



LUT-kauppakorkeakoulu

Kauppätieteiden kandidaatintutkielma

Talousjohtaminen

Yhteiskuntavastuun vaikutus kannattavuuteen vaateteollisuudessa

The impact of Corporate Social Responsibility on profitability in Clothing Industry

10.5.2020

Tekijä: Julia Laurikainen

Ohjaaja: Maija Hujala

TIIVISTELMÄ

| | |
|-----------------------------|--|
| Tekijä: | Julia Laurikainen |
| Tutkielman nimi: | Yhteiskuntavastuun vaikutus yrityksen kannattavuuteen vaateeteollisuudessa |
| Akateeminen yksikkö: | LUT-Kauppakorkeakoulu |
| Koulutusohjelma: | Kauppätieteet, Talousjohtaminen |
| Ohjaaja: | Maija Hujala |
| Hakusanat: | yhteiskuntavastuu, kannattavuus, vaateeteollisuus |

Yhteiskuntavastuu on noussut yrityksissä entistä tärkeämpään rooliin viime aikoina ja yritysten sidosryhmien suunnalta on syntynyt kasvavia paineita toimia entistä ympäristöystävällisemmin. Yhteiskuntavastuun ja yrityksen kannattavuuden välistä yhteyttä on tutkittu aikaisemmin runsaasti, mutta saadut tulokset ovat olleet hyvin ristiriitaisia. Tästä syystä aihetta on tärkeää tutkia lisää. Tämän tutkimuksen tavoitteena oli selvittää, onko yhteiskuntavastuulla positiivista vaikutusta yrityksen kannattavuuteen ja vastaavasti onko yrityksen kannattavuudella positiivista vaikutusta yhteiskuntavastuuseen tekstiili- ja vaateeteollisuuden toimialalla Euroopassa.

Tässä tutkimuksessa yhteiskuntavastuun ja yrityksen kannattavuuden välistä yhteyttä on tutkittu paneelidatan regressioanalyysillä. Tutkimusaineisto on kerätty 20 eurooppalaisesta tekstiili- ja vaateeteollisuuden yrityksestä vuosilta 2012-2018. Yritysten yhteiskuntavastuudata on peräisin CSRHub -tietokannasta ja kannattavuuden tunnusluvut koko pääoman tuottoaste (ROA) sekä oman pääoman tuottoaste (ROE) Amadeus -tietokannasta.

Tämän tutkimuksen regressioanalyysin tulokset eivät olleet tilastollisesti merkitseviä, joten niiden perusteella yhteiskuntavastuun ja yrityksen kannattavuuden välillä ei siis voida todeta olevan yhteyttä.

ABSTRACT

Author: Julia Laurikainen
Title: The impact of Corporate Social Responsibility on profitability in Clothing Industry
School: School of Business and Management
Degree programme: Business Administration, Financial Management
Supervisor: Maija Hujala
Keywords: corporate social responsibility, CSR, profitability, clothing industry

Corporate social responsibility (CSR) has become an increasingly important role in companies recently and there is growing pressure from stakeholders to operate more environmental friendly. The link between corporate social responsibility and corporate profitability has been extensively studied in the past, but the results obtained have been very contradictory. For this reason, it is important to explore the subject further. The aim of this study was to find out whether CSR has a positive effect on the company's profitability and, correspondingly, whether the company's profitability has a positive effect on CSR in the textile and clothing industry in Europe.

In this study, the relationship between CSR and corporate profitability has been examined using panel data regression analysis. The research material has been collected from 20 European textile and clothing companies from 2012-2018. The CSR data has been collected from the CSRHub database and profitability indicators return on assets (ROA) and return on equity (ROE) from the Amadeus database.

The results of the regression analysis of this study were not statistically significant, so no link can be established between CSR and corporate profitability.

Sisällysluettelo

| | |
|---|-----------|
| 1. JOHDANTO | 1 |
| 1.1 TUTKIMUKSEN TAUSTA, TAVOITTEET JA TUTKIMUSKYSYMYKSET | 2 |
| 1.2 TUTKIMUKSEN RAJAUKSET, AINEISTO JA KÄYTETYT TUTKIMUSMENETELMÄT | 3 |
| 1.3 TUTKIMUKSEN RAKENNE | 4 |
| 2. TEOREETTINEN VIITEKEHYS..... | 5 |
| 2.1 YHTEISKUNTAVASTUUN MÄÄRITELMÄ..... | 5 |
| 2.2 YHTEISKUNTAVASTUUN TEKSTIILI- JA VAATETEOLLISUUDESSA | 7 |
| 2.3 YHTEISKUNTAVASTUUSTA RAPORTOIMINEN JA SEN MITTAAMINEN | 8 |
| 2.4 CSRHUB | 10 |
| 2.5 AIKAISEMPAA TUTKIMUSTA YHTEISKUNTAVASTUUN VAIKUTUKSISTA KANNATTAVUUTEEN | 12 |
| 3. EMPIIRINEN TUTKIMUS YRITYKSEN YHTEISKUNTAVASTUUN JA KANNATTAVUUDEN VÄLISESTÄ YHTEYDESTÄ | 15 |
| 3.1 TUTKIMUKSESSA HYÖDYNNETYT MUUTTUJAT | 15 |
| 3.1.1 Yhteiskuntavastuun muuttuja | 15 |
| 3.1.2 Kannattavuuden muuttujat | 16 |
| 3.1.3 Kontrollimuuttujat | 17 |
| 3.2 TUTKIMUSAINEISTO..... | 17 |
| 3.3 TUTKIMUSMENETELMÄ – PANEELIDATAN REGRESSIOANALYYSI | 19 |
| 4. TUTKIMUKSEN TULOKSET | 23 |
| 4.1 KANNATTAVUUDEN SELITTÄMINEN YHTEISKUNTAVASTUULLA | 23 |
| 4.2 YHTEISKUNTAVASTUUN SELITTÄMINEN KANNATTAVUUDELLA | 26 |
| 5. JOHTOPÄÄTÖKSET | 29 |
| 5.1 VASTAUKSET TUTKIMUSKYSYMYKSIIN JA JOHTOPÄÄTÖKSET | 29 |
| 5.2 TUTKIMUKSEN LUOTETTAVUUDEN TARKASTELU JA JATKOTUTKIMUSEHDOTUKSET | 30 |
| LÄHDELUETTELO | 32 |

LIITTEET

Liite 1. Tutkimusaineistona olleet yritykset.

Liite 2. Mallien p-arvot

TAULUKOT

Taulukko 1. Muuttujia kuvaavia tunnuslukuja.

Taulukko 2. Muuttujia kuvaavia winsoroituja tunnuslukuja.

Taulukko 3. Tutkimuksen merkitsevyytasot.

Taulukko 4. Muuttujien väliset korrelaatiot.

Taulukko 5. Estimoinnin tulokset malleille 1-4.

Taulukko 6. Estimoinnin tulokset malleille 5-8.

KUVIOT

Kuvio 1. Tutkimuksen rakenne.

Kuvio 2. Tutkimuksen teoreettinen viitekehys.

Kuvio 3. Yhteiskuntavastuu (mukaiillen Elkington 1997).

Kuvio 4. Yhteiskuntavastuun raportoinnin tasot alueittain (KPMG 2017)

Kuvio 5. Muuttujien outlier -havaintojen muutos winsoroinnilla.

1. Johdanto

Yhteiskuntavastuullisuus ja ympäristöasiat ovat olleet paljon esillä viime vuosien aikana ja etenkin tällä hetkellä. Huoli tulevaisuudesta ja sen turvaamisesta tuleville sukupolville on suuri. Aihe on muodostunut arkipäiväiseksi, josta saa kuulla niin uutisissa kuin kahvipöytäkeskusteluissakin. Yrityksissä yhteiskuntavastuu on noussut näkyvämpään rooliin ja sidosryhmien suunnalta on syntynyt kasvavia paineita toimia entistä ympäristöystävällisemmin (Tang & Zhou 2012). Orlitzky et al. (2003) ovat todenneet tutkimuksessaan, että kuluttajat, työntekijät, toimittajat, paikalliset yhteisöt, hallitus ja osakkeenomistajat ovat entistä tietoisempia ja kiinnostuneempia yritysten yhteiskuntavastuullisuudesta.

Porterin ja Kramerin (2006) mukaan yritystoiminnan ja yhteiskunnan välillä on yhteys, jossa menestyksekkäät yritykset edellyttävät myös hyvinvoivaa yhteiskuntaa. Tuottoisa työvoima yrityksille syntyy tasavertaisista koulutusmahdollisuuksista ja toimivasta terveydenhuollosta. Luonnon tarjoamien resurssien tehokas hyödyntäminen puolestaan tehostaa myös yritystoimintaa. Toimiva hallitus, sääntely ja kansalaisten yhtäläiset oikeudet suojelevat niin yrityksiä kuin kuluttajiaakin mahdollisilta hyväksikäytöiltä. Vaikka yritykset ovatkin ottaneet toiminnassaan ympäristön paremmin huomioon, tehokkaiden ratkaisujen löytäminen ympäristöongelmiin on mahdollista saavuttaa vain hallituksen, toimialan ja kuluttajien välisellä yhteistyöllä (Chen & Burns 2006).

Viime vuosikymmenien nopean globaalien kasvun seurauksena luonnon resurssien kysyntä on kasvanut voimakkaasti ja jatkaa kasvuaan samalla kun luonnon resurssit jatkavat supistumistaan. Toiminnan kasvu on aiheuttanut ympäristölle samalla myös suuren määrän jätteitä ja saasteita. Tämän seurauksena monet maat ja yritykset ovat alkaneet sääntelemään yritysten toimintaa ympäristöystävällisempään suuntaan. Monet länsimaiset yritykset ulkoistavat tuotantoprosessejaan kehittyviin maihin, mikä on synnyttänyt kuluttajissa huolta epäeettisestä toiminnasta. Yritykset haluavatkin siis kiinnittää enemmän huomiota yhteiskuntavastuuseen, jotta kuluttajat olisivat tyytyväisiä. Kuluttajien on havaittu olevan halukkaita myös maksamaan enemmän tuotteista, jotka ovat ympäristöystävällisiä. (Tang & Zhou 2012)

Tutkimukset ovat osoittaneet, että paikalliset yhteisöt voivat painostaa yrityksiä parantamaan niiden ympäristöön liittyvää suoriutumistaan. Pääomamarkkinat voivat reagoida negatiivisesti yritysten ympäristölle haitalliselle toiminnalle, kuten lupien rikkomisille tai öljypäästöille. Päinvastoin positiivista vaikutusta pääomamarkkinoille aiheuttaa yritysten erinomainen suoriutuminen ympäristöasioissa. Esimerkiksi Kanadassa ja Yhdysvalloissa tehdyssä tutkimuksessa ilmeni, että negatiivisten uutisten seurauksena yritysten markkina-arvo aleni. Tämä perustuu siihen, että huonosti ympäristöasioissa suoriutuvat yritykset voidaan nähdä sijoittajien kannalta tehottomina tai huonomaineisina, mikä vaikuttaa yritysten arvoon negatiivisesti. Toisaalta yritysten panostus hyvään ympäristöystävälliseen suoriutumiseen tai uusiin ympäristöystävällisiin teknologioihin vaikuttaa sijoittajiin positiivisesti. (Dasgupta et al. 2001)

1.1 Tutkimuksen tausta, tavoitteet ja tutkimuskysymykset

Yritysten yhteiskuntavastuun yhteyttä niiden kannattavuuteen on tutkittu paljon, mutta tulokset ovat olleet ristiriitaisia. Barnett (2007) totesi tutkimuksessaan, että ei olla kyetty täysin varmistamaan ja näyttämään toteen yhteiskuntavastuullisuudella olevan selkeitä vaikutuksia yritysten taloudelliseen suoriutumiseen. Myös Renneboog et al. (2008) mukaan ei ole uskottavia todisteita kausaliteetin todellisesta suunnasta, vaikka yhteiskuntavastuun on todettu olevan yhteydessä korkeampaan arvoon sidosryhmissä. Yhteiskuntavastuun on toisaalta todettu olevan myös positiivisessa suhteessa taloudelliseen suoriutumiseen, kuten esimerkiksi Waddockin & Gravesin (1997) ja Sunin (2012) tekemissä tutkimuksissa, joissa todettiin yritysten hyötyvän panostuksista yhteiskuntavastuullisuuteen. Toisaalta esimerkiksi Makni et al. (2009) ja Lopéz et al. (2007) ovat todenneet yhteyden olevan negatiivinen ja olemattomia yhteyksiä tutkimuksissaan ovat löytäneet esimerkiksi McWilliams & Siegel (2000) ja Fauzi et al. (2007). Aihetta on siis perusteltua tutkia lisää.

Tavoitteena tässä tutkimuksessa on selvittää, minkälainen yhteys yhteiskuntavastuullisuudella ja yrityksen kannattavuudella on tekstiili- ja vaateteollisuuden toimialalla Euroopassa. Tutkimuksen pääkysymys ja sitä tarkentavat alakysymykset muodostuvat siis seuraavasti:

Päätutkimuskysymys:

”Millainen on yrityksen yhteiskuntavastuun ja yrityksen taloudellisen suoriutumisen välinen yhteys tekstiili- ja vaateteollisuudessa Euroopassa?”

Alatutkimuskysymykset:

”Miten yrityksen yhteiskuntavastuullisuus näkyy yrityksen taloudellisessa suoriutumisessa?”

”Miten yrityksen kannattavuus näkyy yrityksen yhteiskuntavastuullisuudessa?”

1.2 Tutkimuksen rajaukset, aineisto ja käytetyt tutkimusmenetelmät

Van Beurden & Gössling (2008) mukaan toimialalla on paljon merkitystä yhteiskuntavastuun ja yrityksen kannattavuuden välisessä yhteydessä. Eri toimialat kohtaavat erilaisia sosiaalisia ja ympäristöön liittyviä huolenaiheita, joten olisi mielekästä tutkia yksittäisiä toimialoja kerrallaan. Tutkimuksessa toimiala on rajattu tekstiili- ja vaateteollisuuteen, koska tällä toimialalla ollaan läheisissä tekemisissä kuluttajien kanssa, joten kuluttajien mieltymykset tulevat paremmin tuloksissa esille. Tekstiili- ja vaateteollisuuden eettiset ongelmat ovat myös olleet viime aikoina näkyvästi esillä esimerkiksi lehdissä ja mielipidekirjoituksissa, joten aihe on ajankohtainen. Tutkimuksen aikajänne on asetettu ajalle 2012-2018 ja tutkimusmenetelmänä on käytetty tilastollisia menetelmiä syy-seuraussuhteiden mallintamiseksi.

Tutkimus on rajattu koskemaan yrityksen yhteiskuntavastuuta ja sen vaikutusta taloudelliseen suoriutumiseen. Tutkimuksessa on hyödynnetty yhteiskuntavastuullisuuden arvojen hankkimisessa CSRHub -tietokantaa, johon on koottu useista eri lähteistä tietoja yritysten yhteiskuntavastuullisuuden suoriutumisesta eri osa-alueilla. Tutkimus on rajattu koskemaan eurooppalaisia yrityksiä. Tutkimuksessa käytetyt yritysten kannattavuuden tunnusluvut on kerätty Amadeus -tietokannasta. Tunnusluvut on rajattu koskemaan kahta kannattavuuden tunnuslukua, jotka ovat kokonaispääoman tuottoaste eli ROA (return on assets) ja oman pääoman tuottoaste eli ROE (return on equity).

1.3 Tutkimuksen rakenne

Tutkimuksen teoriaosuus koostuu tieteellisestä kirjallisuudesta koskien yrityksen yhteiskuntavastuuta. Tutkimuksen rakenne jäsentyy Kuvion 1 mukaisesti.



Kuvio 1. Tutkimuksen rakenne.

Tutkimus etenee Kuvion 1 mukaisesti alkaen johdannolla, jossa pohjustetaan tutkimuksen aihetta. Johdannon jälkeen teoreettisessa viitekehysessä käsitellään yhteiskuntavastuuta käsitteenä ja sen määrittelyä sekä aikaisempaa tutkimusta yhteiskuntavastuun ja yritysten taloudellisen suoriutumisen välisestä yhteydestä. Tämän jälkeen siirrytään empiiriseen osuuteen, jossa esitellään ensin tutkimuksessa käytetyt muuttujat perusteluineen. Sen jälkeen siirrytään tutkimusaineiston käsittelyyn. Tämän jälkeen käydään läpi vaihtoehtoisia tutkimusmenetelmiä ja tutkimuksessa käytettyjä regressiomalleja. Tutkimusaineistojen ja -menetelmien esittelyn jälkeen siirrytään tutkimuksen tuloksiin, niiden tulkintaan ja jatkotutkimusehdotuksiin.

2. Teorettinen viitekehys

Tämän tutkimuksen teorettinen viitekehys muodostuu yrityksen yhteiskuntavastuusta. Ensin tutustutaan tarkemmin yrityksen yhteiskuntavastuun määritelmään sekä tekstiili- ja vaateteollisuudessa esiintyviin vastuullisuuteen liittyviin ongelmiin. Tämän jälkeen käydään läpi yhteiskuntavastuullisuuden raportointia ja sen mittaamista. Lopuksi tutustutaan aikaisempiin tutkimuksiin, joita on tehty yhteiskuntavastuun ja yrityksen kannattavuuden välisestä yhteydestä. Kuviossa 2 on esitetty tutkimuksen teorettinen viitekehys.



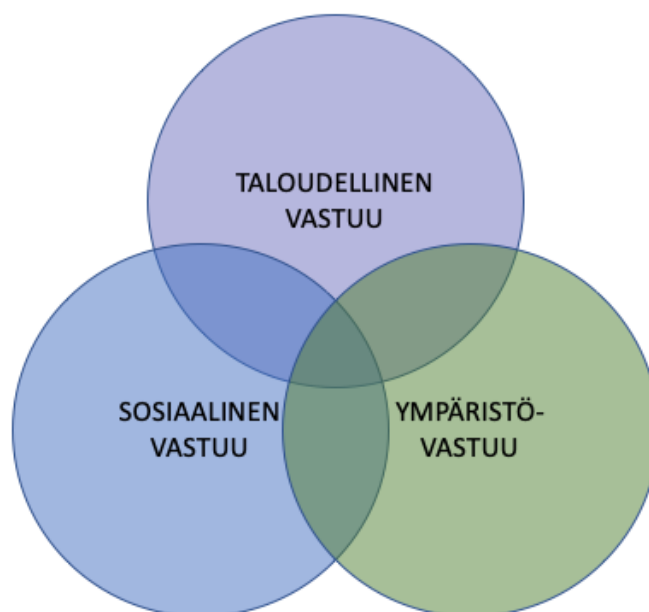
Kuvio 2. Tutkimuksen teorettinen viitekehys.

Kuviossa 2 on esitetty tutkimuksen teorettinen viitekehys, joka pohjustaa tutkimuksen empiiristä osuutta. Viitekehysten pohjalta on muodostettu myös tässä tutkimuksessa käytetyt hypoteesit.

2.1 Yhteiskuntavastuun määritelmä

Yhteiskuntavastuulla ei ole yhtä vakiintunutta määritelmää, vaan määritelmiä on monenlaisia monilta eri tahoilta. Yhteiskuntavastuun käsitteen määrittelyn kehitys on alkanut jo 1950-luvulla, jolloin moderni yhteiskuntavastuun määritelmä on saanut alkunsa amerikkalaisen taloustieteilijän Howard R. Bowenin teoksesta. Hänen mukaansa yhteiskuntavastuullisuus on yritysten velvollisuutta tehdä ja toimia niin, ettei yhteiskunnan arvoja rikota. Määritelmä on

tämän jälkeen laajentunut 1960 luvulla. Davis (1960) määritteli puolestaan yhteiskuntavastuun sellaisiksi päätöksiksi ja toimiksi, jotka ei ole tehty vain taloudellisista ja teknisistä syistä, vaan ainakin joiltain osin muiden syiden takia. Määritelmien käyttö on lisääntynyt nopeasti 1970 luvulla, jolloin määritelmistä tuli myös tarkempia. Carroll (1979) kehitti tällöin nelitasoisen määritelmän yhteiskuntavastuulle. Hänen mukaansa yrityksen sosiaalinen vastuu sisältää taloudelliset, lakiin perustuvat, eettiset ja harkinnanvaraiset odotukset, joita organisaatiolle kohdistuu yhteiskunnalta tiettyinä ajanhetkenä. 1980 luvulla uusia määritelmiä ei enää syntynyt niin paljon kuin aikaisemmin, mutta empiiristä tutkimusta alkoi esiintyä enemmän ja vaihtoehtoisia teemoja alkoi syntyä. Näitä syntyneitä teemoja olivat esimerkiksi yritysten yhteiskunnallinen esiintyminen, sidosryhmäteoria ja yritysetiikan teoria. Elkington (1997) määritteli kolmoistilinpäätösmallissaan yrityksen yhteiskuntavastuun jakautuvan kolmeen ulottuvuuteen, jotka ovat taloudellinen-, sosiaalinen- ja ympäristöllinen vastuu. 1990 luvulta lähtien yhteiskuntavastuuta on pidetty jo ydinkäsitteenä. (Carroll 1999) Kuviossa 3 on havainnollistettu Elkingtonin kolmoistilinpäätösmalli.



Kuvio 3. Yhteiskuntavastuu (mukaiillen Elkington 1997).

Yhteiskuntavastuu on perinteisesti käsitteellistetty melko lavasti ”johtamisen velvoitteeksi toimia suojelijana ja parantaa sekä yhteiskunnan hyvinvointia kokonaisuutena ja organisaatioiden etuja” (Sen ja Bhattacharya 2001). Friedmanin (1970) mukaan yritysten yhteiskuntavastuu toteutuu silloin, kun yritykset maksimoivat omaa voittoaan noudattaen markkinoilla vallitsevia sääntöjä. Campbell (2007) määrittelee yritysten yhteiskuntavastuun

koostuvan kahdesta asiasta. Ensinnäkin yritysten ei tulisi tietoisesti tehdä mitään, mikä voisi vahingoittaa yrityksen sidosryhmiä, kuten sijoittajia, työntekijöitä, asiakkaita, toimittajia tai paikallista yhteisöä, jossa yritys toimii. Jos näin kuitenkin tapahtuu, yrityksen tulisi korjata aiheuttamansa vahinko heti sen tullessa yrityksen tietoisuuteen. Euroopan komissio on puolestaan määritellyt yrityksen yhteiskuntavastuun tarkoittavan yritysten sitoutumista sosiaalisiin ja ympäristöön liittyviin tavoitteisiin ilman varsinaista lainsäädäntöön perustuvaa velvoitetta (Euroopan komissio 2017).

Dahlsrud (2008) on tutkinut useita yhteiskuntavastuun määritelmiä ja todennut niiden viittaavan usein viiteen ulottuvuuteen, jotka ovat ympäristöllinen, sosiaalinen, ja taloudellinen vastuu sekä sidosryhmien odotuksiin vastaaminen ja vapaaehtoisuus. Yhteiskuntavastuun määritelmiä on monia ja yhtä yleisesti hyväksyttyä määritelmää ei ole olemassa, mutta yhdistäviä tekijöitä määritelmässä on silti paljon.

2.2 Yhteiskuntavastuu tekstiili- ja vaateteollisuudessa

Vaateteollisuudella on monia vakavia yhteiskunnallisia ja ympäristöä koskevia ulkoisvaikutuksia. Kuluttajat ovat entistä kiinnostuneempia yritysten vastuullisuudesta. Etenkin vaateteollisuudessa viime aikoina on ollut paljon puhetta laiminlyönneistä koskien yritysten sosiaalista ja ympäristövastuuta. Koko tuotteiden elinkaaren ajan, tuottamisesta kuluttamiseen, ne aiheuttavat haittaa ympäristölle. Esimerkiksi vaatteiden tuotanto kuluttaa paljon vettä ja prosessissa käytetään monia myrkyllisiä kemikaaleja. Negatiiviset ulkoisvaikutukset eivät rajoitu vain tuotantoon, vaan valmiit vaatteet aiheuttavat huomattavan suuren määrän jätettä niistä luopuessa. Yhteiskunnalliset negatiiviset ulkoisvaikutukset koostuvat esimerkiksi lapsityövoimasta, alhaisista palkoista ja epäterveellisistä työympäristöistä. (Hiller Connel ja Kotzar 2012)

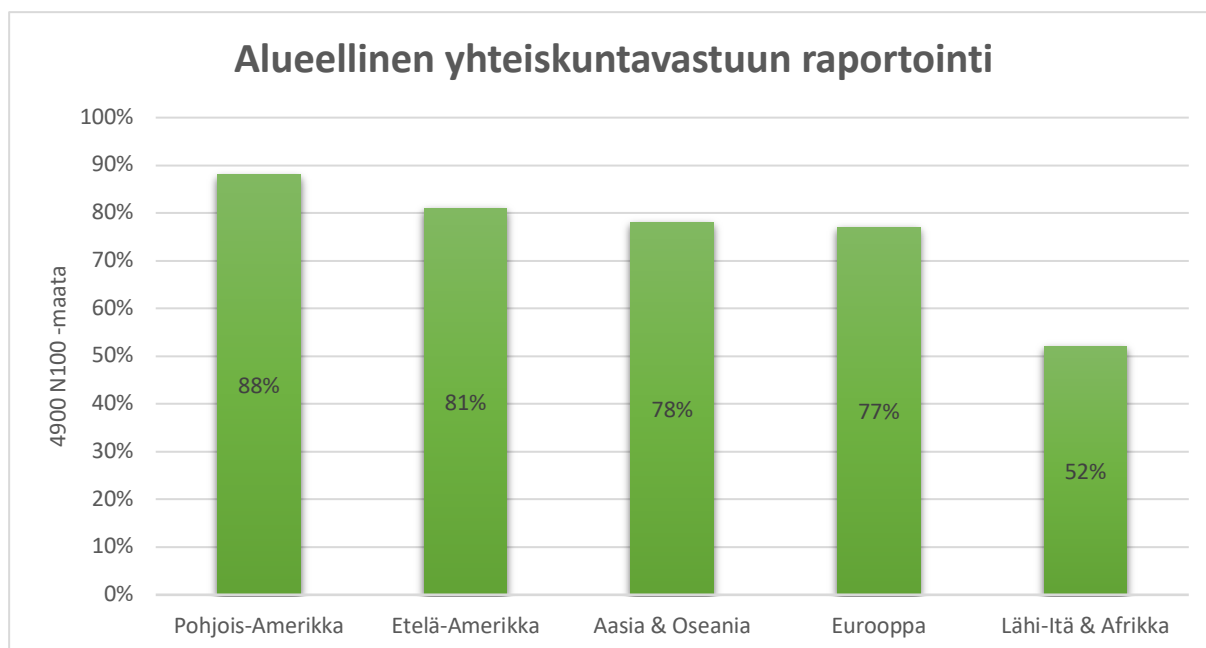
Jatkuva tietoisuuden lisääntyminen yritysten yhteiskuntavastuusta on tuonut tutkimuksissa esille sen, että osa kuluttajista on valmiita maksamaan korkeampaa hintaa eettisesti tuotetuista tuotteista (Lin et al. 2017). Vastuulliselle muodille onkin muodostuneet omat markkinat (Goworek 2011). Burtsov (2016) toteaa kuitenkin eettisen muodin ja vastuullisuuden olevan ilmiönä suhteellisen uusi. Tästä syystä kuluttajien on joskus vaikeaa selvittää, kuinka eettisesti

vaate on todellisuudessa tuotettu. Täysin selkeää käsitettä vastuulliselle muodille ei ole, mikä voi myös osaltaan vaikuttaa kuluttajien ostopäätökseen ostaa vastuullista muotia.

Vastuullisilla yrityksillä on vaikeuksia saada kuluttajia ostamaan tuotteitaan, vaikka yhteiskuntavastuullisuus on kasvava trendi myös vaateteollisuudessa. Tämä vaikuttaa suoraan yritysten saamiin tuottoihin ja sitä kautta myös kannattavuuteen. Tähän ongelmaan on olemassa monia selityksiä, joista yksi on Harris et al. (2016) mukaan se, etteivät kuluttajat ole tietoisia keinoista, miten yritys parantaisi vaateteollisuuden ongelmia heidän tukiessaan tätä yritystä. Kuluttajat eivät ole välttämättä täysin tietoisia vaateteollisuuden ongelmista tai kyseisestä toimialasta ylipäättään. Kuluttajat saattavat myös olla ennakkoluuloisia yhteiskuntavastuullisia vaateyrityksiä kohtaan. Ristiriitoja kuluttajien mielissä saattaa aiheuttaa esimerkiksi se, toteuttaako yritykset yhteiskuntavastuullisia toimia pelkästään paremman maineen ja tuottojen toivossa vai onko toiminta vilpittömpää (Mohr et al. 2001).

2.3 Yhteiskuntavastuusta raportointi ja sen mittaaminen

Kansainvälisesti kiinnostus yritysten yhteiskuntavastuullisuuteen on kasvanut viime vuosien aikana ja samalla myös raportointi aiheesta on lisääntynyt (Lu 2016). KPMG:n (2017) raportin mukaan G250 (tuottojen perusteella maailman 250 suurinta yritystä) yritysten vastuullisuusdatan raportointi on yli tuplaantunut viimeisimpien 12 vuoden aikana. Tämä viittaa siihen, että suurimmat yritykset uskovat tämän tiedon raportoinnilla olevan positiivisia vaikutuksia yritysten arvoon. Suurin osa maailman suurimmista yrityksistä sisällyttää säännöllisesti taloudellisiin raportteihinsa tietoa yhteiskuntavastuusta ja 78 % näistä yrityksistä uskoo tiedolla olevan arvoa myös sijoittajille. Lu:n (2016) tekemässä tutkimuksessa todettiin, ettei pakollisella yhteiskuntavastuun raportoinnilla ole negatiivista vaikutusta osakkeiden tuottoihin. Voidaan siis todeta, että raportoinnin kulut eivät vaikuta negatiivisesti osakkeiden tuottoihin. Maantieteellisesti vastuullisuusraportointi jakaantuu N100 -maiden keskuudessa kuvion 4 mukaan.



Kuvio 4. Yhteiskuntavastuun raportoinnin tasot alueittain (KPMG 2017).

N100 koostuu maailmanlaajuisesta 4900 yrityksen joukosta 49 maasta, josta jokaisesta 100 parasta liikevaihdon perusteella otetaan mukaan. Nämä N100 yritykset antavat siis kuvan suurten ja keskisuurten yritysten raportoinnista ympäri maailmaa. (KPMG 2017) Kuvioista 4 voidaan huomata, että yhteiskuntavastuusta raportointi N100 -yrityksissä oli korkeimmalla tasolla Pohjois-Amerikassa (88 %) ja matalimmalla tasolla Lähi-Idässä sekä Afrikassa (52 %) vuonna 2017. Eurooppa oli Pohjois-Amerikan tasoon verrattuna paljon jäljessä sen yhteiskuntavastuuraportoinnin määrän ollessa vain 77%. Euroopassa raportoinnin määrä eroaa läntisen ja itäisen Euroopan välillä. Läntisessä Euroopassa raportoinnin määrä oli 82 %, kun taas itäisessä Euroopassa se oli vain 65 %.

Yleisesti käytössä olevaa mittaustapaa yhteiskuntavastuulle ei ole. Mittaamiselle ja raportoinnille on käytössä useita eri tekniikoita, jotka voidaan jaotella standardeihin, viitekehyksiin sekä erilaisiin indikaattoreihin ja luokituksiin (Siew 2015). Viitekehyksinä on käytössä esimerkiksi GRI (Global Reporting Initiative), Sigma project ja GHG Protocol (Greenhouse Gas Protocol). Standardeja ovat muun muassa AA1000-, SA8000-, ja ISO 9001 -standardit. Luokituksia ja indikaattoreita ovat puolestaan esimerkiksi KLD, EIRIS ja SAM. Nämä tekniikat muodostavat lähtökohdat yhteiskuntavastuullisuuden mittaamiselle ja sen arvioimiselle. GRI eli Global Reporting Initiative G4 on näistä käytetyin raportointiohjeisto. Se

auttaa yhteiskuntavastuullisuuden alueen yhtenäistämässä, kestävän kehityksen edistämässä, johtaa merkittävää ja tehokasta vastuullisuusraportointia sekä auttaa vastuullisuusinformaation hyödyntämisessä tehokkaalla tavalla (KPMG 2017). Kyseisen viitekehyksen mukaan toimiessa yrityksen täytyy raportoida eri näkökulmista omasta taloudellisesta, ympäristöön liittyvästä ja sosiaalisesta vastuusta, olivat ne sitten positiivisia tai negatiivisia (GRI 2020).

Yritysten yhteiskuntavastuun mittaaminen ja raportoiminen on haastavaa, koska yhteiskuntavastuu käsitteenä on niin moniulotteinen. Suurena ongelmana on Siewin (2015) mukaan standardoimattomat ohjeistukset. Mitään pakottavaa säännöstelyä ei ole, vaan esimerkiksi GRI-viitekehystä voidaan soveltaa yrityksissä vapaasti sen ollessa vain suositus. Tämä aiheuttaa vääristymiä datan raportoinnissa, kun yritykset voivat käytännössä valikoida mitä tietoja ne haluavat julkistaa (Hedberg & von Malmborg 2003). Tällöin esimerkiksi sijoittajat saattavat kärsiä, jos heidän kannaltaan olennainen tieto jää pimentoon.

2.4 CSRHub

Yritysten yhteiskuntavastuusta on saatavilla numeerista tietoa CSRHub -datatietokannassa. CSRHub kerää yrityksistä tietoa neljässä eri pääkategoriassa, jotka ovat yhteisöllisyys, työntekijät, ympäristö sekä hallinto (CSRHub 2020). Yhteisöllisyys -pääkategoria koostuu yrityksen sitoutumisesta ja tehokkuudesta paikallisen, kansallisen ja kansainvälisen yhteisön kanssa, jonka kanssa se tekee yhteistyötä. Se kuvaa yrityksen kansalaisuutta, hyväntekeväisyyttä ja vapaaehtoisuutta. Kategoria kattaa yrityksen ihmisoikeustilastot ja toimitusketjujen käsittelyn. Siihen sisältyy myös yritysten tuotteita ja palveluita koskevat ympäristölliset ja sosiaaliset vaikutukset sekä kestävien tuotteiden, prosessien ja teknologioiden kehityksen. Yhteisöllisyys -pääkategoria koostuu kolmesta alakategoriasta, jotka ovat yhteisöllisyyden kehittäminen ja filantropia, ihmisoikeudet ja toimitusketju sekä tuote.

Työntekijät -pääkategoriaan sisältyy työntekijöiden suhteet ja oikeudet, palkat, etuudet, työntekijöiden koulutus, terveys sekä turvallisuus (CSRHub 2020). Arviointi keskittyy toimintatapojen ja ohjelmien laatuun, kansallisten lakien ja säännösten noudattamiseen ja ennakoivaan johdon aloitteellisuuteen. Kategoria sisältää kattavat moninaisuuden menettelytavat, kaikkien työntekijöiden oikeudenmukaisen kohtelun, vankat moninaisuuden

ohjelmat ja koulutuksen, työvoiman moninaisuuden tiedonannon, vahvat työvoiman säännöt, kattavat etuudet, havainnollistetut koulutus- ja kehittymismahdollisuudet, työntekijöiden terveys- ja turvallisuuskäytännöt, perus- ja alakohtaiset turvallisuuskoulutukset, havainnollistetut turvallisuusjohtamisjärjestelmät ja positiivinen turvallisuussuoriutumisen tilasto. Työntekijät -pääkategorian alakategoriat ovat palkat ja etuudet, moninaisuus ja työntekijöiden oikeudet sekä koulutus, turvallisuus ja terveys.

Ympäristö -pääkategoria kattaa yritysten vuorovaikutuksen luonnon kanssa sisältäen luonnon resurssien käytön ja yrityksen vaikutukset maapallon ekosysteemiin (CSRHub 2020). Kategoria arvioi yritysten ympäristöllistä suoriutumista, ympäristöön liittyvien säännösten noudattamista, ekologisen jalanjäljen lieventämistä, johtamista ottaen huomioon ilmastonmuutokseen liittyvät seikat, energiatehokkaat toiminnot ja uusiutuvien energianlähteiden vaihtoehtoisten teknologioiden kehitys, ympäristöön liittyvien riskien lähteiden tiedottaminen ja vastuunalaisuus ja toimet tulevaisuuden riskien välttämiseksi, saastumisen esto-ohjelmat ja johdon integrointi ympäristöystävällisiin ja kestäviin toimiin. Tämän pääkategorian alakategorioihin kuuluvat energia ja ilmastonmuutos, ympäristöpolitiikka ja tiedottaminen sekä resurssien hallinta.

Hallinto -pääkategoria koostuu kolmesta alakategoriasta, jotka ovat johtokunta, johtajuuden etiikka sekä läpinäkyvyys ja raportointi (CSRHub 2020). Pääkategoria käsittelee tiedonantopolitiikkaa ja menettelytapoja, johtokunnan itsenäisyyttä ja moninaisuutta, toimeenpantavia palkkioita, sidosryhmien huomioiminen ja yrityksen eettisen johtajuuden kulttuurin ja sen mukaan toimimisen arviointi. Tässä kategoriassa huomioidaan esimerkiksi, onko yrityksen menettelytavat samassa linjassa kestävän kehityksen tavoitteiden kanssa ja onko kestävän kehityksen käytänteet integroitu yrityksen päivittäiseen toimintaan. Hallinto keskittyy siihen, miten johto on sitoutunut noudattamaan kestävästä kehityksestä ja vastuullisuutta kaikilla tasoilla.

2.5 Aikaisempaa tutkimusta yhteiskuntavastuun vaikutuksista kannattavuuteen

Aikaisemmissa aihepiirin tutkimustuloksissa on esiintynyt paljon ristiriitaisuuksia yritysten yhteiskuntavastuullisuuden ja kannattavuuden välisestä yhteydestä. Yhteyden on todettu joissain tapauksissa olevan olematon (esim. Fauzi et al. 2007; McWilliams & Siegel 2000), osassa epälineaarinen (esim. Barnett & Salomon 2012) toisissa taas positiivinen (esim. Waddock & Graves 1997; Preston & O'Bannon 1997; Quazi & Richardson 2012) ja osassa negatiivinen (esim. López et al. 2007 & Makni et al. 2009). Yhteiskuntavastuun ja yrityksen taloudellisen tuloksen välillä voidaan todeta olevan jonkinlainen yhteys, joka ilmenee monilla tavoilla. Yhteiskuntavastuullisuuden vaikutukset voivat ilmetä esimerkiksi hyvän maineen ja asiakastyytyvyyden seurauksena kasvaneina tuottoina tai säästöinä kustannuksissa (Orlitzky et al. 2003). Halmeen ja Laurilan (2009) mukaan vastuullisuuteen panostaminen voi tehostaa toimintaa, lisätä sisäistä oppimista, vähentää riskejä sekä johtaa innovatiivisuuteen.

Waddock & Graves (1997) ovat havainneet yhteiskuntavastuun ja yrityksen kannattavuuden välillä vallitsevan positiivisen yhteyden. Heidän tutkimuksensa aineisto koostui 469 yhdysvaltalaisesta yrityksestä ja tutkimuksen ajankohtana olivat vuodet 1989-1991. Yhteiskuntavastuun mittaamiseen käytettiin KLD-yritysmaineen luokitteluaineiston pohjalta kehitettyä omaa mittaria. Taloudellista suoriutumista mitattiin puolestaan koko pääoman tuottoasteella (ROA), oman pääoman tuottoasteella (ROE) sekä myynnin tuotolla (ROS). Kontrollimuuttujina toimivat riski, toimiala sekä yrityksen koko.

Orlitzky et al. (2003) toteuttivat yhden varhaisimman tilastollisen meta-analyysin yhteiskuntavastuun ja taloudellisen suoriutumisen välisestä yhteydestä. Tähän meta-analyysiin sisältyi yhteenveto 52 eri kvantitatiivisesta julkaisusta, jotka käsittelivät yhteiskuntavastuun ja kannattavuuden välistä yhteyttä vuosilta 1972-1997. Tämän meta-analyysin tuloksena oli se, että vastuullisuuteen panostaminen on taloudellisesti kannattavaa. Saman tyyppisiä meta-analyysyjä ovat tehneet myös esimerkiksi Margolis & Walsh (2003), van Beurden & Gössling (2008) sekä Pelozo & Papania (2008). Myös heidän saamat tulokset viittasivat siihen, että yhteys on positiivinen.

Negatiivisen yhteyden tutkimuksessaan ovat löytäneet esimerkiksi López et al. (2007). Heidän tutkimuksessaan analysoitiin yhteiskuntavastuun ja taloudellisen suoriutumisen välistä yhteyttä

110 eurooppalaisessa yrityksessä. Puolet tutkimusaineiston yrityksistä kuuluivat *Dow Jones Sustainability Index (DJSI)* -vastuullisuusindeksiin, jota pidetään yhtenä suurimpana yhteiskuntavastuun listauksena. Puolet aineiston yrityksistä olivat siis tietoisesti panostaneet yhteiskuntavastuullisuuteen. Tutkimuksen tulokset osoittivat yhteyden olevan negatiivinen lyhyellä aikavälillä yhteiskuntavastuun ja kannattavuuden kesken. Tutkimuksesta selvisi myös, että ne yritykset, jotka eivät tietoisesti toiminnassaan panostaneet yhteiskuntavastuullisuuteen suoriutuivat taloudellisesti paremmin kuin DJSI-indeksiin kuuluvat yritykset.

Epälineaarisen yhteyden näkökulmasta yhteiskuntavastuun ja kannattavuuden yhteyttä ovat tutkineet esimerkiksi Barnett & Salomon (2012). Heidän tekemänsä tutkimuksen mukaan ne yritykset, jotka eivät panostaneet yhteiskuntavastuuseen suoriutuivat taloudellisesti paremmin kuin yritykset, joiden panostus vastuullisuuteen oli keskiluokkaa. Toisaalta ne yritykset, jotka panostivat yhteiskuntavastuullisuuteen toiminnassaan erittäin paljon, suoriutuivat myös taloudellisesti parhaiten. Tämän havainnon perusteella voidaan todeta, että panostus yhteiskuntavastuullisuuteen on oltava riittävän suuri, jotta siitä olisi taloudellista hyötyä.

Wagner & Blom (2011) ovat myös tutkineet yhteyttä yhteiskuntavastuun ja kannattavuuden välillä ja todenneet sen olevan epälineaarinen. Heidän tutkimustuloksensa osoittivat, että niin sanottujen hyvien yritysten panostus yhteiskuntavastuuseen aiheutti merkittävän positiivisen vaikutuksen myös taloudelliseen suoritukseen. Toisaalta niin sanotut huonot yritykset, joiden panostus yhteiskuntavastuullisuuteen oli vähäistä, vaikutti myös taloudelliseen tulokseen negatiivisesti. Myös Lu et al. (2013) ja Nollet et al. (2016) ovat tutkineet samaista aihetta ja todenneet yhteyden yhteiskuntavastuun ja kannattavuuden välillä olevan epälineaarinen.

McWilliamsin & Siegelin (2000) tekemän tutkimuksen mukaan yhteiskuntavastuun ja kannattavuuden välillä ei ole havaittavissa tilastollisesti merkitsevää yhteyttä. Myös esimerkiksi Barnett (2007) totesi tutkimuksessaan, että vielä ei olla täysin kyetty varmistamaan ja näyttämään toteen yhteiskuntavastuullisuudella olevan selkeitä vaikutuksia yritysten taloudelliseen suoriutumiseen. Renneboog et al. (2008) totesivat myös tutkimuksessaan, että vaikka yhteiskuntavastuun on todettu olevan yhteydessä korkeampaan arvoon sidosryhmissä, ei ole olemassa kuitenkaan uskottavia todisteita kausaaliteetin todellisesta suunnasta (Renneboog et al. 2008). Myös esimerkiksi Fauzi et al. (2007) ja Aras et al. (2010) ovat tutkimuksissaan päätyneet samaan tulokseen.

Yhteyttä yhtiskuntavastuun ja kannattavuuden välillä on siis tutkittu paljon, on lisätutkimukselle silti perusteita, koska aikaisempien tutkimusten tulokset eivät ole olleet yksimielisiä. On kuitenkin todettava aikaisempien tutkimusten perusteella positiivisen yhteyden löytymisen olevan todennäköisintä tässäkin tutkimuksessa. Näiden aiempien tutkimusten pohjalta muodostuvat tämän tutkimuksen tutkimushypoteesit, joista ensimmäinen on seuraava:

H_1 : Yhteiskuntavastuulla on positiivinen vaikutus yrityksen kannattavuuteen.

Yhteyttä on hyvä tutkia myös toiseen suuntaan, koska yhteys on ilmiönä melko epäselvä. Esimerkiksi Waddock & Graves (1997) ovat tuoneet esiin hyvin taloudellisesti menestyvien yritysten paremmasta mahdollisuudesta panostaa enemmän yhteiskuntavastuuseen. Wahba (2008) puolestaan toteaa tutkimuksessaan, että yrityksen yhteiskuntavastuullisuudella on positiivisia vaikutuksia yrityksen institutionaalisiin omistuksiin vain siinä tapauksessa, jos yritys on taloudellisesti menestyvä. Positiiviset yhteiskuntavaikutukset liiketoimintaan mahdollistuvat siis vain silloin kun yritys suoriutuu taloudellisesti hyvin. Tämän tutkimuksen toinen tutkimushypoteesi on siis:

H_2 : Kannattavuudella on positiivinen vaikutus yrityksen yhteiskuntavastuuseen.

3. Empiirinen tutkimus yrityksen yhteiskuntavastuun ja kannattavuuden välisestä yhteydestä

Edellisessä luvussa muodostettiin tämän tutkimuksen tutkimushypoteesit, joita tässä luvussa nyt testataan. Luvussa esitellään tutkimuksessa käytetyt muuttujat, niiden muodostaminen ja perustellaan niiden valintaa tähän tutkimukseen. Tämän jälkeen siirrytään tutkimusaineiston tarkasteluun. Lopuksi esitellään tutkimusmenetelmän valintaan liittyviä seikkoja ja käydään läpi tässä tutkimuksessa hyödynnetyt mallit.

3.1 Tutkimuksessa hyödynnetyt muuttujat

Tutkimuksessa hyödynnetyjen muuttujien muodostamisessa on käytetty kahta eri julkista datatietokantaa. CSRHubista on kerätty dataa yritysten yhteiskuntavastuullisuudesta ja yritysten tilinpäätösinformaatio on peräisin Amadeus -tietokannasta. Seuraavaksi on esitelty yhteiskuntavastuun muuttujat, kannattavuuden muuttujat sekä kontrollimuuttujat perusteluineen.

3.1.1 Yhteiskuntavastuun muuttuja

Tutkimuksessa käytetty yhteiskuntavastuun muuttuja on muodostettu CSRHub -tietokannasta peräisin olevasta datasta. Yhteiskuntavastuullinen suoriutuminen yrityksille pisteytetään CSRHubissa asteikolla 0-100. Yhteiskuntavastuu muodostuu neljän eri kategorian painotettuna keskiarvona, jotka ovat yhteisöllisyys, työntekijät, ympäristö sekä hallinto (CSRHub 2017).

Aikaisemmissa aihepiirin tutkimuksissa yrityksen yhteiskuntavastuullisuuden dataa ei ole juurikaan kerätty CSRHubista. Tässä tutkimuksessa niin kuitenkin tehdään, koska sieltä yhteiskuntavastuullisuusdata on helposti kerättävissä ja Lindroosin (2016) mukaan se on maailman kattavin vastuullisuustietokanta. Yhteiskuntavastuun dataa on aikaisemmin kerätty esimerkiksi Barnett & Salomon (2012) ja Chatterji et al. (2009) toimesta KLD, eli Kinder, Lydenberg & Domini tietokannasta. Tutkimuksessaan esimerkiksi Klassen & McLaughlin (1996) ovat puolestaan hyödyntäneet yhteiskuntavastuullisuuden mittaamisessa yrityksiin kohdistuvia positiivisia ja negatiivisia uutisia. Myös muita menetelmiä yhteiskuntavastuullisen

datan keräämiseen on käytetty. Näitä ovat esimerkiksi Ambec & Lanoie (2008) mukaan TRI - päästöt (Toxic Release Inventory), ISO 14001 -sertifikaatin mukaan toimiminen sekä muiden ympäristöstandardien implementointi osaksi yritysten liiketoimintaa.

3.1.2 Kannattavuuden muuttujat

Kannattavuus kuvaa liiketoiminnan taloudellista tulosta ja on jatkuvan liiketoiminnan perusedellytys (Heikinmatti et al. 2017) Yrityksen kannattavuuden mittaamisessa on tässä tutkimuksessa käytetty kahta suhteellisen kannattavuuden tunnuslukua, jotka ovat ROA, eli koko pääoman tuottoaste sekä ROE, eli oman pääoman tuottoaste. Kyseiset tunnusluvut on valittu kuvaamaan yrityksen kannattavuutta, koska niitä voidaan pitää keskeisimpinä tilinpäätösinformaatioon perustuvina kannattavuuden tunnuslukuna (Kinnunen et al. 2000). Niiden laskennassa otetaan huomioon yrityksen operoimiseen tarvittavat kulut.

Koko pääoman tuottoaste mittaa yrityksen kykyä tuottaa tulosta kaikelle toimintaan sitoutuneelle pääomalle (Heikinmatti et al. 2017). Tunnusluvussa on mukana sekä oma että vieras pääoma, joita verrataan koko pääomalle saatuun tulokseen. Nettovoittoon on lisätty vieraan pääoman käytöstä aiheutuvat korkokulut (Kinnunen et al. 2000; Heikinmatti et al. 2017). Aikaisemmissa tutkimuksissa koko pääoman tuottoastetta ovat hyödyntäneet esimerkiksi Graves & Waddock (1994) sekä Makni et al. (2009). Aihepiirin aikaisemmissa tutkimuksissa tunnusluku on yksi käytetyimmistä (Orlitzky et al. 2003). Tutkimuksessa on koko pääoman tuottoasteen lisäksi käytetty myös toista kannattavuuden tunnuslukua, oman pääoman tuottoastetta (ROE), jotta tutkimus olisi robustinen.

Oman pääoman tuottoaste on esiintynyt monissa aihepiirin tutkimuksissa koko pääoman tuottoasteen rinnalla. Tunnusluku mittaa yrityksen kykyä tuottaa lisäarvoa osakkeenomistajien yhtiöön sijoittamalle pääomalle. Oman pääoman tuottoasteessa tilikauden nettovoitto suhteutetaan oikaistuun omaan pääomaan keskimäärin tilikaudella (Heikinmatti et al. 2017). Oman pääoman tuottoastetta aikaisemmissa tutkimuksissa on käyttänyt esimerkiksi Quazi & Richardson (2012).

3.1.3 Kontrollimuuttajat

Tässä tutkimuksessa on käytetty kontrollimuuttujana yrityksen kokoa. Tämä johtuu siitä, että yrityksen koolla on todettu olevan vaikutusta taloudellisen suorituksen ja yhteiskuntavastuullisuuden väliseen yhteyteen. Tutkimuksien mukaan suuret yritykset kokevat enemmän painetta yhteiskuntavastuullisuudelle ja niillä on suuremmat resurssit kuin pienemmillä yrityksillä. (Waddock & Graves 1997; Stanwick & Stanwick 1998). Yrityksen kokoa on tässä tutkimuksessa mitattu ottamalla Amadeus- datatietokannasta saadun yrityksen taseen loppusumman arvosta luonnollinen logaritmi. Aikaisemmissa tutkimuksissa taseen loppusummasta otettua luonnollista logaritmia yrityksen koon mittarina on hyödyntänyt esimerkiksi Makni et al. (2009). Joissain aikaisemmissa tutkimuksissa, esimerkiksi McWilliams & Siegel (2000) kontrollimuuttujana on käytetty myös yrityksen toimialaa, koska eri toimialoilla vastuullisuus painottuu eri tavoilla. Tässä tutkimuksessa näin ei kuitenkaan tehdä, koska toimiala on muutenkin rajattu tarkasti.

3.2 Tutkimusaineisto

Tämän tutkimuksen tutkimusaineistona toimii paneelidata, joka koostuu siis sekä aikasarja, että poikkileikkausmenetelmistä. Dataa yritysten yhteiskuntavastuullisuudesta ja kannattavuudesta on kerätty vuosilta 2012-2018. Tutkimuksen paneelidata on ”lyhyt ja leveä”, eli aineistoon sisältyvien aikaperiodien määrä on pienempi kuin mitä poikkileikkausyksiköitä, eli tässä tapauksessa yrityksiä, on (Hill et al. 2012, 538). Eurooppalaisten yritysten yhteiskuntavastuullisuuden data tekstiili- ja vaateteollisuuden toimialalta on kerätty CSRHub - tietokannasta vuosilta 2012-2018. Aineisto on rajattu tähän toimialaan, koska aikaisempien tutkimusten mukaan toimialalla on vaikutusta yhteiskuntavastuun ja kannattavuuden väliseen yhteyteen (McWilliams & Siegel 2000).

Tutkimuksen aineistoksi valikoituivat eurooppalaiset tekstiili- ja vaateteollisuuden yritykset, koska näistä yrityksistä oli saatavilla hyvin dataa niiden yhteiskuntavastuullisuudesta. Tutkimuksessa haluttiin selvittää yritysten yhteiskuntavastuullisuuden ja kannattavuuden välistä yhteyttä sellaisella toimialalla, jossa kuluttajien kulutuskäyttäytyminen olisi selkeästi

havainnollistettavissa. Tutkimuksessa mukana olevat yritykset ovat julkisia yrityksiä, koska niistä tilinpäätösdata on helpommin saatavissa kuin yksityisistä yrityksistä.

Tutkimuksen aikaperiodi on rajattu seitsemään vuoteen (2012-2018), koska tätä aikaisemmalta ajalta yritysten yhteiskuntavastuullisuudesta oli saatavissa vain niukasti dataa ja myöhäisemmältä ajankohdalta puolestaan yritysten tilinpäätösdataa ei ollut vielä saatavissa. Yhteiskuntavastuullisuuden raportointia ei ole tehty vielä kovin pitkältä ajalta eikä kaikki suurimmatkaan yritykset sitä vielä tee tai on tehnyt vasta muutaman vuoden ajan, mikä vähentää saatavilla olevaa aineistoa.

Aineistoa oli aluksi saatavilla CSRHubista 32 eurooppalaiselle tekstiili- ja vaateollisuuden yritykselle. Näistä kuitenkin karsiutui jonkin verran yrityksiä lopullisesta aineistosta pois, koska yhteiskuntavastuullisuudesta ei ollut tarpeeksi pitkältä aikaväliltä tietoa. Lopullinen tutkimuksen aineisto koostui siten 20 yrityksestä seitsemältä vuodelta. Muutaman yrityksen kohdalla joidenkin vuosien dataa ei ollut saatavilla, mutta se ei vaikuta merkittävästi tutkimuksen tuloksiin.

Taulukkoon 1 on koottu tunnuslukuja yhteiskuntavastuullisuuden muuttujasta (YHV), koko pääoman tuottoasteesta (ROA) ja oman pääoman tuottoasteesta (ROE). Kerättyjä tunnuslukuja ovat havaintojen lukumäärä, keskiarvo, keskihajonta, mediaani, minimi ja maksimi. Jokaisessa tunnusluvussa oli havaittavissa outlier -havaintoja, joten tutkimuksessa päädyttiin winsoroimaan kyseiset muuttujat. Winsorointi vähensi muuttujien ääriarvojen merkitystä. Winsoroinnissa jokaisen muuttujan 5 % mukaan suurimmat ja pienimmät arvot korvattiin seuraavaksi ylimmän tai alimman arvon suuruiseksi.

Taulukko 1. Muuttujia kuvaavia tunnuslukuja.

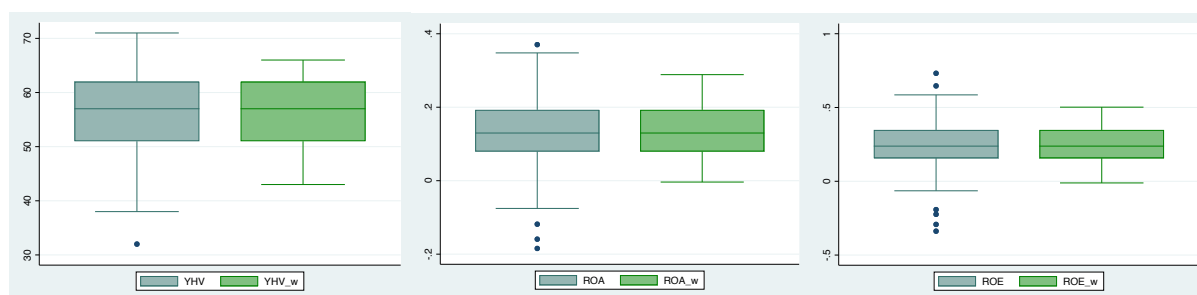
| Muuttuja | N | Keskiarvo | Keskihajonta | Mediaani | Minimi | Maksimi |
|-----------------|----------|------------------|---------------------|-----------------|---------------|----------------|
| YHV | 149 | 56,12081 | 7,290231 | 57 | 32 | 71 |
| ROA | 152 | 0,1352322 | 0,0934769 | 0,12975 | -0,1845 | 0,3704 |
| ROE | 152 | 0,2430112 | 0,1620234 | 0,2383 | -0,3381 | 0,7318 |

Taulukosta 2 voidaan huomata muuttujien keskihajontojen muutokset winsoroinnin jälkeen. Muuttujien outlier -havainnot ja niiden muutokset winsoroinnin jälkeen on havainnollistettu

kuviossa 5, jossa kunkin muuttujan kohdalla ensimmäinen tilanne kuvaa muuttujaa ennen winsorointia ja toinen sen jälkeen.

Taulukko 2. Muuttujia kuvaavia winsoroituja tunnuslukuja.

| Muuttuja | N | Keskiarvo | Keskihajonta | Mediaani | Minimi | Maksimi |
|----------|-----|-----------|--------------|----------|---------|---------|
| YHV_w | 149 | 56,16779 | 6,688436 | 57 | 43 | 66 |
| ROA_w | 152 | 0,1368928 | 0,0798507 | 0,12975 | -0,0037 | 0,2887 |
| ROE_w | 152 | 0,2465211 | 0,1357326 | 0,2383 | -0,0112 | 0,5023 |



Kuvio 5. Muuttujien outlier -havaintojen muutos winsoroinnilla.

Kuvio 5 havainnollistaa tilannetta, jossa muuttujien outlier -havainnoista on päästy eroon ilman niiden poistamista aineistosta kokonaan. Winsoroinnin seurauksena muuttujien outlierien merkitystä onnistuttiin vähentämään.

3.3 Tutkimusmenetelmä – paneelidatan regressioanalyysi

Tässä tutkimuksessa aineistona toimii paneelidata ja tutkimusmenetelmänä käytetään paneelidatan regressioanalyysia. Paneelidatassa yhdistyy poikkileikkaus- ja aikasarjadatanelementtejä. Yksittäisiä poikkileikkauksia tarkastellaan yli ajan, minkä ansiosta on mahdollista huomioida yritysten yksilöllisiä eroavaisuuksia. Paneelidatan käyttö verrattuna esimerkiksi aikasarjadataan mahdollistaa monimutkaisempien ja tehokkaampien yhteyksien tarkastelun. Tutkimuksen paneelidata on ”lyhyt ja leveä”, eli yritysten lukumäärä on suurempi kuin aikaperiodien lukumäärä. Tämä vaikuttaa mahdollisten estimointimenetelmien valintaan, koska tietyt menetelmät sopivat vain tietynlaiselle aineistolle. (Hill et al. 2012, 8-9) Aikaisemmissa aihepiirissä tutkimuksissa paneelidatan regressioanalyysin menetelmiä ovat käyttäneet esimerkiksi Barnett & Salomon (2012) ja Russo & Fourts (1997).

Regressioanalyysi on yksi tilastollisista analyysimenetelmistä. Siinä selitettävää muuttujaa pyritään selittämään yhdellä tai useammalla selittävällä muuttujalla tilastollisesti. Regressioanalyysin avulla pyritään selittämään selitettävän muuttujan varianssia (Ketokivi 2015, 131). Tässä tutkimuksessa regressioanalyysillä pyritään selvittämään, millainen osuus yhteiskuntavastuusta on selitettävissä yrityksen kannattavuudella sekä puolestaan millainen osuus yrityksen kannattavuudesta on selitettävissä yhteiskuntavastuulla. On hyvä huomata, että tämän tutkimuksen otos on melko pieni, joten sillä voi olla negatiivista vaikutusta regressiofunktion estimoinnin tarkkuuteen. Regressioanalyysillä on useita estimointimenetelmiä, joista täytyy valita aineistolle parhaiten sopiva tarkastelemalla estimointimenetelmien taustaedellytysten täyttymistä.

Pooled OLS on menetelmä, joka ei ota huomioon yksiköiden välisiä eroavaisuuksia. Selittäjien kertoimien oletetaan olevan siis jokaiselle yksikölle samat jokaisella aikaperiodilla. Tällöin mahdollista heterogeenisyyttä ei oteta huomioon. Kahden muuttujan Pooled OLS -yhtälö voidaan muodostaa seuraavasti:

$$y_{it} = \beta_1 + \beta_2 x_{2it} + \beta_3 x_{3it} + e_{it} \quad (1)$$

Yhtälössä selitettävänä muuttujana on y_{it} ja selittävinä muuttujina ovat x_{2it} sekä x_{3it} . Yhtälössä i kuvaa puolestaan poikkileikkausyksikköä ja t aikayksikköä. Vakioterminä toimii β_1 ja selittäjien kertoimia ovat β_2 sekä β_3 . Virhetermiä tässä yhtälössä kuvaa e_{it} . Pooled OLS -menetelmää kannattaa käyttää vain, jos mallissa ei ole satunnaisia vaikutuksia. Satunnaistenvaikutusten olemassaolo voidaan selvittää Breuch-Pagan -testillä. Jos testin perusteella löytyy satunnaisia vaikutuksia, tulisi käyttää jotain kehittyneempää menetelmää, joko kiinteiden vaikutusten tai satunnaisten vaikutusten menetelmää. (Hill et al. 2012, 540-543)

Kiinteiden vaikutusten estimointimenetelmässä huomioidaan yksiköiden välinen heterogeisuus. Se voidaan muodostaa seuraavasti:

$$y_{it} = \beta_{1i} + \beta_{2i} x_{2it} + \beta_{3i} x_{3it} + e_{it} \quad (2)$$

Tätä kiinteiden vaikutusten mallia ei voida kuitenkaan soveltaa lyhyelle ja leveälle paneelidatalle. Mallia täytyy yksinkertaistaa siten, että vakiotermin β_{1i} vaihtelu sallitaan edelleen eri yksiköiden välillä samalla olettaen selittäjien kertoimet β_{2i} ja β_{3i} vakioiksi β_2 ja β_3 jokaiselle yksikölle, jolloin yhtälö muodostuu seuraavasti:

$$y_{it} = \beta_{1i} + \beta_2 x_{2it} + \beta_3 x_{3it} + e_{it} \quad (3)$$

Tässä mallissa kaikkien yksiköiden välisten erojen, eli niiden heterogeenisyyden, oletetaan selittyvän vakiotermillä. Näitä eroja on mahdollista mallintaa joko pienimmän neliösumman dummy-muuttujamallilla tai kiinteiden vaikutusten estimaattorilla. Dummy-muuttujamallia voidaan käyttää, jos tutkittavia yksiköitä on vähän. Mallissa yksiköille estimoidaan yksikkökohtaiset kiinteät vaikutukset erikseen. Tilanteessa, jossa dummy-muuttujan sisällyttäminen malliin jokaiselle yksikölle erikseen on liian työlästä, kannattaa valita kiinteiden vaikutusten estimaattori. Tässä mallissa muuttujia mitataan poikkeamina keskiarvosta ottamalla kustakin yksiköstä keskiarvo yli ajan ja vähentämällä saatu yhtälö regressioyhtälöstä. Tässä tapauksessa kiinteiden vaikutusten malliin ei ole mahdollista sisällyttää muuttujia, jotka säilyvät yksikkökohtaisesti vakiona yli ajan. (Hill et al. 2012, 543-551)

Kiinteiden vaikutusten mallissa tilastollista päättelyä kohdistetaan vain tutkimusaineiston yksiköihin. Satunnaisten vaikutusten mallissa puolestaan yksiköiden oletetaan olevan satunnaisotos jostain suuremmasta populaatiosta, jolloin päättelyssä otetaan huomioon koko populaatio. Satunnaisten vaikutusten mallissa huomioidaan yksiköiden välinen satunnainen vaihtelu, joka voidaan muodostaa seuraavalla tavalla:

$$\beta_{1i} = \bar{\beta}_1 + u_i \quad (4)$$

Tässä yksiköiden väliset erot β_{1i} sisältävät kiinteät osiot, eli populaation keskimääräisen vakiotermin $\bar{\beta}_1$ ja satunnaiset yksilölliset vaihtelut u_i . Satunnaisten vaikutusten malli kahdella selittävällä muuttujalla voidaan muodostaa seuraavasti:

$$y_{it} = (\bar{\beta}_1 + u_i) + \beta_2 x_{2it} + \beta_3 x_{3it} + e_{it} = \bar{\beta}_1 + \beta_2 x_{2it} + \beta_3 x_{3it} + (u_i + e_{it}) \quad (5)$$

Kun yhdistetään yksikkökohtainen residuaali u_i ja yleinen residuaali e_{it} residuaaliksi v_{it} , voidaan yhtälö muodostaa seuraavasti:

$$y_{it} = \bar{\beta}_1 + \beta_2 x_{2it} + \beta_3 x_{3it} + v_{it} \quad (6)$$

Taustaedellytyksenä satunnaisten vaikutusten mallissa toimii virhetermien u_i riippumattomuus toisistaan ja yleisestä virhetermistä e_{it} . Lisäksi virhetermien keskiarvon oletetaan olevan nolla ja keskihajonnan vakio. Tässä mallissa olennaista on residuaalien v_{it} yksikkökohtainen korrelaatio yli ajan, koska komponentti u_i on yksikölle jokaisella periodilla sama. Yksiköiden välillä ei ole heterogeenisuutta, jos $u_i = 0$ jokaiselle yksikölle. Tässä tapauksessa satunnaisten vaikutusten mallia ei kannata käyttää, koska siitä ei ole hyötyä. Sen sijaan tulisi hyödyntää yhdistettyä OLS -menetelmää. Heterogeenisuus saadaan selville hyödyntämällä Breuch-Pagan LM-testisuureta. (Hill et al. 2012, 551-555) Jos endogeenisuutta on havaittavissa, eli tapauksessa, jossa mallin residuaali v_{it} korreloi jonkin selittävän muuttujan kanssa, satunnaisten vaikutusten estimaattori ei ole konsistentti. Hausman -testillä saadaan selville endogeenisuus. (Hill et al. 2012, 577-560)

Tilanteessa, jossa satunnaisten vaikutusten estimaattorin taustaedellytykset täyttyvät, voidaan sitä pitää parempana vaihtoehtona kuin kiinteiden vaikutusten estimointimenetelmää. Tämä johtuu siitä, että informaation määrä estimoinnissa on suurempi. Malli ottaa huomioon informaation sekä selittävien muuttujien vaihtelusta yli ajan jokaisen yksikön kohdalla, että yksiköiden välisen selittävien muuttujien vaihtelun. Toisin kuin satunnaisten vaikutusten estimaattorissa, kiinteiden vaikutusten estimaattoria puolestaan ottaa huomioon informaation vain yksiköiden välisestä vaihtelusta. Satunnaisten vaikutusten estimaattorin varianssi on myös pienempi suurilla otoksilla, joten se toimii tehokkaammin kuin kiinteiden vaikutusten estimaattori. (Hill et al. 2012, 557)

4. Tutkimuksen tulokset

Tämän tutkimuksen tavoitteena oli selvittää, onko yrityksen yhteiskuntavastuullisuuden ja taloudellisen suoriutumisen välillä kaksisuuntaista yhteyttä. Tutkimuksen empiirinen osio on toteutettu Stata -ohjelmistoa hyödyntäen. Seuraavaksi tarkastellaan saatuja tutkimustuloksia ensin selittämällä kannattavuutta yhteiskuntavastuulla, jonka jälkeen tarkastellaan yhteyttä myös toiseen suuntaan selittämällä yhteiskuntavastuuta kannattavuudella.

Tutkimuksen merkitsevyystasoja on havainnollistettu taulukossa 3 symbolein. Samat symbolit esiintyvät myös myöhemmissä tulosten taulukoissa, jotta ne olisivat selkeämmin tulkittavissa. Tilastollisten testien p-arvot ovat löydettävissä myös tutkimuksen liitteistä (Liite 2).

Taulukko 3. Tutkimuksen merkitsevyystasot.

| Merkitsevyystasot | Tulkinta | Taulukon Symbolit |
|-------------------|----------------------------------|-------------------|
| 10 % | tilastollisesti suuntaa antava | * |
| 5 % | tilastollisesti merkitsevä | ** |
| 1% | tilastollisesti hyvin merkitsevä | *** |

4.1 Kannattavuuden selittäminen yhteiskuntavastuulla

Tässä alaluvussa tarkastellaan hypoteesin H_1 estimoinnin tuloksia. Tämän tutkimushypoteesin pohjalta muodostettiin neljä eri regressiomallia. Malleissa 3 ja 4 on käytetty yhteiskuntavastuu-muuttujan viivästettyjä arvoja. Viivästetyt arvot on muodostettu Statassa lisäämällä selittävään YHV muuttujaan yhden vuoden pituinen viive selitettävään muuttujaan verrattuna. Viivästettyjä arvoja on perusteltua käyttää tässä tutkimuksessa, koska aikaisemmissa aihepiirin tutkimuksissa on huomattu yrityksen yhteiskuntavastuullisuuden vaikuttavan yrityksen kannattavuuteen vasta jonkin ajan kuluttua (Hart & Ahuja 1996). Viivästettyjen arvojen käyttö auttaa myös ehkäisemään yhtälöiden endogeenisuusongelmaa, koska yhteiskuntavastuullisuuden ja kannattavuuden muuttujien välillä saattaa esiintyä käänteistä kausaalisuutta (Hill et al. 2012, 406-415).

Tämän tutkimuksen malleissa selitettävänä muuttujana on käytetty kannattavuuden tunnuslukuina koko pääoman tuottoastetta (ROA) ja oman pääoman tuottoastetta (ROE). Muuttujat eivät kuitenkaan esiintyneet malleissa samaan aikaan. Selittävänä muuttajana on käytetty yhteiskuntavastuuta (YHV) ja kontrollimuuttujana taseen loppusummasta otettua luonnollista logaritmia ($\ln(TASE)$). Tutkimuksessa käytettiin luonnollista logaritmia, koska se korjasi muuttujan vinoutunutta jakaumaa (Hill et al. 2012, 71).

Estimoitavat mallit 1 ja 2 ovat seuraavat:

$$ROA_{it} = \beta_1 + \beta_2 YHV_{it} + \beta_3 \ln(TASE)_{it} + e_{it} \quad (7)$$

$$ROE_{it} = \beta_1 + \beta_2 YHV_{it} + \beta_3 \ln(TASE)_{it} + e_{it} \quad (8)$$

Estimoitavat mallit 3 ja 4 viivästetyllä yhteiskuntavastuun muuttujalla ovat seuraavat:

$$ROA_{it} = \beta_1 + \beta_2 YHV_{it-1} + \beta_3 \ln(TASE)_{it} + e_{it} \quad (9)$$

$$ROE_{it} = \beta_1 + \beta_2 YHV_{it-1} + \beta_3 \ln(TASE)_{it} + e_{it} \quad (10)$$

Regressioanalyysin tarkoitus on selvittää selitettävän ja selittävien muuttujien välistä korrelaatiota. Kuitenkin, jos muuttujilla havaitaan vahvaa keskinäistä korrelaatiota, eli multikollineaarisuutta, voi se koitua ongelmaksi. Selittävien muuttujien välillä on oletettavasti jonkin asteista korrelaatiota, mutta jos korrelaatio ylittää arvon 0,8, saattaa saatujen tutkimustulosten luotettavuus heiketä. (Hill et al. 2012, 240-243). Tässä tutkimuksessa muuttujien välistä korrelaatiota tutkittiin Spearmanin korrelaatiokertoimella, koska kaikki tutkittavat muuttujat eivät olleet normaalijakautuneita. Taulukkoon 4 on koottu muuttujien väliset korrelaatiot.

Taulukko 4. Muuttujien väliset korrelaatiot.

| | YHV | YHV_t-1 | ROA | ROA_t-1 | ROE | ROE_t-1 |
|---------|---------|---------|-----------|---------|---------|---------|
| Tase_ln | 0,1718* | 0,1043 | 0,1834** | 0,0626 | 0,159* | 0,0342 |
| YHV | | | -0,001 ** | -0,0535 | 0,1597* | 0,1168 |
| YHV_t-1 | | | -0,0405 | -0,1045 | 0,1253 | 0,069 |

Taulukosta 4 voidaan todeta, ettei muuttujien välillä ole havaittavissa voimakasta multikollinearisuutta, vaikka selittävien muuttujien välillä onkin jonkin verran keskinäistä korrelaatiota. Suurinta korrelaatiota löytyy Tase_In ja ROA -muuttujien kesken (0,1834). Tämä johtuu siitä, että tase on osa ROA:n laskukaavaa. Näiden muuttujien välinen korrelaatio ei ole kuitenkaan liiallisen suurta, joten Tase_In muuttujan käyttö tämän tutkimuksen yritysten koon mittarina ei ole ongelmallista. Taulukosta voidaan myös huomata, että yhteiskuntavastuun muuttujien ja kannattavuuden muuttujien välillä korrelaatiot eivät ole tilastollisesti merkitseviä kuin kahdessa tapauksessa.

Oikean estimointimenetelmän valitsemiseksi täytyy ensin tarkastella, mikä paneelidatan estimointimenetelmistä soveltuu tämän tutkimuksen aineistolle parhaiten. Breuch-Pagan testi testaa yritysten heterogeenisuutta. Jos tämän testin perusteella satunnaisia vaikutuksia ei havaita, ei satunnaisten vaikutusten estimointimallia ole perusteltua käyttää. Breusch-Pagan testin nollahypoteesi hylätään tässä tapauksessa jokaisen estimoitavan mallin kohdalla käyttäen 1 % riskitasoa, joten satunnaisia vaikutuksia on ja satunnaisten vaikutusten estimointimenetelmä on parempi vaihtoehto kuin Pooled OLS -menetelmä. Hausman testi täytyy kuitenkin tehdä vielä seuraavaksi, jotta saadaan tietää, saako satunnaisten vaikutusten estimointimenetelmää käyttää. Hausman testi mittaa puolestaan virhetermin ja selittävien muuttujien välistä korrelaatiota. Hausmanin testin nollahypoteesi jää tässä tapauksessa voimaan, eli virhetermin ja selittävien muuttujien välillä ei ole havaittavissa korrelaatiota. Satunnaisten vaikutusten estimointimenetelmää saadaan siis käyttää. Taulukkoon 5 on koottu tutkittavien regressiomallien 1-4 satunnaisten vaikutusten estimointimenetelmällä saadut parametriestimaatit. Niiden lisäksi taulukosta löytyvät myös sekä Hausman että Breusch-Pagan -testien tulokset.

Taulukko 5. Estimoinnin tulokset malleille 1- 4.

| | Malli 1 (ROA) | Malli 2 (ROE) | Malli 3 (ROA) | Malli 4 (ROE) |
|------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Vakio | 0,220* | 0,263 | 0,099 | 0,105 |
| YHV | 0,001 | -0,001 | - | - |
| YHVt-1 | - | - | 0,001 | 0,001 |
| Tase_ln | 0,002 | 0,001 | 0,005 | 0,011 |
| Hausman | 3,45 | 2,6 | 0,76 | 1,05 |
| Breusch-Pagan | 262,30*** | 195,72*** | 213,97*** | 157,26*** |
| Poikkileikkausyksiköt | 20 | 20 | 20 | 20 |
| DFE | 141 | 141 | 123 | 123 |
| Aikasarjan pituus | 7 | 7 | 7 | 7 |
| R-Square | 0,000 | 0,004 | 0,031 | 0,016 |

Taulukosta 5 voidaan huomata, ettei selittävien muuttujien kertoimet eroa tilastollisesti merkitsevästi nolasta, kun tarkastellaan yhteiskuntavastuullisuuden ja kannattavuuden välistä yhteyttä. Selitysasteen (R-Square) avulla voidaan tarkastella mallien hyvyyttä. Selityskertoimet jäivät kaikissa malleissa hyvin alhaisiksi niiden ollessa 0,01 % ja 3,12 % välillä. Ensimmäinen tutkimushypoteesi on, että yhteiskuntavastuulla on positiivinen vaikutus yrityksen kannattavuuteen. Saatujen tulosten perusteella H_1 ei saa tukea. Tämän perusteella voidaan siten todeta, että kannattavuuden vaihtelu johtuu suurimmilta osin joistain muista tekijöistä kuin tutkimuksen selittävästä muuttujista YHV, YHVt-1 ja Tase_ln.

4.2 Yhteiskuntavastuun selittäminen kannattavuudella

Regressiomalleissa 5-8 testataan hypoteesia H_2 , eli kannattavuuden vaikutusta yhteiskuntavastuuseen. Malleissa selitettävänä muuttujana on yhteiskuntavastuu (YHV) ja selittävinä muuttujina kannattavuuden tunnusluvut koko pääoman tuottoaste (ROA) ja oman pääoman tuottoaste (ROE) sekä kontrollimuuttujana taseen loppusumman luonnollinen logaritmi ($\ln(\text{TASE})$). Malleissa 7 ja 8 on käytetty selittävien muuttujien ROA ja ROE yhdellä vuodella viivästettyjä arvoja. Selittävät muuttujat ROA ja ROE eivät kuitenkaan esiinny malleissa yhtä aikaa.

Estimoitavat mallit 5 ja 6 ovat seuraavat:

$$YHV_{it} = \beta_1 + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 \ln(TASE)_{it} + e_{it} \quad (5)$$

$$YHV_{it} = \beta_1 + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 \ln(TASE)_{it} + e_{it} \quad (6)$$

Estimoitavat mallit 7 ja 8 selittävien muuttujien yhden vuoden viivästetyillä arvoilla ovat:

$$YHV_{it} = \beta_1 + \beta_2 ROA_{it-1} + \beta_3 \ln(TASE)_{it} + e_{it} \quad (7)$$

$$YHV_{it} = \beta_1 + \beta_2 ROE_{it-1} + \beta_3 \ln(TASE)_{it} + e_{it} \quad (8)$$

Näiden mallien muuttujat ovat samoja, kuin mitä aikaisemminkin käytetyissä regressiomallissa, joten niihin pätevät samat korrelaatiokerroimet. Ne löytyvät siis taulukosta 4. Malleissa kontrollimuuttujana käytetty taseen loppusumma voi aiheuttaa ongelmia, jos se aiheuttaa voimakasta multikollineaarisuutta. Tämä voi olla mahdollista, koska taseen loppusumma on osana tutkimuksessa käytettyjen kannattavuuden tunnuslukujen laskentakaavaa. Spearmanin korrelaatiokerroimen mukaan haitallista multikollineaarisuutta $\ln(TASE)$, ROA ja ROE muuttujien välillä ei ole, joten näiden muuttujien käyttö malleissa samanaikaisesti ei aiheuta ongelmaa. Hausman-testin nollahypoteesi jää voimaan malleissa 5-8, joten satunnaisten vaikutusten estimaatiomenetelmää saadaan käyttää tässäkin tapauksessa. Seuraavassa taulukossa 6 on koottu satunnaisten vaikutusten estimointimenetelmällä saadut tulokset malleille 5-8 sekä Hausman ja Breusch-Pagan -testien tulokset.

Taulukko 6. Estimoinnin tulokset malleille 5-8.

| | Malli 5 (YHV) | Malli 6 (YHV) | Malli 7 (YHV) | Malli 8 (YHV) |
|------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Vakio | 46,952*** | 46,204*** | 52,830*** | 52,382*** |
| ROA | -9,523 | - | - | - |
| ROAt-1 | - | - | -8,257 | - |
| ROE | - | -1,960 | - | - |
| ROEt-1 | - | - | - | -5,589 |
| Tase_ln | 0,700 | 0,698 | 0,321 | -0,044 |
| Hausman | 0,62 | 1,67 | 0,08 | 1,27 |
| Breusch-Pagan | 156,25*** | 147,82*** | 131,10*** | 124,00*** |
| Poikkileikkausyksiköt | 20 | 20 | 20 | 20 |
| DFE | 141 | 141 | 126 | 126 |
| Aikasarjan pituus | 7 | 7 | 7 | 7 |
| R-Square | 0,024 | 0,012 | 0,016 | 0,001 |

Taulukosta 6 voidaan havaita, että yhteiskuntavastuuta selitettäessä kannattavuudella, mitkään selitettävien muuttujien kertoimista eivät ole tilastollisesti merkitseviä. Selitysasteet (R-Square) olivat myös jokaisen mallin kohdalla heikot (0,08-2,39 % välillä). Toinen tutkimuksen hypoteesi on, että yrityksen kannattavuudella on positiivinen vaikutus yhteiskuntavastuuseen. Tulosten perusteella H_2 ei saa tukea. Tämä viittaa siten siihen, että yritysten yhteiskuntavastuullisuus selittyy joillain muilla tekijöillä kuin tämän tutkimuksen selittävillä muuttujilla ROA ja ROE.

5. Johtopäätökset

Tässä tutkimuksen viimeisessä osiossa käydään läpi tutkimuksen tulokset ja verrataan niitä aikaisempiin tutkimuksiin, joita on tehty yhteiskuntavastuun ja kannattavuuden välisestä yhteydestä sekä vastataan tutkimuskysymyksiin saatujen tutkimustulosten perusteella. Tämän jälkeen käydään läpi tutkimuksen luotettavuuteen vaikuttavia tekijöitä sekä esitellään jatkotutkimusehdotuksia.

5.1 Vastaukset tutkimuskysymyksiin ja johtopäätökset

Tämän tutkimuksen tavoitteena oli selvittää, löytyykö yhteiskuntavastuun ja yrityksen kannattavuuden väliltä yhteyttä tekstiili- ja vaateteollisuudessa Euroopassa. Yhteiskuntavastuun ja yrityksen kannattavuuden välistä yhteyttä on aikaisemmin tutkittu melko paljon, mutta yksimielistä vastausta yhteyden olemassaololle ei olla kuitenkaan vielä onnistuttu löytämään. Aihetta ovat aikaisemmin tutkineet esimerkiksi Makni et al. (2009) sekä Lopéz et al. (2007), joiden mukaan yhteiskuntavastuun ja yrityksen kannattavuuden välillä vallitsee negatiivinen yhteys sekä esimerkiksi Preston & O'Bannon (1997) ja Waddock & Graves (1997), joiden mukaan yhteys on puolestaan positiivinen. Esimerkiksi Barnett & Salomon (2012) ovat löytäneet epälineaarisen yhteyden ja esimerkiksi McWilliams & Siegel (2000) sekä Fauzi et al. (2007) eivät tutkimuksissaan ole löytäneet yhteiskuntavastuun ja yrityksen kannattavuuden väliltä yhteyttä lainkaan.

Tämän tutkimuksen regressioanalyysin tulokset eivät olleet tilastollisesti merkitseviä, joten tutkimuksen perusteella ei voida sanoa yhteiskuntavastuullisuuden vaikuttavan positiivisesti tai negatiivisesti yritysten kannattavuuteen tai kannattavuuden vaikuttavan yhteiskuntavastuuseen tekstiili- ja vaateteollisuuden toimialalla Euroopassa. Aikaisemmissa aihepiirin tutkimuksissa samanlaisiin tutkimustuloksiin ovat päätyneet esimerkiksi Gilley et al. (2000), McWilliams & Siegel (2000), Watson et al. (2004) sekä Aras et al. (2010).

Syitä yhteyden löytymättömyydelle tässä tutkimuksessa voi olla monia. Esimerkiksi tutkimuksen otos oli suhteellisen pieni sekä käytetty aikajänne lyhyt. Mittarien valinta on myös voinut olla syynä sille, ettei yhteyttä löydetty. Tutkimuksessa käytetyt mallit saivat melko matalat selitysasteet, mikä viittaa siihen, ettei tutkimuksen selittävät muuttujat onnistuneet

kuvaamaan ilmiötä tarpeeksi. Mittareiden valinta tulisikin tehdä niin, että ne kuvaisivat tutkittavaa ilmiötä mahdollisimman monipuolisesti. Oikeiden mittareiden valinta voi olla haastavaa tässä tapauksessa myös siksi, että yhteiskuntavastuullisuus on verrattain aika uusi ilmiö ja siihen sopivia mittareita ei vielä ole onnistuttu kehittämään.

Myös tutkimuksessa voimassa oleva oletus yhteiskuntavastuun ja kannattavuuden välisestä lineaarisesta yhteydestä saattaa olla väärä, mikä selittää sitä, ettei yhteyttä löydetty. Esimerkiksi Barnett & Salomon (2012) ovat tutkimuksessaan havainneet epälineaarisen yhteyden yhteiskuntavastuullisuuden ja kannattavuuden välillä. Voi myös olla, että yhteiskuntavastuu ja kannattavuuden vaikuttavat toisiinsa välillisesti, jolloin regressiomalleilla tätä on mahdotonta löytää. Syy sille, miksi yhteyttä ei löytynyt saattaa selittyä myös sillä, että yhteyttä ei todellisuudessa ole edes olemassa.

5.2 Tutkimuksen luotettavuuden tarkastelu ja jatkotutkimusehdotukset

Tämän tutkimuksen toteutusta tarkastellessa käy ilmi muutamia tekijöitä, jotka vaikuttavat negatiivisesti tutkimuksen luotettavuuteen. Ensinnäkin tutkimuksessa käytetty aikajänne on suhteellisesti lyhyt ja aineistona mukana olleiden tutkimusyksiköiden, eli yritysten, lukumäärä on pieni. Tutkimusaineistoa rajasi yritysten yhteiskuntavastuullisuustietojen saatavuus sekä yritysten tilinpäätöstietojen saatavuus. Tämä tutkimus ei ole myöskään täysin vertailukelpoinen aihepiiriin aikaisempiin tutkimuksiin nähden, koska mukana olevat yritykset ja aikajänne eivät ole samoja kuin mitä aikaisemmissa tutkimuksissa. Tästä syystä tämän tutkimuksen reliabiliteetti kärsii, kun saatuja tuloksia ei voida vertailla. Luotettavuuteen vaikuttaa myös taseen luonnollisen logaritmin käyttäminen kontrollimuuttujana tutkimuksen malleissa, koska se on osa kannattavuuden tunnuslukujen laskentakaavoja. Kannattavuuden mittariksi oli voinut lisäksi ottaa jonkin markkinaperusteisen taloudellista suoriutumista mittaavan muuttujan, jolloin tuloksista olisi voinut saada monipuolisempia. Myös kontrollimuuttujia voisi olla enemmän, koska on varmasti useampia tekijöitä, joilla on vaikutusta yhteiskuntavastuun ja kannattavuuden väliseen yhteyteen kuin yrityksen koko.

Tämän tutkimuksen luotettavuuteen vaikuttaa kuitenkin positiivisesti muutama tekijä. Ensinnäkin positiivista vaikutusta on sillä, että tutkimuksen aineisto on kerätty julkisesta

datasta. Yritysten yhteiskuntavastuullisuuden data on kerätty maailman kattavimmasta vastuullisuuden datatietokannasta CSRHubista, joihin tieto on koottu monista lähteistä. Tämä vaikuttaa luotettavuuteen myös positiivisesti. Tutkimuksen malleissa on myös käytetty kahta kannattavuuden tunnuslukua, joiden tulokset ovat olleet saman suuntaisia. Tämä puolestaan varmentaa saatujen tutkimustuloksien robustiutta ja lisää osaltaan myös tutkimuksen reliabiliteettia.

Yhteiskuntavastuullisen ja kannattavuuden välistä yhteyttä on tutkittu jo useampia vuosikymmeniä, mutta lisätutkimukselle on edelleen aihetta. Myöhemmissä tutkimuksissa voisi olla aihetta esimerkiksi kasvattaa tutkimuksen otosta ja pidentää samalla aikajännettä. Tällä hetkellä yritysten yhteiskuntavastuullisuudesta ei ole vielä kovin laajasti saatavilla dataa, joten tutkimuksen toistaminen muutaman vuoden päästä voisi olla järkevää. Tutkimuksen malleja voisi myös kehittää lisäämällä sinne muuttujia, jolloin tulokset saattaisivat olla erilaiset. Tämä voisi lisäksi ottaa huomioon yhteiskuntavastuun ja kannattavuuden välisen välillisen vaikutuksen, jolloin myös tutkimuksen selitysaste voisi olla parempi.

Lähdeluettelo

Ambec, S. & Lanoie, P. (2008). Does it pay to be green? A systematic overview. *Academy of Management Perspectives*, 22, 4, 45 –62.

Aras, G., Aybars, A. & Kutlu, O. (2010). Managing corporate performance Investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in emerging markets. *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 59 (3), 229-254.

Barnett, M. (2007). Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility. *Academy of Management Review* 32, 3, 794 –816.

Barnett, M. & Salomon, R. (2012). Does it pay to be really good? Addressing the shape of the relationship between social and financial performance. *Strategic Management Journal*, 33, 11, 1304-1320.

Burtsov, P. (2016). Voiko eettinen muoti olla kaunista? Tutustuimme tarjontaan muotikaupunki Milanossa [verkkodokumentti]. [Viitattu 15.3.2020] Saatavilla: <https://yle.fi/uutiset/3-8873867>

Campbell, J. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *The Academy of Management Review*, 32, 3, 946-967.

Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review*, Vol. 4 (4), 497-505.

Carroll, A. (1999). Corporate Social Responsibility Evolution of a Definitional Construct. *Business and Society*, 38, 3, 268-295.

Chatterji, A., Levine, D. & Toffel, M. (2009). How well do social ratings actually measure corporate social responsibility? *Journal of Economics and Management Strategy* 18, 1, 125 - 169.

Chen, H. -L. & Burns, L. D. (2006). Environmental analysis of textile products. *Clothing and Textiles Research Journal*, 24, 3, 248-261.

CSRHub (2020). Data Schema. [verkkodokumentti]. [Viitattu 3.3.2020]. Saatavilla: <https://www.csrhub.com/content/csrhub-data-schema/>

Dahlsrud, A. (2008). How corporate social responsibility is defined: An analysis of 37 definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 15 (1), 1-13.

Dasgupta, S., Laplante, B. & Mamingi, N. (2001). Pollution and capital markets in developing countries. *Journal of Environmental Economics and Management* 42, 310–335.

Davis, K. (1960). Can business afford to ignore social responsibilities? *California Management Review* 2, 70.

Dickson, M. A. (2000). Personal values, beliefs, knowledge, and attitudes relating to intentions to purchase apparel from socially responsible businesses. *Clothing and Textiles Research Journal*, 18, 1, 19-30.

Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Capstone Publishing Ltd, Oxford.

Euroopan komissio (2017). Yritysten yhteiskuntavastuu EU:ssa. [verkkodokumentti]. [Viitattu 15.3.2020]. Saatavilla: <http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=331&langId=fi>

Fauzi, H., Mahoney, L. S. & Rahman, A. A. (2007). The link between corporate social performance and financial performance: Evidence from Indonesian companies. *Issues in Social and Environmental Accounting*, Vol. 1 (1), 149-159.

Friedman, M. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits. *New York Times Magazine*, 13 September, 122 –126.

Gilley, K., Worrell, D. & El-Jelly, A. (2000). Corporate environmental initiatives and anticipated firm performance: the differential effects of process-driven versus product-driven greening initiatives, *Journal of Management*, Vol. 26 Nro 6, 1199 – 216.

Goworek, H. (2011). Social and environmental sustainability in the clothing industry: a case study of a fair trade retailer. *Social Responsibility Journal* 7, 1, 74-86.

GRI. (2020). G4 Sustainability reporting guidelines. Reporting principles and standard disclosures. [Verkkodokumentti] [Viitattu 15.3.2020] Saatavilla:

<https://www2.globalreporting.org/standards/g4/Pages/default.aspx>

Halme, M. & Laurila, J. S. (2009). Philanthropy, integration or innovation? Exploring the financial and societal outcomes of different types of corporate responsibility. *Journal of Business Ethics*, Vol. 84, 325-339.

Harris, F., Roby, H. & Dibb, S. (2016). Sustainable clothing: challenges, barriers and interventions for encouraging more sustainable consumer behavior. *International Journal of Consumers Studies*, 40, 309-218.

Hart, S. & Ahuja, G. (1996). Does it pay to be green? An empirical examination of the relationship between emission reduction and firm performance, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 5 Nro 1, 30 – 37.

Hedberg, C-J. & von Malmborg, F. (2003). The Global Reporting Initiative and corporate sustainability reporting in Swedish companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol 10, 153-164.

Hill, C., Griffiths, W. & Lim, G. (2012). *Principles of Econometrics*, Fourth Edition. Wiley.

Hiller Connel, K. & Kozar, J. (2012). Sustainability knowledge and behaviors of apparel and textile undergraduates. *International Journal of Sustainability in Higher Education* 13, 4, 394-407.

Ketokivi, M. (2015) *Tilastollinen päättely ja tieteellinen argumentointi*. Gaudeamus. Tallinna.

Klassen, R. & McLaughlin, C. (1996). The impact of environmental management on firm performance. *Management Science* 42, 8, 1199–1214.

KPMG (2017). The road ahead – The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2017. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 10.3.2020]. Saatavilla:

<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/10/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2017.pdf>

Lin, J., Lobo, A. & Leckie, C. (2017). Green brand benefits and their influence on brand loyalty. *Marketing Intelligence & Planning*, 35, 3, 425-440.

Lindroos, N. (2016) Jos ei voi rahalla mitata, millä sitten? Yhteiskuntavastuun mittarit vertailussa. Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisu 36/2016. [Verkkodokumentti]. [viitattu 1.4.2020]. Saatavilla:

http://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/75627/LINDROOSjul_36_2016.pdf?sequence=1

Lu, H. (2016). The 'legalisation' of Corporate Social Responsibility: Hong Kong Experience on ESG Reporting. *Asia Pacific Law Review* 24, 2, 123 – 148.

Lu, W. M., Wang, W. K. & Lee, H. L. (2013). The relationship between corporate social responsibility and corporate performance: Evidence from the US semiconductor industry. *International Journal of Production Research*, Vol. 51 (19), 5683-5695.

Lopéz, M. V., Garcia, A. & Rodriguez, L. (2007). Sustainable development and corporate performance: A study based on the Dow Jones Sustainability Index. *Journal of Business Ethics*, Vol. 75 (3), 285–300.

Makni, R., Francoeur, C. and Bellavance, F. (2009). Causality Between Corporate Social Performance and Financial Performance: Evidence from Canadian Firms. *Journal of Business Ethics*, 89 (3), pp. 409–422.

Margolis, J. D. & Walsh, J. P. (2003). Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business. *Administrative Science Quarterly*, Vol. 48 (2), 268-305.

McWilliams, A. & Siegel, D. (2000). Corporate social responsibility and financial performance: Correlation or misspecification?. *Strategic Management Journal*, Vol. 21 (5), 603-609.

McWilliams, A. & Siegel, D. (2001) Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective. *The Academy of Management Review*, 26, 2, 117-127.

Mohr, L. Webb, D. & Harris, K. (2001). Do consumers expect companies to be socially responsible? The impact of corporate social responsibility on buying behavior. *Journal of Consumer Affairs*, 35, 1, 45-72.

Nollet, J., Filis, G. & Mitrokostas, E. (2016). Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach. *Economic Modelling*, Vol. 52, 400-407.

Orlitzky, M., Schmidt, F.L. & Rynes, S.L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization Studies*, 24, 3, 403-441.

Peloza, J. & Papania, L. (2008). The missing link between corporate social responsibility and financial performance: Stakeholder salience and identification. *Corporate Reputation Review*, Vol. 11 (2), 169-181.

Porter, M. & Kramer, M. (2006). The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard business review*, 84, 12, 78-92.

Preston, L. E. & O'Bannon, D. P. (1997). The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis. *Business and Society*, Vol. 36 (4), 419-429.

Quazi, A. & Richardson, A. (2012). Sources of variation in Linking corporate social responsibility and financial performance. *Social Responsibility Journal*, Vol. 8 (2), 242-256.

Renneboog, Luc., Ter Horst, J. & Zhang, C. (2008). Socially Responsible Investments: Institutional Aspects, Performance, and Investor Behavior. *Journal of Banking and Finance* 32, nro 9, 1723 – 1742.

Russo, M. & Fouts, P. (1997). A resource-based perspective on corporate environmental performance and profitability. *Academy of Management Journal*, Vol. 40 Nro 3, 534 – 559.

Sen, S. & Bhattacharya, C. (2001). Does Doing Good Always Lead to Doing Better? Consumer Reactions to Corporate Social Responsibility. *Journal of Marketing Research*, 38, 2, 225-243.

Siew, R. Y. J. (2015). A review of corporate sustainability reporting tools (SRTs). *Journal of Environmental Management*, Vol. 164, 180-195.

Stanwick, P. & Stanwick S. (1998). The relationship between corporate social performance, and organizational size, financial performance, and environmental performance: An empirical examination. *Journal of Business Ethics*, 17, 2, 195-204.

Sun, L. (2012). Further evidence on the association between corporate social responsibility and financial performance. *International Journal of Law and Management*, Vol. 54 (6), 472-484.

Tang, C. & Zhou, S. (2012). Research Advances in Environmentally and Socially Sustainable Operations. *European Journal of Operational Research* 223, nro 3, 585-594.

van Beurden, P. & Gössling, T. (2008). The worth of values – A literature review on the relation between corporate social and financial performance. *Journal of Business Ethics*, Vol. 82 (2), 407-424.

Waddock, S. A. and Graves, S. M. (1997). The Corporate Social Performance-Financial Performance Link. *Strategic Management Journal* 18, 4, 303–319.

Wahba, H. (2008). Exploring the moderating effect of financial performance on the relationship between corporate environmental responsibility and institutional investors: Some Egyptian evidence. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15, 6, 361 – 371.

Watson, K., Klingenberg, B., Polito, T. & Geurts, T. (2004). Impact of environmental management system implementation on financial performance. *Management of Environmental Quality*, Vol. 15 Nro 6, 622 – 8.

