnsomhet av bærekraftstiltak fra selskaper som ikke gjør det (Kiron, et al., 2012; Eccles, Ioannou, & Serafeim, 2014), men tilsvarende studier er ikke gjort i Norge, selv om Norge ofte blir trukket frem som et foregangsland på viktige områder relatert til bærekraft (Lem, 2017). Som et resultat ønsker utredningen å utvide forståelsen av forholdet mellom bærekraft og finansielle prestasjoner i Norge.

2.3 Utvikling av hypoteser

I dette delkapittelet gjennomgås litteratur knyttet til hvorvidt det kan eksistere en positiv sammenheng mellom et selskaps lønnsomhet og et selskaps bærekraftssatsing. Med bærekraftssatsing forstås de initiativer selskapet har iverksatt for å sikre bærekraft. Med bakgrunn i litteratur formuleres det hypoteser som skal benyttes til å besvare utredningens problemstilling. Hypotesene er antagelser basert på teori om hvilke initiativer norske selskaper

kan iverksette for å oppnå lønnsomhet. Holdbarheten av disse vil undersøkes senere i utredningen (Dalland, 2017).

2.3.1 Bærekraft integrert i forretningsmodell

I en undersøkelse utført av McKinsey som tar for seg hva som bidrar til lønnsomhet gjennom bærekraft blir samsvar mellom organisasjonens aktiviteter, mål, visjon og verdier trukket frem som en viktig faktor (McKinsey, 2017). Jørgensen og Pedersen (2013) slår også fast at dersom en bedrift skal lykkes med implementering av bærekraft må bærekraft forankres i bedriftens forretningsmodell. En forretningsmodell forklarer hvordan et selskap skaper, leverer og kaprer verdi, og at noe er forankret i et selskaps forretningsmodell vil si at det gjennomsyrrer selskapets kjerneaktiviteter og at det er en del av selskapets langsiktige strategi (McKinsey, 2017). Videre fremhever Eccles et al. (2014) at selskaper som har integrert bærekraft i sin forretningsmodell vil ha økt konkurransekraft i et langsiktig perspektiv sammenlignet med konkurrenter som ikke har det. Kiron et al. (2013) viser at majoriteten av selskaper som hevder at de har opplevd lønnsomhet som følge av bærekraft slår fast at bærekraftsfokuset har ført til endring i nettopp forretningsmodellen.

Å forankre bærekraft i en bedrifts forretningsmodell er et bredt begrep som kan bestå av mange ulike aspekter. For å bedre kunne forstå, måle og operasjonalisere *bærekraft integrert i forretningsmodell* vil begrepet i det følgende deles opp i fire. De fire aspektene er engasjert ledelse, bærekraft integrert i strategi, bærekraft integrert i kjerneaktivitet og etablerte mål på bærekraft. Aspektene utgjør bredden i begrepet og er basert på momenter som har vist seg å være sentrale i ulik relevant litteratur om forretningsmodeller (Midttun, 2007; Nilsen, 2015; McKinsey, 2017).

Det første aspektet som benyttes er *engasjert ledelse*. En rekke forskere har vist at ledelsen i et selskap er avgjørende for endringsarbeid og at det finnes en klar sammenheng mellom selskap som setter bærekraft på ledelsens dagsorden og bedre resultater for selskapet (BCG, 2017; Eccles, Ioannou, & Serafeim, 2014). I en studie gjort for MIT Sloan ble det funnet at selskaper som profiterer på bærekraft har en CEO som er sterkt engasjert og forpliktet til bærekraftsspørsmålet, i motsetning til selskaper som ikke profiterte på bærekraftsinvesteringer (Kiron, et al., 2012). Det argumenteres for at å inkludere selskapets øvrige ledelse i

gjennomføringen av bærekraftstiltak er en suksessdriver og at dersom bærekraft står på ledelsens dagsorden har bedriften mer enn dobbelt så stor sannsynlighet for å inngå lønnsomme samarbeid med andre aktører relatert til bærekraft (Kiron, et al., 2012; Thornam, 2015).

Det andre og tredje aspektet som spiller inn på hvordan en kan måle om bærekraft er forankret i en bedrifts forretningsmodell er hvorvidt bærekraft *integreres i bedriftens strategi* og *integreres i bedriftens kjerneaktivitet*. Eccles et al. (2014) viser at selskaper som opplever lønnsomhet som følge av bærekraft typisk har et langsiktig perspektiv for selskapet og dets strategi. Bedrifter kan ofte møte utfordringer ved at implementeringen av bærekraft ikke korrelerer tilstrekkelig med øvrig drift. Flere mener at svaret på dette er at bærekraftssatsingen må være basert på en overordnet strategi med forankring i bedriftens aktiviteter og kjernekompetanse for at den skal kunne fungere (Porter & Kramer, 2011; Varlid, Moen, & Lervik-Olsen, 2017). Jørgensen og Pedersen (2013) mener at for at en bedrift skal klare å lykkes med bærekraftssatsing er det viktig at den integreres i bedriftens kjerneaktivitet og forretningsmodell. Dersom bærekraft er integrert i kjernevirksomheten vil den være en del av det som fører til økt verdiskaping i bedriften, noe som igjen kan føre til økt lønnsomhet. Dette fenomenet stadfestes også av undersøkelsen utført av McKinsey som kommer frem til at det å integrere bærekraft i kjerneaktivitetene er nøkkelen til å oppnå økonomiske resultater av bærekraftsinvesteringer (McKinsey, 2017).

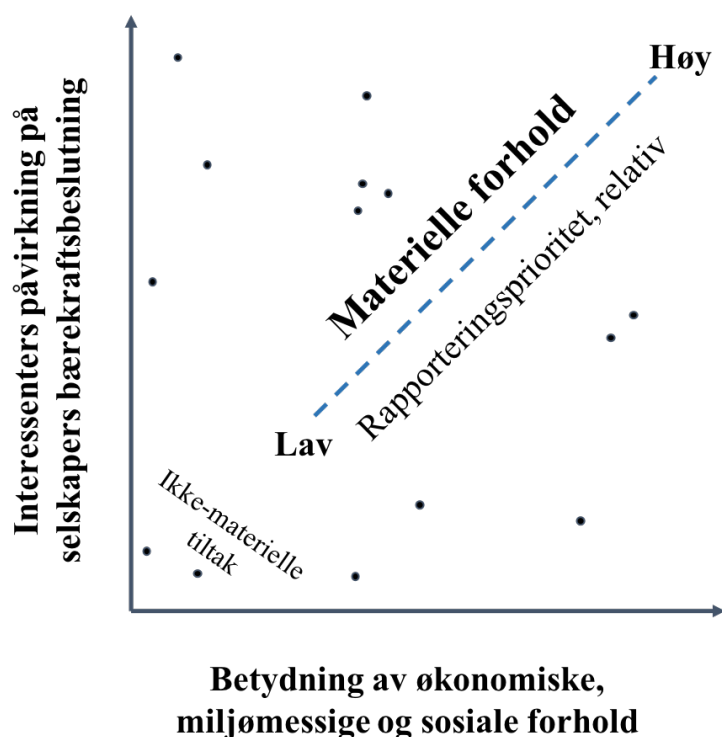
Det fjerde aspektet som kan måle hvorvidt en bedrift klarer å integrere bærekraft i sin forretningsmodell er om det eksisterer *etablerte mål på bærekraft*. Som tidligere nevnt er samsvar mellom organisasjonens aktiviteter, mål, visjon og verdier viktig i spørsmålet om hva som driver lønnsomhet gjennom bærekraft (McKinsey, 2017). I McKinseys undersøkelse avdekkes det at det i mange selskaper er en stor avstand mellom bærekraftsverdiene i selskapet og målingen av disse i deres aktiviteter. Undersøkelsen understreker videre viktigheten av målbare mål for å lykkes i å effektivisere sin strategi for samfunnsansvar og oppnå lønnsomhet (McKinsey, 2017). Eksempler på tiltak for måling er å etablere KPIer knyttet til bærekraft, eller å ha en person i hver avdeling som er ansvarlig for bærekraftsmålingen (McKinsey, 2017; Kiron, et al., 2012). Kiron et al. (2012) viser at selskaper som etablerer gode mål på bærekraft har 50 prosent større sannsynlighet for å oppnå profitt av bærekraftsinvesteringen enn de som ikke har det.

Basert på diskusjonen av de fire aspektene over dannes grunnlaget for å integrere bærekraft i forretningsmodell, og dermed den første hypotesen som skal testes i spørsmålet om hvorvidt det eksisterer en positiv sammenheng mellom norske selskapers lønnsomhet og de initiativer selskapene har iverksatt for å sikre bærekraft:

Hypotese 1: Selskaper som har integrert bærekraft i sin forretningsmodell opplever økt lønnsomhet.

2.3.2 Ulike former for bærekraftstiltak

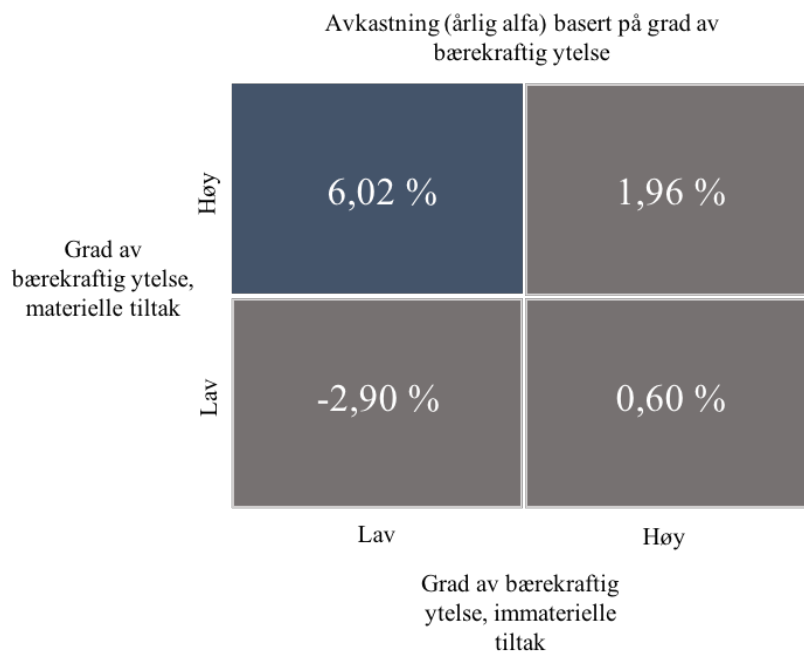
Når en bedrift skal ta initiativ for å sikre bærekraft er det en rekke ulike former for tiltak som kan iverksettes. Khan, Serafeim og Yoon (2016) har gjennom teori om *materiality* sett på hvilke former for bærekraftstiltak som i stor grad faktisk blir gjennomført av bedrifter, fremstilt i figur 1 under.



Figur 1. Vesentlighet i valg av bærekraftstiltak. Egenkomponert figur basert på Khan et al. (2016).

Materiality oversettes til vesentlighet (Jørgensen & Pedersen, 2013), og sikter til en type bærekraftsproblem som har stor betydning for interessenter (Khan, Serafeim, & Yoon, 2016). Y-aksen på figuren måler i hvilken grad ulike bærekraftstiltak er på selskapers interessenters dagsorden, mens X-aksen måler hvor stort samfunnsmessig problem bærekraftstiltaket kan være med på å løse (Khan, Serafeim, & Yoon, 2016). Khan et al. (2016) viser med dette til en objektiv måte å måle samfunnsmessige problemer på. Hva som er et samfunnsproblem, og hvilken størrelse problemet har, er en problemstilling det ofte er knyttet politisk uenighet til. Til tross for dette anses teorien og resultatene fra den som anvendbar for utredningen.

Figur 1 viser at selskaper i stor grad håndterer bærekraftsproblemer som er på sine interessenters dagsorden. Dette er ikke i seg selv et negativt aspekt da bedriften faktisk håndterer bærekraftsproblemer, men det vil føre til at visse type bærekraftsproblemer ikke blir håndtert ettersom det ikke lønner seg for bedriften å fokusere på dem. Dette kan føre til en skjev fordeling av hvilke typer problemer som blir håndtert, og gjøre at store samfunnsproblemer ikke blir tatt hånd om av selskaper da de ikke anses viktige nok for interessenter (Khan, Serafeim, & Yoon, 2016).



Figur 2. Avkastning basert på bærekraftig ytelse. Egenkomponert figur basert på Khan et al. (2016)

Figur 2 viser at det er en positiv sammenheng mellom å håndtere materielle bærekraftsproblemer og lønnsomhet, i motsetning til å fokusere på immaterielle problemer. Som det fremkommer av figuren oppnår selskaper med høy grad av materielle tiltak, og lav grad av immaterielle tiltak, en høyere avkastning. Vesentlighetsteori viser med dette at hvilken type bærekraftstiltak et selskap implementerer har noe å si for interessenter, og følgelig at type bærekraftstiltak som blir implementert har noe å si for avkastningen til selskapene. I det videre vil utredningen undersøke hvorvidt ulike typer tiltak norske selskaper kan implementere fører til lønnsomhet for selskapene. I de neste avsnittene vil teori benyttes for å dele bærekraftstiltak inn i ulike former for tiltak som er hensiktsmessige for utredningen.

Som tidligere nevnt tar utredningen for seg ulike dimensjoner av bærekraft som er basert på FNs miljømessige-, sosiale og økonomiske bærekraftsforhold (FN, 2018b). Utredningen benytter innholdet i dimensjonene, men tilpasser dem til å bedre representere relevante bærekraftstiltak for selskaper i Norge. Utredningen skiller videre mellom to former for bærekraftstiltak, *miljøtiltak* og *sosiale tiltak*, som potensielle tiltak en bedrift kan iverksette for å håndtere bærekraftsproblemer. *Miljøtiltak* forstås i utredningen som tiltak som søker å løse problemer relatert til natur og klima. I utredningen inkluderer *sosiale tiltak* FNs omtalte økonomiske forhold, og forstås som tiltak relatert til samfunn og mennesker, og økonomiske forhold som korrupsjon og fattigdom. Et skille mellom miljøtiltak og sosiale tiltak er fordelaktig i utredningen da det representerer både det klimamessige og det samfunnsmessige synet på bærekraft. Begrepene er enkle å forstå og en tilsvarende inndeling av tiltak har blitt funnet hensiktsmessig også i tidligere litteratur (Utgård, 2017).

Jørgensen og Pedersen (2013) kategoriserer bærekraftstiltak på en annen måte. Ifølge deres litteratur kan bærekraft være enten håndtering av negative eksternaliteter som en bedrift har skapt selv, eller håndtering av negative eksternaliteter som en bedrift ikke har skapt selv. Med eksternaliteter en bedrift har skapt selv menes det påvirkninger på miljø-, sosiale eller økonomiske forhold som har oppstått som følge av egen drift. Eksempler på dette kan være utslipp av klimagasser på fabrikker, dårlige arbeidsforhold på arbeidsplasser eller bruk av barnarbeid i drift. Å håndtere slike eksternaliteter omtales som at selskaper *reducerer sin egen skyggeside* (Jørgensen & Pedersen, 2013). Eksternaliteter som en bedrift ikke har skapt selv kan eksempelvis være klimagassutslipp som følge av andre selskapers drift, dårlige arbeidsforhold i u-land eller andres selskapers dumping av avfall i havet. Å håndtere slike

eksternaliteter omtales som *å kaste lys* (Jørgensen & Pedersen, 2013). For å håndtere henholdsvis lys- og skyggeproblemer er det ulike typer tiltak som kan gjennomføres.

Med utgangspunkt i Khan et al. (2016) sin teori om vesentlighet gjøres det en antakelse om at noen former for bærekraftstiltak er mer lønnsomme å investere i enn andre. Basert på litteratur fra Jørgensen og Pedersen (2013) og FN (2018b) blir det foretatt en inndeling av bærekraftstiltak som danner grunnlaget for følgende hypotese, og delhypoteser, som vil benyttes for å søke svar på hvilke typer bærekraftstiltak som vil føre til økt lønnsomhet for en bedrift:

Hypotese 2: Hvilken type bærekraftstiltak selskaper implementerer påvirker om selskapet opplever økt lønnsomhet.

Hypotese 2a: Implementering av sosiale tiltak påvirker hvorvidt selskaper opplever økt lønnsomhet eller ikke.

Hypotese 2b: Implementering av miljøtiltak påvirker hvorvidt selskaper opplever økt lønnsomhet eller ikke.

Hypotese 2c: Implementering av tiltak relatert til å kaste lys påvirker hvorvidt selskaper opplever økt lønnsomhet eller ikke.

Hypotese 2d: Implementering av tiltak relatert til å redusere skygge påvirker hvorvidt selskaper opplever økt lønnsomhet eller ikke.

2.3.3 Bærekraftig samarbeid mellom aktører

Kiron et al. (2013) har i en undersøkelse gjort på verdensbasis funnet at bedrifter som oppnår lønnsomhet gjennom bærekraftsfokus er de som i større grad enn andre samarbeider med eksterne aktører om bærekraftsproblemene. Et samarbeid med andre aktører om bærekraftsspørsmål kan bidra til en bredere felles kompetanse og gjøre at bedriftene kan ta fatt på større samfunnsmessige problemer enn de kunne ha gjort alene (Kiron, et al., 2015; BCG, 2017). Dette argumentet indikerer at et samarbeid med andre aktører i større grad kan bidra til å løse bærekraftsproblemene verden står overfor, men sier ikke nødvendigvis at det vil føre til økt lønnsomhet for selskaper. Kiron et al. (2015) viser også til at selskaper kan ha

vanskeligheter med å gjennomføre håndteringen av bærekraftsproblemer alene, og at et samarbeid mellom aktører er en nødvendig rute for progresjon.

Et slikt samarbeid kan være mellom selskaper som opererer i samme marked, selskaper som opererer i ulike markeder eller mellom selskaper og frivillige organisasjoner. I rapporten publisert av BCG (2017) kommer det også frem at selskaper som lykkes med bærekraftsimplentering i større grad har inngått ulike partnerskap for å generere flere idéer og skape nye muligheter, noe som skaper vekst og videre resulterer i lønnsomhet for selskapene. Diskusjonen gir følgende hypotese:

Hypotese 3: Selskaper som samarbeider med andre aktører om bærekraft opplever økt lønnsomhet.

2.3.4 Forventninger om bærekraft fra interessenter

Forskning viser at et selskaps interessenter i dag i større grad enn før har forventninger om, og stiller krav til, bærekraftig ansvarlighet (Utgård, 2017; Kiron, et al., 2012; Ditlev-Simonsen, 2012; Saeidi, 2015). Med interessenter forstås personer, grupper eller organisasjoner som blir påvirket av, eller kan påvirke, en bedrifts aktiviteter og drift. Eksempler på typiske interessenter til bedrifter er aksjonærer, kunder og ansatte. Å være attraktive for aksjonærer, kunder og ansatte er fundamentalt for at et selskap skal kunne oppnå god lønnsomhet ved drift (Saeidi, 2015; Utgård, 2017). Å tilfredsstille forventninger og krav fra interessenter bidrar til at selskaper blir et attraktivt investeringsobjekt og at de har mulighet til å sette relativt høye priser på produkter og tjenester. Det gjør også at bedriften kan tiltrekke og beholde ansatte, noe som igjen vil føre til effektiv drift og verdiskaping i bedriften (Jørgensen & Pedersen, 2013).

Med dette er det klart at dersom interessenter har forventninger om et bærekraftsfokus vil selskaper kunne tjene på å investere i bærekraft (Damvad, 2014; Utgård, 2017) gjennom et bedret omdømme hos interessenter (Saeidi, 2015). Videre finner Kiron et al. (2012) at investorer i dag ser på bærekraftsprestasjon som en indikator på mulig profitt i en bedrift. Bærekraftssatsing i en bedrift fører også til at ansatte kan føle større grad av tilhørighet og tilknytning til selskapet dersom de selv er opptatt av samfunnsansvar (Ditlev-Simonsen,

2012). Forventninger fra interessenter vil ikke spille direkte inn på sammenhengen mellom et selskaps bærekraftsfokus og selskapets lønnsomhet, men kan indirekte påvirke forholdet gjennom å styrke eller svekke følgene av initiativene som iverksettes. At interessenter har forventninger om bærekraft kan fungere som en trekkfaktor for selskaper til å investere i bærekraft. Diskusjonen over gir den siste hypotesen med delhypoteser:

Hypotese 4: Selskaper som opplever forventninger om bærekraft fra interessenter opplever økt lønnsomhet.

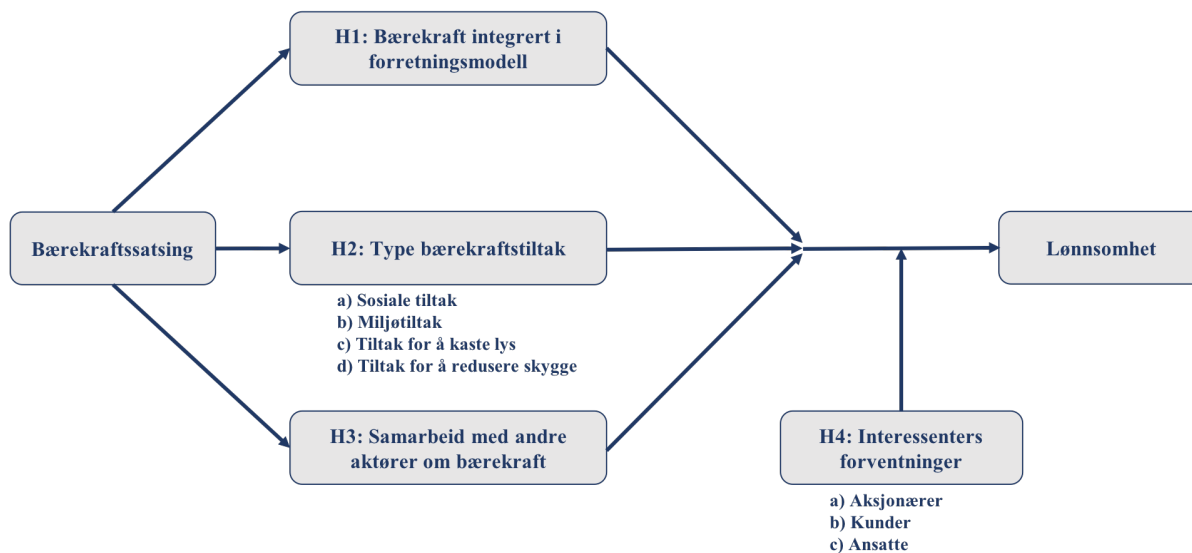
Hypotese 4a: Selskaper som opplever forventninger om bærekraft fra aksjonærer opplever økt lønnsomhet.

Hypotese 4b: Selskaper som opplever forventninger om bærekraft fra kunder opplever økt lønnsomhet.

Hypotese 4c: Selskaper som opplever forventninger om bærekraft fra ansatte opplever økt lønnsomhet.

2.3.5 Oppsummering

I diskusjonen over er det søkt å finne hypoteser som skal besvare problemstillingen om hvorvidt det er en positiv sammenheng mellom de initiativer norske selskaper har iverksatt for å sikre bærekraft, og selskapenes lønnsomhet. Det vises i det ovennevnte at dersom en bedrift har integrert bærekraft i sin forretningsmodell vil den kunne oppleve økt lønnsomhet sammenlignet med en bedrift som ikke har det. Årsaken til denne sammenhengen kan være en ledelse med engasjement for bærekraft, at bærekraft er integrert i bedriftens strategi, at bærekraft er integrert i bedriftens kjerneaktiviteter og at det er utarbeidet gode måltall for måling av bærekraft. Videre antas det at type bærekraftstiltak som implementeres påvirker hvorvidt bedriften opplever lønnsomhet som følge av tiltaket eller ikke, herunder sosiale tiltak, miljøtiltak, tiltak som kaster lys og tiltak som reduserer skygge. Samarbeid med andre aktører om bærekraftsproblemer vil føre til en bedre håndtering av problemet og følgelig økt lønnsomhet for de involverte selskaper. Til sist vil interessenters forventninger og krav om en bærekraftig drift spille inn på om en bedrift oppnår økt lønnsomhet som følge av bærekraftsinvesteringer. I figur 3 presentert under er utredningens hypoteser og delhypoteser illustrert for å vise tilnærmingen til problemstillingen.



Figur 3. Kausalmodell av utredningens hypoteser og problemstilling

3. Metode

Formålet med dette kapittelet er å beskrive det metodiske rammeverket som ligger til grunn for utredningen. Metodiske valg som er foretatt vil bli presentert og redegjort for, og kapittelet inkluderer valg av forskningsdesign, forskningstilnærming, metodevalg og datainnsamling. Videre følger begrunnelse for studiens populasjon, evaluering av forskningens kvalitet, samt beskrivelse av fremgangsmåten ved innsamling og analyse av data. Avslutningsvis vil utredningens avgrensninger legges frem.

3.1 Forskningsdesign

Forskningsdesign er et uttrykk for den overordnede planen for hvordan en problemstilling skal besvares (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2015). Valg av forskningsdesign tar utgangspunkt i utredningens formål, samt hvor mye forskning som er blitt gjort på området tidligere. Koblingen mellom hypoteser og teori er tydelig i studien da det eksisterer tilstrekkelig litteratur om forholdet mellom bærekraft og lønnsomhet. Utredningen har et deskriptivt design hvor hensikten er å skape en forståelse for sammenhengen mellom lønnsomhet og de initiativer selskapet iverksetter for å sikre bærekraft. Ved bruk av en deskriptiv studie søker studien å avdekke sammenhenger og korrelasjoner mellom variabler (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2015).

For å bestemme forskningsdesign må også tidsrammen for analysen hensyntas. Da det er begrenset med tid for å gjennomføre studien vil det samles inn data ved ett tidspunkt, noe som samsvarer med en tverrsnittstudie hvor en ser på et bestemt fenomen på et bestemt tidspunkt (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2015). Det benyttes historiske regnskapsdata fra ulike tidsperioder for å måle lønnsomhet, noe som innebærer at vi også har en tidsseriestudie.

Utredningen søker å identifisere signifikante sammenhenger mellom avhengige og uavhengige variabler. Denne studien kan ikke direkte påvise kausalitet, ettersom det ikke er mulig å si noe om retningen av årsakssammenhengen mellom bærekraft og lønnsomhet. Vi kan eksempelvis finne en positiv sammenheng mellom bærekraftige initiativer og lønnsomhet, men har ikke mulighet til å avgjøre hvorvidt bærekraftige initiativer fører til lønnsomhet eller om det er lønnsomme selskaper som fører til bærekraftige initiativer.

3.2 Forskningstilnærming

Studien ønsker å belyse hvorvidt bærekraftig ytelse gir økonomisk ytelse, ved å finne sammenhengen mellom selskapers bærekraftige initiativer og lønnsomhet. Dette gjøres ved å innhente data om selskapers bærekraftsinitiativ og lønnsomhet knyttet til bærekraftssatsingen, for så å identifisere hvilken sammenheng som eksisterer. Studien har en deduktiv tilnærming, hvilket innebærer at en ut i fra eksisterende litteratur identifiserer teorier og hypoteser som testes ved hjelp av et datamateriale (Jacobsen, 2015). En forutsetning for å benytte en deduktiv tilnærming er at det foreligger et relevant teoretisk utgangspunkt for det som skal studeres og at hensikten er å teste om den foreliggende teorien er holdbar (Grønmo, 2011). På bakgrunn av eksisterende litteratur om bærekraft og lønnsomhet har vi utviklet hypoteser som vil bli bekreftet eller avkreftet.

3.3 Forskningsmetode

I det følgende delkapittelet beskrives metoden for innsamling av data, kilder for datainnsamling, begrunnelse for populasjon og utvalg, samt hvilke valg som er foretatt for å sikre forskningens kvalitet. Forskningsmetode defineres av Ghauri og Grønhaug (2010) som en fremgangsmåte for innhenting av informasjon. Valg av forskningsdesign vil derfor i stor grad påvirke valg av metode.

3.3.1 Valg av forskningsmetode

Studien er basert på tallfestede data for statistisk testing av hypoteser, og anvender således en kvantitativ tilnærming. Denne metoden benyttes ettersom den er hensiktsmessig for studier som ønsker data fra et stort antall respondenter og som søker å kunne generalisere resultatene til å gjelde hele populasjonen (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2015).

3.3.2 Primær- og sekundærdata

Utredningens datagrunnlag består av både primær- og sekundærdata. For å kunne analysere sammenhengen mellom lønnsomhet og bærekraftige initiativer selskaper har iverksatt, er det behov for å samle inn primærdata om selskapers engasjement, strategi, mål og tiltak relatert

til bærekraft. Dataene blir samlet inn gjennom en spørreundersøkelse sendt til utredningens utvalg. Et fortrinn ved å samle inn primærdata er å få tilgang til materiale som er tilpasset vår studie. Dataene fra spørreundersøkelsen blir supplert med en lønnsomhetsanalyse basert på sekundærdata fra selskapenes årsregnskap. Regnskapstall fra 2012 til 2016 hentes fra Proff Forvalt, en database med regnskaps- og foretaksinformasjon for norske virksomheter (Proff Forvalt, 2018a). Ved å samle inn primærdata om selskapenes forhold til bærekraft gjennom en spørreundersøkelse og sekundærdata til bruk i lønnsomhetsanalyse, er det mulig å sammenligne lønnsomhet i selskapene med selskapenes egen oppfatning av satsing på bærekraft.

3.3.3 Studiens populasjon og utvalg

Som nevnt i kapittel 1 ble utredningens populasjon avgrenset til å gjelde selskaper notert på Oslo Børs. Studiens populasjon består av selskaper notert på Oslo Børs All-Share Index (OSEAX) per 13.02.18, noe som gir en populasjon på totalt 170 selskaper (Oslo Børs, 2018). Oslo Børs domineres av de største selskapene i Norge, og vi mener det vil være interessant å undersøke disse selskapenes satsing på bærekraft (Store norske leksikon, 2018a; Kapital, 2017). Selskapene representerer sentrale aktører i norsk næringsliv, og deres bidrag har stor påvirkning på samfunn og miljø.

Et annet argument for å velge Oslo Børs som populasjon er at informasjon om børsnoterte selskaper er lett tilgjengelig. Når et selskap skal noteres på en regulert markedsplass som Oslo Børs stilles det en rekke formkrav. Selskapene er underlagt en Due Dilligence både på det finansielle og juridiske, utført av en tredjepart (Nordnet, 2016). Dette gjør at informasjon som publiseres av børsnoterte selskaper er troverdig og pålitelig. Det stilles videre krav til allment innsyn og publisering av informasjon, noe som gjør det lettere å innhente informasjon om selskapet, selskapets Executive Management Team, samt årsregnskap.

Videre er selskaper notert på Oslo Børs underlagt krav om rapportering av samfunnsansvar gjennom regnskapsloven (Rskl., 1998, §3-3 a-d). Dette sikrer at populasjonen består av selskaper som rapporterer sitt bidrag av samfunnsansvar og bærekraft. På en annen side forteller ikke rapporteringen etter regnskapsloven hvor god selskapenes bærekraftige ytelse er eller hvorvidt ytelsen er tilfredsstillende. Oslo Børs er imidlertid anerkjent av FN for sitt

engasjement og arbeid for å iverksette konkrete tiltak i retning av mer ansvarlige investeringer (AksjeNorge, 2017). På bakgrunn av krav, samt det faktum at Oslo Børs er partner i FNs program for bærekraftige børser, kan det tenkes at det er større sannsynlighet for at børsnoterte selskaper har foretatt investeringer i bærekraft enn ikke-børsnoterte selskaper. Dette taler for at de børsnoterte selskapene i Norge er forpliktet til å vise ansvarlighet og bærekraftig prestasjon, og er følgelig en populasjon som er godt egnet i vår studie.

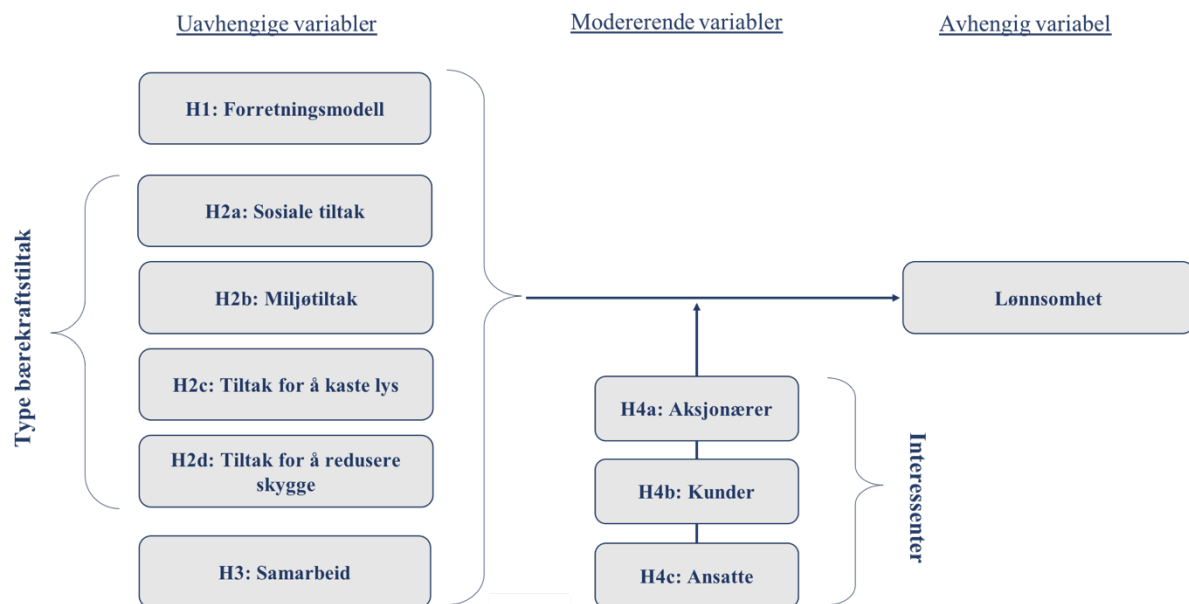
Valget av børsnoterte selskaper som populasjon i studien kan imidlertid redusere undersøkelsens reliabilitet, og muligheten til å generalisere for selskaper utover Oslo Børs. Dette er noe som vil diskuteres videre i delkapittelet om ekstern validitet og i kapittel 5.

Oslo Børs benytter en sektorinndeling som består av 11 ulike sektorer. Populasjonen i utredningen deles inn i ulike sektorer basert på Oslo Børs sin inndeling med noen moderasjoner. Vi velger å slå sammen nært tilknyttede sektorer for enkelhets skyld, noe som gjør at vi ender opp med totalt syv sektorer. Sektorene benyttet i utredningen er *energi og forsyning, finans og eiendom, forbruk og konsum, helsevern, industri, IT og telekom, og materialer*. Ved å dele populasjonen inn i sektorer kan det oppstå vanskeligheter knyttet til sammenligningsgrunnlaget ettersom det eksisterer forskjeller mellom de ulike sektorenes virksomheter. Imidlertid representerer sektorene samlet sett hele populasjonen, så vi mener det likevel er interessant å undersøke selskapene på tvers av sektorer.

Basert på sektorinndelingen foretas det et stratifisert, tilfeldig utvalg fra hver sektor med proporsjonal allokering. For å foreta et stratifisert utvalg, deler vi populasjonen inn i strata basert på sektorinndelingen, for så å trekke et likt prosentvis utvalg fra hvert stratum. Til dette benyttes Excel sin funksjon for tilfeldige utvalg. Årsaken til å foreta et stratifisert utvalg er å justere for forskjeller mellom sektorer slik at utvalget blir representativt med hensyn til sektorene. Eksempelvis kan type investering eller avkastning på investeringen være delvis avhengig av sektor, og dermed er det ønskelig at alle sektorer er like godt representert. Ved å benytte et stratifisert utvalg får vi bedre kontroll over utvalget, og strataene vil dekke hele populasjonen. Dette gir et mer representativt utvalg og en mer presis estimering av totaltall (SSB, 2006). Vi benytter en prosentandel på 30 prosent fra hver sektor, noe som gir et utvalg på totalt 50 selskaper som studiens undersøkelse sendes til. Dette danner et utgangspunkt om et ønskelig utvalg på 50 selskaper ut fra en populasjon på 170 selskaper.

3.4 Forskningsmodell

Studiens forskningsmodell er vist i figur 4, og illustrerer de antatte sammenhengene mellom variablene som testes. Figuren viser den avhengige variabelen *Lønnsomhet* på høyre side, og de uavhengige variablene for ulike bærekraftsinitiativer som representerer bærekraftssatsing på venstre side. Lønnsomhetsvariabelen er operasjonalisert gjennom nøkkeltall og et perceptuelt mål på lønnsomhet. Hypotese 1, 2 og 3 er et konstrukt av bærekraftssatsing og vi ønsker å undersøke hvilken medierende effekt de tre hypotesene har på forholdet mellom lønnsomhet og bærekraftssatsing. De tre hypotesene opptrer som uavhengige variabler når vi foretar analysen av modellen. Modellen viser også den modererende effekten vi forventer at hypotese 4 kan ha på sammenhengen mellom bærekraftssatsing og lønnsomhet.



Figur 4. Visuell fremstilling av variabler.

3.5 Variabler

I det følgende vil variablene benyttet i utredningen bli presentert. Studien undersøker virkningen bærekraftssatsing har på den avhengige variabelen *Lønnsomhet* gjennom flere medierende og modererende variabler. Vi ønsker å undersøke forholdet mellom bærekraftssatsing og lønnsomhet, ved å se hvilken medierende effekt de initiativer selskaper iverksetter for å sikre bærekraft har. I denne studien er de uavhengige variablene

Forretningsmodell, Samarbeid og type bærekraftstiltak representert ved *Sosiale tiltak, Miljøtiltak, Tiltak for å kaste lys* og *Tiltak for å redusere skygge*. De uavhengige variablene danner samlet et konstrukt som representerer bærekraftige initiativer som selskaper iverksetter for å sikre bærekraft. Således opptre de medierende variablene som uavhengige variabler i regresjonsmodellen slik vi forklarte i presentasjonen av forskningsmodellen. Den avhengige variabelen er *Lønnsomhet*.

3.5.1 Modererende og medierende variabler

Variablene knyttet til hypotese 1, hypotese 2 og hypotese 3 fungerer som medierende variabler, og hypotese 4 fungerer som en modererende variabel. En modererende variabel er en variabel som kan påvirke styrken på forholdet mellom de uavhengige og den avhengige variabelen (Baron & Kenny, 1986). En mediator fungerer derimot som en forklarende variabel som søker å identifisere og forklare forholdet mellom den uavhengige og avhengige variabelen (Baron & Kenny, 1986). Tilstedeværelse av en moderatorvariabel vil kunne ha en interaksjonseffekt på ulike initiativer for bærekraft, og dermed påvirke hvordan bærekraftssatsing gir utslag på lønnsomhet. Vi skal undersøke om forventninger fra interessenter har en modererende effekt på sammenhengen mellom lønnsomhet som følge av bærekraft og de initiativer selskaper iverksetter for å sikre bærekraft.

3.5.2 Kontrollvariabler

For å sikre at regresjonsanalysen skal produsere valide resultater, kontrolleres det for utenforliggende variabler som kan påvirke resultatene i studien (Mitchell & Jolley, 2013). Det foretas en vurdering om å inkludere kontrollvariabler for å utelukke at det eksisterer andre faktorer enn forklaringsvariablene som kan ventes å påvirke selskapenes lønnsomhet. For at det skal være hensiktsmessig å inkludere kontrollvariabler er det viktig at det finnes gode argumenter for at kontrollvariablene potensielt skal kunne påvirke resultatet. Vi anser kun kontrollvariabelen selskapsstørrelse som relevant å inkludere i vår modell.

Valget av kontrollvariabel er blant annet basert på tidligere studier som har funnet en signifikant effekt av variabelen på bærekraftsinitiativer. Barber og Lyon (1996) antyder at selskapsstørrelse er en faktor som kan påvirke selskapsresultatet. Bowen (2002) argumenterer

videre for at større selskaper er mer opptatt av miljøtiltak fordi de har mer ressurser og er mer synlige i samfunnet. Størrelse kan dermed tenkes å være positivt korrelert med lønnsomhet, eksempelvis ved at større selskaper kan dra nytte av stordriftsfordeler som bidrar til å senke det generelle kostnadsnivået (Hall & Weiss, 1967). Forvaltning av store selskaper er imidlertid forbundet med høye kostnader relatert til byråkrati og overvåking. Det kan derfor også foreligge en negativ sammenheng mellom selskapsstørrelse og lønnsomhet (Ammar, Awad, Nordheim, & Russell., 2003).

Vi velger å benytte størrelse som kontrollvariabel da ulik størrelse på selskapene på Oslo Børs kan tenkes å påvirke sammenhengen mellom bærekraft og lønnsomhet. En årsak kan være at større selskaper gjerne har mer kapital og bedre forutsetninger til å investere i bærekraft. Det er ulike måter å måle et selskaps størrelse på. Vi har valgt å bruke *antall ansatte* som mål på størrelse. En årsak til at antall ansatte kan påvirke hvorvidt et selskap har et fokus på bærekraft er at med flere ansatte i et selskap kan selskapet oppleve større press om å være bærekraftig enn med færre ansatte. Det kan også tenkes at med flere antall ansatte føler selskaper en større forpliktelse til å vise ansvarlighet da deres påvirkning på samfunn og miljø gjerne er større enn selskaper med færre ansatte.

Det inkluderes kontrollvariabler i regresjonsanalysen kun i de tilfeller hvor det avdekkes at kontrollvariabelen korrelerer signifikant med variablene i modellen. Dette da det ikke gir mening å inkludere kontrollvariabler dersom det ikke eksisterer noen signifikante korrelasjoner (Keller, 2012). Hvorvidt det er hensiktsmessig å inkludere kontrollvariabelen i regresjonen eller ikke testes ved en korrelasjonsanalyse i kapittel 4.

3.6 Datainnsamling

For å innhente primærdata til studien blir elektronisk spørreundersøkelse benyttet. Spørreundersøkelser er velegnet når en skal innhente kvantitativ informasjon fra et stort antall respondenter på en effektiv måte (Johannessen, Tufte, & Kristoffersen, 2010; Keller, 2012). Bakgrunnen for valg av spørreundersøkelse er at det gjør det enkelt å systematisk innhente store mengder data fra mange respondenter, samt gjør det mulig å gjennomføre statistiske analyser som er nødvendig for å besvare problemstillingen.

Undersøkellesverktøyet Qualtrics ble benyttet for utvikling og distribusjon av spørreundersøkelsen, og er et velkjent verktøy for å lage, distribuere og analysere spørreundersøkelser. Qualtrics har et profesjonelt uttrykk og tilbys gjennom NHH. Benyttelse av Qualtrics bidro til å gi undersøkelsen et profesjonelt preg, i tillegg til at respondentene opplevde at de bidro til et akademisk formål. Distribusjon til respondentene foregikk på e-post, og ved bruk av Qualtrics var det enkelt å se hvilke respondenter som hadde besvart spørreundersøkelsen. I e-posten fremgikk studiens bakgrunn og formål tydelig, informasjon om utvalget ble gitt og det ble informert om at dataene ville bli behandlet konfidensielt. Dette for å skape interesse hos mottakeren for å gjennomføre undersøkelsen. Det ble også gitt anledning til å forespørre resultatene fra studien i etterkant.

3.6.1 Utforming av spørreundersøkelse

I en spørreundersøkelse er det viktig å ha klart for seg hva en ønsker å få svar på (Dalland, 2017). Utformingen av spørsmålene er avgjørende for verdien av en spørreskjemaundersøkelse (Dalland, 2017), og det er viktig at spørsmålene blir utformet slik at de som blir spurt forstår meningsinnholdet, samt er villige og i stand til å svare (Mordal, 1989). Vi har derfor brukt mye tid på utformingen av spørreundersøkelsen og sørget for at samtlige påstander og spørsmål som stilles er forankret i teori. Spørreskjemaet ble innledet med definisjoner og formålet med undersøkelsen. Videre ble forklaringer av anvendte begrep og ord presentert underveis i spørreskjemaet. Spørreskjemaet bestod av syv deler og totalt 38 spørsmål som omhandler selskapets aktiviteter og lønnsomhet relatert til bærekraft. For at svarene skulle være mulig å bearbeides statistisk ble spørsmålene direkte koblet til hypotesene. I undersøkelsen etterspurte vi selskapsnavn for å kunne koble svarene fra undersøkelsen til selskapets årsregnskap.

Gjennom spørsmålsformuleringen ble to hensyn kontinuerlig tatt stilling til. På den ene siden er det viktig å begrense lengden på spørreundersøkelsen for å øke responsraten. Lengre spørreundersøkelser kan gjøre respondentene utålmodige, slik at en risikerer at de avbryter eller avgir gale svar. På en annen side er spørreundersøkelsen nødt til å være en viss lengde for å besvare problemstillingen. Vi begrenset undersøkelsen til en lengde på ti minutter. For å holde respondentene informert om deres progresjon ble det inkludert en progresjonsbar.

Qualtrics sitt visuelle design og vår oppbygging av spørsmål gjorde det enkelt for respondentene å navigere seg gjennom skjemaet.

Ulike typer spørsmål ble benyttet i spørreskjemaet og det ble hovedsakelig anvendt lukkede svaralternativer. Ulempen med lukkede svaralternativer er at respondentens svar må tilpasses de oppgitte svaralternativene. Derfor ble det også inkludert åpne svaralternativer enkelte steder, hvor respondenten selv kunne skrive inn svaret. Det ble i hovedsak benyttet en 7-punkts likert-skala fra “helt uenig” til “helt enig”. Det ble altså benyttet en skala bestående av oddetall slik at respondentene fikk et nøytralt midtpunkt å forholde seg til. Samtidig ble svaralternativet “vet ikke” inkludert slik at ingen ble tvunget til å svare på spørsmål de ikke hadde kunnskap om. Dette kan redusere kvaliteten på dataene (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2015). For å unngå ufullstendige datasett ble nesten alle spørsmålene i undersøkelsen gjort obligatoriske. Spørreundersøkelsen finnes i sin helhet i vedlegg 3.

I spørreundersøkelser er det et mål at spørsmålene skal tolkes likt av alle respondenter (SSB, 2006). En ulempe ved bruk av spørreundersøkelser er at dette i praksis er vanskelig å leve opp til. For å minimere sjansen for at respondentene skal tolke spørsmålene ulikt, er det inkludert definisjoner og korte introduksjoner til hver del av undersøkelsen som utdyper begrepene og bakgrunnen for spørsmålene. Ved utformingen av spørreundersøkelsen ønsket vi å standardisere intervjusituasjonen, noe som innebar at alle respondentene ble eksponert for de samme spørsmålene i lik rekkefølge. Bakgrunnen for dette er et ønske om å hindre at respondentene misforstår spørsmålene (Ringdal, 2001).

Før spørreundersøkelsen ble sendt til utvalget ble undersøkelsen pretestet av bekjente i næringslivet, som ga tilbakemeldinger om forbedring og brukervennlighet. Undersøkelsen ble også pretestet av en leder for å undersøke om lederen forstår begrepene på samme måte som er lagt til grunn i utredningen. På bakgrunn av tilbakemeldingene ble det foretatt justeringer som sikret at spørsmålene som ble stilt skulle bli forstått av utvalget.

3.6.2 Respondenter

Spørreundersøkelsen er rettet mot, og sendt ut til, personer i lederstilling i selskaper. Årsaken til dette er at ledelsen i selskapene anses som best egnet til å kunne besvare undersøkelsen da

de trolig har innsikt i selskapets bærekraftssatsing og finansielle situasjon. Det er med dette nærliggende å anta at ledelsen vil kunne avgi mest valide svar på vegne av selskapet. For å sikre at respondenten var den rette personen til å besvare undersøkelsen, fikk hun/han tidlig et spørsmål om grad av kjennskap til selskapets bærekraftssatsing, og undersøkelsen ble avsluttet dersom respondenten svarte at hun/han ikke hadde kunnskap om tema.

For å generalisere funnene som fremkommer av analysen er det ønskelig å få en høyest mulig responsrate. En lav responsrate øker sannsynligheten for skjevhet mellom de som svarer og de som ikke svarer (LaRose & Tsai, 2014). For å øke responsraten fulgte vi Saunders et al. (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2015) sin anbefaling om å sende ut spørreundersøkelsen på et tidspunkt der respondentene mest sannsynlig ville være mottakelige. Spørreundersøkelsen ble sendt ut på morgenen på en ukedag, slik at mange mottok den før lunsj og hadde god tid på å besvare den. Det ble sendt en påminnelse til alle respondenter som ikke hadde fullført spørreundersøkelsen to uker etter utsending, for å understreke viktigheten av respons for studien. Et elektronisk spørreskjema ga respondentene mulighet til å besvare undersøkelsen på det tidspunkt som passet dem best, samt muligheten til å lese og besvare spørsmål i eget tempo.

Studiens spørreundersøkelse ble besvart av totalt 32 selskaper, noe som utgjør en responsrate på 64 prosent. Det endelige utvalget er lavere enn vårt ønskelige utvalg på 50 selskaper. Frafall av respondenter er en vanlig utfordring ved gjennomføring av spørreundersøkelser, og ifølge Johannessen et al. (2010) er en tommelfingerregel at 50 prosent er en god responsrate. Elektroniske spørreundersøkelser vil imidlertid som regel ha lavere responsrate (Cook, et al., 1079). Responsraten på 64 prosent regnes derfor som akseptabel.

En mulig forklaring på lavere responsrate enn ønsket kan være at enkelte av selskapene mottok spørreundersøkelsen i en travel periode. Ettersom vårt utvalg består av selskaper notert på Oslo Børs og nesten utelukkende består av toppledere, er trolig travelhet og lav prioritering av vår undersøkelse en årsak til lavere responsrate. Tre respondenter svarte per e-post at de ikke ønsket å delta grunnet kvartalsrapportering og refinansieringsprosess, noe som støtter opp under antakelsen om at travelhet var en årsak til lav responsrate. En faktor som kan bidra til en høyere svarprosent er temaets aktualitet. Bærekraft har fått mye medieomtale de siste årene og er et tema som trolig engasjerer respondentene.

Det kan også være interessant å undersøke hvorvidt det er bias i frafallet av respondenter. Etter en vurdering av hvilke selskaper i utvalget som ikke besvarte undersøkelsen ble det ikke funnet noe systematikk i mulig årsak annet enn travelhet. Vi ser for oss at en mulig bias kan være at selskapene som ikke besvarte undersøkelsen er selskaper som ikke har foretatt investeringer i bærekraft. Vi har imidlertid ikke et godt grunnlag for å vurdere hvorvidt, eller i hvilken grad, de selskapene har investert i bærekraft, og kan dermed ikke avdekke en slik potensiell bias.

3.7 Operasjonalisering

En av de viktigste fasene i datainnsamling er å konkretisere begrepene som skal måles. Som tidligere nevnt er en utfordring ved spørreundersøkelser at respondentene kan tolke spørsmålene som stilles ulikt (Jacobsen, 2015). Dette gjelder spesielt når det foretas en måling av abstrakte begreper, noe vi gjør i utredningen. For å imøtekomme denne utfordringen er det viktig å foreta en operasjonalisering av begreper benyttet i studien. Operasjonalisering handler om å gjøre et abstrakt begrep så konkret og målbart som mulig (Jacobsen, 2015). Ettersom lønnsomhet og bærekraftssatsing er abstrakte begreper, må begrepene operasjonaliseres for å sikre reliabilitet og validitet i undersøkelsen.

3.7.1 Operasjonalisering av bærekraft

Begrepet bærekraft ble definert i kapittel 2. Dette delkapittelet forklarer hvordan begrepet ble målt i spørreundersøkelsen. Selskapenes bærekraftssatsing blir som nevnt operasjonalisert gjennom et konstrukt av de tre hypotesene som sammen representerer de initiativer et selskap iverksetter for å sikre bærekraft. Hypotesene blir målt ved spørsmål som dekker hver hypotese, som igjen gir numeriske data som forklarer i hvilken grad selskapene har iverksatt initiativene. Det ble brukt mye tid på å utvikle gode indikatorer som fanger opp begrepene på en presis måte. Samtidig er det viktig å være presis og nøyaktig i målingen av indikatorene for å sikre høy grad av reliabilitet.

For å bedre validiteten av svarene har vi forsøkt å tilrettelegge for at selskapene som svarer skal ha samme oppfatning av begrepene som utredningen, ved å forklare begrepene innledningsvis i spørreundersøkelsen. Som nevnt i kapittel 2 tas det utgangspunkt i FNs dimensjoner for bærekraft ved utarbeidelsen av vår forståelse av begrepet. Tilnærmingen er

imidlertid mer konkret enn FNs overordnede mål for bærekraft. I spørreundersøkelsen skilles det mellom sosiale- og miljømessige forhold. For å bidra til økt forståelse av begrepene er det i undersøkelsen inkludert konkrete eksempler på tiltak som selskaper iverksetter for å bedre bærekraftig prestasjon. I undersøkelsen vises det til at selskaper eksempelvis kan bidra med iverksetting av sosiale tiltak som inkluderende arbeidsliv, tiltak relatert til diskriminering og tiltak for å avdekke kritikkverdige forhold hos leverandører. Videre kan selskaper bidra med å iverksette miljøtiltak som for eksempel redusering av utslipp og tiltak for å fremme effektivt energiforbruk.

3.7.2 Operasjonalisering av lønnsomhet

Ettersom utredningen ønsker å belyse hvorvidt bærekraftig ytelse gir lønnsomhet, er det viktig å benytte hensiktsmessige mål på lønnsomhet. Det finnes ulike estimeringsmetoder for å måle et selskaps lønnsomhet (Horngren, Datar, & Rajan, 2008), men det foreligger ingen klar konsensus i litteratur når det gjelder valg av lønnsomhetsmål og hvilket som er best egnet. Metoder for å måle lønnsomhet kan være objektive eller perseptuelle (Venkatraman & Ramanujam, 1987). Objektive mål tar utgangspunkt i faktabaserte data, mens perseptuelle mål tar for seg subjektive vurderinger av lønnsomhet foretatt av eksempelvis ledelsen i selskapet. Vi vil i det følgende redegjøre for hvilke lønnsomhetsmål som er best egnet til å analysere lønnsomhet i denne utredningen.

Objektive måltall passer godt dersom forskningen tar utgangspunkt i en populasjon med like objektenheter, som for eksempel en industri med like type selskaper (Ketokivi & Schroeder, 2004). I de tilfeller hvor dette ikke stemmer, eller hvor en ikke har tilgang på objektive tall, vil perseptuelle måltall kunne bidra med informasjon utover det objektive måltallet (Ketokivi & Schroeder, 2004; Ailawadi, Dant, & Grewal, 2003). En svakhet knyttet til bruken av subjektive mål på lønnsomhet er skjevheter ved rapportering (Podsakoff, MacKenzie, Lee, & Podsakoff, 2003), spesielt med tanke på at selskaper har en tendens til å subjektivt vurdere seg selv som bedre enn snittet (Hoorens, 1993). Skjevheter som dette gjør at en ved bruk av perseptuelle mål må være forsiktig med hvilke konklusjoner som trekkes ut fra dataene. For å måle lønnsomhet som følge av bærekraft vil utredningen derfor benytte en kombinasjon av perseptuelle og objektive måltall som benytter både primær- og sekundærdata for å få konstruere en variabel som tar for seg ulike aspekter ved lønnsomhet.

Det benyttes et perseptuelt måltall basert på spørsmål stilt i undersøkelsen for å få et perspektiv på selskapenes subjektive oppfatning av bærekraft som følge av lønnsomhet. Som et utgangspunkt for beregning av selskapenes finansielle prestasjoner benyttes regnskapsmessige verdier. Vanlige objektive mål på lønnsomhet er prosentvis avkastning i form av egenkapitalrentabilitet og total kapitalrentabilitet (Gjesdal & Johnsen, 1999). Andre lønnsomhetsmål er absolutte måltall som driftsresultat og driftsresultat før avskrivninger. Nøkkeltall innebærer imidlertid svakheter, fremstillingen kan bli så enkel at den tildekker bakenforliggende forhold og kan lede til uriktige konklusjoner. Vi anser likevel nøkkeltall som et formålstjenlig mål på lønnsomhet av studiens selskaper. For å måle lønnsomhet har relative mål blitt benyttet fremfor absolutte mål, ettersom utvalget i studien består av selskaper notert på Oslo Børs som varierer i både størrelse og sektor. Denne studien benytter måltallene total kapitalrentabilitet, egenkapitalrentabilitet og driftsmargin som objektive måltall for å måle selskapenes lønnsomhet. I det følgende vil vi presentere konstruksjonen av det perseptuelle måltallet og begrunne valg av nøkkeltall.

Perseptuelt mål

For å måle subjektive oppfatninger av lønnsomhet ved undersøkelsen ble det stilt et direkte spørsmål til respondentene om deres oppfatning av lønnsomhet som følge av selskapets bærekraftssatsing. Spørsmålet som ble gitt for å måle perseptuell lønnsomhet var: *Hvordan har selskapets bærekraftsfokus i sin helhet påvirket selskapets lønnsomhet?* Det perseptuelle måltallet ble konstruert av svarene fra spørsmålet om selskapets vurdering av egen prestasjon. Ettersom det er ledelsen i selskapene som besvarer undersøkelsen, vil det basert på svaret av dette spørsmålet være mulig å danne seg et inntrykk av hvordan selskapet oppfatter lønnsomhet som følge av bærekraft.

Total kapitalrentabilitet

Total kapitalrentabilitet (TKR) anses som et av de viktigste målene på et selskaps lønnsomhet (Reece & Cool, 1978), og viser avkastningen på totalt investert kapital i selskapet (Gjesdal & Johnsen, 1999). Total kapitalrentabilitet viser avkastning av all kapital i virksomheten uavhengig av om kapitalen er finansiert med egenkapital eller gjeld. Matematisk er total kapitalrentabilitet uttrykt som:

$$\text{Total kapitalrentabilitet} = \frac{\text{Ordinært resultat før skatt} + \text{finanskostnader}}{\text{Gjennomsnittlig total kapital}} \cdot 100$$

Totalkapitalrentabilitetens popularitet skyldes i følge Horngren et al. (2008) at nøkkeltallet er enkelt å kalkulere, det gir gode sammenligningsmuligheter mellom bransjer og selskap, og korrelerer høyt med andre metoder for måling av lønnsomhet. En svakhet ved totalkapitalrentabilitet er at det ikke tar hensyn til selskapenes risiko når det benyttes til sammenligning av selskaper. Dette er med på å svekke lønnsomhetsmålets validitet. Likevel anser vi totalkapitalrentabilitet som et velegnet mål for å vurdere overordnet lønnsomhet, fordi det gir et godt sammenligningsgrunnlag for avkastning på tvers av selskapene i utvalget.

Egenkapitalrentabilitet

Egenkapitalrentabilitet (EKR) er et rentabilitetsmål som også er mye brukt ved måling av lønnsomhet (Bergstrand, 2009). Nøkkeltallet viser eiernes avkastning på investert kapital i et selskap (Richard, Devinney, Yip, & Johnson, 2009), altså om selskapets overskudd er tilfredsstillende sammenlignet med kapitalinnskuddet. Matematisk er egenkapitalrentabilitet uttrykt som:

$$\text{Egenkapitalrentabilitet} = \frac{\text{Årsresultat før skatt}}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}} \cdot 100$$

Med enkel input basert på årsresultat og egenkapital er ikke egenkapitalrentabilitet et veldig godt overordnet mål for selskapet som helhet. Nevneren i formelen består av egenkapitalen til selskapet, noe som kan skape en mistolking av nøkkeltallet dersom et selskap har høy egenkapital (Richard, Devinney, Yip, & Johnson, 2009). En høy egenkapital kan føre til at selskapet fremstår som mindre lønnsomt fordi årsresultat er relativt lite sammenlignet med den høye egenkapitalen. En fordel med egenkapitalrentabilitet er imidlertid at den utgjør et enkelt sammenligningsgrunnlag til andre selskaper (Goddard, Molyneux, & Wilson, 2004).

Driftsmargin

I tillegg til rentabilitetsmål vil driftsmargin benyttes for å analysere lønnsomheten til selskapene. Driftsmargin er et nøkkeltall som viser resultat før renter og skatt som andel av omsetning (Kinserdal, 2005). Tallet viser hvor mye selskapet sitter igjen med for hver omsatt krone (Kaplan & Atkinson, 1998). Matematisk er driftsmarginen uttrykt som:

$$\text{Driftsmargin i prosent} = \frac{\text{Driftsresultat}}{\text{Driftsinntekter}} \cdot 100$$

En svakhet ved å bruke driftsmargin i lønnsomhetsanalyser er ved ulik grad av kapitalintensivitet (Kaplan & Atkinson, 1998). Dersom et selskap har mye kapital kan det ha en lav, eller negativ, driftsmargin selv om driften i seg selv går bra. Fordeler med å bruke driftsmargin er at det er et enkelt måltall som beskriver lønnsomhet i selskaper på et overordnet nivå. Driftsmarginen vil gi et inntrykk av kostnadseffektiviteten i selskapet, og endringer i driftsmargin kan i stor grad forklare endringer i prisnivå hos selskaper (Kaplan & Atkinson, 1998). Nøkkeltallet benyttes årlig av Statistisk Sentralbyrå (SSB, 2006) for å beregne lønnsomheten for selskaper notert på Oslo Børs, noe som er med å styrke vårt valg av nøkkeltall som lønnsomhetsmål for utvalget.

Oppsummering operasjonalisering av lønnsomhet

Det ble stilt spørsmål om selskapenes subjektive bærekraftsvurdering i spørreundersøkelsen for å få et perseptuelt måltall for bærekraft som følge av lønnsomhet. For å få et bredere tolkningsgrunnlag, samt undersøke hvorvidt den subjektive oppfattelsen av lønnsomheten i selskapet samsvarer med virkeligheten, inkluderes det også objektive lønnsomhetsmål. Totalkapitalrentabilitet, egenkapitalrentabilitet og driftsmargin benyttes som mål på objektiv lønnsomhet. Dette er lønnsomhetsmål som er mye brukt for å måle selskapers økonomiske prestasjoner. Det vil i dataanalysen bli redegjort for om det er formålstjenlig å slå de objektive måltallene sammen eller ikke, og avklart hvilket lønnsomhetsmål som eventuelt skal anvendes. For å konstruere et samlet lønnsomhetsmål undersøkes det videre hvorvidt det er en sammenheng mellom det objektive og perseptuelle målet på lønnsomhet. Her vil det perseptuelle målet på lønnsomhet vektlegges mer enn de objektive, da dette målet også inkluderer aspektet *lønnsomhet som følge av bærekraft*.

3.8 Forskningskvalitet

I det følgende delkapittelet vil det gjøres en vurdering av kvaliteten på forskningen. Det tas utgangspunkt i kriteriene reliabilitet og validitet for å sikre at våre innsamlede data reflekterer faktiske forhold (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2015).

3.8.1 Reliabilitet

Reliabilitet handler om hvorvidt vi kan stole på resultater og troverdighet av datamaterialet (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2015). En trussel mot reliabilitet er at respondentene tilbakeholder informasjon eller svarer for å tilfredsstille avsender. For å imøtekomme utfordringen informeres det om konfidensialitet og respondentenes anonymitet. Det gis en grundig presentasjon av bakgrunn for utredningen og en detaljert fremstilling av forskningsprosessen gjennom tilhørende følgebrev (vedlegg 2) sendt til utvalget. Dette ble gjort for å øke utvalgets engasjement omkring temaet, og øke sannsynligheten for at selskapene skulle forstå viktigheten av å delta. En annen utfordring som kan svekke dataens reliabilitet er formuleringer i spørreundersøkelsen som kan føre til skjevheter som leder respondentene til å svare det som føles riktig å svare, fremfor å oppgi opplysninger om faktisk atferd. For å imøtekomme denne utfordringen ble det foretatt en pretest for å undersøke hvordan spørsmålene ble forstått. Basert på tilbakemelding fra pretesten ble ordlyden i ett spørsmål endret for å unngå at respondenten skulle oppfatte spørsmålet som dømmende. Ved å informere om undersøkelsens lengde og bruk av progresjonsbar visste de i forkant lengden på undersøkelsen, og faren for umotiverte svar mot slutten ble redusert.

Reliabilitet av sekundærkildene i denne studien er i høy grad sikret. Informasjonskravene for børsnoterte selskaper er høye, og regnskapstallene benyttet i utredningen er hentet fra Proff Forvalt sin database, en kilde som anses som svært pålitelig. Proff Forvalt anses som pålitelig ettersom den henter data fra et nasjonalt, offentlig register, Brønnøysundregistrene (Proff Forvalt, 2018a). Årsregnskapene til børsnoterte selskaper revideres av en statsautorisert revisor, og det er følgelig rimelig å anta at sekundærdataene er troverdige og valide (Becht & Röell, 1999). Med god reliabilitet sikrer en studiens etterprøvnbarhet (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2015). På bakgrunn av dette mener vi at reliabiliteten er god, og en tilsvarende forskning ville gitt samme resultater dersom den ble gjentatt.

3.8.2 Validitet

Validitet refererer til dataenes gyldighet og relevans for å kunne besvare et fenomen som en ønsker å utforske (Johannessen, Tuft, & Kristoffersen, 2010). Med andre ord handler validitet om relevansen av datamaterialet og hvorvidt det er mulig å trekke slutninger basert på den tilgjengelige informasjonen. Validitet deles inn i begrepsvaliditet, intern validitet og ekstern

validitet. I følge Saunders et al. (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2015) er ikke intern validitet relevant i utforskende eller rene deskriptive studier. Det blir derfor ikke foretatt vurdering av denne studiens interne validitet. Først diskuteres studiens begrepsvaliditet før studiens eksterne validitet kommenteres.

Begrepsvaliditet

Begrepsvaliditet referer til hvorvidt det er samsvar mellom begreper og de teoretiske definisjonene av fenomenene en ønsker å måle (Jacobsen, 2015) og innebærer en drøfting av hvor godt begreper og variabler er operasjonalisert. Dette er særlig relevant i denne studien i forbindelse med operasjonalisering av begrepene lønnsomhet og bærekraftssatsing. Operasjonalisering av lønnsomhet hviler på etablerte og utprøvde konseptualiseringer i eksisterende litteratur, og vurderes til å ha en god validitet. Operasjonaliseringen av de ulike begrepene knyttet til bærekraft kan sies å være mindre etablert og utprøvd sammenlignet med operasjonalisering av lønnsomhet. Dette er noe som kan være med å svekke begrepsvaliditeten i vår utredning. Ettersom vår operasjonalisering av begreper knyttet til bærekraft er forankret i litteratur, anses begrepsvaliditeten imidlertid å være tilstrekkelig ivaretatt. Samtidig er det inkludert begrepsforklaringer underveis i undersøkelsen slik at respondentene skal forstå begrepene likt. Et annet tiltak som styrker utredningens begrepsvaliditet er at undersøkelsen ble sendt til lederne i selskapene. Vi antar at lederne besitter god kunnskap om bærekraftstiltak gjennomført i selskapets og tiltakenes påvirkning på lønnsomheten. Respondentene fikk i tillegg spørsmål om deres grad av kjennskap til selskapets satsing på bærekraft for å sikre at respondenten var den rette personen til å besvare undersøkelsen. Dersom respondenten svarte at den ikke hadde kunnskap om bærekraft ble undersøkelsen automatisk avsluttet.

Ekstern validitet

Ekstern validitet refererer til hvorvidt studiens funn kan generaliseres og overføres til andre relevante kontekster (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2015). Jo større utvalg, desto mer representativ vil undersøkelsen være (Store norske leksikon, 2018b). Utvalgsskjevhet er en trussel mot ekstern validitet. Utvalget ble tilfeldig valgt gjennom stratifisert utvalg, og består av selskaper fra ulike sektorer og med ulik størrelse målt i antall ansatte og driftsinntekter. Dette kan synes å styrke den eksterne validiteten når dataene i utvalget blir tilfeldig valgt, og antas å representere populasjonen bra (Bryman, 2012). I tillegg vil det faktum at respondentene representerer ulike selskaper i ulike sektorer bidra til at funnene i større grad kan generaliseres.

Den eksterne validiteten reduseres imidlertid som følge av liten utvalgsstørrelse og avgrensningene som er gjort ved utvalget. En høy responsrate vil kunne bidra til å øke den eksterne validiteten. Studiens responsrate er 64 prosent, en responsrate som kan anses som akseptabel. Dersom en ser på responsen sammenlignet med det totale utvalget, utgjør utvalget imidlertid kun 16 prosent av den totale populasjonen. Dette reduserer undersøkelsens eksterne validitet. Med en liten utvalgsstørrelse stiller vi oss kritisk til å kunne generalisere funnene til å gjelde hele populasjonen. Ettersom studiens utvalg består av 32 selskaper av en populasjon på 170 selskaper, indikerer dette at vi ikke har tilstrekkelig antall respondenter til å kunne generalisere funnene til å gjelde hele populasjonen. Implikasjoner av dette vil presenteres i diskusjonen i kapittel 5.

Oppsummering forskningskvalitet

Ved å danne seg et bilde av mulige svakheter ved forskningskvaliteten kan det avgjøres om dataene fungerer hensiktsmessig til studiets formål. På bakgrunn av de ovennevnte tiltakene vi har gjennomført for å øke reliabiliteten og validiteten ved utredningen vil dataene fungere hensiktsmessig til studiets formål. Den eksterne validiteten er truet av en lav utvalgsstørrelse, slik at selskapene som har besvart undersøkelsen ikke nødvendigvis representerer hele populasjonen som vi ønsker å generalisere funnene til. Samlet sett er imidlertid reliabiliteten og begrepsvaliditeten i studien ivaretatt på en tilfredsstillende måte.

3.9 Dataanalyse

Dette delkapittelet beskriver de ulike teknikkene og statistiske analysemetodene som er benyttet i dataanalysen. I analysen benyttes kvantitativ primærdata innsamlet gjennom en spørreundersøkelse, samt sekundærdata i form av regnskapsdata fra 2012 til 2016. For å besvare studiens problemstilling og teste de underliggende hypotesene gjennomføres ulike statistiske tester. Resultatene av de ulike analysene presenteres i kapittel 4. Til å analysere datamaterialet benyttes statistikkprogrammet IBM SPSS Statistics. SPSS er en programvare som har et enkelt brukergrensesnitt og innehar de analyseegenskapene vi ønsker å benytte (Johannessen, 2009).

I forkant av hypotesetestingen gjennomføres innledende analyser hvor datasettet kontrolleres, samt anvendelse av deskriptiv statistikk for å danne et bilde av innholdet i datamaterialet. Etter dataklargjøring og klargjøring av variabler blir det foretatt en korrelasjonsanalyse for å få en

indikasjon om hvilke sammenhenger som kan eksistere mellom variablene. Deretter undersøkes det hvorvidt øvrige forutsetninger for å gjennomføre analyser er oppfylt. Videre utføres en hovedregresjon for å teste sammenhengen mellom bærekraftssatsing og lønnsomhet. Bærekraftssatsing blir som nevnt tidligere operasjonalisert gjennom et konstrukt av variablene *Forretningsmodell*, *Sosiale tiltak*, *Miljøtiltak*, *Tiltak for å kaste lys*, *Tiltak for å redusere skygge* og *Samarbeid*. I regresjonen fungerer dermed de tre hypotesene som uavhengige variabler, og ikke som medieringsvariabler. Avslutningsvis skal det gjennomføres en moderatoranalyse av moderatorene *Interessenter aksjonærer*, *Interessenter kunder* og *Interessenter ansatte* på hver enkelt uavhengig variabel.

3.9.1 Deskriptiv statistikk

For å presentere datamaterialet på en oversiktlig og hensiktsmessig måte anvendes deskriptiv statistikk. Den kvantitative undersøkelsen resulterer i et stort sett med rådata som er uorganisert og gir lite informasjon før dataene struktureres og presenteres på en hensiktsmessig måte. Deskriptiv statistikk presenteres i kapittel 4, og inkluderer gjennomsnitt, standardavvik, skjevhet og kurtose (spisshet) for hver enkelt variabel som skal benyttes i regresjonsanalysen. Sentraltendens, fordeling og spredning studeres for hver enkelt variabel for å sikre at variablene er egnet til å bli benyttet i en regresjonsanalyse (Johannessen, 2009). Sentraltendens er verdien av fordelings tyngdepunkt, og blir i denne utredningen målt ved utvalgets gjennomsnitt. For å vurdere fordelingen i utvalget studeres kurtose og skjevhet, samt Q-Q for linearitet (Garson, 2012). Spredningen sier noe om variasjonen i utvalget, altså hvor nært opp til tyngdepunktet enhetene i fordelingen ligger. Utredningen benytter standardavvik som mål på variasjon.

3.9.2 Korrelasjonsanalyse

Før det foretas en regresjonsanalyse er det hensiktsmessig å gjennomføre en korrelasjonsanalyse, da den kan gi en indikasjon på om hypotesene støttes eller ikke. Korrelasjonsanalyser gir kun informasjon om samvariasjon, men sier ingenting om kausalitet. For å måle korrelasjon mellom variabler benyttes også korrelasjonsanalyse. Korrelasjonsanalyser er spesielt viktig for sammenslåing av variabler for klargjøring av modellen, her med hensyn til validering av det perseptuelle lønnsomhetsmålet som

representerer den avhengige variabelen *Lønnsomhet*. Videre foretas det en korrelasjonsanalyse av alle variablene benyttet i modellen, samt undersøkes det om det eksisterer problemer med multikollinearitet.

Vi benytter Pearsons korrelasjonskoeffisient, r , for å måle den lineære sammenhengen mellom to kontinuerlige variable (Midtbø, 2012). En forutsetning for å benytte Pearsons korrelasjonskoeffisient er at dataene følger en kontinuerlig skala, noe våre data gjør. Ved å fremstille en korrelasjonsmatrise over modellens variabler vises den lineære sammenhengen mellom dem, og i hvilken grad de stiger eller avtar når den korresponderende variabelen stiger. Pearsons r er definert slik at $-1 \leq r \leq 1$, hvor positive verdier viser positiv samvariasjon og negative verdier viser negativ samvariasjon. Desto nærmere r ligger -1 eller $+1$, desto sterkere er graden av korrelasjon. Verdien 0 indikerer at det ikke eksisterer samvariasjon mellom variablene. Korrelasjonskoeffisienten er kun interessant dersom den er signifikant forskjellig fra null (Pevalin & Robson, 2009). I følge Cohen (Cohen, 1988) betraktes koeffisientsverdier opp til $0,1$ som svak korrelasjon, $0,1 - 0,5$ som middels sterk og over $0,5$ som sterk (Cohen, 1988).

3.9.3 Reliabilitetsanalyse

Når flere faktorer benyttes for å måle samme fenomen er det viktig å vurdere hvorvidt de ulike faktorene gir konsistente svar og eventuelt kan slås sammen til ett mål som kan representere én variabel i regresjonen. Dette gjøres ved å finne reliabiliteten, den indre konsistensen, til målet ved å gjennomføre en reliabilitetsanalyse. En reliabilitetsanalyse måler altså hvorvidt det sammenslåtte målet er konsistent med faktorene, hvor faktorene skal være korrelert med hverandre hvis de måler samme underliggende egenskap (Ho, 2013). Dette er relevant i forbindelse med det objektive og perseptuelle målet på lønnsomhet benyttet i utredningen, samt ved sammenslåing av variabler. I utredningen måles reliabilitet ved å benytte verktøyet Cronbachs alfa. Verdien på Cronbachs alfa varierer fra 0 til 1 , hvor høyere verdi indikerer høyere pålitelighet. I tråd med Johannessen et al., (2009) anses et mål over $0,7$ (Grau, 2007) som akseptabelt. Ved verdier lavere enn grenseverdien $0,6$ må variablene tolkes med varsomhet.

3.9.4 Regresjonsanalyse

For å teste hypotesene i utredningen benyttes en regresjonsanalyse. Regresjonsanalyse er en metode som beskriver hvordan en avhengig variabel varierer som en funksjon av én eller flere uavhengige variabler, også kalt forklaringsvariabler (SSB, 1984). Ved regresjon får forklaringsvariablene en tilordnet betaverdi, β , som viser hvor mye den avhengige variabelen endres som følge av en endring på én enhet i forklaringsvariabelen.

For å undersøke om det foreligger sammenhenger mellom variablene i analysen benyttes lineær multipl regressjon. En multipl regressjon er en regresjon der flere uavhengige variabler er inkludert. Vi benytter minste kvadraters metode, *Ordinary Least Squares* (OLS), den mest vanlige estimeringsmetoden for regresjon. Videre benyttes justert R^2 som mål på modellens forklaringskraft. Justert R^2 varierer fra 0 til 1 og viser i hvilken grad de uavhengige variablene forklarer variasjonen i den avhengige variabelen. En R^2 som nærmer seg 1 indikerer at de uavhengige variablene i stor grad forklarer variasjonen til den avhengige variabelen, og en R^2 lik 0 indikerer at modellen ikke er godt egnet til å forklare variasjonen i den avhengige variabelen (Keller, 2012). En betaverdi er i større grad sammenlignbar med andre betaverdier dersom den er standardisert fordi den hensyntar muligheten for at variablene er målt med ulike måleenheter (Grønmo, 2011). Den standardiserte betaverdien benyttes ved tolkning av regresjonsutskriften. Det er ønskelig med høye verdier av beta da det indikerer en høyere forklaring av den uavhengige variabelen på den avhengige variabelen (Grønmo, 2011).

3.9.5 Forutsetninger for regresjonsanalyse

For at en regresjonsanalyse (OLS) skal gi forventningsrette estimater med lavest mulig varians må visse forutsetninger være oppfylt (Keller, 2012). I forkant av regresjonen ble det derfor kontrollert for de fem forutsetningene for regresjon.

Den første forutsetningen innebærer linearitet i parameterne (Keller, 2012). For å teste linearitet i parameterne benyttes det et *Partial Regression Plot* for hver parameter. For at forutsetningen skal være oppfylt må korrelasjonen mellom uavhengig og avhengig variabel representeres ved en rett linje gjennom plottet. Dersom residualene er normalfordelte og homoskedastiske trenger en ikke å bekymre seg for linearitet (Keller, 2012).

Den andre forutsetningen for OLS er at feilleddets forventningsverdi skal være lik null. Dette innebærer at feilleddet ikke korrelerer med forklaringsvariablene (Keller, 2012). Ved å inkludere et konstantledd i modellen er forutsetningen innfridd.

Den tredje forutsetningen er homoskedastisitet. Homoskedastisitet vil si at variansen i feilleddet er konstant for alle verdier av den uavhengige variabelen. Forutsetningen testes ved å fremstille feilleddene mot de uavhengige variablene i et scatterplot. Dersom det er et klart mønster i scatterplottet tyder det på et brudd på forutsetningen. For å teste forutsetningen statistisk gjennomføres det en White-test, hvor observert kjikvadrat må være høyere enn kritisk verdi.

Den fjerde forutsetningen er normalfordelte feilledd (Keller, 2012). For å statistisk teste hvorvidt feilleddene er normalfordelte utføres det en Shapiro-Wilk- og Kolmogorov-Smirnov-test (Johannessen, 2009). En p-verdi over 0.05 vil si at feilleddet er normalfordelt. En Shapiro-Wilk-test er spesielt egnet dersom datasettet består av færre enn 50 observasjoner, noe som er tilfellet i vårt datasett. For å ytterligere teste om et eventuelt brudd på forutsetningen foretas det en test av feilleddene for kurtose og skjevhet. For en grafisk tolkning av normalitet utføres en fremstilling i QQ-plott og histogram.

Den femte forutsetningen for bruk av metoden er fravær av multikollinearitet. Multikollinearitet oppstår i situasjoner med høy korrelasjon mellom to eller flere forklaringsvariabler (Keller, 2012). For å undersøke om det eksisterer multikollinearitet i modellen studeres korrelasjonsmatrisen. I tillegg utføres det en Variance Inflation Factor-test (VIF-test) på relevante regresjoner. Det benyttes en tommelfingerregel om at $VIF < 5$ indikerer at vi ikke har utfordringer med multikollinearitet (Leonardo, 1993).

3.9.6 Moderatoranalyse

For å undersøke om det foreligger interaksjonseffekter av moderatorvariablene *Interessenter aksjonærer*, *Interessenter kunder* og *Interessenter ansatte* på forholdet mellom bærekraftige initiativer og lønnsomhet foretas en moderatoranalyse. Bakgrunnen for dette er at forventninger fra interessenter ikke er et direkte tiltak som selskaper kan implementere for å oppnå lønnsomhet, men er et forhold som vil kunne bidra til økt lønnsomhet gjennom å styrke

initiativene som selskaper iverksetter. For å teste moderatoreffekten vil det først foretas en korrelasjonsanalyse, før det utføres en regresjonsmodell for hver enkelt uavhengig variabel hvor vi inkluderer et interaksjonsledd. Et interaksjonsledd er konstruert av moderatorvariabelen multiplisert med hver enkelt uavhengige variabel. Dersom interaksjonsleddet er signifikant og positivt kan det tyde på at interessenter har en modererende effekt på sammenhengen mellom integrert bærekraft i sin forretningsmodell og lønnsomhet. Det blir testet for om forklaringsgraden i regresjonsmodellen som inkluderer interaksjonsleddet er høyere enn i modellen uten interaksjonsleddet. Dersom forklaringsgraden er høyere slås det fast at det eksisterer en moderatoreffekt.

3.10 Begrensninger ved metode

En begrensning ved bruk av kvantitativ metode er at det kan være vanskelig å gå i dybden i materialet, da det ikke er mulig med oppfølgingsspørsmål. For å minimere dette problemet ble det inkludert forgreiningsspørsmål i spørreundersøkelsen som til en viss grad gir samme muligheter som oppfølgingsspørsmål. En annen kritikk ved bruk av spørreundersøkelser er at de er lite fleksible og spørsmålene statiske. Bruken av forgreiningsspørsmål reduserte også noe av denne svakheten ved metoden.

Hvis det ikke hadde vært for utredningens tidsramme kunne det vært en mulighet å benytte et longitudinelt design. Dette kunne gitt et bredere tolkningsgrunnlag ved innsamling av datamateriale over tid, noe som kunne styrket undersøkelsens funn.

Når det gjelder begrensninger ved forskningsdesignet eksisterer det svakheter knyttet til kausalitet. For å kunne si noe om årsakssammenhenger mellom uavhengige og avhengige variabler må det kunne trekkes en begrunnet slutning om at den ene forårsaker den andre. Med et design som ikke kan si noe om kausalitet vil det være en risiko for at følgeslutningen er feil (Bryman, 2012). Det eksisterer tvetydighet knyttet til retningen av årsakssammenhengen mellom bærekraft og lønnsomhet, da det er vanskelig å si hvilken variabel som påvirker den andre.

4. Analyse

I dette kapitlet gjennomgås analysene som er gjennomført for å besvare utredningens problemstilling, samt en presentasjon av analysens resultater. Først presenteres en lønnsomhetsanalyse og relevant deskriptiv statistikk, før mer avanserte statistiske metoder benyttes som forklart i kapittel 3. Tolkninger og implikasjoner av resultatene fra analysen vil bli adressert i kapittel 5.

4.1 Analyse av lønnsomhet

For å kunne vurdere lønnsomheten i selskapene i utvalget blir totalkapitalrentabilitet (heretter TKR), egenkapitalrentabilitet (heretter EKR) og driftsmargin over fem år, samt gjennomsnitt over årene, beregnet for hvert selskap. Ettersom gjennomsnittet over fem år beregnes antas det at eventuelle effekter av ekstraordinære hendelser jevnes ut. Det ble foretatt en vurdering av hvilket regnskap som var best egnet til å måle lønnsomheten for hvert enkelt selskap etter hvilken enhet av selskapet som er børsnotert. For holdingselskaper som i hovedsak kun eier aksjer og forvalter avkastningen i ett eller flere selskaper, vil vi benytte regnskapene til datterselskapene hvor driften foregår i Norge.

4.2 Klargjøring av datasett

Før analysene kan gjennomføres er det viktig å klargjøre datasettet. Dette gjøres ved å fjerne eventuelle feil, ekstremverdier, samt ufullstendige svar fra respondenter. Ekstremverdier kan føre til støy i analysen og er definert som tilfeller med +/- 3 standardavvik fra gjennomsnittet. Slike verdier kan påvirke utfallet av resultatet betraktelig og bør følgelig fjernes (Garson, 2012). Vi fjerner derfor ett selskap som avviker med ekstreme verdier for lønnsomhet. Fire responser var ufullstendige og ble fjernet. Flere spørsmål besvart med likert-skala ga høyreskjeve resultater. Dette samsvarer med det vi forventet basert på litteratur om et økt bærekraftig fokus i næringslivet, og bør følgelig ikke korrigeres for i datasettet. Etter klargjøring og rensing av datasettet gjenstår 27 selskaper.

4.3 Deskriptiv statistikk

I det følgende presenteres deskriptiv statistikk ved datamaterialet for å gi en oversikt over datamaterialets egenskaper. Datamaterialet består av totalt 27 observasjoner fordelt på syv sektorer representert på Oslo Børs. I tabell 1 presenteres deskriptiv statistikk for variablene som inkluderes i analysen.

	Min.	Maks.	Gj. snitt	Std.avvik	Varians	Skjevhet		Kurtose	
						Verdi	Std. feil	Verdi	Std. feil
Lønnsomhet	1	5	2.89	1.013	1.026	.477	.448	-.325	.872
Forretn.modell	2.33	7	5.256	1.465	2.145	-.528	.456	-.886	.887
Sosiale tiltak	4.14	7	6.05	1.015	1.030	-.667	.512	-1.067	.992
Miljøtiltak	2.33	6.67	4.778	1.047	1.097	-.105	.536	.893	1.038
Samarbeid	1	7	4.48	1.711	2.927	-.777	.464	-.350	.902
Interessenter	2.67	7	4.827	1.098	1.205	.023	.464	-.284	.902

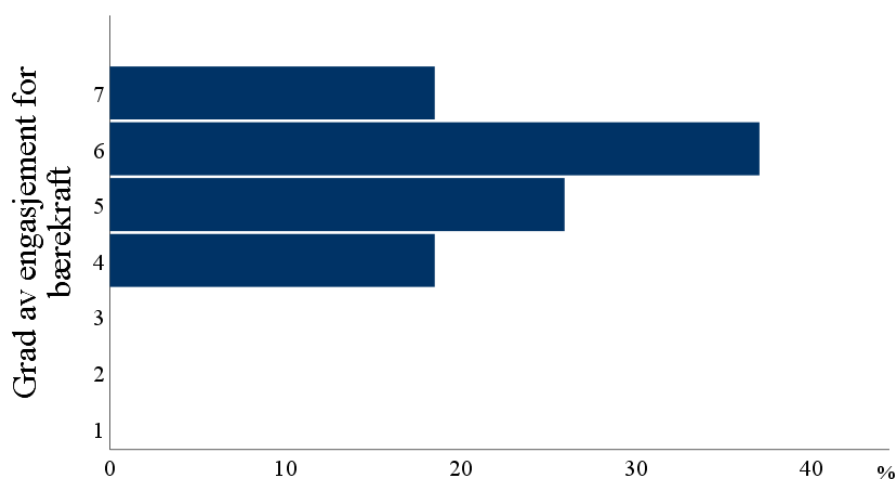
Tabell 1. Deskriptiv statistikk av variabler.

Som det fremgår av tabellen ser vi at variablene som blir vurdert på en skala fra 1 til 7 har et gjennomsnitt over 4. For spørsmålene som er knyttet til hypotesene har altså flesteparten av respondentene svart en verdi som anses som over middels god. For lønnsomhetsvariabelen er gjennomsnittet tilnærmet middels grad. For å vurdere hvorvidt dataene er normalfordelte testes det for skjevhet og kurtose. Som absoluttverdier er det tatt utgangspunkt i +/- 1 for skjevhet og +/- 2 for kurtose, i henhold til George og Mallery (2011). Slik det fremgår av tabell 1 er verdiene for skjevhet og kurtose godkjent for alle variabler. For å understøtte funnene for skjevhet og kurtose velger vi å se på normal Q-Q plott, vist i vedlegg 1.4, som også er godkjent.

I de følgende delkapitlene vil deskriptiv statistikk for aktualitet, lønnsomhet og de ulike hypotesene i utredningen presenteres. Stolpediagrammene som presenteres benytter en skala fra 1 - 7, hvor verdien 7 indikerer "i svært stor grad", verdien 4 indikerer "i middels grad" og verdien 1 tilsvarer "i ingen grad", med mindre noe annet presiseres. Respondenter som har svart "vet ikke" er utelatt fra den grafiske fremstillingen. Respondentenes svar presenteres som en prosentvis andel av totalt antall svar.

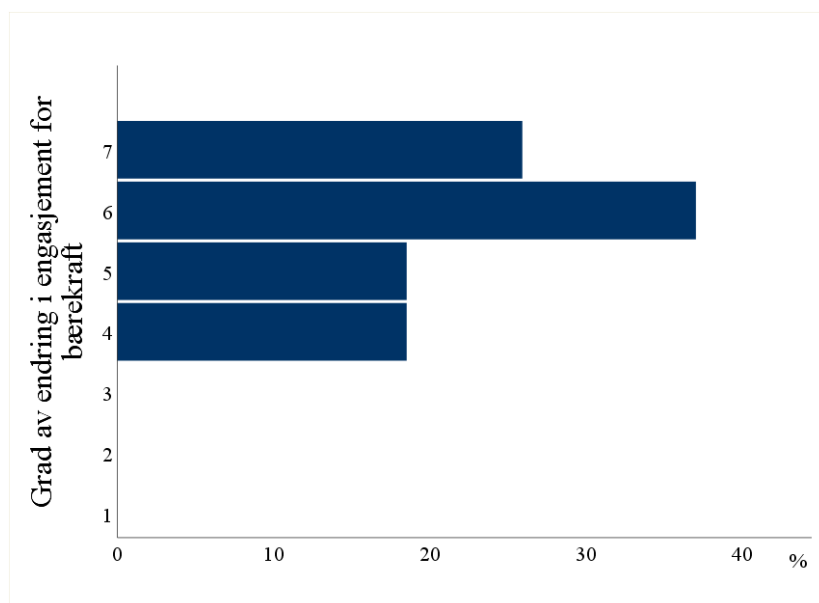
4.3.1 Aktualitet

Figur 5 viser selskapenes svar på spørsmålet: *Hvordan vurderer du selskapets engasjement for bærekraft i dag?* Figur 5 viser at samtlige selskaper som ble spurt mener at de har et engasjement for bærekraft som er over middels i styrke, og 57 prosent av selskapene rapporterer at de har et sterkt eller et svært sterkt engasjement for bærekraft i dag.



Figur 5. Selskapets engasjement for bærekraft i dag

Figur 6 viser svar på spørsmålet: *Hvordan har selskapets engasjement for bærekraft endret seg de siste fem årene?* Figur 6 viser at omlag 82 prosent av selskapene har hatt en økning i engasjement for bærekraft de siste fem årene, ingen av de spurte har opplevd en nedgang i engasjement.

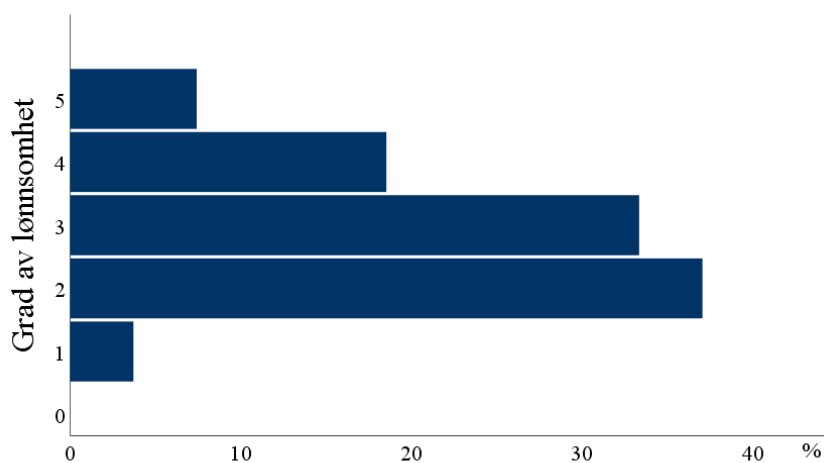


Figur 6. Endring av selskapets engasjement for bærekraft de siste fem årene

Figur 5 og 6 viser at engasjementet for bærekraft står sterkt hos selskaper notert på Oslo Børs i dag og at engasjementet i stor grad har økt de siste årene. Ved et spørsmål om hvilke motiver selskapene legger til grunn for sin bærekraftssatsing svarer hele 74 prosent av selskapene at de ønsker å utnytte forretningsmuligheter, mens 70 prosent svarer at motivasjonen er å få et bedret omdømme og å bli attraktive for kunder. Dette viser at selskapene i stor grad investerer i bærekraft for å forbedre sin lønnsomhet og konkurransesituasjon i markedet. Undersøkelsen viser imidlertid også at 63 prosent av selskapene investerer i bærekraft med et ønske om å bidra utover det som er forventet av dem. Dette kan være en indikator på at bærekraftsutfordringer verden står overfor i dag er motivasjon i seg selv for selskapene til å investere i bærekraft.

4.3.2 Lønnsomhet

Figur 7 viser i hvilken grad selskaper har opplevd lønnsomhet som følge av bærekraftige initiativer. Basert på en skala fra 1 til 5 viser figuren selskapenes egen oppfattelse av lønnsomhet som følge av bærekraft.



Figur 7. Selskapets lønnsomhet som følge av bærekraft

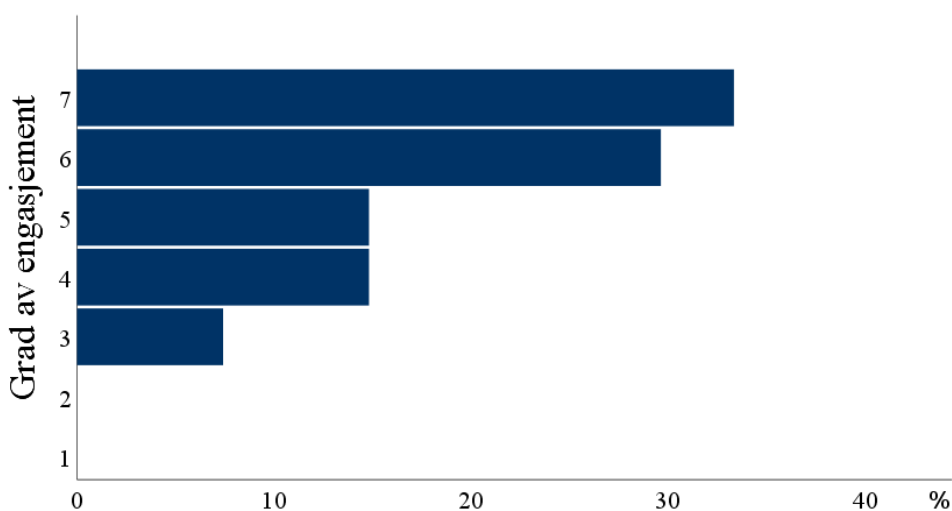
Som det fremgår av figur 7 befinner over halvparten av selskapene seg i den øvre delen av skalaen, noe som viser at over halvparten mener de har opplevd økt lønnsomhet som følge av bærekraftige initiativer. Respondentene som svarer at de har opplevd økt lønnsomhet som følge av bærekraftige investeringer ble videre spurt om hva de mener er årsaken til dette. Her

svarer over 70 prosent at det i hovedsak skyldes bedret omdømme, mer motiverte ansatte eller nye forretningsmuligheter ved å investere i bærekraft.

4.3.3 Bærekraft integrert i forretningsmodell

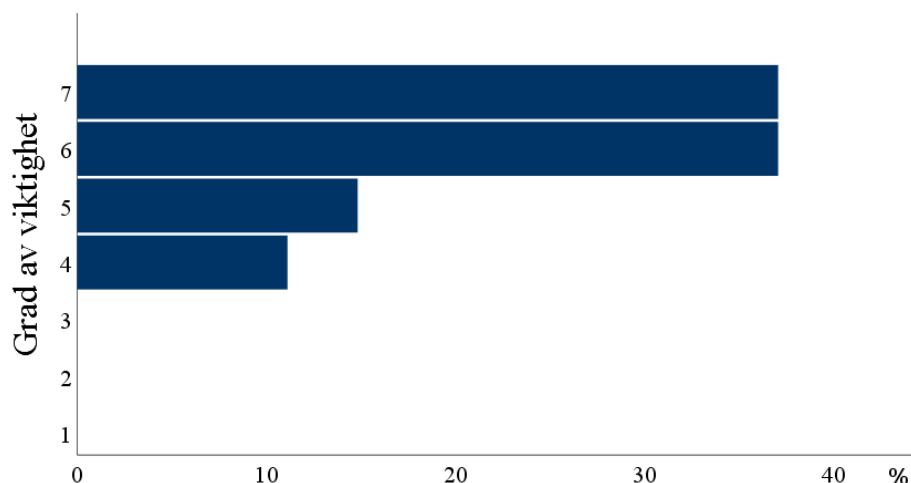
Hypotese 1 består av aspekter relatert til ledelsens engasjement, bærekraft integrert i strategi, bærekraft integrert i kjerneaktivitet og mål på bærekraft. I det følgende vil deskriptiv statistikk for hypotesen presenteres.

Figur 8 viser i hvilken grad ledelsen er engasjert i selskapets bærekraftssatsing. Tilnærmet 90 prosent av selskapene svarer at ledelsens engasjement for bærekraft er viktig i selskapet. I tillegg svarer 60 prosent av respondentene at ledelsens engasjement for selskapets bærekraftssatsing er stort eller svært stort. Kun 7 prosent av respondentene vurderer ledelsens engasjement som i liten grad.



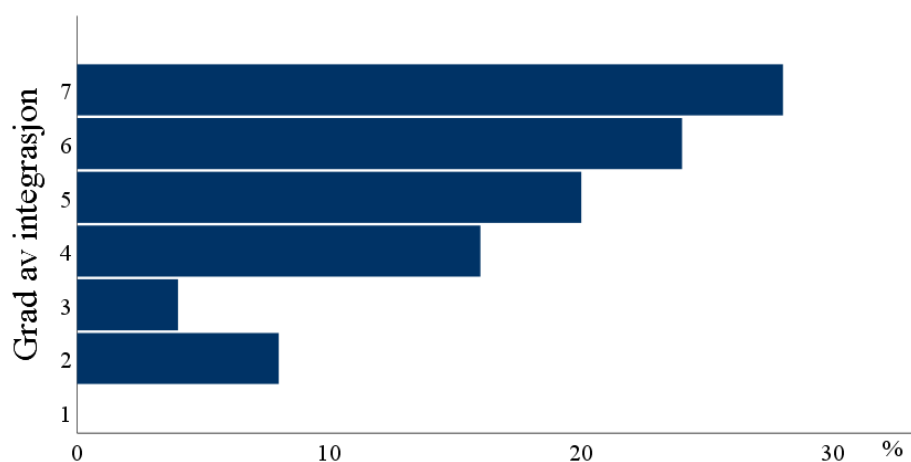
Figur 8. Ledelsens engasjement for selskapets bærekraftssatsing

Figur 9 under viser hvor viktig selskapene synes det er å ha en strategi for bærekraft. Tilnærmet 75 prosent av selskapene svarer at å ha en strategi for bærekraft er viktig i stor eller svært stor grad. Ingen respondenter svarer en verdi under 4. Dette viser at det er enighet om at bærekraft integrert i strategien er av stor betydning. Videre ble det undersøkt hvor stor andel av utvalget som har formulert en skriftlig strategi for bærekraft, hvor omlag 57 prosent av respondentene svarer bekreftende.



Figur 9. Viktighet av å ha en strategi for bærekraft

Figur 10 viser i hvilken grad selskapet har integrert bærekraft i sin kjerneaktivitet. Omlag 26 prosent svarer i liten eller middels grad, og 48 prosent svarer at de har integrert bærekraft i selskapets kjerneaktivitet i stor eller svært stor grad. Ingen respondenter svarer i ingen grad.

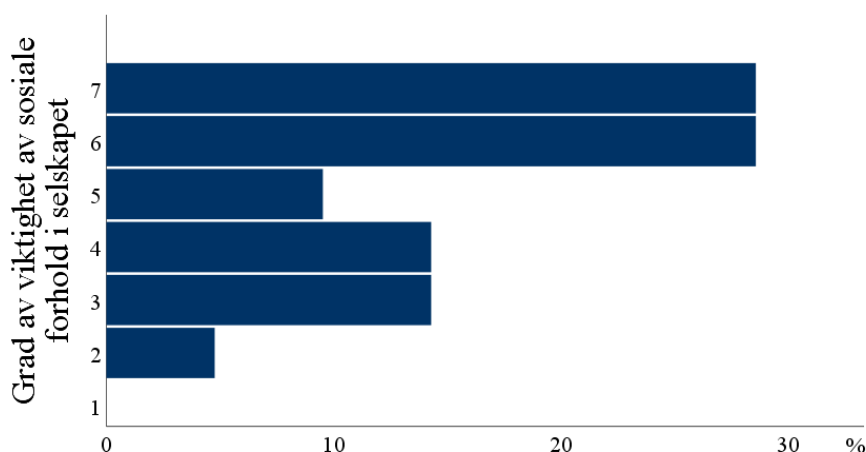


Figur 10. Integrert bærekraft i kjerneaktivitet

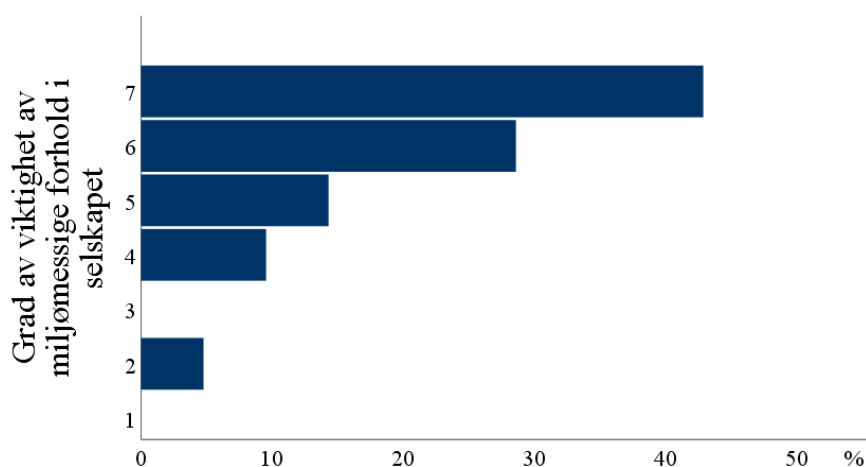
Det ble også undersøkt i hvilken grad selskapene setter etablerte mål og/eller KPIer for bærekraftig prestasjon. Omlag 63 prosent av selskapene i utvalget har etablerte mål og/eller KPIer som direkte måler effektene av bærekraft i selskapet. De fleste som oppgir at de har etablerte mål og/eller KPIer svarer at de benytter eksterne sertifiseringer eller ytelsesindikatorer som mål. Tilnærmet 45 prosent av selskapene som har etablerte mål og/eller KPIer sier at de har innført mål for ytelsesindikatorer som for eksempel måler vann - og energiforbruk, og CO₂- utslipp.

4.3.4 Type bærekraftstiltak

Hypotese 2 tar for seg hvorvidt en implementering av sosiale og miljømessige tiltak påvirker lønnsomhet. Figur 11 og 12 viser at flertallet av selskapene svarer at både sosiale- og miljømessige forhold er viktige eller svært viktige for dem. En kan se en antydning til trend i at selskapene synes miljømessige forhold er noe mer viktig enn sosiale forhold.



Figur 11. Viktigheten av sosiale bærekraftsforhold i selskapet

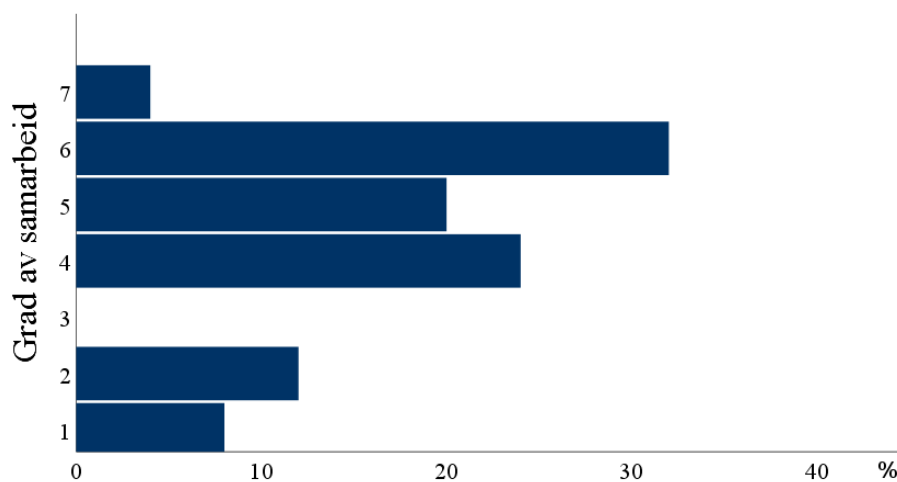


Figur 12. Viktigheten av miljømessige bærekraftsforhold i selskapet

De miljømessige forholdene som oppleves som viktigst for selskapene er en transparent verdikjede (38%), utslipp av klimagasser/forurensing (38%) og bæredyktige produkter/tjenester (38%). Av tiltak som faktisk er implementert i selskapene skiller tiltak for å redusere energiforbruk, tiltak for avfallshåndtering og tiltak mot utslipp av klimagasser/forurensing seg ut som de tiltakene flest selskap prioriterer.

4.3.5 Samarbeid med andre aktører om bærekraft

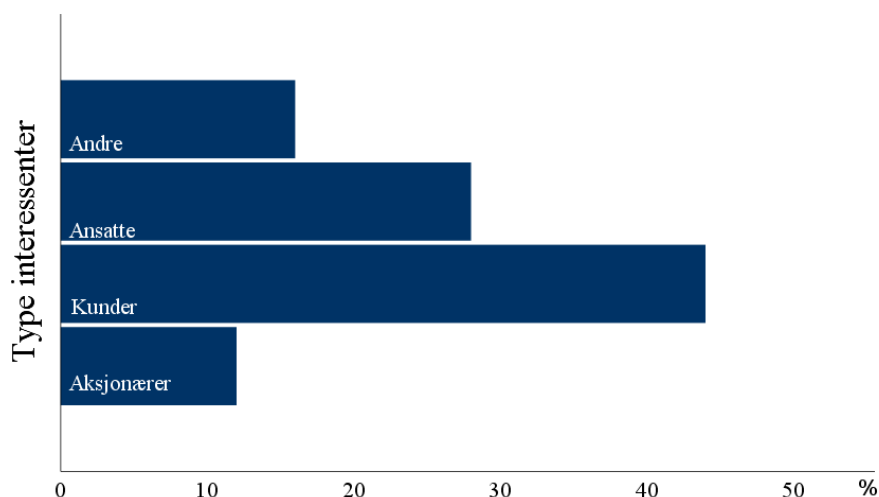
Hypotese 3 tar for seg i hvilken grad selskapet har samarbeidet med andre aktører om bærekraft, fremstilt i figur 13. Som det fremkommer av figuren er responsen fra selskapene mer splittet enn i tidligere spørsmål. Omlag 20 prosent svarer at de i ingen eller svært liten grad samarbeider med andre, mens 56 prosent svarer at de i noe, stor eller svært stor grad samarbeider med andre. Av de som svarer at de i noe, stor eller svært stor grad samarbeidet med andre, svarer 64 prosent at de hadde opplevd lønnsomhet som følge av samarbeidet. Av de som samarbeider med andre om bærekraftsutfordringer svarer størst andel at de samarbeider enten med ideelle organisasjoner eller med samarbeidspartnere som ikke har lik kjernekompetanse som dem selv.



Figur 13. Samarbeid med andre aktører om bærekraft

4.3.6 Forventninger om bærekraft fra interessenter

Hypotese 4 tar for seg i hvilken grad interessenters forventninger spiller inn forholdet mellom bærekraft og lønnsomhet i selskaper. Figur 14 viser hvilken type interessenter som har størst innflytelse. Figur 14 viser at over 40 prosent av utvalget opplever at forventninger fra kunder har størst innflytelse. Videre mener 28 prosent at ansatte også har en stor påvirkningskraft. Selskapene som svarer “andre interessenter” mener at ledelsen er en interessentgruppe som har stor innflytelse.



Figur 14. Interessenter med størst innflytelse på utformingen av selskapets strategi for bærekraft

4.4 Empirisk analyse

I denne delen presenteres resultater fra analysen. Det foretas en klargjøring av variabler før det gjennomføres en korrelasjonsanalyse og regresjonsanalyse av datamaterialet. Avslutningsvis drøftes svakheter ved analysen.

4.4.1 Klargjøring av variabler og korrelasjonsanalyser

For å avdekke eventuell samvariasjon mellom variabler i forskningsmodellen gjennomføres korrelasjonsanalyser. Først foretas det korrelasjonsanalyser for å undersøke om det er mulig å slå sammen faktorer som måler det samme underliggende begrepet til én samlet variabel. For slike egenutviklede variabler er det også utført reliabilitetstester for å sikre at reliabiliteten er på et akseptabelt nivå. Deretter gjennomføres en korrelasjonsanalyse med alle variablene i modellen, inkludert kontrollvariabelen, for å få en indikasjon på hvilke sammenhenger som kan eksistere mellom variablene, samt sjekke for multikollinearitet.

Klargjøring av variabler

Objektivt mål på lønnsomhet

For å avgjøre om det er mulig å kun benytte ett av de tre objektive måltallene for lønnsomhet i analysen foretas det er korrelasjonsanalyse av TKR, EKR og driftsmargin. Da alle tre skal

benyttes som indikatorer for det samme underliggende begrepet er det ønskelig med en signifikant sammenheng og korrelasjon. Korrelasjonsmatrisen presentert i tabell 2 viser middels sterk korrelasjon med signifikante koeffisienter på $r = 0.444$ (5%-nivå) og $r = 0.486$ (5%-nivå) mellom henholdsvis TKR og EKR, og TKR og driftsmargin. Som mål på hva som ansees som god TKR benyttes Proff Forvalt sine nivåer for lønnsomhet. I følge Proff Forvalt (Proff Forvalt, 2018b) er et rimelig nivå for total kapitalrentabilitet i intervallet 10 - 15%, 6 - 9,99% er tilfredsstillende, 1 - 5,99 % indikerer svak lønnsomhet og $< 1\%$ er ikke tilfredsstillende. På grunn av samvariasjon mellom de tre nøkkeltallene anses det hensiktsmessig å benytte kun TKR som objektivt måltall for lønnsomhet. TKR benyttes videre til å danne en samlet variabel for lønnsomhet, sammen med det perseptuelle lønnsomhetsmålet.

	Variabel		1	2	3
1	Driftsmargin	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	1		.
2	EKR	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	.750*** .000	1	
3	TKR	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	.444** .023	.486** .012	1

*** Korrelasjonen er signifikant på 1 % - nivå (tosidig test)

** Korrelasjonen er signifikant på 5 % - nivå (tosidig test)

* Korrelasjonen er signifikant på 10 % - nivå (tosidig test)

Tabell 2. Korrelasjonsmatrise for objektive mål på lønnsomhet

Konstruert lønnsomhetsmål

Det blir dannet et samlet lønnsomhetsmål ved å slå sammen det objektive lønnsomhetsmålet TKR og det perseptuelle lønnsomhetsmålet basert på svar fra spørreundersøkelsen. Det subjektive måltallet blir vektlagt tyngst da det inkluderer bærekraft som følge av lønnsomhet. Vi ønsker imidlertid at det konstruerte lønnsomhetsmålet også skal fange opp effektene av det objektive lønnsomhetsmålet, og foretar en korrelasjonsanalyse for å teste hvorvidt den samlede variabelen er gyldig. Ettersom de skal måle det samme underliggende begrepet, ønsker vi at det er en signifikant positiv sammenheng innenfor et rimelig intervall. En lav verdi

tyder på at de ikke kan benyttes til å forklare samme underliggende begrep, og en høy verdi betyr at det vil være overflødig å benytte seg av begge indikatorene.

Korrelasjonsmatrisen vises i tabell 3. Korrelasjonsanalysen viser en svak korrelasjon ($r = 0,324$, 10%-nivå), mellom gjennomsnittlig TKR og det konstruerte lønnsomhetsmålet. Dette tyder på at måltallene til en viss grad måler det samme. Med bakgrunn i dette kan det slås fast at konstruksjonen av det konstruerte lønnsomhetsmålet er gyldig, og at variabelen kan benyttes videre i analysen.

Variabel		1	2
1	Lønnsomhet	Pearsons korrelasjon	1
		Sig. (tosidig)	
2	Gj.snitt TKR	Pearsons korrelasjon	.324*
		Sig. (tosidig)	.099

*** Korrelasjonen er signifikant på 1 % - nivå (tosidig test)

** Korrelasjonen er signifikant på 5 % - nivå (tosidig test)

* Korrelasjonen er signifikant på 10 % - nivå (tosidig test)

Tabell 3. Korrelasjonsmatrise for TKR og konstruert lønnsomhetsmål

I spørreundersøkelsen ble det brukt en likert-skala fra 1 til 7 for å svare på det perseptuelle lønnsomhetsmålet. Kun verdiene mellom 4 og 7 ble benyttet av respondentene. For å bedre få frem variasjonene mellom selskap i den videre analysen blir det bestemt at det konstruerte lønnsomhetsmålet skal variere på en skala fra 1 til 5.

Forretningsmodell

Hypotese 1 består av fire underliggende aspekter presentert i kapittel 2, herunder engasjert *Ledelse*, bærekraft integrert i *Strategi*, bærekraft integrert i *Kjerneaktivitet* og etablerte *Mål*. Det ble i spørreundersøkelsen stilt ett hovedspørsmål knyttet til hvert av de fire aspektene. Ettersom aspektene ikke representerer delhypoteser er det ikke relevant å foreta en regresjonsanalyse for å se hvorvidt de ulike aspektene er signifikante. Vi gjennomfører imidlertid en korrelasjonsanalyse for de fire spørsmålene for å teste hvorvidt det er mulig å konstruere en sammensatt variabel for integrert i forretningsmodell. Korrelasjonsmatrisen i tabell 4 viser en middels sterk korrelasjon på 5%-nivå for alle variablene bortsett fra

korrelasjon mellom *Ledelse* og *Mål*. Dette taler for at de fire faktorene trekker i samme retning, og at det vil være formålstjenlig å la de inngå som faktorer i én felles variabel.

	Variabel		1	2	3	4
1	Engasjert ledelse	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	1			
2	Strategi	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	.408**	1		
3	Kjerneaktivitet	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	.734***	.500***	1	
4	Mål	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	.220	.427**	.504***	1

*** Korrelasjonen er signifikant på 1 % - nivå (tosidig test)

** Korrelasjonen er signifikant på 5 % - nivå (tosidig test)

* Korrelasjonen er signifikant på 10 % - nivå (tosidig test)

Tabell 4. Korrelasjonsmatrise for aspekter relatert til hypotese 1

Videre ble det foretatt en reliabilitetsanalyse for å ytterligere undersøke om det er hensiktsmessig å slå de fire faktorene sammen. Analysen var spesielt tiltenkt faktorene *Ledelse* og *Mål* ettersom de ikke korrelerte på 5%-nivå som de andre. Reliabilitetsanalysen illustrert i tabell 5 viser en Cronbachs alfa på 0.729, noe som indikerer en god indre konsistens. Tabell 5 viser at dersom *Mål* utelates blir Cronbachs alfa høyere med en verdi på 0,743, noe som tilsier at vi ikke bør inkludere mål i den sammenslåtte variabelen. Følgelig utelates mål fra å inngå i den sammensatte variabelen *Forretningsmodell*.

Variabel	Skala gj.snitt hvis element slettet	Skala varians hvis element slettet	Korrigert element korrelasjon	Kvadrert multippel korrelasjon	Cronbachs alfa hvis element slettet
Strategi	15.962	22.678	.541	.305	.658
Ledelse	15.077	30.554	.556	.562	.688
Kjerneaktivitet	15.269	26.125	.703	.641	.602
Mål	15.769	19.305	.486	.308	.743
Cronbachs alfa			.729		
Cronbachs alfa, standardiserte elementer			.787		
Antall elementer			4		

Tabell 5. Reliabilitetsanalyse for sammenslåing av variabel for hypotese 1

Bærekraftstiltak

Hypotesen for bærekraftstiltak består av fire ulike tiltak, herunder sosiale tiltak, miljøtiltak, tiltak for å kaste lys og tiltak for å redusere skygge. Etter at spørreundersøkelsen ble utsendt mottok vi oppfølgingsspørsmål fra flere respondenter relatert til distinksjonen mellom tiltak som kaster lys og tiltak som reduserer skygge. Dette kan være en indikasjon på at flere av respondentene i undersøkelsen misforstod eller potensielt feiltolket vår operasjonalisering av begrepene. Da en gal operasjonalisering av begrepene kan føre til svekkelse av begrepsvaliditeten i utredningen velger vi å utelukke disse variablene fra den videre analysen.

Etter å ha fjernet variablene tiltak for å kaste lys og tiltak for å redusere skygge sitter vi igjen med det sosiale- og miljømessige aspektet av hypotesen om bærekraftstiltak. I spørreundersøkelsen ble det utarbeidet to ulike spørsmål for å måle henholdsvis sosiale- og miljømessige tiltak. Det ene spørsmålet i de to kategoriene var hvor viktig ulike former for tiltak innen kategoriene er for selskapet. Det andre spørsmålet var tett koblet opp mot lys- og skyggesiden ved bærekraftsproblemer, og målte hvilke typer tiltak selskapene faktisk hadde implementert. Ettersom aspektene koblet til lys- og skyggesiden ved bærekraftsproblemer måtte fjernes fra analysen anså, vi spørsmålet om faktisk implementerte tiltak ikke lenger som brukbart. Som følge av dette benyttes kun spørsmålene om viktigheten av ulike tiltak i analysen av bærekraftstiltak. Siden spørsmålet tar for seg viktigheten av tiltak, fremfor den faktiske implementeringen av dem, kan det gi et mindre riktig bilde på det vi i utgangspunktet ønsker å måle. Til tross for dette anser vi spørsmålet som et tilstrekkelig mål på ulike typer bærekraftstiltak sin påvirkning på lønnsomhet.

Sosiale tiltak og miljømessige tiltak måler to svært ulike aspekter av hypotesen, og det vil ikke være hensiktsmessig å se på muligheten for å slå dem sammen. Basert på dette ender vi opp med variablene *Sosiale tiltak* og *Miljøtiltak* for hypotese 2.

Samarbeid

I undersøkelsen ble det kun stilt ett spørsmål relatert til hypotese 3 om samarbeid. Vi gjennomfører ikke analyser for klargjøring av variabelen da den allerede dekker de forhold vi ønsker å undersøke, og er således direkte anvendbar fra datamaterialet.

Interessenter

Ettersom studiens utvalg er mindre enn forventet, gjennomføres det en analyse for delhypotesene knyttet til hypotese 4 for å teste hvorvidt det fremdeles er hensiktsmessig å inkludere alle delhypotesene i hovedanalysen. En regresjonsanalyse gjennomføres for å undersøke om de tre interessentgruppene er signifikante. Som det fremkommer av tabell 6 er *Interessenter kunder* statistisk signifikant på et 10%-nivå. Vi finner de to andre *Interessenter aksjonærer* og *Interessenter ansatte* ikke statistisk signifikante. Ettersom to av de tre variablene ikke kan bidra med funn isolert sett, velger vi å ikke beholde delhypotesene for hypotese 4.

	Ustandardisert beta	Koeffisienter std. avvik	Standardiserte koeffisienter beta	t-verdi	Sig.
(Konstant)	.860	.786		1.094	.286
Interessenter aksjonærer	.181	.119	.306	1.519	.144
Interessenter kunder	.295	.145	.421	2.035	.055
Interessenter ansatte	-.044	.164	-.058	-.268	.792

Avhengig variabel: Lønnsomhet

Tabell 6. Regresjonsanalyse (OLS) for sammenslåing av variabel for hypotese 4

Ettersom vi ikke kan bruke delhypotesene i hovedanalysen, ønsker vi å avgjøre om det er mulig å konstruere en sammensatt variabel for hypotese 4 om forventninger fra interessenter basert på delhypotesene ved å foreta en korrelasjonsanalyse. Korrelasjonsmatrisen vises i tabell 7, og viser en middels sterk korrelasjon på 5%-nivå for variablene bortsett fra for forholdet mellom kunder og aksjonærer.

	Variabel		1	2	3
1	Aksjonærer	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	1		
2	Kunder	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	.339 .098	1	
3	Ansatte	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	.425** .034	.475** .016	1

*** Korrelasjonen er signifikant på 1 % - nivå (tosidig test)

** Korrelasjonen er signifikant på 5 % - nivå (tosidig test)

* Korrelasjonen er signifikant på 10 % - nivå (tosidig test)

Tabell 7. Korrelasjonsmatrise for delhypoteser relatert til hypotese 4

Det foretas videre en reliabilitetsanalyse for å ytterligere undersøke om de tre interessentgruppene kan slås sammen til én variabel. Analysen gir en Cronbachs alfa på 0,668, illustrert i tabell 8 under. Dette er tilnærmet lik 0,7, noe som tilsier akseptabelt nivå (Johannessen, 2009). Videre viser reliabilitetsanalysen i tabellen at ingen av faktorene bør utelates, da fjerning av ett av elementene ville ha redusert den overordnede reliabiliteten. De tre elementene forventninger fra aksjonærer, kunder og ansatte inngår i å danne variabelen *Interessenter*.

Variabel	Skala gj.snitt hvis element slettet	Skala variens hvis element slettet	Korrigert element korrelasjon	Kvadrert multippel korrelasjon	Cronbachs alfa hvis element slettet
Interessenter aksjonærer	9.68	5.060	.443	.205	.643
Interessenter kunder	9.72	5.877	.471	.249	.584
Interessenter ansatte	9.52	5.923	.547	.305	.501
Cronbachs alfa	.668				
Cronbachs alfa, standardiserte elementer	.679				
Antall elementer	3				

Tabell 8. Reliabilitetsanalyse for sammenslåing av variabel for hypotese 4

Fullstendig korrelasjonsanalyse

Avslutningsvis foretas det en korrelasjonsanalyse hvor alle variablene i modellen inkluderes, også kontrollvariabelen *Størrelse*. Den fullstendige korrelasjonsmatrisen vises under i tabell 9. Tabellen gir en oversikt over Pearsons korrelasjonskoeffisient og signifikansnivå for de ulike variablene.

Av korrelasjonsmatrisen observerer vi signifikant sterk korrelasjon mellom den avhengige variabelen *Lønnsomhet* og den uavhengige variabel *Forretningsmodell* ($r = 0,606$). Videre observerer vi en middels sterk korrelasjon mellom *Lønnsomhet* og de to variablene *Samarbeid* ($r = 0,433$) og *Interessenter* ($r = 0,517$). Vi finner også sterk signifikant korrelasjon mellom

Forretningsmodell og moderatorvariabelen *Interessenter* med en korrelasjonskoeffisient ($r = 0,792, p < 0,01$)).

Variabel		1	2	3	4	5	6	7
1 Lønnsomhet	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	1						
2 Forretningsmodell	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	.606***	1					
3 Sosiale tiltak	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	.081	.251	1				
4 Miljøtiltak	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	.312	.318	.163	1			
5 Samarbeid	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	.433**	.298	.355	.242	1		
6 Interessenter	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	.517***	.792***	.336	.449*	.290	1	
7 Størrelse	Pearsons korr. Sig. (tosidig)	.217	.344*	.319	.024	.382*	.410**	1

*** Korrelasjonen er signifikant på 1 % - nivå (tosidig test)

** Korrelasjonen er signifikant på 5 % - nivå (tosidig test)

* Korrelasjonen er signifikant på 10 % - nivå (tosidig test)

Tabell 9. Fullstendig korrelasjonsanalyse for alle variabler

Funnene i matrisen indikerer det at det kan finnes støtte for at de uavhengige variablene har en effekt på den avhengige variabelen *Lønnsomhet*. Signifikante forhold mellom variabler indikerer kun samvariasjon mellom variabler, og korrelasjonsanalyser har dermed sine begrensninger da de ikke kan si noe om kausalitet. Korrelasjonsanalysen fungerer således kun som en indikasjon på hva en kan forvente i regresjonsanalysen.

Som det fremkommer av korrelasjonsmatrisen, er kontrollvariabelen *Størrelse* kun signifikant for den modererende variabelen *Interessenter* på et 5%-nivå, og ikke signifikant for de resterende variablene. Vi konkluderer dermed med at vi ikke skal benytte kontrollvariabel i regresjonen. Samtidig observerer vi at kontrollvariabelen ikke forbedrer modellens forklaringsgrad, noe som styrker beslutningen om å ikke inkludere kontrollvariabelen i regresjonen.

4.4.2 Test av forutsetninger for regresjonsanalyse

I kapittel 3 ble det presentert fem forutsetninger som må være oppfylt for å kunne gjennomføre en regresjonsanalyse. De fem forutsetningene for regresjon blir testet og fremstilt i vedlegg 1. Testene bekrefter at forutsetningene for regresjon er oppfylt.

4.4.3 Resultater regresjonsanalyse

For å kunne avgjøre hvorvidt studiens hypoteser støttes, og om det er en sammenheng mellom variablene, foretas en regresjonsanalyse. For å undersøke om bærekraft integrert i forretningsmodell, sosiale tiltak, miljøtiltak, samarbeid med andre aktører og forventninger fra interessenter påvirker selskapenes lønnsomhet utføres det en multippel regresjonsanalyse. I det følgende delkapittelet presenteres resultatene fra analysen, og basert på resultatene vil det avgjøres hvilke hypoteser som kan forkastes og beholdes.

I den multiple regresjonsanalysen er det konstruerte lønnsomhetsmålet den avhengige variabelen, mens *Forretningsmodell*, *Sosiale tiltak*, *Miljøtiltak* og *Samarbeid* opptrer som uavhengige variabler. *Interessenter* behandles på et senere steg i analysen som en modererende variabel. Resultatene fra regresjonsanalysen er gjengitt i tabell 10.

	Ustandardisert beta	Koeffisienter std. avvik	Standardiserte koeffisienter beta	t-verdi	Sig.
(Konstant)	.761	.891		.855	.409
Forretningsmodell	.302	.095	.598	3.192	.008
Sosiale tiltak	-.145	.139	-.205	-1.042	.318
Miljøtiltak	.194	.131	.274	1.481	.164
Samarbeid	.107	.090	.242	1.199	.254
R ²	.647				
Justert R ²	.529				

Avhengig variabel: Lønnsomhet

Uavhengig variabel: Konstant, Forretningsmodell, Sosiale tiltak, Miljøtiltak, Samarbeid

Tabell 10. Regresjonsanalyse (OLS) med Lønnsomhet som avhengig variabel

Av tabell 10 ser vi at den uavhengige variabelen *Forretningsmodell* er statistisk signifikant på 1%-nivå. Det vil si at vi med 99 prosent sikkerhet kan slå fast at sammenhengen mellom

Forretningsmodell og *Lønnsomhet* ikke kun skyldes tilfeldigheter. Basert på dette finnes det støtte for hypotese 1 i regresjonsanalysen. *Forretningsmodell* har en standardisert betaverdi på 0,598. Dette indikerer at når variabelen *Forretningsmodell* øker med én enhet vil lønnsomheten øke med en absolutt verdi på 0,598. De uavhengige variablene *Sosiale tiltak*, *Miljøtiltak* og *Samarbeid* er ikke statistisk signifikante og vi finner dermed ikke støtte for hypotese 2 og 3. Av tabell 10 fremgår det at den justerte R^2 for denne regresjonen lik 0,529. R^2 er et mål på forklaringsgraden til modellen, og verdien indikerer at omtrent 53 prosent av variasjonen i den avhengige variabelen *Lønnsomhet* forklares gjennom de uavhengige variablene i regresjonsmodellen.

4.4.4 Moderatoranalyse

Som presentert tidligere i kapittel 3 blir forventninger fra interessenter inkludert som en moderatorvariabel. Den fullstendige korrelasjonsanalysen i tabell 5 viser at moderatoren korrelerer med to av de fire uavhengige variablene, samt med den avhengige variabelen. *Interessenter* korrelerer sterkt med *Forretningsmodell* ($r = 0,792$, $p < 0,01$), og korrelasjonskoeffisienten for *Miljøtiltak* er $r = 0,449$ på et 10%-signifikansnivå, noe som indikerer en middels sterk korrelasjon. Korrelasjonskoeffisienten ($r = 0,517$) for den avhengige variabelen er statistisk signifikant på 1%-nivå. Ettersom to av de fire variablene korrelerer med moderatorvariabelen kan det tenkes at det eksisterer interaksjonseffekter. For å videre undersøke forholdet gjennomføres det regresjonsanalyser for hver uavhengige variabel som inkluderer et interaksjonsledd. Interaksjonsleddene er som følger:

Forretningsmodell x Interessenter, *Sosiale tiltak x Interessenter*,
Miljøtiltak x Interessenter og *Samarbeid x Interessenter*.

Interaksjonseffektene på de uavhengige variablene illustreres i tabell 11 til 14. Analysene vi har foretatt viser at ingen av interaksjonsleddene er statistisk signifikante, og at forklaringsgraden (justert R^2) i modellene ikke styrkes ved å inkludere en interaksjonseffekt for noen av de uavhengige variablene. På bakgrunn av dette konkluderes det med at *Interessenter* ikke har en modererende effekt på forholdet mellom de uavhengige variablene og *Lønnsomhet*. Ved å studere tabell 11 til 14 kommer det frem at dette gjelder for samtlige uavhengige variabler.

Hypotese 1

Modell	Variabel	Ustandardisert Beta	Koeffisienter St.avvik	Standardisert koeffisienter beta	t-verdi	Sig.
1	(Konstant)	.710	.740		.960	.348
	Forretningsmodell	.308	.185	.468	1.659	.111
	Interessenter	.127	.245	.146	.520	.609
2	(Konstant)	2.360	2.824		.836	.413
	Forretningsmodell	(-.001)	.542	(-.001)	(-.001)	.999
	Interessenter	(-.297)	.743	(-.341)	(-.400)	.694
	Interaksjonsledd (c)	.076	.125	.911	.606	.551
		R ²	Justert R ²			
1	(a)	.349	.289			
2	(b)	.360	.268			

Avhengig variabel: Lønnsomhet

a. Uavhengige variabler: (Konstant), Forretningsmodell, Interessenter

b. Uavhengige variabler: (Konstant), Forretningsmodell, Interessenter,
Forretningsmodell x Interessenter

c. Interaksjonsledd: Forretningsmodell x Interessenter

Tabell 11. Interaksjonseffekt for Forretningsmodell

Hypotese 2a

Modell	Variabel	Ustandardisert beta	Koeffisienter std.avvik	Standardisert koeffisienter beta	t-verdi	Sig.
1	(Konstant)	1.341	.909		1.475	.159
	Sosiale tiltak	(-.113)	.148	(-.149)	(-.763)	.456
	Interessenter	.443	.126	.685	3.504	.003
2	(Konstant)	.580	3.702		.157	.877
	Sosiale tiltak	.021	.647	.027	.032	.975
	Interessenter	.594	.723	.919	.822	.423
	Interkasjonsledd (c)	(-.026)	.123	(-.339)	(-.212)	.835
		R ²	Justert R ²			
1	(a)	.423	.355			
2	(b)	.425	.317			

Avhengig variabel: Lønnsomhet

a. Uavhengige variabler: (Konstant), Sosiale tiltak, Interessenter

b. Uavhengige variabler: (Konstant), Sosiale tiltak, Interessenter,
Sosiale tiltak x Interessenter

c. Interaksjonsledd: Sosiale tiltak x Interessenter

Tabell 12. Interaksjonseffekt for Sosiale tiltak

Hypotese 2b

Modell		Ustandardisert beta	Koeffisienter std. avvik	Standardiserte koeffisienter beta	t-verdi	Sig.
1	(Konstant)		1.003		.746	.467
	Miljøtiltak	.076	.209	.088	.364	.721
	Interessenter	.376	.184	.497	2.049	.058
2	(Konstant)	.542	3.466		.156	.878
	Miljøtiltak	.119	.718	.138	.165	.871
	Interessenter	.425	.801	.562	.530	.604
	Interaksjonsledd (c)	-.010	.158	-.098	-.063	.951
		R ²	Justert R ²			
1	(a)	.295	.201			
2	(b)	.295	.144			

Avhengig variabel: Lønnsomhet

a. Uavhengige variabler: Konstant, Interessenter, Miljøtiltak

b. Uavhengige variabler: Konstant, Interessenter, Miljøtiltak,
Miljøtiltak x Interessenter

c. Interaksjonsledd: Miljøtiltak x Interessenter

Tabell 13. Interaksjonseffekt for Miljøtiltak

Hypotese 3

Modell	Variabel	Ustandardisert beta	Koeffisienter std. avvik	Standardisert koeffisienter beta	t-verdi	Sig.
1	(Konstant)	.356	.771		.462	.648
	Samarbeid	.172	.100	.309	1.727	.098
	Interessenter	.371	.156	.427	2.386	.026
2	(Konstant)	(-2.389)	3.850		(-.621)	.542
	Sosiale tiltak	.737	.782	1.322	.942	.357
	Interessenter	.969	.836	1.115	1.159	.259
	Interaksjonsledd (c)	(-1.121)	.166	(-1.385)	(-.728)	.475
		R ²	Justert R ²			
1	(a)	.355	.296			
2	(b)	.370	.280			

Avhengig variabel: Lønnsomhet

a. Uavhengige variabler: (Konstant), Samarbeid, Interessenter

b. Uavhengige variabler: (Konstant), Samarbeid, Interessenter, Samarbeid x Interessenter

c. Interaksjonsledd: Samarbeid x Interessenter

Tabell 14. Interaksjonseffekt for Samarbeid

4.5 Oppsummering empirisk analyse

Innledningsvis i kapittelet ble deskriptiv statistikk ved datamaterialet og forutsetninger ved bruk av multippel regresjonsanalyse presentert. Ved testing av hypotesene ved bruk av regresjonsanalyse viste analysene at bærekraft integrert i forretningsmodell har en signifikant positiv effekt på lønnsomhet ($\beta = 0,598$, $p < 0,01$). Type tiltak representert ved sosiale tiltak og miljømessige tiltak, samt samarbeid med andre aktører om bærekraft viste ingen signifikant effekt på lønnsomhet. Videre undersøkte vi effekten av den modererende variabelen om interessenters forventninger om bærekraft på hver enkelt uavhengig variabel i modellen. Den modererende variabelen viste seg å ikke ha en modererende effekt på forholdet mellom de uavhengige variablene og lønnsomhet. En oppsummering av resultatene av analysen illustreres i tabell 15.

Hypotese	Variabel	Resultat
Hypotese 1	Forretningsmodell	Signifikant***
Hypotese 2a	Sosiale tiltak	Ikke signifikant
Hypotese 2b	Miljøtiltak	Ikke signifikant
Hypotese 3	Samarbeid	Ikke signifikant
Hypotese 4	Interaksjonseffekt, Forretningsmodell	Ikke signifikant
	Interaksjonseffekt, Sosiale tiltak	Ikke signifikant
	Interaksjonseffekt, Miljøtiltak	Ikke signifikant
	Interaksjonseffekt, Samarbeid	Ikke signifikant

*** Variabelen er signifikant på 1%-nivå (tosidig test)

Tabell 15. Oppsummering av resultater fra analysen

På bakgrunn av analysene foretatt i dette kapittelet har vi grunnlag for å bekrefte hypotese 1, og forkaste hypotese 2, hypotese 3 og hypotese 4. Diskusjon og implikasjoner av analysene vil bli presentert i kapittel 5.

4.6 Svakheter ved analysen

I analysen er det foretatt en rekke skjønsmessige valg og avgrensninger. Valgene er i stor grad basert på tidligere forskning og er foretatt på bakgrunn av hva som vil være mest hensiktsmessig for analysene som utføres. Det er viktig å studere i hvilken grad resultatene avhenger av de valgene og forutsetningene som er gjort.

En begrensning ved analysene er bruken av egenkonstruerte variabler. Bruk av egenkonstruerte variabler kan føre til at analysen gjøres på uriktig datagrunnlag og følgelig gir feilaktige resultater. Dette kan påvirke reliabiliteten til utredningen.

En annen svakhet ved analysene er at de er foretatt på et lite utvalg. Med analyser basert på få observasjoner vil en kunne risikere å trekke gale slutninger ettersom sannsynligheten for at observasjonene er representative er lavere ved et mindre utvalg. Dette kan påvirke resultatene av analysene. Et lite utvalg kan også gjøre det vanskeligere å tolke om forutsetningene for multippel regresjon er tilfredsstillende i tilstrekkelig grad.

Begrensningene ved analysen og forutsetningene som er tatt anses likevel som fornuftige, og analysen gir således et godt utgangspunkt for diskusjon og konklusjon i de følgende kapitler.

5. Diskusjon

I dette kapittelet drøftes funn fra analysen opp mot studiens hypoteser for å forsøke å besvare utredningens problemstilling. Studiens implikasjoner og begrensninger presenteres, før forslag til videre forskning legges frem. Diskusjonen baseres på den teoretiske bakgrunnen fra kapittel 2, samt resultatene fra den kvantitative analysen presentert i kapittel 4.

5.1 Diskusjon av funn

5.1.1 Bærekraft integrert i forretningsmodell

Hypotese 1 påstår at selskaper som integrerer bærekraft i sin forretningsmodell opplever økt lønnsomhet. Den uavhengige variabelen som representerer hypotese 1 ble sterk statistisk signifikant i regresjonsanalysen. Basert på dette slår vi fast at selskapene i utvalget som har integrert bærekraft i sin forretningsmodell opplever økt lønnsomhet.

At det eksisterer en positiv sammenheng mellom lønnsomhet og å integrere bærekraft i forretningsmodellen samsvarer med tidligere presentert litteratur. I følge litteraturen kan selskaper som har integrert bærekraft i sin forretningsmodell oppleve økt konkurranseevne, og følgelig lønnsomhet, sammenlignet med konkurrenter som ikke har det (Kiron, Kruschwitz, Haanaes, Reeves, & Goh, 2013; Eccles, Ioannou, & Serafeim, 2014). Ved å integrere bærekraft i selskapets forretningsmodell vil det bærekraftige momentet i større grad bli en del av selskapets virksomhet og aktiviteter.

For å få en dypere forståelse av hva det vil innebære å integrere bærekraft i en forretningsmodell valgte vi å forklare hypotese 1 gjennom fire aspekter, som presentert i kapittel 2. De fire aspektene er engasjert ledelse, integrering av bærekraft i strategi og kjerneaktivitet og etablerte mål på bærekraft. Aspektene ble valgt ut på bakgrunn av teori og skjønsmessige vurderinger, og det kan tenkes at dersom variabelen til hypotese 1 hadde blitt sammensatt av andre faktorer kunne resultatene fra analysen blitt annerledes. Studien finner støtte for at hypotese 1 stemmer, noe som indikerer at aspektene hypotese 1 består av også er av betydning. Som forklart i kapittel 3 var det ikke hensiktsmessig å utføre en regresjon på hvert enkelt aspekt grunnet et lite utvalg, og vi kan dermed ikke si med sikkerhet hvilke aspekter som er av betydning. Potensielle implikasjoner av aspektene vil likevel drøftes her.

I en studie gjort for MIT Sloan (Kiron, et al., 2015) ble det funnet at selskaper som profitterer på bærekraft har en leder som er sterkt engasjert og forpliktet til bærekraftssatsingen i selskapet. Dette er et syn som støttes av ytterligere litteratur (BCG, 2017; Thornam, 2015; Eccles, Ioannou, & Serafeim, 2014). En engasjert ledelse for bærekraft er en viktig del av å integrere bærekraft i selskapets forretningsmodell. Årsaken til at en engasjert ledelse for bærekraft kan føre til lønnsomhet kan være at bærekraftsfokuset bedre forankres i virksomheten ved å spre engasjement for bærekraft. Ansattes holdning til viktigheten av bærekraft styrkes gjerne dersom ledelsen er engasjert. Dette kan for eksempel føre til indirekte lønnsomhet som et resultat av kostnadseffektivitet eller mer motiverte ansatte.

Litteratur viser også at bærekraft implementert i kjerneaktivitet eller strategi kan gi lønnsomhet (Eccles, Ioannou, & Serafeim, 2014; Jørgensen & Pedersen, 2013). Verdiskaping og lønnsomhet i selskaper oppstår i stor grad som følge av selskapenes kjerneaktiviteter. Ved å integrere bærekraft i kjerneaktivitet vil bærekraft bli en del av det som fører til økt lønnsomhet i selskapet. Dette støttes av en undersøkelse gjennomført av McKinsey (2017) som viser at å integrere bærekraft i kjerneaktiviteter er nøkkelen til å oppnå økonomiske resultater av investeringen. For at integrering av bærekraft i selskapets kjerneaktiviteter skal fungere optimalt viser litteratur at bærekraftssatsingen bør være forankret i selskapets overordnede strategi (Porter & Kramer, 2011; Varlid, Moen, & Lervik-Olsen, 2017). Selskaper som integrerer bærekraft i kjerneaktivitet og i strategi kan altså oppnå større verdiskaping, noe som igjen kan påvirke lønnsomhet. Dette kan være gjennom en visjon i selskapet om å alltid ha et fokus på bærekraft gjennom for eksempel å minimere avfall eller indirekte gjennom et økt fokus på materialforbruk i drift som vil senke forbruk og kostnader.

Samsvar mellom en organisasjons mål, aktiviteter og visjon er viktig i spørsmålet om hva som driver lønnsomhet gjennom bærekraft, og litteratur viser at gode mål på bærekraft i et selskap kan føre til lønnsomhet (Kiron, et al., 2012; McKinsey, 2017). Som tidligere nevnt ble det ved klargjøring av variabelen for hypotese 1 bestemt at aspektet relatert til mål av bærekraft ikke skulle inkluderes i variabelen da aspektet svekket analysens reliabilitet. Med bakgrunn i dette har vi i vår modell ikke grunnlag for å tro at etablerte mål spiller inn på lønnsomhet som følge av å integrere bærekraft i forretningsmodellen. En mulig årsak til at dette aspektet ikke er hensiktsmessig å inkludere kan være at bærekraftsmålene som brukes ikke faktisk representerer de forholdene selskapet ønsker å måle. Dette kan eksempelvis være dersom

selskapene benytter for omfattende eller for simple mål som ikke gir hensiktsmessig informasjon om selskapets bærekraftige prestasjon.

5.1.2 Type bærekraftstiltak

Hypotese 2 tar for seg ulike bærekraftstiltak sin potensielle påvirkning på lønnsomhet. Hypotesen består av delhypoteser relatert til sosiale tiltak, miljøtiltak, tiltak som kaster lys og tiltak som reduserer skygge. Etter klargjøring av variabler ble hypotesen redusert til å kun inkludere de to delhypotesene relatert til sosiale tiltak og miljøtiltak. I analysen ble det ikke funnet støtte for at hverken sosiale tiltak eller miljøtiltak har en statistisk signifikant effekt på lønnsomhet som følge av bærekraft. Utredningen fant med dette ikke støtte for å kunne hevde at det er en sammenheng mellom lønnsomhet og sosiale eller miljømessige tiltak.

Khan et al. (2016) viser gjennom vesentlighetsteori at selskaper ofte investerer i bærekraftstiltak som er på interessenters dagsorden. Dette kan indikere at det bakenfor beslutningen om investering i bærekraftstiltak ligger en oppfatning om at visse type tiltak kan bidra til høyere lønnsomhet enn andre (Jørgensen & Pedersen, 2013). Basert på litteratur forventet vi altså å kunne finne en sammenheng mellom type bærekraftstiltak som ble implementert og lønnsomhet.

En potensiell forklaring på at det ikke eksisterer en sammenheng mellom hvorvidt et selskap investerer i sosiale eller miljømessige tiltak kan være at type tiltak har lik grad av påvirkning på årsaken til verdiskaping i selskapet. Altså at selskapet kan oppnå samme verdiskaping enten det iverksetter sosiale tiltak eller miljømessige tiltak.

Som forklart i kapittel 4 benyttet vi et noe mindre presist spørsmål om bærekraftstiltak enn først planlagt da vi var nødt til å fjerne to av aspektene ved hypotesen fra analysen. Det kan tenkes at resultatene kunne ha vært annerledes dersom det opprinnelige planlagte spørsmålet hadde blitt i bruk. I tillegg kan det tenkes at resultatene hadde blitt annerledes dersom vi også hadde kunnet teste for påvirkningen av de to aspektene som ble fjernet, tiltak for å kaste lys og tiltak for å redusere skygge.

5.1.3 Samarbeid med andre aktører om bærekraft

Den tredje hypotesen er hvorvidt selskaper som samarbeider med andre aktører om bærekraft opplever økt lønnsomhet. Analysen avslørte ingen statistisk signifikant sammenheng mellom samarbeid om bærekraft og lønnsomhet.

Litteraturen presentert i kapittel 2 finner at selskaper som oppnår lønnsomhet som følge av bærekraft er de som i større grad enn andre samarbeider om bærekraft med eksterne aktører (Kiron, Kruschwitz, Haanaes, Reeves, & Goh, 2013; BCG, 2017; McKinsey, 2017). Selv om koblingen ikke direkte tilsier lønnsomhet, forventet vi å kunne finne en sammenheng mellom samarbeid med andre aktører og lønnsomhet. En mulig årsak til at det ikke er en sammenheng mellom bærekraftssamarbeid og lønnsomhet er distinksjonen mellom bærekraftig prestasjon og å oppnå lønnsomhet som følge av bærekraftig prestasjon. Det kan tenkes at selskaper er bærekraftige og ser resultater av deres bidrag for å løse bærekraftsproblemene, men at dette ikke bidrar til lønnsomhet for selskapet.

Det kan i tillegg tenkes at synergieffektene ved et samarbeid er mindre enn kostnadene forbundet med å inngå og opprettholde samarbeidet. Rapporten utgitt av BCG sier at et samarbeid gjør at selskaper kan ta fatt på større samfunnsmessige problemer i et samarbeid enn de kunne gjort alene (BCG, 2017). Dette indikerer at selskapene tar på seg mer omfattende bærekraftsproblemer ved et samarbeid, enn uten. Det kan tenkes at det er høyere kostnader forbundet med slike problemer, og at det gjør at samarbeid ikke er lønnsomt. Litteratur (Kiron, et al., 2015) viser også at samarbeid med andre aktører kan være en nødvendig rute til progresjon, noe som kan indikere at samarbeidet opptrer mer som en forutsetning for gjennomføringen av bærekraft enn noe som kan bidra til et konkurransefortrinn.

5.1.4 Krav om bærekraft fra interessenter

Den siste hypotesen påstår at selskaper som opplever forventninger om bærekraft fra interessenter opplever økt lønnsomhet. Denne studien ønsket å undersøke om interessenters forventninger har en modererende effekt på de tre første hypotesene, altså om forventninger fra interessenter styrker forholdet mellom lønnsomhet og henholdsvis bærekraft integrert i forretningsmodell, type bærekraftstiltak og samarbeid. Analysen viser at den modererende variabelen som representerer hypotesen ikke styrker forholdet mellom lønnsomhet og de tre

medierende variablene. Studien finner altså ikke støtte for at selskaper som opplever forventninger om bærekraft fra interessenter opplever økt lønnsomhet.

Tidligere presentert litteratur viser at ved å investere i bærekraft vil selskaper kunne oppnå lønnsomhet gjennom indirekte, positive effekter av et bedret omdømme hos interessenter (Saeidi, 2015; Kiron, et al., 2012; Damvad, 2014). Funnene i utredningen samsvarer således ikke med litteratur. En mulig årsak til dette kan være at bærekraft i større grad er en forutsetning og et krav fra interessenter, enn noe som kan tilføre økt verdi for interessentene. Videre kan det tenkes at selskapers initiativer for å sikre bærekraft ikke kommer tydelig nok frem for interessentene, og at det med det ikke gir merverdi for interessentene. Når interessentene ikke opplever økt verdi av selskapets bærekraftssatsing, vil det være vanskeligere for selskaper å utnytte de potensielle forholdene som kan føre til lønnsomhet. Det økende presset fra interessenter om bærekraftige initiativer kan altså sies å være positivt for samfunnet som helhet, men ikke nødvendigvis for å øke lønnsomheten for selskaper.

Avslutningsvis er det verdt å nevne at diskusjonen knyttet til forventninger fra interessenter kun er basert på selskapenes subjektive vurdering av interessentenes forventninger. Dersom vi hadde spurt interessentene om deres forventninger om bærekraft kunne det ha ledet til andre resultater og en annen drøftelse.

5.2 Implikasjoner av funn

Utredningen har søkt å finne ut av hvorvidt det er en positiv sammenheng mellom norske selskapers lønnsomhet og de initiativer selskapene har iverksatt for å sikre bærekraft. Populasjonen ble avgrenset fra å gjelde norske selskaper til kun å gjelde selskaper notert på Oslo Børs. Det kan tenkes at små og mellomstore norske selskaper har mindre kapital og ressurser, og følgelig ikke samme forutsetninger for å investere i bærekraft, som selskaper notert på Oslo Børs. Mindre selskaper står heller ikke overfor det samme presset om bærekraft fra interessenter som store selskaper gjør, og føler seg dermed ikke like forpliktet til å investere i bærekraft. Det kan likevel tenkes at selskaper notert på Oslo Børs fungerer som foregangseksempler for små og mellomstore bedrifter, noe som gjør at kjennetegnene ved de børsnoterte selskapene ofte kan være representative også for andre selskaper i Norge. Etersom selskaper notert på Oslo Børs består av selskaper fra 11 ulike sektorer, representerer selskapene også bredden i de ulike bransjene i Norge. Til tross for at funnene i studien ikke

gjelder alle norske selskaper, kan det også tenkes at norske selskaper utover Oslo Børs kan dra nytte av funnene i studien i deres daglige drift.

På bakgrunn av analysen kan vi slå fast at bærekraft er et forhold som selskaper ønsker å fokusere på, og vi kan se en trend i at stadig flere selskaper investerer i bærekraft. Disse funnene samsvarer med litteratur presentert i kapittelet 2. En viktig innsikt studien gir er at integrering av bærekraft i forretningsmodell kan bidra til økt lønnsomhet for selskaper. Aspekter som er av betydning for å integrere bærekraft i forretningsmodell er en engasjert ledelse, bærekraft integrert i strategi og bærekraft integrert i kjerneaktivitet. Med dette bekrefter studien at det eksisterer en positiv sammenheng mellom bærekraft og lønnsomhet. Studien indikerer at selskaper har en vilje og et engasjement for å bli mer miljøvennlige, men vitner om at ledelsen har en noe mangelfull innsikt i hvilke initiativer og løsninger som er nødvendig for å oppnå lønnsomhet som følge av bærekraft.

Det er nærliggende å tro at et selskap forventer å kunne oppnå en form for avkastning når det foretar en investering. Det er altså rimelig å anta at selskaper på en eller annen måte forventer å oppnå lønnsomhet når det investeres i bærekraft. I resultatene fra studiens spørreundersøkelse kommer det frem at hele 70 prosent av de spurte selskapene svarte at motivasjonen for bærekraft var å få et bedret omdømme og å bli mer attraktive for kunder. Dersom målet til selskapene er å oppnå lønnsomhet som følge av bærekraft viser utredningens funn at disse motivene ikke er berettiget. For å oppnå lønnsomhet bør selskapet integrere bærekraft i forretningsmodellen, fremfor tiltak basert på en motivasjon om bedret omdømme og attraktivitet for kunder. Våre funn viser med dette at selskaper i dag har et noe feil fokus hva gjelder hvilken form for bærekraft som faktisk gir lønnsomhet.

Funnene leder oss til en anbefaling om at selskaper bør investere i bærekraft for å bedre imøtekomme stadig større krav og forventninger om ansvarlighet og bærekraftig prestasjon. Bærekraftssatsingen bør gjøres gjennom å integrere bærekraft i selskapets forretningsmodell. Som tidligere nevnt har utredningen på bakgrunn av et lite utvalg vært forsiktig med å konkludere med resultater på vegne av hele populasjonen. Selv om utvalgsstørrelsen er lav ønsker vi likevel å understreke at funnene potensielt også kan gjøres gjeldende for selskaper notert på Oslo Børs.

5.3 Begrensninger ved utredningen

Den største begrensningen ved studien er en liten utvalgsstørrelse. Resultatene fra analysen baserer seg på 27 respondenter, noe som utgjør et en lav prosentandel av den totale populasjonen. Funnene bør dermed tolkes med forsiktighet, og kan ikke konkluderes til å gjelde for hele populasjonen. Dersom tidsrammen hadde tillatt det, kunne studien ha inkludert flere selskaper i utvalget. Vi kunne da med større sikkerhet bekreftet hvorvidt funnene kunne generaliseres for hele populasjonen. Andre funn relatert til ulike aspekter av hypotesene kunne også gjort seg gjeldende dersom utvalget hadde vært større. Eksempelvis kunne dette gitt oss grunnlag for å si noe om delhypotesene relatert til hypotese 2 og hypotese 4, og aspekter knyttet til hypotese 1.

En annen svakhet ved utredningen er relatert til et perspektiv om langsiktig versus kortsiktig måling av lønnsomhet. På grunn av at datainnsamling og lønnsomhetsanalyse er tidkrevende, så vi oss nødt til å begrense antall observasjonsår til fem år. Det kan diskuteres om konsekvensene av bærekraftssatsing og bærekraftige initiativer har gitt en effekt på det økonomiske resultatet innen vår tidsramme. En investering i bærekraft har ofte et langsiktig perspektiv, og i mange tilfeller vil en ikke kunne se effekten av tiltaket før etter flere år.

Videre er det også svakheter knyttet til operasjonaliseringen av begreper relatert til bærekraft og lønnsomhet. Begrepene har vist seg å være vanskelige å måle, noe som kan svekke validiteten i studien og påvirke resultatene. En annen svakhet som også kan sies å svekke validiteten er det konstruerte lønnsomhetsmålet, da det er dannet på bakgrunn av skjønsmessige valg.

Hva gjelder begrensninger knyttet til forskningsdesign, anser vi det som en svakhet at studien ikke kan påvise kausalitet. Studien avdekker ikke hvorvidt det eksisterer kausale sammenhenger ettersom vi ikke kan si noe om hvilken vei sammenhengen mellom bærekraftsinitiativer og lønnsomhet går. Vi kan derfor ikke med sikkerhet avgjøre om det er bærekraftige initiativer som fører til lønnsomhet, eller om det er lønnsomme selskaper som iverksetter bærekraftige initiativer. En annen svakhet knyttet til forskningsdesign er at studien benytter tverrsnittsdata. Ved denne typen data er det vanskelig å adressere endringer og utvikling over tid ettersom tverrsnittsdata kun gir et øyeblikksbilde av informasjon.

Studien tar kun for seg faktorer og forhold som vi har identifisert som viktig basert på litteratur. Dette er en begrensning da det kan tenkes at det eksisterer andre forhold som kan være med på å påvirke sammenhengen mellom lønnsomhet og bærekraftssatsing som ikke er inkludert i vår utredning. På grunn av tidsrammen og ressursbegrensingen så vi oss imidlertid nødt til å begrense oppgaven til å utforske de forholdene vi vurderte som de viktigste på bakgrunn av litteratur.

5.4 Videre forskning

Det er ingen tvil om at tematikken rundt bærekraft og bærekraftig utvikling er, og kommer til å være, sentral i årene fremover. Deskriptiv statistikk viser at samtlige spurte selskaper notert på Oslo Børs har et middels eller høyere engasjement for bærekraft, og en middels eller høyere økning i engasjement for bærekraft de siste fem årene. Dette bekrefter aktualiteten i temaet og understreker viktigheten av videre forskning på området.

På grunn av tids- og ressursbegrensning valgte vi Oslo Børs som populasjon, og foretok et stratifisert utvalg med en intensjon om å kunne generalisere funnene til hele populasjonen. Et forslag til videre forskning er å gjennomføre analysen med et større og mer representativt utvalg for å med sikkerhet kunne generalisere funnene til alle selskaper notert på Oslo Børs. Videre kunne det vært interessant å utvide populasjonen til å gjelde alle aksjeselskap i Norge for å få et bredere bilde på hvordan norske selskaper oppnår lønnsomhet som følge av bærekraftsinvesteringer.

Et annet forslag til videre forskning er å ta utgangspunkt i de ulike sektorene på Oslo Børs og undersøke hvilke forskjeller sektorer har å si på forholdet mellom bærekraft og lønnsomhet. En slik undersøkelse vil kreve innsamling av langt større datamateriale enn vi hadde mulighet til i vår utredning.

Vi mener videre det hadde vært interessant å se på forskjeller i hva som skaper lønnsomhet gjennom bærekraftig prestasjon i ulike land. Norge er et land som anses for å være gode på bærekraft og som ligger langt fremme teknologisk (OECD, 2014). Det kan tenkes at norske selskaper med dette har bedre forutsetninger for å oppnå lønnsomhet som følge av bærekraft enn selskaper i andre land.

6. Konklusjon

Det overordnede formålet med denne masterutredningen har vært å utvide forståelsen av forholdet mellom bærekraft og finansielle prestasjoner i dagens samfunn. Studien har forsøkt å besvare en problemstilling om hvorvidt *det er en positiv sammenheng mellom de initiativer norske selskaper har iverksatt for å sikre bærekraft, og selskapenes lønnsomhet*. Initiativer for å sikre bærekraft ble i utredningen operasjonalisert gjennom tre hypoteser relatert til integrert bærekraft i forretningsmodell, type bærekraftstiltak og samarbeid med andre aktører om bærekraft. I tillegg er det undersøkt hvorvidt en hypotese om forventninger om bærekraft fra interessenter kan forsterke forholdet mellom bærekraftige initiativer og lønnsomhet.

Denne studien er den første som tar for seg forholdet mellom bærekraftige initiativer og lønnsomhet for selskaper notert på Oslo Børs. For å besvare problemstillingen ble det sendt ut en spørreundersøkelse til et stratifisert utvalg av selskaper notert på Oslo Børs, samt gjennomført en lønnsomhetsanalyse av selskapene. Det ble deretter utført en analyse av datamaterialet for å teste studiens hypoteser. Det er ikke mulig å konkludere med hvorvidt det er bærekraftige initiativer som fører til lønnsomhet, eller om det er lønnsomme selskaper som iverksetter bærekraftige initiativer. Grunnet en liten utvalgsstørrelse gjelder studiens funn kun for utvalget, men vi anser det likevel som sannsynlig at konklusjonen kan gjøres gjeldende for øvrige selskaper notert på Oslo Børs. Det kan også tenkes at norske selskaper utover Oslo Børs kan dra nytte av funnene i studien i deres daglige drift.

De viktigste funnene i studien er at norske selskaper som integrerer bærekraft i sin forretningsmodell opplever økt lønnsomhet, og at studien med dette bekrefter at det eksisterer en positiv sammenheng mellom bærekraft og finansiell prestasjon. Aspekter som således er av betydning er en engasjert ledelse, å integrere bærekraft i strategi og å integrere bærekraft i kjerneaktivitet. Studien indikerer videre at selskaper har en vilje og et engasjement for å bli mer bærekraftige, men viser at ledelsen i selskaper kan ha et noe feil fokus hva gjelder hvilke initiativer og løsninger som er nødvendige for å oppnå lønnsomhet.

Å forstå hvordan ansvarlighet og lønnsomhet kan forenes er av stor betydning for selskaper og samfunnet som helhet. Norske selskaper opplever stadig økende forventninger til miljømessig og sosial ansvarlighet, og streber samtidig etter å være konkurransedyktige og

lønnsomme. Funnene leder oss til en anbefaling om at selskaper bør investere i bærekraft for å bedre imøtekomme stadig større krav og forventninger om ansvarlighet og bærekraftig prestasjon. Bærekraftssatsingen bør gjøres gjennom å integrere bærekraft i selskapets forretningsmodell. I en forretningsverden hvor stadig flere interessenter forventer at selskaper viser ansvarlighet, bidrar resultatene i denne masterutredningen til nyttig innsikt for praksis og kan ses på som et verdifullt bidrag til litteratur om bærekraftig utvikling.

Litteraturliste

- Ailawadi, K. L., Dant, R. P., & Grewal, D. (2003). Perceptual and objective performance measures: an empirical analysis of the difference and its impact. *Research Paper Series*.
- AksjeNorge. (2017, Mars 6). *Nå kommer årsrapportene*. Retrieved Mars 2018, from AksjeNorge: <http://aksjenorge.no/aktuelt/2017/03/16/na-kommer-arsrapportene/>
- Ammar, A., Awad, H., Nordheim, E. V., & Russell, J. S. (2003). Indicator Variables Model of Firm's Size- Profitability Relationship of Electoral Contractors Using Financial and Economic Data. *Journal of Construction Engineering and Management*, p. 192.
- Barber, B. M., & Lyon, J. D. (1996). Detecting abnormal operating performance: The empirical power and specification of test statistics. pp. 359-399.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986, Desember). The moderator- mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*.
- BCG. (2017). *Green Leadership: A Practical Guide to Winning in the Green Economy*. Oslo: The Boston Consulting Group (BCG).
- Becht, M., & Röell, A. (1999). Blockholdings in Europe: An international comparison. *European Economic Review*, pp. 1049 - 1056.
- Bergstrand, J. (2009). *Accounting for Management Control*. Lund: StudentlitteraturAB.
- Bowen, F. E. (2002). Does Size Matter?: Organizational Slack and Visibility as Alternative Explanations for Environmental Responsiveness. *Business & Society*, pp. 118- 124.
- Brundtland, G. H. (1987). *Our Common Future. Final edited Manuscript*. Oxford University Press. Oxford: Oxford: Oxford University Press (k).
- Bryman, A. (2012). *Social Research Methods*. New York: Oxford University Press.
- Chambers, T., Porritt, J., & Price-Thomas, P. (2008). *Sustainable wealth creation within environmental limits*. Forum for the Future.
- Christmann, P., & Taylor, G. (2006, September). Firm Self-Regulation Through International Certifiable Standards: Determinants of Symbolic Versus Substantive Implementation. *Journal of International Business Studies*.
- Cohen, J. (1988). *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences*. Routledge Member of the Taylor and Francis Group .
- Cook, T. D., Campbell, D. T., Fankhauser, G., Reichardt, C. S., McCain, L. J., & McCleary, R. (1979). *Quasi-experimentation: design & analysis issues for field settings*. Boston: Houghton Mifflin Co. .
- Dalland, O. (2017). *Metode og oppgaveskriving*. Gyldendal Akademisk.

- Damvad. (2014). *Ansvarlige virksomhet er: Notat som oppsummerer kvalitative intervju om virksomheters samfunnsansvar*. Damvad.
- Ditlev-Simonsen, C. D. (2012, Mars). The Relationship Between Norwegian and Swedish Employees' Perception of Corporate Social Responsibility and Affective Commitment. pp. 229-253.
- Eccles, R., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance . *Management Science*.
- Engh, L. B. (2018). Ansvarlighet og lønnsomhet kan forenes. 8-9.
- FN. (2018a). *Klima og miljø*. Retrieved Mai 2018, from FN-Sambandet: <https://www.fn.no/Tema/Klima-og-miljoe>
- FN. (2018b, Mars 12). *Bærekraftig utvikling*. Retrieved April 6, 2018, from FN-sambandet: <https://www.fn.no/Tema/Fattigdom/Baerekraftig-utvikling>
- Folkestad, S. (2016). Suksess for bærekraft-kurs.
- Friede, G., Bassen, A., & Busch, T. (2015, Desember 15). ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from more than 2,000 Empirical Studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*. Retrieved April 2018, from <https://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Garetti, M., & Taisch, M. (2012, 2 1). Sustainable manufacturing: trends and research challenges. *Production Planning & Control*, pp. 83-104.
- Garson, D. G. (2012). *Testing statistical assumptions*. North Carolina: Statistical Associates Publishing.
- George, D., & Mallery, M. (2011). *SPSS for Windows Step by Step: A Simple Guide and Reference*. Pearson.
- Ghuri, P., & Grønhaug, K. (2010). *Research Methods in Business Studies*. Harlow, England: Pearson Education.
- Gjesdal, F., & Johnsen, T. (1999). *Kravsetting, lønnsomhetsmåling og verdivurdering*. Oslo: Cappelen akademisk forlag.
- Global Reporting Initiative. (2001). *Retningslinjer for samfunnsansvarsrapportering*. Nederland: Global Reporting Initiative (GRI).
- Goddard, J., Molyneux, P., & Wilson, J. (2004). *The profitability of Europeans banks: A Cross-sectional and Dynamic Panel Analysis*. The Manchester School. Oxford: Blackwell Publishing Ltd.
- Grau, E. (2007). Using Factor Analysis and Cronbach's Alpha to Ascertain Relationships Between Questions of a Dietary Behavior Questionnaire. *Mathematica Policy Research*.
- Grønmo, S. (2011). *Samfunnsvitenskapelige metode*. Bergen: Fagbokforlaget.

-
- Hall, M., & Weiss, L. (1967). Firm Size and Profitability. *The Review of Economics and Statistics*, pp. 319-331.
- Ho, R. (2013). *Handbook of Univariate and Multivariate Data Analysis with IBM SPSS*. Taylor and Francis.
- Hoorens, V. (1993). Self - enhancement and Superiority Biases in Social Comparison. *European Review of Social Psychology*.
- Hornigren, C. T., Datar, S. M., & Rajan, M. V. (2008). *Cost Accounting: A Managerial Emphasis*. Pearson.
- Innovasjon Norge. (2018). *Samfunnsansvar (CSR)*. Retrieved April 2018, from Innovasjon Norge:
<https://www.innovasjon norge.no/no/Eksporthandboken/Eksportordbok/Samfunnsansvar-CSR/>
- Innovasjon Norge. (2018). *Statsbudsjettet: Tydeligere retning for bærekraftig omstilling og eksport*. Retrieved Mai 2018, from Innovasjon Norge:
<https://www.innovasjon norge.no/no/statsbudsjettet/statsbudsjettet2018/hovedsak/>
- Jacobsen, D. I. (2015). *Hvordan gjennomføre undersøkelser? Innføring i samfunnsvitenskapelig metode*. Oslo: Cappelen Damm Akademisk.
- Jørgensen, S., & Pedersen, T. L. (2013). *Ansvarlig og lønnsom, Strategier for ansvarlige forretningsmodeller*. Cappelen Damm Akademisk.
- Johannessen, A. (2009). *Introduksjon til SPSS*. Oslo: Abstrakt forlag.
- Johannessen, A., Tufte, P. A., & Kristoffersen, L. (2010). *Introduksjon til samfunnsvitenskapelig metode*. Oslo: Abstrakt forlag.
- Kapital. (2017). *Kapitalindeks*. Retrieved from Norges 500 største: <https://kapital.no/norges-500-storste>
- Kaplan, R., & Atkinson, A. (1998). *Advanced Management Accounting*. New Jersey: Prentice Hall.
- Keller, G. (2012). *Managerial Statistics*. South-Western College Publishing.
- Ketokivi, M. A., & Schroeder, R. G. (2004). Perceptual measures of performance: Fact or fiction? *Journal of Operations Management*, pp. 247-264.
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016, November 1). Corporate Sustainability: First evidence on Materiality. 91(6), 1697-1724. *The Accounting Review*.
- Kinserdal, A. (2005). *Finansregnskap med analyse*. Oslo: Cappelen akademisk .
- Kiron, D., Haanaes, K., Reeves, M., Von Streng Velken, I., Audretsch, M., & Kruschwitz, N. (2012, Januar 23). Sustainability Nears a Tipping Point.

-
- Kiron, Kruschwitz, N., Haanaes, K., Reeves, M., & Goh, E. (2013). *The Innovation Bottom Line*. MIT Sloan Review.
- Kiron, Kruschwitz, N., Haanaes, K., Reeves, M., Fuisz-Kehrback, S., & Kell, G. (2015). *Joining Forces - Collaboration and Leadership for Sustainability*. MIT Sloan Review.
- LaRose, R., & Tsai, H. (2014). Completion rates and non-response error in online surveys: Comparing sweepstakes and pre-paid cash incentives in studies of online behavior. *Computers in Human Behaviour*, pp. 110-119.
- Lem, C. H. (2017, Juli). Bærekraft er balansekunst. pp. 6-8. Retrieved from <https://www.magma.no/barekraft-er-balansekunst1>
- Leonardo, L. (1993). *Applied Econometrics*. HarperCollins College Publishers Inc.
- McKinsey. (2017). *Sustainability's Deepening Imprint*. McKinsey & Company.
- Midtbø, T. (2012). *Stata: En entusiastisk hjelper*. Oslo: Universitetsforlaget.
- Midttun, A. (2007, Mars). *CSR eller bedriftens samfunnsansvar: En megatrend vokser frem*. Retrieved Mars 2018, from <https://www.magma.no/csr-eller-bedriftens-samfunnsansvar-en-megatrend-vokser-fram>
- Mitchell, M. L., & Jolley, J. M. (2013). *Research Design Explained*. Belmont, California: Wadsworth Cengage Learning.
- Mordal, T. L. (1989). *Som man spør, får man svar: arbeid med survey-opplegg*. Oslo: TANO.
- NHO. (2017, Januar). *NHOs årskonferanse 2017*. Retrieved Mai 2018, from Næringslivets Handelsorganisasjon: <https://www.nho.no/arskonferanser/madeinnorway/forside/>
- Nilsen, T. M. (2015, Mars). *2015 - året for bærekraftig utvikling*. Retrieved from <https://www.magma.no/2015-aret-for-barekraftig-utvikling>
- Nordnet. (2016, Desember). *Når selskaper børsnoteres*. Retrieved Februar 2018, from Nordnetbloggen: <https://blogg.nordnet.no/borsnoteres-selskaper/>
- Norges Lover. (2018). *Norges Lover 1987-2005*. Det juridiske fakultet ved Universitetet i Oslo - Fagbokforlaget. Retrieved from Lovdata: <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1998-07-17-56>
- OECD. (2014, September 13). *OECD Science, Technology and Industry Outlook 2014*. Retrieved Juni 2018, from <http://ifuturo.org/documentacion/Science%20Technology%20and%20Industry%20Outlook%202014.pdf>
- Orlitzky, M. (2008). Corporate social performance and financial performance: A research synthesis. In A. Crane, D. Matten, A. McWilliams, J. Moon, & D. Siegel, *The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility* (pp. 113–134.). Oxford: Oxford University Press.

-
- Oslo Børs. (2015). *Grønne obligasjoner*. Retrieved from Oslo Børs:
<https://www.oslobors.no/Oslo-Boers/Notering/Renteprodukter/Groenne-obligasjoner>
- Oslo Børs. (2015, 11 4). *Oslo Børs slutter seg til FNs initiativ for bærekraft*. Retrieved Mars 2018, from Nyheter fra Oslo Børs: <https://www.oslobors.no/Oslo-Boers/Om-Oslo-Boers/Nyheter-fra-Oslo-Boers/Oslo-Boers-slutter-seg-til-FNs-initiativ-for-baerekraft>
- Oslo Børs. (2016). *Oslo Børs veiledning om rapportering av samfunnsansvar*. Oslo Børs.
- Oslo Børs. (2018). *Oslo Børs All-share Index*. Retrieved Februar 2013, 2018, from OSEAX:
<https://www.oslobors.no/markedsaktivitet/#/details/OSEAX.OSE/overview>
- Pevalin, D., & Robson, K. (2009). *The Stata Survival Manual*. The McGraw-Hill Companies.
- Podsakoff, P. M., MacKenzie, S. B., Lee, J. Y., & Podsakoff, N. P. (2003, Oktober). Common method biases in behavioral research: A critical review of the literature and recommended remedies. *Journal of Applied Psychology*, pp. 879 - 903.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011, Januar). Creating Shared Value. *Harvard Business Review*, pp. 4-10.
- Proff Forvalt. (2018a). *Proff Forvalt*. Retrieved Mars 20, 2018, from <https://www.proff.no/>
- Proff Forvalt. (2018b). *Proff Forvalt*. Retrieved Mars 2018, from
https://www.forvalt.no/public/ordliste/OrdListe.aspx?show_page=v3.html
- PwC. (2017, Oktober). *PwC Bærekraft 100. Rapportering for fremtiden*. Retrieved April 3, 2018, from <https://www.pwc.no/no/publikasjoner/pwc-baerekraft100.pdf>
- Reece, J. S., & Cool, W. R. (1978, Mai). Measuring investment center performance. *Harvard Business Review*.
- Reinhardt, F. L. (1999, Juli). Bringing the environment down to earth. *Harvard business review*.
- Richard, P. J., Devinney, T. M., Yip, G. S., & Johnson, G. (2009, Juni). Measuring Organizational Performance: Towards Methodological Best Practice. *Journal of Management*, pp. 718-804.
- Ringdal, K. (2001). *Enhet og mangfold - samfunnsvitenskapelig forskning og kvantitativ metode*. Bergen: Fagbokforlaget.
- Rskl. (1998, §3-3 a-d, Juli 17). Regnskapsloven §3-3 a-d, Lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap.
- Saeidi, S. P. (2015). How does corporate social responsibility contribute to firm financial performance? The mediating role of competitive advantage, reputation and customer satisfaction. pp. 341 - 350.
- Saunders, M. N., Lewis, P., & Thornhill, A. (2015). *Research methods for business students*. Harlow, Essex, England: Pearson Education Limited.

-
- Schoenherr, T. (2012). *The role of environmental management in sustainable business development: A multi-country investigation*. International Journal of Production Economics.
- Shahzad, A., & Sharfman, M. (2015, Juni 12). Corporate Social Performance and Financial Performance: Sample-Selection Issues. *Sage Journal*, pp. 889–918.
- Siew, R. (2017, September 6). *Sustainability. We know it matters. but how do we measure it?* (W. E. Forum, Producer) Retrieved Februar 10, 2018, from Sustainable Development Impact, World Economic Forum:
<https://www.weforum.org/agenda/2017/09/struggling-to-measure-sustainability/>
- SSB. (1984). *Regresjonsanalyse med et stort antall variable*. Statistisk Sentralbyrå.
- SSB. (2006). *En praktisk innføring i utvalgsplanlegging*. Statistisk Sentralbyrå (SSB). Retrieved from
https://www.ssb.no/a/publikasjoner/pdf/notat_200638/notat_200638.pdf
- Store norske leksikon. (2018a, Januar 11). *Store norske leksikon*. Retrieved Mars 23, 2018, from Oslo Børs: https://snl.no/Oslo_B%C3%B8rs
- Store norske leksikon. (2018b). *Store norske leksikon*. Retrieved Februar 2018, from Kvantitativ analyse: https://snl.no/kvantitativ_analyse
- Thornam, H. (2015, Juni). *Hvorfor bærekraftsutfordringer er relevant for CFO-rollen*. Retrieved Februar 2018, from <https://www.magma.no/hvorfor-barekraftutfordringer-er-relevant-for-cfo-rollen>
- TV 2. (2018, Juni 5). *Ny Rapport om "grønne" tiltak*. Retrieved Juni 5, 2018, from TV 2 Nyheter: <https://www.tv2.no/a/9897557/>
- US EPA. (2018). *Learn about sustainability*. Retrieved from United States Environmental Protection Agency: <https://www.epa.gov/sustainability/learn-about-sustainability#what>
- Utgård, J. (2017, Juli). *Er samfunnsansvar lønnsomt?* Retrieved Mars 2018, from <https://www.magma.no/er-samfunnsansvar-lonnsomt>
- Varlid, V., Moen, K., & Lervik-Olsen, L. (2017, Juli). *Bruk kompetansen din når du tar samfunnsansvar!* Retrieved Mars 2018, from <https://www.magma.no/bruk-kompetansen-din-nar-du-tar-samfunnsansvar>
- Venkatraman, N., & Ramanujam, V. (1987). Measurement of business economic performance, an examination of method convergence. *Journal of management*, pp. 109-122.
- Weber, M. (2008). The business case for corporate social responsibility: A company-level measurement approach for CSR. *European Management Journal*, pp. 247-261.

Vedlegg

Vedlegg 1: Forutsetninger for regresjonsanalyse

1.1 Test av forutsetninger for regresjon

Linearitet i parametrene

For å teste linearitet i parameterne utarbeides det et *Partial Regression Plot* for hver parameter (vedlegg 1.2). Forutsetningen anses som brutt dersom korrelasjonen mellom parameterne danner en annen formasjon enn lineær, mens en ustrukturert plassering ikke nødvendigvis utgjør et stort problem. Forholdet mellom *Lønnsomhet* og *Forretningsmodell*, *Miljøtiltak* og *Samarbeid* viser observasjoner som tenderer mot linearitet. Observasjonene relatert til *Sosiale tiltak* og *Interessenter* kan i noen grad minne om en skyformasjon, men forutsetningen om linearitet anses som tilstrekkelig oppfylt da plottene ikke heller mot en annen formasjon.

Feilleddets forventningsverdi

Å teste for feilleddets forventningsverdi vil innebære at feilleddet ikke skal korrigeres med forklaringsvariablene. Ved å implementere et konstantledd i regresjonen vil feilleddet ha en forventningsverdi tilnærmet lik null. I analysen inkluderes en konstant variabel, noe som gjør at forutsetningen om feilleddets forventningsverdi er oppfylt.

Homoskedastisitet

For å teste et potensielt brudd på forutsetningen om homoskedastisitet fremstilles feilleddenes avvik fra regresjonen i et residualplott. Scatterplot for de uavhengige variablene med standardiserte residualer på x-aksen mot standardisert predikert verdi på y-aksen er vist i vedlegg 1.3.

Ved en visuell tolkning av scatterplotene kan det synes det at residualene ikke systematisk endrer spredning ved økende verdi av de respektive variablene, men ettersom utvalget består av relativt få observasjoner er det vanskelig å trekke en klar konklusjon om hvorvidt det eksisterer heteroskedastisitet kun basert på scatterplot. Det utføres videre en statistisk White-test i SPSS (tabell a) som ikke blir signifikant, observert kjikvadrat er høyere enn kritisk verdi.

Det konkluderes med å beholde nullhypotesen, og forutsetningen om homoskedastisitet er godkjent.

Test	Kji2	Sanns.>Kji2
White Test	10.69	0.058

Tabell a. White-test.

Normalfordelte feilledd

For å teste om forutsetningen om normalfordelte feilledd er tilfredsstillt utføres en Kolmogorov-Smirnov-test og Shapiro-Wilk-test. Ettersom vi har færre enn 50 observasjoner, benytter vi utskriften til Shapiro-Wilk-testen for å tolke om feilleddene er normalfordelte. Data er normalfordelte dersom signifikansverdien av testen er større enn 0,05. Som det fremgår av tabell b er variablene *Miljøtiltak* og *Interessenter* klart normalfordelte, men testene viser ikke signifikans for de andre variablene.

	Kolmogorov-Smirnov (a)		Shapiro-Wilk	
	Verdi	Sig.	Verdi	Sig.
Lønnsomhet	.217	.002	.892	.009
Forretningsmodell	.187	.020	.916	.037
Sosiale tiltak	.244	.003	.843	.004
Miljøtiltak	.131	.20*	.951	.448
Samarbeid	.190	.021	.878	.006
Interessenter	.122	.20*	.979	.866

* Nedre grense for sann signifikans

a. Lilliefors signifikanskorreksjon

Tabell b. Test for normalfordelte feilledd.

For å ytterligere teste et eventuelt brudd på forutsetningen om normalfordelte feilledd benyttes en test av residualene for kurtose og skjevhet. Basert på tommelfingerregelen om at en verdi av skjevhet mellom +/- 1 og en verdi av kurtose mellom +/- 2 oppfyller kravet om normalfordeling, er det tydelig at alle variabler i tabell c er innenfor kravene.

	Skjevhet		Kurtose	
	Verdi	Std. feil	Verdi	Std. feil
Lønnsomhet	.477	.448	-.325	.872
Forretningsmodell	-.528	.456	-.886	.887
Sosiale tiltak	-.667	.512	-1.067	.992
Miljøtiltak	-.105	.536	.893	1.038
Samabeid	-.777	.464	-.350	.902
Interessenter	.023	.464	-.284	.902

Tabell c. Test for skjevhet og kurtose.

For visuell tolkning av normalitet ble residualene til modellen fremstilt i QQ-plott og histogram. Ved å studere QQ-plottene (vedlegg 1.4) observeres det at avvikene ligger langs den diagonale linjen for hver variabel, noe som indikerer normalitet. Alle histogrammene (vedlegg 1.4) bortsett fra ett tilfredsstillende forutsetningen om normalfordelte residualer. Histogrammet knyttet til *Sosiale tiltak* er noe høyreskjev, men anses likevel til å tilfredsstillende kravene om normalitet. På bakgrunn av testene konkluderes det med at dataene har en tilfredsstillende normalfordeling.

Multikollinearitet

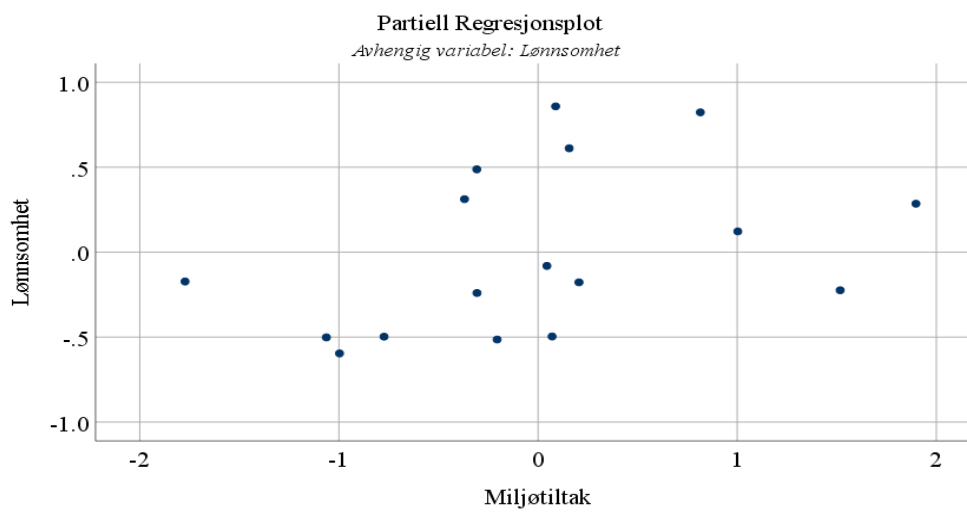
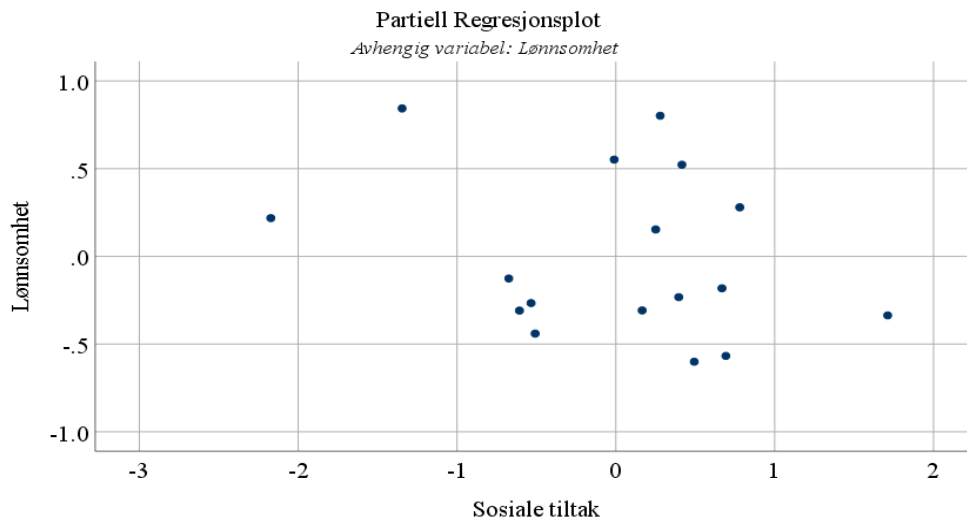
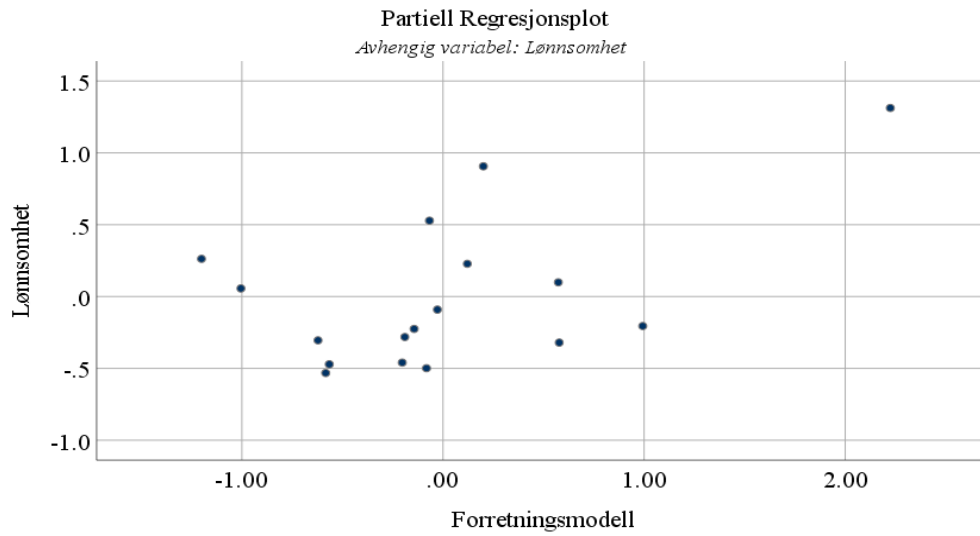
For å undersøke om det eksisterer multikollinearitet blir det benyttet en korrelasjonsanalyse og en Variance Inflation Factor-analyse (VIF-analyse). Ved å studere korrelasjonsanalysen i tabell 5 er det tydelig at ingen av de uavhengige variablene korrelerer signifikant med hverandre. Videre har alle variablene en VIF-verdi under 5 (tabell d) noe som tyder på fravær av høy multikollinearitet. Det konkluderes med at det ikke eksisterer problemer knyttet til multikollinearitet.

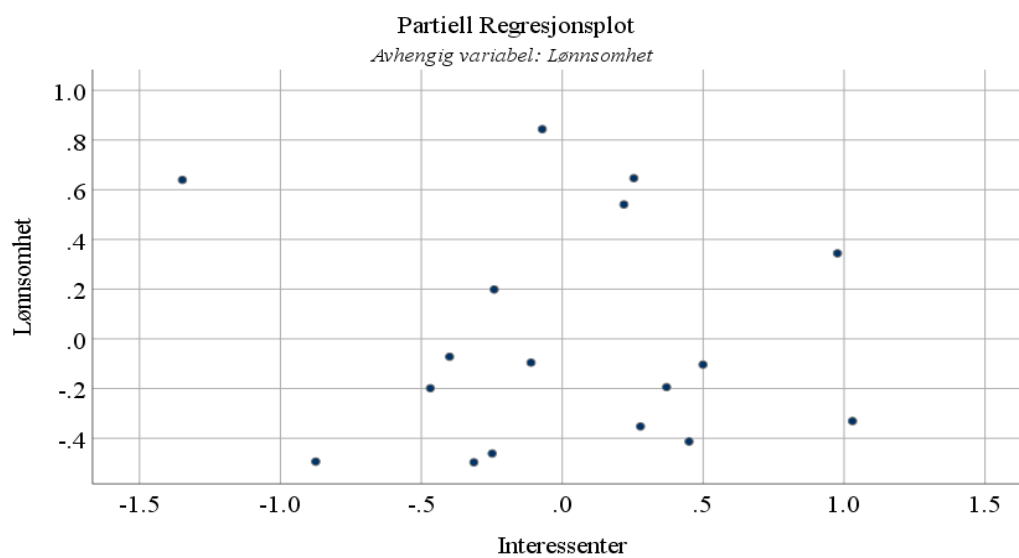
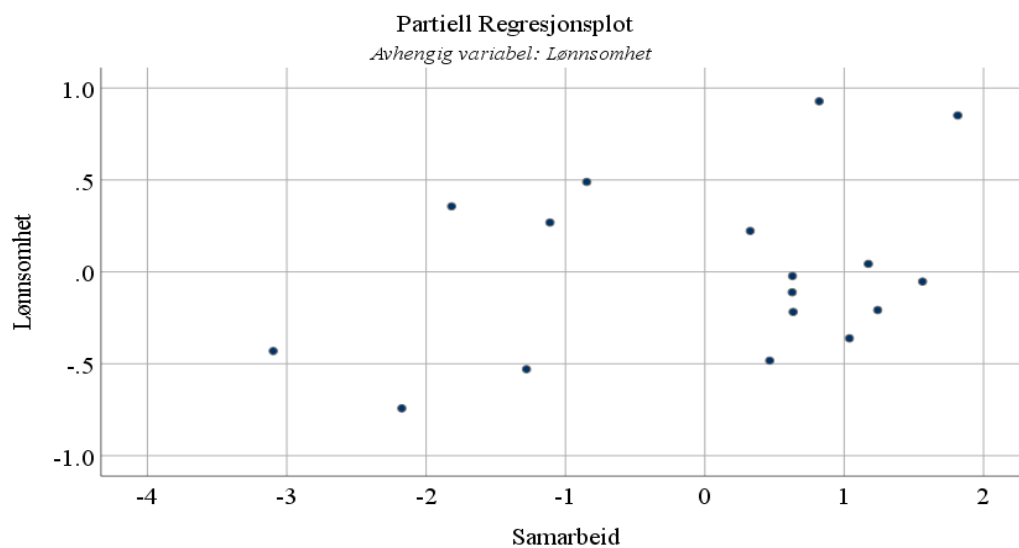
Variabel	Kollinearitet	
	toleranse	VIF
Forretningsmodell	.288	3.469
Sosiale tiltak	.723	1.384
Miljøtiltak	.764	1.309
Samarbeid	.718	1.392
Interessenter	.250	4.004

Avhengig variabel: Lønnsomhet

Tabell d. VIF-test for multikollinearitet.

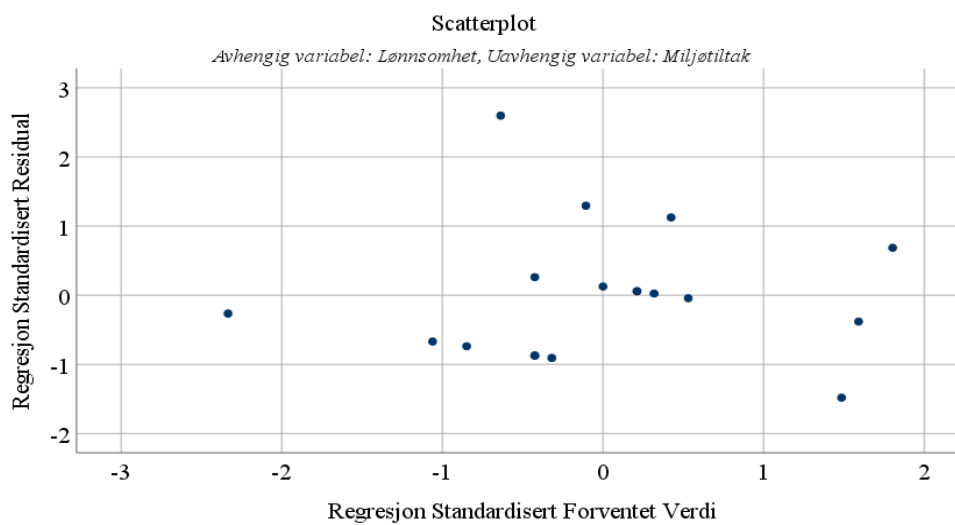
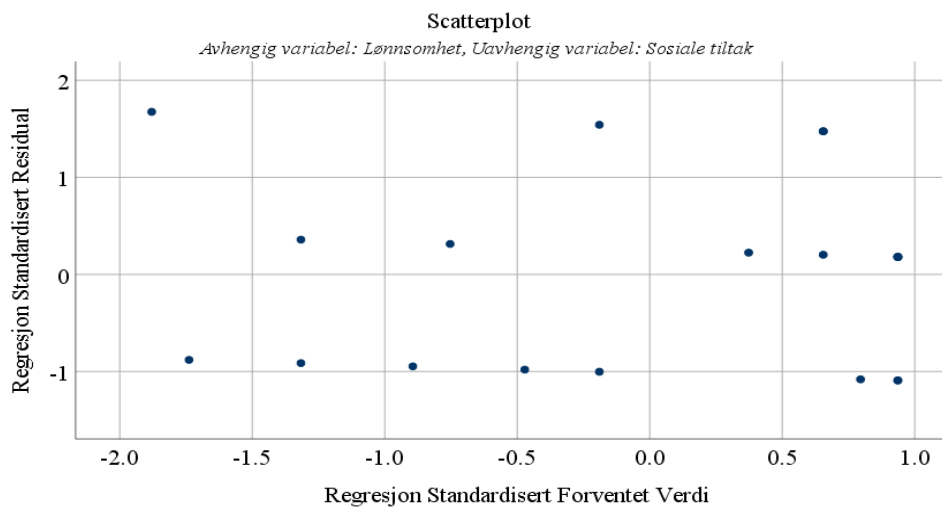
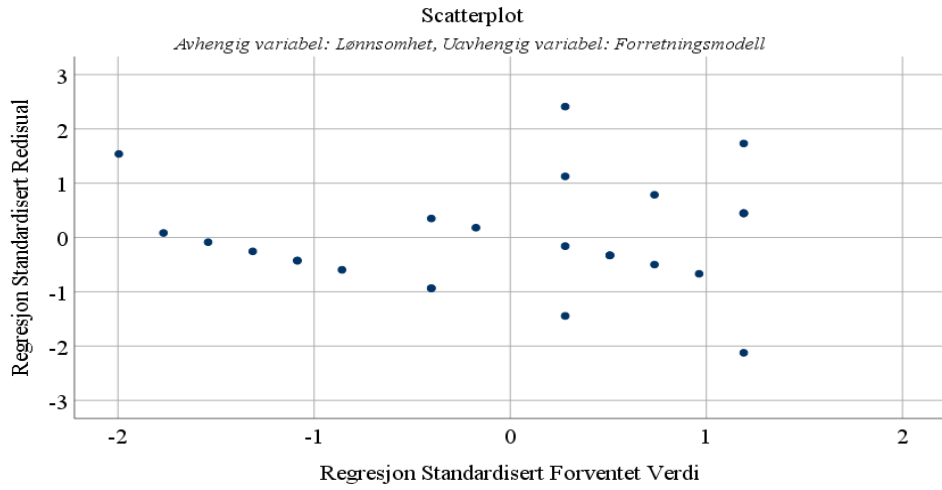
1.2 Partial Regression Plot

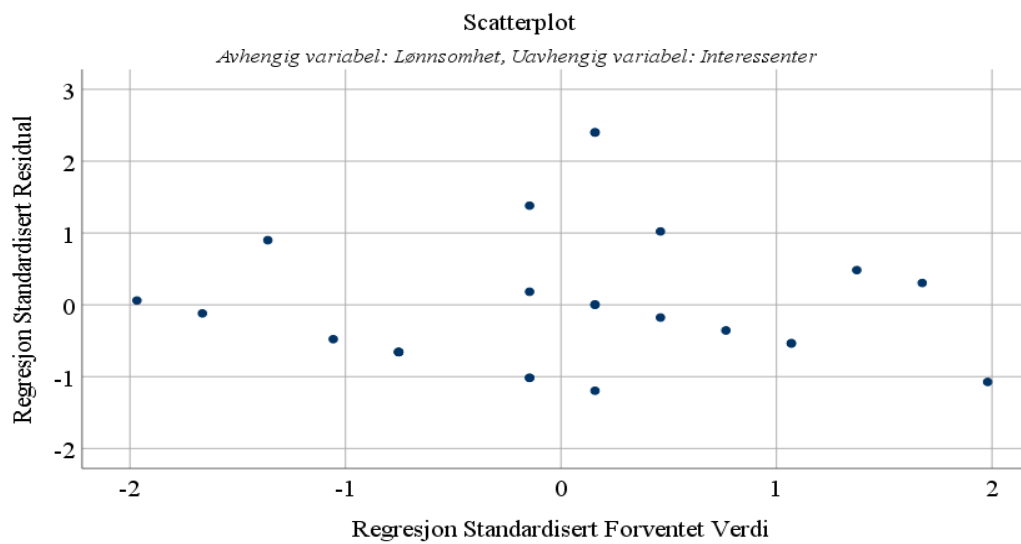
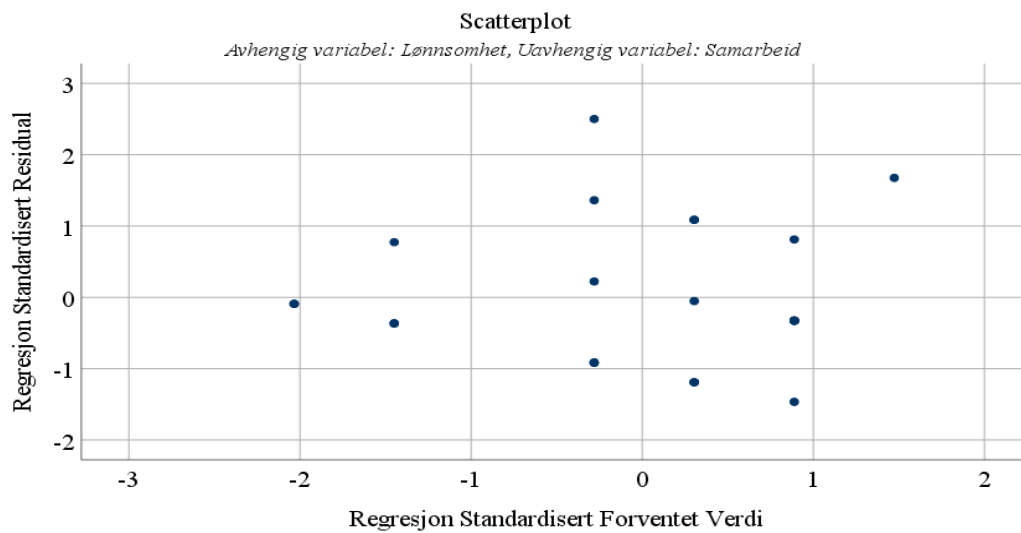




1.3 Homoskedastisitet

Scatterplot for uavhengige variabler





Utskrift av syntax fra SPSS, White-test

```
REGRESSION
/DEPENDENT R_Lonnsomhet_perseptuell
/METHOD=ENTER H1_Uten_maal Q26_Sosial Q26_Miljo RQ32_H3_Samarbeid
RQ29_Interessenter_2
/SAVE RESID.

COMPUTE Residual_square=RES_1**2.

COMPUTE H1_2=H1_Uten_maal**2.
COMPUTE H2_Sos_2=Q26_Sosial**2.
COMPUTE H2_Miljo_2=Q26_Miljo**2.
COMPUTE H3_2=RQ32_H3_Samarbeid**2.
COMPUTE H4_2=RQ29_Interessenter_2**2.
COMPUTE
x_H=H1_Uten_maal*Q26_Sosial*Q26_Miljo*RQ32_H3_Samarbeid*RQ29_Interessenter_2.

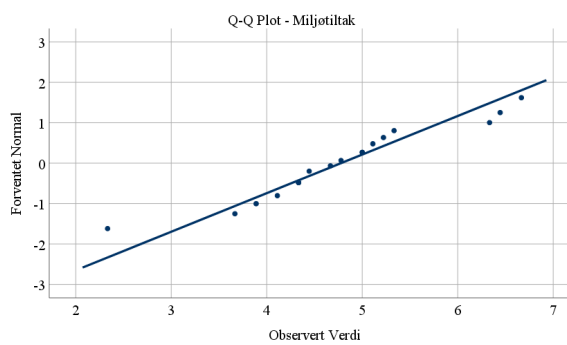
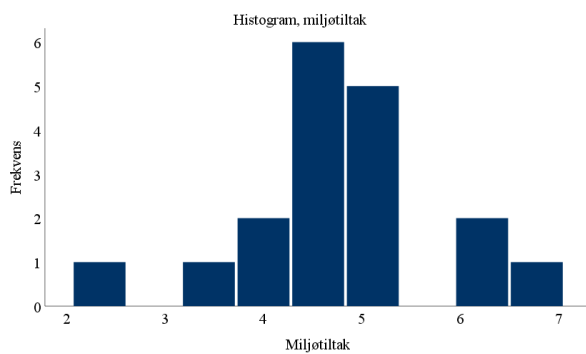
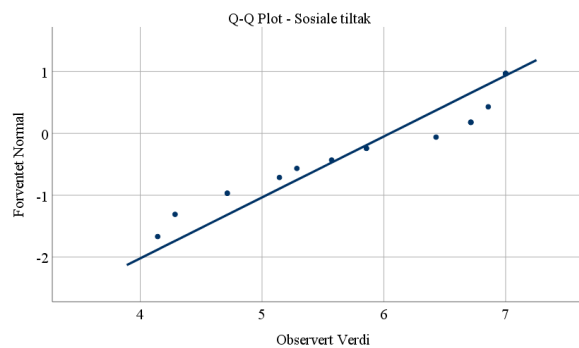
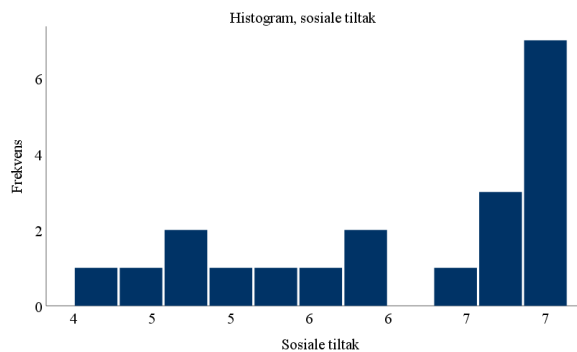
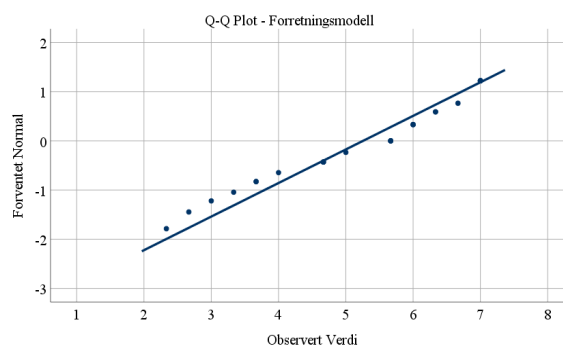
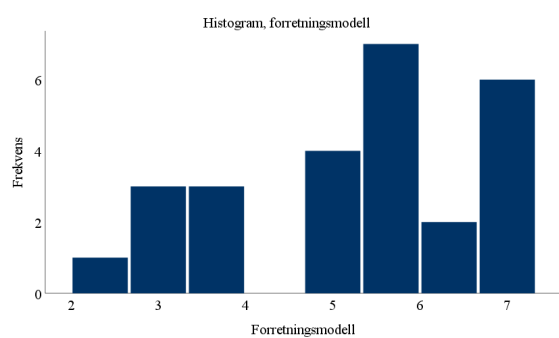
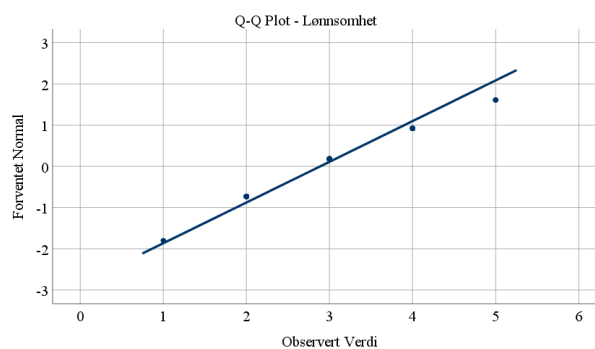
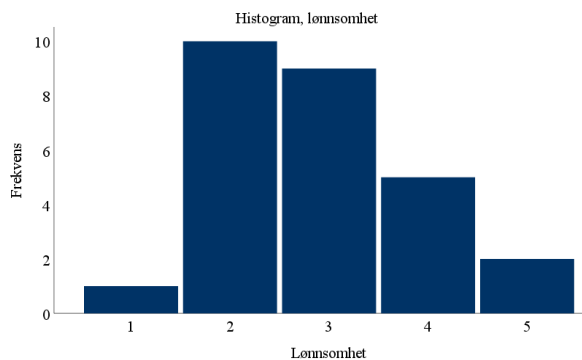
DATASET DECLARE White_test.
OMS
/SELECT TABLES
/IF COMMANDS=['Regression'] SUBTYPES=['Model Summary']
/DESTINATION FORMAT=SAV NUMBERED=TableNumber_
OUTFILE='White_test'.

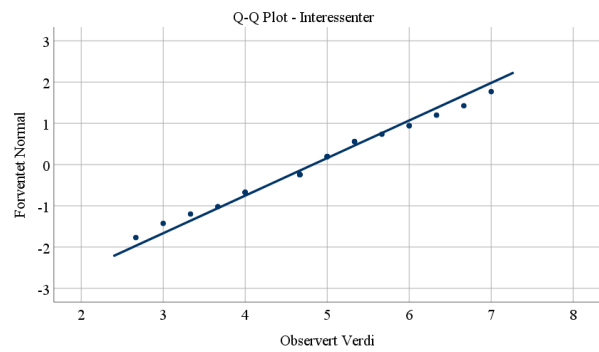
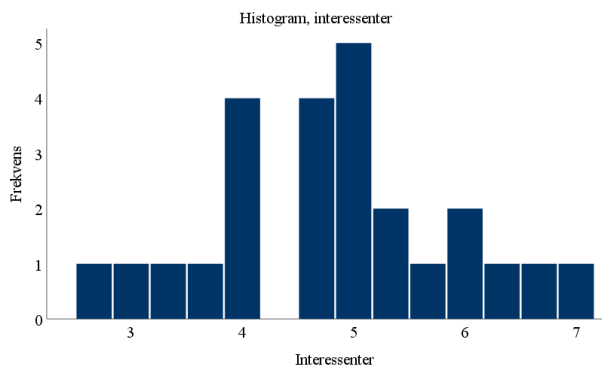
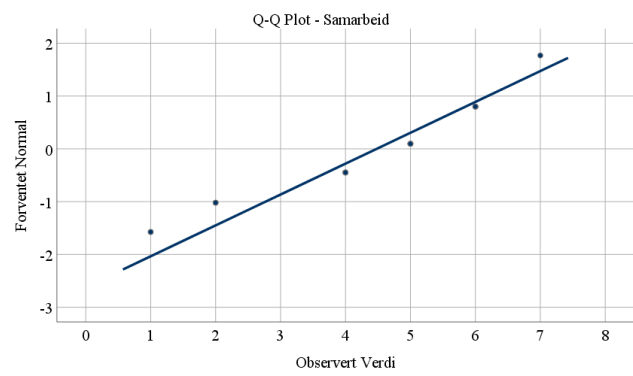
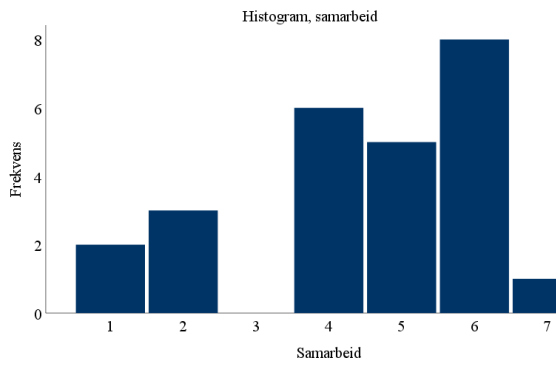
REGRESSION
/DEPENDENT Residual_square
/METHOD=ENTER H1_Uten_maal Q26_Sosial Q26_Miljo RQ32_H3_Samarbeid
RQ29_Interessenter_2 H1_2 H2_Sos_2 H2_Miljo_2 H3_2 H4_2 x_H.
OMSEND.
DATASET ACTIVATE White_test WINDOW=FRONT.

COMPUTE White=27*RSquare.

COMPUTE Prob_White_test=SIG.CHISQ(White,5).
EXECUTE.
```

1.4 Test av normalfordelte feilledd – histogram og QQ-plot





Vedlegg 2: Følgebrev

NHH



Følgebrev

Emnefeltet: NHH, deltakelse i studie om bærekraft og lønnsomhet

Kjære «Navn selskap»

Verden er i stadig utvikling og behovet for bedrifter som viser ansvarlighet innen bærekraft er viktigere enn noen gang. Vi er to studenter ved Norges Handelshøyskole som skriver vår masterutredning innen økonomisk styring og finansiell økonomi. I forbindelse med masterutredningen gjennomfører vi en studie av bedrifters fokus på bærekraft. Formålet med studien er å identifisere hva som kjennetegner selskaper som opplever lønnsomhet som følge av økt fokus på bærekraft.

I forbindelse med studien har vi utarbeidet en elektronisk spørreundersøkelse som henvender seg til selskaper på Oslo Børs, hvor «Navn selskap» har blitt utvalgt til å delta. Deres bidrag vil være avgjørende for studiens resultat. Det er frivillig å delta i studien, og «Navn selskap» kan når som helst trekke sin deltagelse uten grunn.

Spørsmålene i spørreundersøkelsen omhandler forholdet mellom bærekraft og lønnsomhet i bedrifter, og søker å finne informasjon om selskapers engasjement, strategi og tiltak relatert til bærekraft. Vi vil etterspørre navn på selskapene for å kunne koble resultatene fra undersøkelsen til regnskapstall. Resultatene fra undersøkelsen vil imidlertid bli behandlet konfidensielt av forfatterne av masterutredningen, samt veileder. Resultatene vil bli fremlagt i anonymisert form slik at enkelt-selskaper ikke vil kunne identifiseres. Dersom selskapet trekker seg fra studien vil alle opplysninger om selskapet bli slettet. Prosjektet skal avsluttes 20.06.2018 og datamaterialet vil bli slettet ved prosjektslutt.

Vi ber om at spørreundersøkelsen utfylles av en person i en lederstilling eller en person med kjennskap til økonomi og bærekraftssatsing i selskapet. Dersom du mener undersøkelsen ikke er relevant for din stilling setter vi stor pris på om du videresender den til noen som har grunnlag til å svare på slike spørsmål.

Undersøkelsen er ikke omfattende og vil ta omtrent 10 minutter å besvare. Vi håper du tar deg tid til å svare på spørreskjemaet senest innen 6.mars. Undersøkelsen tas ved å følge linken nedenfor:
https://nhh.eu.qualtrics.com/jfe/form/SV_233LZO1hTdsLz0N

Eventuelle spørsmål kan rettes til Thale A. Holmelid eller Kari N. Kvistad. Dersom du ønsker å motta utredningen når den er ferdigstilt, kan du sende en henvendelse per mail.

På forhånd tusen takk for hjelpen, vi setter stor pris på deres deltagelse!

Med vennlig hilsen

Thale A. Holmelid og Kari N. Kvistad

Thale A. Holmelid
Masterstudent NHH
Tlf: 924 58 028
thale.holmelid@gmail.com

Kari N. Kvistad
Masterstudent NHH
Tlf: 994 39 989
kari.norheim.kvistad@gmail.com

Kirsten Foss
Veileder NHH
Tlf: 55 95 95 72
kirsten.foss@nhh.no

Vedlegg 3: Spørreundersøkelse

Spørreundersøkelse om bærekraft og lønnsomhet

Start of Block: Introduksjon

Q1 Introduksjon

Denne spørreundersøkelsen utføres som en del av en masterutredning ved Norges Handelshøyskole (NHH) og omhandler bedrifters fokus på bærekraft.

Bærekraftig utvikling er utvikling som imøtekommer behovene til dagens generasjon uten å redusere mulighetene for kommende generasjoner til å dekke sine behov. Med *bærekraft* menes både sosiale og miljømessige forhold.

Med *bærekraftige tiltak* mener vi alle former for sosiale- og miljømessige tiltak. Dette kan for eksempel være reduksjon av klimagassutslipp, bedre rutiner for avfallshåndtering, arbeide for bedre HMS på arbeidsplassen, ansette vanskeligstilte personer eller bidra økonomisk til bedring av menneskerettigheter.

Undersøkelsen vil ta omtrent 10 minutter å fullføre. Resultatene fra undersøkelsen vil bli fremlagt i anonymisert form. Vi setter stor pris på din deltakelse!

End of Block: Introduksjon

Start of Block: Generelt

Q2 Generelt

Du vil nå få spørsmål om ditt selskap.

Q3 Hva er navnet på selskapet?

Q5 Omlag hvor mange ansatte er det i selskapet (i Norge)?

Q6 Hvor godt er du informert om selskapets tiltak for å fremme bærekraft?

- Ikke informert (1)
- Noe informert (2)
- Godt informert (3)

Skip To: End of Survey If Hvor godt er du informert om selskapets tiltak for å fremme bærekraft? = Ikke informert

Page Break

Q7 Du vil nå få spørsmål relatert til selskapets generelle engasjement for bærekraft. Velg det svaralternativet du mener best beskriver selskapet.

Q8

Hvordan vurderer du selskapets engasjement for bærekraft i dag?

	1 = ikke tilstede (1)	2 (2)	3 (3)	4 = middels engasjement (4)	5 (5)	6 (6)	7 = svært sterkt (7)	Vet ikke (8)
(1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Q9

Hvordan har selskapets engasjement for bærekraft endret seg de siste fem årene?

	1 = Avtatt betydelig (1)	2 (2)	3 (3)	4 = ingen endring (4)	5 (5)	6 (6)	7 = Økt betydelig (7)	Vet ikke (8)
(1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Q68 Hva er motivene for selskapets bærekraftssatsing?

- Bedret omdømme (1)
- Attraktiv for kunder (2)
- Oppnå legitimitet (politisk makt) (3)
- Utnytte forretningsmuligheter (4)
- Tiltrekke/beholde ansatte (5)
- Forventning om reguleringer (6)
- Et ønske om å bidra utover det som er forventet (7)
- Unngå ressursknapphet (8)
- Tilpasning til konkurrenter (9)
- Kostnadsbesparelser (10)
- Ikke relevant (11)
- Annet: (12) _____

End of Block: Generelt

Start of Block: Bærekraft: strategi

Q11 Strategi

Du vil nå få spørsmål om selskapets ledelse og strategi knyttet til bærekraft. Med *ledelsen* mener vi den øverste ledelsen i selskapet (executive team). Velg det svaralternativet du mener best beskriver selskapet.

Q12

Hvor viktig synes du det er å ha en strategi for bærekraft?

	1 = i ingen grad (1)	2 (2)	3 (3)	4 = i middels grad (4)	5 (5)	6 (6)	7 = i svært stor grad (7)	Vet ikke (8)
(1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Q13 I hvilken grad er ledelsen engasjert i selskapets bærekraftssatsing?

	1 = i ingen grad (1)	2 (2)	3 (3)	4 = i middels grad (4)	5 (5)	6 (6)	7 = i svært stor grad (7)	Vet ikke (8)
(1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Q14

Har selskapet formulert en *skriftlig* strategi for bærekraft som kommuniseres utad?

- Ja (1)
- Nei (2)

End of Block: Bærekraft: strategi

Start of Block: Bærekraft: måling og aktiviteter

Q15 Mål og aktiviteter

Du vil nå få spørsmål om selskapets konkrete mål og aktiviteter relatert til bærekraft. Med *kjerneaktivitet* mener vi det primære driftsområdet til selskapet. Velg det svaralternativet du mener best beskriver selskapet. Dersom selskapet har flere primære driftsområder, ta utgangspunkt i én av dem konsekvent videre i spørreundersøkelsen.

Q16 I hvilken grad har selskapet integrert bærekraft i sin kjerneaktivitet?

(Eksempelvis materialreduksjon i produksjon eller krav til bærekraftige leverandører etc.)

	1 = i ingen grad (1)	2 (2)	3 (3)	4 = i middels grad (4)	5 (5)	6 (6)	7 = i svært stor grad (7)	Vet ikke (8)
(1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Display This Question:

If I hvilken grad har selskapet integrert bærekraft i sin kjerneaktivitet? (Eksempelvis materialredu... = 5

Or I hvilken grad har selskapet integrert bærekraft i sin kjemeaktivitet? (Eksempelvis materialredu... = 6

Or I hvilken grad har selskapet integrert bærekraft i sin kjemeaktivitet? (Eksempelvis materialredu... = 7 = i svært stor grad

Q17 Du svarte at selskapet i noe grad har integrert bærekraft i kjerneaktiviteten.

Forklar (i korte trekk) hvilke type tiltak som er implementert i kjerneaktiviteten til selskapet.

(Eksempelvis materialreduksjon i produksjon, krav til bærekraftige leverandører etc.)

Q18 Har selskapet etablert mål og/eller KPI'er som direkte måler effektene av bærekraft i selskapet?

(Eksempelvis samsvar med sertifiseringer, inntekts-/kostnadsmåltall, benchmarking etc.)

- Ja (1)
- Nei (2)

Display This Question:

*If Har selskapet etablert mål og/eller KPI'er som direkte måler effektene av bærekraft i selskapet? ...
= Ja*

Q19

Du svarte at selskapet har etablert mål/KPI'er som direkte måler effekten av bærekraft i selskapet. **Hvilke mål/KPI'er har selskapet etablert for å måle effektene av bærekraft?**

- Eksterne sertifiseringer (ISO, ASC, MSC, miljøfyrtårn, UTZ etc.) (1)
- Mål for ytelsesindikatorer (vann-/energiforbruk, CO2-utslipp etc.) (2)
- Mål av inntekt relatert til bærekraftige produkter og tjenester (3)
- Kostnadsbesparelser som følge av tiltak for bærekraft (4)
- Benchmarking mot peers (15)
- Posisjon i offentlige rangeringer og indekser (Global 100 etc.) (16)
- Bærekraftsrapportering etter rapporteringsrammeverket GRI (Global Reporting Initiative) (18)
- Andre: (8) _____

Display This Question:

*If Du svarte at selskapet har etablert mål/KPI'er som direkte måler effekten av bærekraft i selskape...
= Mål av inntekt relatert til bærekraftige produkter og tjenester*

Q20 Du svarte blant annet at selskapet har mål på inntekter fra bærekraftige produkter og tjenester.

Hvor stor andel av selskapets totale inntekter kommer fra bærekraftige produkter og tjenester?

End of Block: Bærekraft: måling og aktiviteter

Start of Block: Bærekraft: interessenters forventninger

Q28 Interessenters forventninger

Du vil nå få noen spørsmål om selskapets interessenter og deres forventninger til bærekraft. Velg det svaralternativet du mener best beskriver selskapet.

Q29 Hvilke interessenter har størst innflytelse på utformingen av selskapets strategi for bærekraft?

- Aksjonærer (1)
 - Kunder (2)
 - Ansatte (3)
 - Andre: (4) _____
 - Ingen (5)
-

Q30 I hvilken grad opplever selskapet forventninger om bærekraftig fokus fra..

	1 = i ingen grad (1)	2 (2)	3 (3)	4 = i middels grad (4)	5 (5)	6 (6)	7 = i svært stor grad (7)	Vet ikke (8)
Aksjonærer? (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Kunder? (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ansatte? (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

End of Block: Bærekraft: interessenters forventninger

Start of Block: Bærekraft: samarbeid med andre bedrifter

Q31 Samarbeid med andre bedrifter

Du vil nå få spørsmål om selskapets samarbeid med andre bedrifter relatert til bærekraft. Velg det svaralternativet du mener best beskriver selskapet.

Q32 I hvilken grad har selskapet samarbeidet med andre bedrifter/organisasjoner om bærekraftstiltak/-aktiviteter?

	1 = i ingen grad (1)	2 (2)	3 (3)	4 = i middels grad (4)	5 (5)	6 (6)	7 = i svært stor grad (7)	Vet ikke (8)
(1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Display This Question:

If I hvilken grad har selskapet samarbeidet med andre bedrifter/organisasjoner om bærekraftstiltak/... = 5

Or I hvilken grad har selskapet samarbeidet med andre bedrifter/organisasjoner om bærekraftstiltak/... = 6

Or I hvilken grad har selskapet samarbeidet med andre bedrifter/organisasjoner om bærekraftstiltak/... = 7 = i svært stor grad

Q33 Du har svart at selskapet i noe grad har samarbeidet med andre bedrifter/organisasjoner om bærekraftstiltak/-aktiviteter.

I hvilken grad mener du at samarbeidet med andre bedrifter/organisasjoner har bidratt til økt lønnsomhet for bedriften?

	1 = i ingen grad (1)	2 (2)	3 (3)	4 = i middels grad (4)	5 (5)	6 (6)	7 = i svært stor grad (7)	Vet ikke (8)
(1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Q34 Hva kjennetegner partneren(e) selskapet har samarbeidet med?

- Samarbeidspartner har lik kjernekompetanse som selskapet (konkurrerer i samme marked) (1)
- Samarbeidspartner har noe lik kjernekompetanse som selskapet (konkurrerer delvis i samme marked) (2)
- Samarbeidspartner har ikke lik kjernekompetanse som selskapet (konkurrerer ikke i samme marked) (3)
- Ideelle organisasjoner (4)
- Ikke relevant (5)
- Andre: (6) _____

End of Block: Bærekraft: samarbeid med andre bedrifter

Start of Block: Bærekraft: tiltak

Q21 Bærekraftstiltak

Du vil nå få spørsmål om selskapets faktiske bærekraftstiltak. Velg det svaralternativet du mener best beskriver selskapet.

I dette avsnittet skiller vi mellom sosiale- og miljømessige bærekraftsforhold. Med *sosiale forhold* mener vi tiltak knyttet til bedring av menneskelige forhold. Med *miljømessige forhold* mener vi tiltak som kan knyttes til bedring av natur og klima.

Videre skiller vi mellom bærekraftstiltak som blir innført for å håndtere eksternaliteter som selskapet har skapt selv (eksempelvis eget utslipp av klimagasser), og tiltak som blir innført for å håndtere andres eksternaliteter (eksempelvis andres utslipp av klimagasser). En eksternalitet er en utilsiktet virkning av en handling som påvirker eksterne aktører i positiv eller negativ grad.

Q22 Hvor viktig er følgende former for bærekraft for selskapet?

	1 = i ingen grad (1)	2 (2)	3 (3)	4 = i middels grad (4)	5 (5)	6 (6)	7 = i svært stor grad (7)	Vet ikke (8)
Sosiale forhold (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Miljømessige forhold (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Q23 I hvilken grad oppfatter du at følgende sosiale forhold er viktig for selskapet?

	1 = i ingen grad (1)	2 (2)	3 (3)	4 = i middels grad (4)	5 (5)	6 (6)	7 = i svært stor grad (7)	Vet ikke (8)
Diskriminering (kjønn, etnisitet etc.) (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Menneskerettigheter (barnearbeid, lavlønnet arbeid etc.) (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Krav til leverandører (gjennomsiktighet) (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Krav til kunder (etisk drift) (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Inkluderende arbeidsliv (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Økonomiske ulikheter blant ansatte (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Helse, miljø og sikkerhet på jobb (7)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Q24 Hvilke av følgende tiltak relatert til *sosiale forhold* har selskapet implementert de siste fem årene? Kryss av for de tiltak som er relevant for selskapet.

	Formål: redusere egen påvirkning på sosiale forhold (1)	Formål: redusere andres påvirkning på sosiale forhold (2)
Tiltak relatert til diskriminering (1)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak relatert til menneskerettigheter (2)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak mot kritikkverdige forhold hos leverandører (3)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak mot kritikkverdige forhold hos kunder (4)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak for inkluderende arbeidsliv (5)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak mot korrupsjon (6)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak for helse og sikkerhet på jobb (7)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak for bærekraftige innsatsfaktorer (8)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak for å avdekke kritikkverdige forhold hos leverand (9)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Click to write Statement 6 (10)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Annet (11)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ingen spesielle tiltak (12)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Q26

I hvilken grad oppfatter du at følgende *miljømessige forhold* er viktig for selskapet?

	1 = i ingen grad (1)	2 (2)	3 (3)	4 = i middels grad (4)	5 (5)	6 (6)	7 = i svært stor grad (7)	Vet ikke (8)
Transparent verdikjede (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Utslipp av klimagasser/forurensing (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Avfallshåndtering (eks.resirkulering) (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Bæredyktige produkter/tjenester (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Energiforbruk (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ressursforbruk (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Bruk av landareal (7)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Dyrevelferd (8)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Liv under vann (9)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Q27 Hvilke av følgende miljømessige tiltak har selskapet implementert de siste fem årene? Kryss av for de tiltak som er relevant for selskapet.

	Formål: redusere egen påvirkning på miljømessige forhold (1)	Formål: redusere andres påvirkning på miljømessige forhold (2)
Tiltak relatert til transparent verdikjede (1)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak mot utslipp av klimagasser/forurensing (2)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak for avfallshåndtering (eks.resirkulering) (3)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak for utvikling av bæredyktige produkter/tjenester (4)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak for å redusere energibruk (5)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak for utvikling/bruk av fornybar energi (6)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak for å redusere ressursbruk (7)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak for bærekraftig bruk av landareal (8)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiltak for dyrevelferd (9)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Andre tiltak for å redusere globale klimaendringer (10)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Foretatt bærekraftige investeringer (11)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Annet (12)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ingen spesielle tiltak (13)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

End of Block: Bærekraft: tiltak

Start of Block: Avsluttende spørsmål
Q35 Avsluttende spørsmål

Du vil nå få spørsmål relatert til konsekvensene for selskapet som følge av bærekraftsinvesteringer. Velg det svaralternativet du mener best beskriver selskapet.

Q37 Hvordan har selskapets bærekraftsfokus i sin helhet påvirket selskapets lønnsomhet?

	1 = svært negativt (1)	2 (2)	3 (3)	4 = ingen endring (4)	5 (5)	6 (6)	7 = svært positivt (7)	Vet ikke (8)
(1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Display This Question:

If Hvordan har selskapets bærekraftsfokus i sin helhet påvirket selskapets lønnsomhet? = 3

Or Hvordan har selskapets bærekraftsfokus i sin helhet påvirket selskapets lønnsomhet? = 2

Or Hvordan har selskapets bærekraftsfokus i sin helhet påvirket selskapets lønnsomhet? = 1 = svært negativt

Q38

Du svarte at selskapet har opplevd negative økonomiske konsekvenser relatert til investering i bærekraft.

Hva mener du er årsaken(e) til dette resultatet?

- Drastisk økte kostnader (1)
- Redusert omdømme (2)
- Reduksjon i salg (3)
- Negativ påvirkning på kjerneaktivitet (4)
- Økt risiko (5)
- Redusert selskapsverdi (6)
- Færre forretningsmuligheter (7)
- Feilinvestering (investering virket ikke som ønsket) (8)
- Nylig investering med negative resultater, men som vil kunne gi positiv avkastning i fremtiden (9)
- Annet: (10) _____

Display This Question:

If Hvordan har selskapets bærekraftsfokus i sin helhet påvirket selskapets lønnsomhet? = 5

Or Hvordan har selskapets bærekraftsfokus i sin helhet påvirket selskapets lønnsomhet? = 6

Or Hvordan har selskapets bærekraftsfokus i sin helhet påvirket selskapets lønnsomhet? = 7 = svært positivt

Q39 Du svarte at selskapet har opplevd positive økonomiske konsekvenser relatert til investering i bærekraft.

Hva mener du er årsaken(e) til dette resultatet?

- Reduserte kostnader (økt effektivitet) (1)
- Bedret omdømme (2)
- Økt salg (3)
- Synergier i kjerneaktivitet (4)
- Mer motiverte ansatte (5)
- Redusert risiko (6)
- Økt selskapsverdi (7)
- Nye forretningsmuligheter (8)
- Bedret forhold til interessenter (9)
- Annet: (10) _____



Q41 Dersom du har andre tanker relatert til hva som kan kjennetegne bedrifter som oppnår økt lønnsomhet som følge av investeringer i bærekraft, kommenter gjerne her.

End of Block: Avsluttende spørsmål
