



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA

OSUVA Open
Science

This is a self-archived – parallel published version of this article in the publication archive of the University of Vaasa. It might differ from the original.

Vastuullisuuskysymykset sijoittajaviestinnässä: yrityslähtöisestä raportoinnista kohti dialogista sijoittajaviestintää

Author(s): Hirsto, Heidi; Koskela, Merja

Title: Vastuullisuuskysymykset sijoittajaviestinnässä: yrityslähtöisestä raportoinnista kohti dialogista sijoittajaviestintää

Year: 2021

Version: Publisher's PDF

Copyright ©2021 Kirjoittajat & ProCom - Viestinnän ammattilaiset ry. This manuscript version is made available under the Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0) license, <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Please cite the original version:

Hirsto, H. & Koskela, M. (2021). Vastuullisuuskysymykset sijoittajaviestinnässä: yrityslähtöisestä raportoinnista kohti dialogista sijoittajaviestintää. In: Eräranta, K. & Penttilä, V. (eds.) *Vastuullinen viestintä*, 92-107. ProComma academic, 8. Helsinki: ProCom - Viestinnän ammattilaiset ry. <https://doi.org/10.31885/2021.00001>



KETKÄ

Heidi Hirsto ja Merja Koskela

- *KT Heidi Hirsto toimii apulaisprofessorina Vaasan yliopistossa. Hänen erikoisalojaan ovat organisaatioiden viestintä, johtamisviestintä ja diskurssintutkimus. Hän on tutkinut yritystoimintaa ja sijoittamista koskevaa julkista keskustelua ja sijoittajaviestintää vastuullisuuden ja valtasuhteiden näkökulmista sekä julkaissut näistä aiheista kulutus- ja viestinnän tutkimuksen, organisaatiotutkimuksen ja viestinnän tutkimuksen lehdissä. Tällä hetkellä kiinnostuksen kohteena ovat sijoituskulttuurin siirtymät digitaalisissa toimintaympäristöissä kuten joukkorahoitus- ja sosiaalisessa mediassa.*

FT Merja Koskela on soveltavan kielitieteen professori Vaasan yliopiston viestintätieteiden oppiaineessa. Hän on väitellyt Vaasan yliopistossa pääaineenaan ruotsin kieli vuonna 1996. Hän on toiminut Vaasan yliopistossa dekaanina ja opetuksen vararehtorina (2010–2012). Tällä hetkellä Koskela toimii viestinnän monialaisen maisteriohjelman vastaavana professorina ja viestintätieteiden tutkimusryhmän johtajana. Hän johtaa useampaa tutkimusprojektia, joiden aiheet liittyvät sijoittajaviestintään ja laajemmin asiantuntijaviestintään. Koskela on Suomalaisen Tiedeakatemian jäsen.

VASTUULLISUUSKYSYMYKSET SIOJITTAJAVIESTINNÄSSÄ – YRITYSLÄHTÖISESTÄ RAPORTOINNISTA KOHTI DIALOGISTA SIOJITTAJA- VIESTINTÄÄ

Sijoittajille – sekä perinteisesti tuottoa maksimoiville että yhteiskunnallisista tai ympäristövaikutuksista kiinnostuneille – on tarjolla yhä suurempi valikoima erityyppisiä sijoituskohteita bitcoineista aina vaikuttavuussijoittamiseen ja paikallisten toimijoiden yhteisörahoitushankkeisiin asti. Sijoittajien vaikuttimissa ja tavoitteissa on myös näkyvisä kirjoja ja liikehdintää, joka heijastaa laajempaa vastuullisuuden ja kestävä kehityksen merkityksen kasvua liiketoiminnan kontekstissa. Yritysten sijoittajaviestinnän näkökulmasta tämä moninaisuus tarjoaa mahdollisuuksia ja haasteita. Organisaatioiden onkin tärkeää määritellä omista arvoistaan ja strategiastaan käsin, millaisten sijoittajaryhmien huomiosta ja rahoitusta kannattaa lähteä kilpailemaan ja miten tavoittaa nämä ryhmät sijoittajaviestinnän kautta. Tässä yhtenä ratkaisuna on sidosryhmädialogi, jonka mahdollisuuksia ja rajoituksia pohdimme tässä artikkelissa.

Johdanto

Sijoittajaviestintä on vahvasti normitettu viestinnän alue, johon liittyy vastuullisuuden näkökulmasta aivan erityisiä

vaatimuksia ja haasteita. Syksyllä 2020 pääministeri Sanna Marin vaati vastuullisuutta pörssiyrhtiö UPM:ltä, joka ilmoitti lopettavansa Kaipolan paperitehtaan Jämsässä samaan aikaan, kun koronapandemia muutenkin heikensi Suomen taloutta ja työllisyyttä. Pääministerin kommentista nousi kohu, koska poliitikkojen ei avoimessa taloudessa pidetä suotavana puuttua yritysten päätöksiin. Lisäksi Marinilla vaikutti olleen sisäpiiritiedoksi luokiteltavaa tietoa suljettavan tehtaan kannattavuudesta. Tällaisen tiedon julkaiseminen on kiellettyä, koska pörssiyrhtiöiden on Finanssivalvonnan ohjeiden (2020) ja Helsingin Pörssin sääntöjen (Nasdaq Helsinki Oy 2019) mukaan viestittävä kaikki olennainen tieto yhtä aikaa kaikille sidosryhmille. Tämä on sijoittajaviestinnän kontekstissa keskeinen osa viestinnän vastuullisuutta. Tapauksessa nähtiin myös ideologista vastakkainasettelua siinä, pitäisikö Suomessa toimivan pörssiyrhtiön painottaa mieluummin sosiaalista vastuuta ihmisistä kuin taloudellista vastuuta kannattavuudestaan. Yhtiön edustajat nostivat esiin tarpeen uudistaa Suomen työmarkkinoita ja verotusta sekä korostivat painottavansa jälkimmäistä vastuun lajia eli sitä, että yritysten täytyy tuottaa voittoa (esim. Kaski 2020). Omasta näkökulmastaan pääministeri taas näki julkisen sektorin roolin siinä, että yritykset eivät toisenlaisista puheista huolimatta lopulta kannata vastuuta toiminnastaan kokonaisuutena.

Tämä ja vastaavat tapaukset osoittavat, että sijoittajaviestinnän kontekstissa vastuullisuuteen liittyy jännitteitä.

Sijoittajaviestinnän sääntely korostaa erityisesti taloudellista vastuuta, markkinoiden toimivuutta ja sijoittajien luottamusta. Sijoittajien ja kuluttajien odotukset puolestaan ovat moninaisia ja muuttuvia. Yhtäältä tietoisuus sijoittamiseen liittyvistä eettisistä kysymyksistä on lisääntynyt, ja tarjolla on yhä enemmän vastuullisuutta, eettisyyttä ja vaikuttamista painottavia sijoitusvaihtoehtoja. Toisaalta globaaleihin sijoitusmarkkinoihin liittyä edelleen piirteitä, jotka etäännyttävät sijoittajia yritystoiminnan konkretiasta ja hämärtävät sijoittajan vastuuta yritystoiminnan yhteiskunnallisista vaikutuksista, kuten viimeaikainen keskustelu ”kasvottomien” sijoitusyhtiöiden omistamien hoiva-alan yritysten ongelmista osoittaa (esim. Hänninen & Brännare 2019; Lassila 2019).

Vastuusta puhutaan sijoittamista koskevassa yhteiskunnallisessa keskustelussa nyt monipuolisemmin kuin vielä kymmenen vuotta sitten (vrt. Arvidsson 2011; Fieseler 2011; Hirsto 2011). Havaittavissa on kulttuurista muutosta, jossa sijoittamisen välilliset vaikutukset ympäristöön ja yhteiskuntaan nousevat vahvasti esille ja jossa sekä yritysten että sijoittajien on entistä tietoisemmin tasapainoteltava taloudellisten tavoitteiden ja eettisten sitoumuksien välillä. Tämä tekee aiheesta ajankohtaisen viestinnän ammattilaisille paitsi pörssiyrityksissä myös muissa organisaatioissa, jotka ovat vuorovaikutuksessa sijoittajien ja rahoitusmarkkinoiden toimijoiden kanssa. Tässä artikkelissa esittelemme erilaisia sijoittajaryhmien tyypittelyjä ja pohdimme, miten sijoittajaviestinnällä voidaan vastata tunnistettujen ryhmien vastuullisuusodot-

uksiin. Yhdeksi ratkaisuksi ehdotamme sidosryhmädialogin (ks. esim. Golob & Podnar 2014; Morsing 2017) kohdennettua soveltamista.

Sijoittajaviestintä ja sen tutkimus

Sijoittajaviestinnällä tarkoitetaan tyypillisesti yrityksen viestintätoimintoa, joka tuottaa sijoittajille ja muille sidosryhmille tietoa. Tämä tieto auttaa heitä arvioimaan yrityksen osakkeiden arvoa. (Marston 1996, 447.) Yhdysvaltalaisen sijoittajaviestinnän yhdistyksen (NIRI 2018) mukaan sijoittajaviestinnän täytyy tiedon (tai informaation) tuottamisen lisäksi olla vuoropuhelua yrityksen ja sen sidosryhmien välillä. Siksi puhutaankin usein *sijoittajasuhteista* (IR eli *Investor Relations*) sijoittajaviestinnän sijaan.

Vaikka sijoittajasuhdetoimintaa oli harjoitettu jo aiemmin, sijoittajasuhteet toimintona pörssiyrityksissä vakiintuivat Yhdysvalloissa 1960-luvulla (Laskin 2011, 302–303). Suomessa vastaava kehitys tapahtui 1990-talouselämyksen jälkeen, kun talous avautui ja kansainvälistyi (ks. esim. Kiander 2001, 67–68) ja sidosryhmien merkitys yrityksille kasvoi (ks. esim. Kuronen 2012, 60–61). Sijoittajasuhteissa yhdistyvät rahoituksen, viestinnän ja talousoikeuden näkökulmat, joten sijoittajasuhteet ovat erittäin monialainen sekä käytännön toimintona että myös tutkimusalana. Suurin osa alan tutkimuksesta kytkeytyy tavalla tai toisella johtamisen kontekstiin, mikä kertoo sijoittajasuhteiden strategisesta merkityksestä. Aihepiirin tutkiminen on kiinnostanut etenkin laskentatoimen ja rahoituksen alalla (esim. Green ym. 2014;

Abraham & Bamber 2017), ja lisäksi sijoittajaviestinnän aihepiireistä on runsaasti viestintä- ja kielitieteellistä tutkimusta (ks. esim. Hoffmann ym. 2018; Laskin 2018). Suuri osa sijoittajaviestinnän tutkimuksesta keskittyy pörssiyhtiöiden viestintään, mutta vähitellen esimerkiksi start-up-yhtiöihin ja vaihtoehtoisiin rahoitusmalleihin kohdistuva kiinnostus on laajentamassa tutkimusta myös listaamattomien yritysten sijoittajasuhteisiin (esim. Moritz ym. 2015). Kun rahoitusmuodot ja sijoittajaryhmät moninaistuvat, sijoittajaviestintä koskee yhä useampia organisaatioita ja niiden viestintäammattilaisia.

Sijoittajasuhteiden tutkimusta kartoitettavassa kirjallisuuskatsauksessaan Hoffmann ym. (2018) jakavat alan tutkimuksen viiteen kategoriaan sen mukaan, mihin sen päähuomio kiinnittyy. Keskeisimmät tutkimusaiheet ovat:

- 1) sijoittajasuhteiden organisointi yrityksissä
- 2) viestintästrategiat etenkin PR:n ja maineenhallinnan näkökulmasta
- 3) sijoittajaviestinnän muodot ja kanavat
- 4) vapaaehtoinen sijoittajaviestintä
- 5) sijoittajaviestinnän vaikutukset.

Eniten tutkimusta on tehty sijoittajaviestinnän muodoista ja kanavista sekä sen vaikutuksista. Molemmissa aiheissa painottuvat laskentatoimen tutkimus ja yksisuuntaisen viestinnän näkökulma. Kuitenkin myös dialogisuuden on havaittu olevan tärkeä osa toimivia sijoittajasuhteita: esimerkiksi Johansen ja Nielsen (2011) mallintavat eri sidosryhmille parhaiten soveltuvia dialogin muotoja ja tavoitteita, Green ym. (2014) korostavat henkilö-

kohtaisen vuorovaikutuksen merkitystä sijoittajasuhteissa, Palmieri ym. (2015) nostavat esiin dialogin merkityksen etenkin epävarmasta tiedosta neuvoteltaessa ja Jokipii ja Koskela (2017) osoittavat, miten johdon esitykset tulosjulkistustilaisuuksissa täsmentyvät dialogissa analyttikoiden kanssa.

Vastuullisuus kietoutuu sijoittajaviestintään

Vastuullisuus nousee sijoittajasuhteiden tutkimuksessa esiin yhtenä tärkeimmistä ei-taloudellisen tiedon kohteista maineen ja brändin, johdon osaamisen ja strategisen toiminnan lisäksi (Hoffmann & Fieseler 2012). Kiinnostavaa on, että vastuullisuusraportointia tehtiin vielä 2000-luvun alussa enemmän yritysten omiin strategisiin tarpeisiin kuin vastausena sidosryhmien vaatimukseen (Gelb & Strawser 2001). Vastuullisuuden merkitys sijoittajille ja sitä myöten myös sijoittajaviestinnän ammattilaisille alkoi korostua vasta 2010-luvulla (Arvidsson 2011; Fieseler 2011). Fieselerin (2011) saksalaisten analyttikoiden haastatteluihin perustuvan tutkimuksen mukaan vastuullisuuskysymykset kiinnostivat alun perin lähinnä eettiseen sijoittamiseen keskittyneitä sijoittajia, mutta sijoittajayhteisön näkökulman vahvempi huomioiminen sijoittajaviestinnässä tuo vastuullisuuskysymykset laajemmin sijoittajien käyttöön.

Sijoittajaviestintää ja vastuullisuusviestintää on yleensä tutkittu erikseen ja harvemmin näitä yhdistäen (ks. esim. Palmieri 2018, 45–60). *Vastuullista sijoittamista* on puolestaan tutkittu erityisesti

laskentatoimen ja rahoituksen alalla, jossa perinteisestäkin pyritään ymmärtämään sijoittajien käyttäytymistä ja sen vaikutimia. Viime vuosikymmeninä etiikkaan, vastuullisuuteen ja vaikuttamiseen liittyvät teemat ovat nousseet näiden kysymysten kannalta keskeisiksi, ja vastuullisesta sijoittamisesta on tullut sekä nopeasti kasvava liiketoiminta-alue että keskeinen tutkimuskohde (Daugaard 2020, 1501). ”Vaihtoehtoisen” rahoittamisen ja sijoittamisen kenttä on dynamisessa muutosvaiheessa, ja siihen kuuluu monenlaisia sijoitusmuotoja, joissa tavoitellaan vaihtelevin painotuksin sekä taloudellista tuottoa että yhteiskunnallisia tai ympäristövaikutuksia (Doan & McKie 2018). Eettisen sijoittamisen käsite on tarkentunut ensin sosiaalisesti vastuulliseksi (*socially responsible investing*, SRI) tai vain vastuulliseksi (RI) sijoittamiseksi ja edelleen ESG-sijoittamiseksi, jossa ympäristöön (*environment*), yhteiskuntaan (*social*) ja yritysten hyvään hallintotapaan (*governance*) liittyvät kysymykset saavat erilaisia painotuksia (Daugaard 2020, 1504). Myös suomalainen vastuullisen sijoittamisen yhdistys Finsif (2020) kuvailee sivuillaan useita erilaisia lähestymistapoja vastuulliseen sijoittamiseen. Näitä ovat ESG-integrointi, kestävä kehityksen teemasijoitukset, suosiva tai poissulkeva valikointi, aktiivinen omistajuus sekä vaikuttavuussijoittaminen.

Vastuullista sijoittamista kohtaan on esitetty myös kritiikkiä, ja alaa on epäilty tekopyhyydestä. Kritiikin keskiössä on kysymys siitä, pyritäänkö – ja toisaalta pystytäänkö ja miten tehokkaasti – sijoittamisen kautta todella edistämään

yhteiskunnallisia ja ympäristötavoitteita vai onko ”vastuullisen sijoittamisen” tavoitteena pohjimmiltaan oikeuttaa sijoitusmarkkinoiden vallitsevia rakenteita ja käytäntöjä (Haigh & Hazelton 2004; Daugaard 2020, 1513). Tutkimuksessa on tehty eroa esimerkiksi eettisen sijoittamisen ja vastuullisen sijoittamisen välille: siinä missä eettinen sijoittaja on valmis luopumaan osasta tuottoja noudattaakseen eettisiä periaatteitaan, vastuullisen sijoittamisen kentällä sijoittajia saattavat kannustaa maineriskien välttely ja vastuullisuuden tuomat liiketoimintamahdollisuudet (esim. Chatzitheodorou ym. 2019). Vastuullisen sijoittamisen voidaan nähdä kytkeytyvän myös Banerjeen (2014) ajatukseen, jonka mukaan vastuullisuusviestinnässä voidaan joko nostaa esiin yrityksen mahdollisuutta tehdä hyvää tai toisaalta korostaa sitä, miten yritys pyrkii estämään oman toimintansa mahdollisia pahoja tai haitallisia seurauksia.

Nykyisin sijoittajaviestinnän ja vastuullisuusviestinnän kentät ovat osittain päällekkäisiä. Vastuullisuusviestintä on määritelty organisaation eri tavoiksi viestiä toimintansa vaikutuksista sidosryhmille ja yhteiskunnalle (Ihlen ym. 2014, 8). Nämä sisällöt ovat olennaisia myös sijoittajien näkökulmasta.

Erilaisille sijoittajille erilaista viestintää

Sijoituskohteiden erikoistuminen on avannut sijoittajille uusia valinnan mahdollisuuksia ja luonut myös uusia sijoittajatyyppejä. Vastuullisten sijoittamisen tutkimuksessa on havaittu, että sijoittajien

motiivit vaihtelevat tuoton tavoittelusta auttamisen haluun ja kiinnostavassa ilmiössä mukana olemiseen, ja usein mukana on useampia motiiveja (esim. Block ym. 2021; Lukkarinen ym. 2019). Sijoituskohteiden valinnassa merkitsevät myös esimerkiksi uskonnolliset sitoumukset (Uysal 2017; Daugaard 2020), kulttuuriset ja kuluttamiseen liittyvät kiinnostuksen kohteet (Belleflamme ym. 2014) sekä sijoituskokemus (Doan & McKie 2018). Yritysten viestinnän näkökulmasta tämä tarkoittaa sitä, että yritysten on pystyttävä viestimään strategisesti entistä monimuotoisemman sijoittajayhteisön kanssa.

Sijoittajia on jaoteltu tutkimuksessa ryhmiin esimerkiksi sen perusteella, miten keskeisenä he pitävät sijoituksesta saatavaa tuottoa verrattuna muihin sijoittamisen vaikutuksiin. Brandstetter ja Lehner (2015) erottelevat kuusi sijoittajatyyppeä:

- 1) perinteiset, vain taloudellista tuotto-odotusta tarkastelevat sijoittajat
- 2) sijoittajat, jotka pyrkivät välttämään salkuissaan yhteiskunnan tai ympäristön kannalta haitallisia sijoituskohteita
- 3) sijoittajat, jotka pyrkivät suosimaan salkuissaan erityisen vastuullisia yrityksiä
- 4) vaikuttavuussijoittajat, jotka keskittyvät aloihin ja yrityksiin, joissa jokin yhteiskunnallinen tai ympäristöön liittyvä tarve luo kasvu- tai tuottopotentiaalia
- 5) vaikuttavuussijoittajat, joille yhteiskunnalliset ja ympäristöön liittyvät tavoitteet ovat tuotto-odotuksia tärkeämpiä
- 6) filantrooppi- eli hyväntekijäsijoittajat, jotka rahoittavat yhteiskunnallisia tai

ympäristöön liittyviä tarpeita palvelevia toimijoita ilman tuoton odotusta.

Viimeksi mainittu toimintakin voidaan ymmärtää sijoittamiseksi, mikäli siihen liittyy esimerkiksi aktiivista omistajuutta ja sitoutumista organisaation toiminnan kehittämiseen. Esimerkiksi yhteiskunnallisille yrityksille (*social enterprises*) filantrooppisijoittajat ovat merkittävä sijoittajaviestinnän kohderyhmä (Block ym. 2021).

Sijoittajien luokittelua on tehty hyvin erilaisiin tarpeisiin, joita luokittelut osaltaan ilmentävät. Esimerkiksi rahoituslaitokset arvioivat asiakkaidensa sijoittajaprofileja riskinsietokyvyn näkökulmasta ja käyttävät keskenään eri termejä. Taulukkoon 1 on koottu esimerkkejä siitä, millaisilla kriteereillä luokitteluja on tehty ja millaisia erilaisia luokitteluja näin on saatu. Luokat limittyvät monin tavoin, ja esimerkiksi vaikuttavuussijoittajiin kuuluu niin yksityishenkilöitä kuin instituutioita-kin ja sekä pien- että suursijoittajia.

TAULUKKO 1. Esimerkkejä sijoittajatyypittelyistä ja jaottelukriteereistä

Kriteeri	Luokitteluluja
Laajuus	Piensijoittaja – Suursijoittaja
Organisaatiostatus	Yksityissijoittaja – Institutionaalinen sijoittaja
Kohde	Asuntosijoittaja – Rahastosijoittaja – Osakesijoittaja – Pääomasijoittaja
Riskinsieto	Maltillinen – Tuottohakuinen – Erittäin tuottohakuinen
Intressi	Tuottosijoittaja – Vaihtoehtoinen sijoittaja – Vastuullinen sijoittaja – Vaikuttavuussijoittaja – Hyväntekijäsijoittaja
Vastuullisuus	Eettinen sijoittaja – Vastuullinen sijoittaja – ESG-sijoittaja – Vaikuttavuussijoittaja – Sijoittaja-/omistaja-aktivisti

Eri sijoittajatyyppejä puhuttelevat sekä sijoituskohteiden valinnassa että sijoittajaviestinnässä erilaiset painotukset. Niinpä sijoittajaviestinnän näkökulmasta sijoittajatyypin ja sijoitusmuotojen kirjo tarkoittaa kohderyhmien ja niiden odotusten moninaisuutta. Edellä mainitut yleisluonteiset sijoittamisen motiivit kytkeytyvät edelleen siihen, millaisia konkreettisia kriteerejä sijoittajat painottavat valitessaan sijoituskohteita. Esimerkiksi start-up-yritysten joukkorahoituksessa niin sanotusti ulkoisesti motivoituneet, tuottoa tai muuta hyötyä tavoittelevat sijoittajat

arvostavat tietoa tuotto-odotuksista ja liiketoimintapotentiaalista, kun taas sisäisesti motivoituneet, kuten osallistumisen kokemusta hakevat sijoittajat, painottavat yrityksen toimialan ja tuotteiden tunteudesta (Lukkarinen ym. 2019, 14, 31–32). Yhteiskunnallisiin yrityksiin sijoittaville vaikuttajasijoittajille tärkeitä kriteerejä ovat erityisesti perustajaryhmän uskottavuus ja se, miten merkittävää yhteiskunnallista ongelmaa yritys pyrkii ratkaisuun (Block ym. 2021).

Sijoittajatyypin kuvailu tuo epäsuorasti näkyviin myös sen, että sijoittajat

luokittelevat puolestaan yrityksiä ja muita organisaatioita erityyppisiksi sijoituskoh-teiksi. Esimerkiksi vaikuttavuussijoitta-misesta kiinnostuneiden näkökulmasta sijoituskoh-teiden kirjo ulottuu vastuul-lisiksi profiloituneista pörssiyrityksistä aloitteleviin mikroyrityksiin, yhteiskun-nallisiin yrityksiin sekä erilaisiin voittoa tavoittelemattomiin organisaatioihin. Suorien sijoitusten lisäksi sijoitukset kulkevat välittäjien, kuten vastuulliseen sijoittamiseen erikoistuneiden ja asiantun-tijatietoa tarjoavien pankkien, rahastojen, säätiöiden ja alustojen kautta. (Lehner ym. 2019, 419.) Vastuullisen sijoittamisen kentällä toimivien organisaatioiden on havaittu painottavan viestinnässään eri asioita: perinteiset rahoitusalan toimijat puhuvat yhä pitkälti perinteistä ”rahoi-tuskielestä” ja pyrkivät rationalisoimaan vastuullista sijoittamista, kun taas vaikutta-vuussijoittamiseen erikoistuneet toimijat ja yhteiskunnalliset yritykset keskittyvät sosiaalisten ongelmien kuvaamiseen ja sijoittamisen esittämiseen osana ratkaisua (Emt., 428–432).

Yritysten sijoittajaviestinnän näkökul-masta sijoituskoh-teiden ja sijoittajatyyp-pien moninaisuus tarjoaa mahdollisuuksia ja haasteita. Organisaatioiden onkin tärkeää määritellä omista arvoistaan ja strategiastaan käsin, millaisten sijoittaja-ryhmien huomiosta ja rahoista kannattaa lähteä kilpailemaan ja miten tavoittaa nämä ryhmät sijoittajaviestinnän kautta. Tässä on hyvä tunnistaa eri sidosryhmi-en intressit ja pyrkiä vastaamaan niihin strategisesti dialogin keinoin (Johansen & Nielsen 2011, 213).

Dialogiin sijoittajaryhmien kanssa

Sidosryhmädialogi on tyypillisesti nähty ihanteellisena ratkaisuna yritysten eetti-siin haasteisiin (Morsing 2017), koska sen kautta yrityksen on mahdollisuus hahmot-taa toivotun ja välttämättömän toiminnan rajoja ja sidosryhmien on puolestaan mahdollista perehtyä yrityksen näkökul-maan. Myös vastuullisuusviestinnältä edellytetään sidosryhmädialogia, jonka avulla selvitetään, mitä eri sidosryhmät yrityksen vastuullisuudelta edellyttävät. Näihin tarpeisiin taas vastataan strategioil-la ja niiden mukaisella viestinnällä (esim. Golob & Podnar 2014, 232).

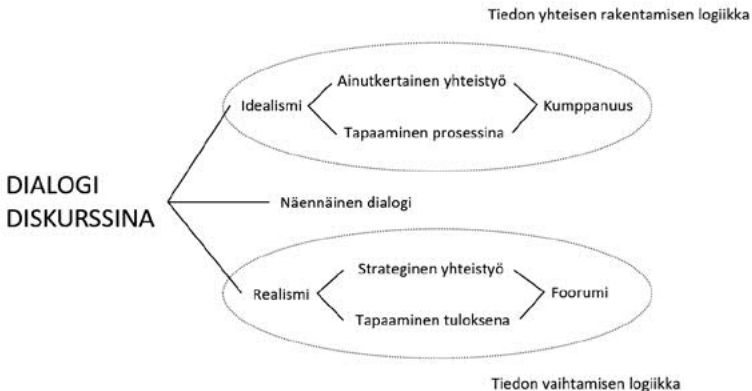
Muun muassa Høvring ym. (2018) ovat kuitenkin todenneet, että käytännössä dialogiin liittyy myös aina haasteita. Kaikkien sidosryhmien kanssa ei ole mah-dollista neuvotella, ja eri osapuolilla on erilaisia tavoitteita ja tarpeita, joista osa on julkilausuttuja ja osa ei. Näin yhteisen ymmärryksen rakentaminen voi kokonai-suutena olla vaikeaa, eikä konsensukseen aina välttämättä päästä. Myös jännitteet ja konfliktit ovat osa sidosryhmädialogia. Sidosryhmädialogin avulla ei myöskään päästä kokonaan eroon vastuullisuusvies-tintään usein liittyvästä tekopyhyden vaikutelmasta (Andersen & Høvring 2020). Tällainen vaikutelma syntyy tyypillisesti siitä, että puheet eli viestinnän painotuk-set ja teot eivät vastaa toisiaan tai että eri yleisöille suunnatut viestit ovat ristiriidas-sa keskenään. Sidosryhmädialogi saattaa-kin pahimmillaan päättyä ”tekopyhyden teatteriksi”, jossa eri osapuolet tietoisesti pyrkivät hallitsemaan tekopyhyden vai-kutelmaa omista lähtökohdistaan.

Vastuullisuusviestinnän tekijöille ja sijoittajaviestinnän ammattilaisille vaikutelmien hallinnasta tekee vaikean tarve tasapainotella sijoittajien tuottotarpeiden, eri sijoittajaryhmien ja muiden sidosryhmien mahdollisesti ristiriitaisten etujen ja intressien sekä lakisääteisten raportointivaatimusten ristipaineessa. Esimerkiksi institutionaalisille (suur)sijoittajille tuotettava, usein taloudellisia tuotto-odotuksia painottava ja standardoitu informaatio ei saisi vastuullisuusnäkökohtien osalta olla ristiriidassa yksityissijoittajille tarjottavan vapaaehtoisen sijoittajaviestinnän sisällön kanssa. Tekopyhyden vaikutelmaa voi osaltaan tuottaa myös yrityksen tarpeiden ja sääntelyn välinen jännite. Muun muassa EU:n kestävien taloudellisten toimintojen taksonomia (ks. esim. Lankinen 2020) asettaa raportoinnille vaatimuksia, joihin yritysten on vastattava riippumatta

siitä, kuinka olennaisia asiat yritykselle ovat. Keskittyminen sääntelyn asettamien vaatimusten täyttämiseen voi myös heikentää yritysten, erityisesti pörssiyhtiöiden, mahdollisuutta kuunnella sijoittajien tietotarpeita ja odotuksia (Hoffmann ym. 2018, 298).

Høvring ym. (2018) ovat tutkineet vastuullisuusaiheisen sidosryhmädialogin diskursseja empiirisesti tilanteessa, jossa on mukana useampia sidosryhmiä. He toteavat, että sidosryhmädialogin tavoitteet voivat vaihdella ja muuttua prosessin aikana. Dialogi voidaan nähdä joko idealistisesti yhteistyön ja kumppanuuden yhteisenä rakentamisena tai realistisesti strategisena yhteistyönä, jossa dialogin käyminen on arvo sinänsä ja tiedon vaihtaminen on tärkeä päämäärä. Kuviossa 1 on havainnollistettu sidosryhmädialogin eri ulottuvuuksia.

KUVIO 1. Sidosryhmädialogin diskurssit ja niiden keskinäiset suhteet (muokattu lähteestä Høvring ym. 2018, 637)



Kuten kuviosta 1 voidaan päätellä, sidosryhmädialogin onnistumisen näkökulmasta on keskeistä, että osapuolilla on sidosryhmädialogin tavoitteista ja logiikasta yhteinen ymmärrys, jotta vältytään siltä, että dialogi jää näennäiseksi. Jos yrityksen tavoitteena on hyödyntää sidosryhmädialogia strategisesti tiedon vaihtamiseen ja sijoittajan tavoitteena on puolestaan kumppanuus ja uuden tiedon luominen yhteistyössä yrityksen kanssa, onnistumisen mahdollisuudet ovat varsin vähäiset. Selvää on, että erityyppiset sijoittajat ja erilaiset yritykset on kohdattava erilaisilla logiikoilla (ks. myös Johansen & Nielsen 2011, 210). Näennäinen dialogi tarkoittaa tilannetta, jossa yritys on kuuntelevinaan ja sidosryhmä keskustelelevinaan, mutta kummallakaan ei ole todellista intressiä päästä yhteisymmärrykseen tai saada aikaan muutosta.

Vaikka kaikkien sidosryhmien kanssa ei voi neuvotella ja sidosryhmädialogilla on rajoitteensa, sen avulla voidaan kuitenkin rakentaa luottamusta ja ehkäistä näin tekopyhyden vaikutelmaa. Sijoittajaviestinnän ja vastuullisuusviestinnän rajapinnassa voidaan puhua jopa erityisestä *dialogisesta sijoittajaviestinnästä*, jossa vastuullisuus korostuu ja sidosryhmäsuhteet ja niihin sitoutuminen nousevat keskiöön (ks. Kuronen 2016, 50). Tässä näennäiselläkin dialogilla voi olla merkitystä, koska se osoittaa, että ”kanava” on tarvittaessa auki ja yritys seuraa, mitä sen toimialueella on meneillään.

Siinä missä perinteinen sijoittajaviestintä on keskittynyt turvaamaan sijoittajien yhdenvertaisen, tasapuolisen ja saman-

aikaisen mahdollisuuden tiedonsaantiin osakkeen arvon oikeaksi määrittämiseksi (Finanssivalvonta 2020), dialogista sijoittajaviestintää luonnehtii pyrkimys kuunnella, miten sidosryhmät ja sijoittajat suhtautuvat yritykseen ja mitä ne siltä odottavat. Esimerkiksi yhteiskunnallisten yritysten suhdetta sijoittajiin luonnehtii usein pitkäaikainen strateginen yhteistyö (Block ym. 2021). Vastaavasti institutionaaliset vaikuttavuussijoittajat arvostavat pitkäaikaista strategista suhdetta, sitoutumista, dialogia ja yhteistyötä sijoituskohteena olevien yritysten kanssa (Chen & Harrison 2020, 4). Joukkorahoitusta hakevalle start-up-yritykselle voi olla tärkeää mobilisoida olemassa olevia sosiaalisia verkostoja ja kuluttajayhteisöjä (Belleflamme ym. 2014), kun taas joukkorahoitusyhtiöiden ja -alustojen on viestinnässään otettava huomioon joukkorahoitukseen osallistuvien sijoittajien ominaispiirteet, kuten vähäinen sijoituskokemus (Doan & McKie 2018). Sijoittajayhteisöjen tuntemuksella ja hallinnalla on merkitystä pörssiyhtiöillekin. Esimerkiksi sijoittajan tunnepitoinen suhde tuotebrändiin vaikuttaa sijoituskohteiden arviointiin myös perinteisessä osakesijoittamisessa (Aspara 2013), ja tätä kautta myös viestintä brändiyhteisöjen kanssa kytkeytyy osaltaan sijoittajaviestintään.

Viestintäammattilaisen näkökulma sidosryhmädialogiin

Kuten edellä on todettu, sidosryhmädialogi voidaan nähdä ratkaisuna vastuullisuusviestinnän ja sijoittajaviestinnän yhteensovittamisessa. Sitä voidaan tarkastella sekä yrityksen näkökulmasta (esim. mitä riskejä

ja rajoituksia sillä on) että sidosryhmien näkökulmasta (esim. mitä hyötyjä sillä voi saavuttaa). Sidoryhmädialogi ei kuitenkaan ole arvo sinänsä: dialogin lisäksi sidosryhmille pitää antaa myös palautetta siitä, mihin tuloksiin dialogin kautta päästiin ja mitä merkitystä sillä on ollut. Lisäksi sijoittajaviestinnän ja vastuullisuusviestinnän kohdatessa on olemassa riski, että sidoryhmädialogista jää tekopyhyyden vaikutelma. Viestinnän ammattilaisten on tunnistettava tämä riski ja opittava osallistumaan siihen diskursiiviseen kielipeliin, jota vastuullisen sijoittajaviestinnän konteksti edellyttää (ks. Johansen & Nielsen 2011).

Taulukkoon 2 olemme koonneet havaintoja siitä, miten sijoittajaviestinnän eri muodot voivat vastata erilaisten sijoittajien tarpeisiin. Taulukossa lähtökohtana on, että sijoittajan tavoitteet määrittävät paljolti myös sitä, minkälaiseen kohteeseen hän on valmis sijoittamaan. Näin ollen ensisijaisesti tuottoa hakeva sijoittaja todennäköisesti ei sijoita yhteiskunnallisiin yrityksiin eikä kiinnostavasta ilmiöstä innostunut piensijoittaja perinteiseen pörssiyhtiöön.

Taulukossa 2 käytetty termi *yrityslähtöinen raportointi* tarkoittaa pääosin yksisuuntaista ja normien vaatimukset täyttävää sijoittajaviestintää. *Yrityslähtöisessä dialogissa* kyse on puolestaan vuorovaikutuksesta, vaikkakin jossain määrin epäsymmetrisestä, suostuttelevasta ja tavoitteellisesta viestinnästä, jossa aloite tulee yritykseltä. Tämä vastaa aiemmin Kuviossa 1 esitettyä realistisista näkemystä sidoryhmädialogista, jossa dialogi näh-

dään työkaluna ja konsensus päämääränä, jonka perusteella päätöksiä tehdään. *Aito dialogi* puolestaan on kaksisuuntaista ja symmetristä, ja siinä pyritään yhdessä oppimiseen, ongelmanratkaisuun ja keskinäisten suhteiden luomiseen ja ylläpitämiseen. Se vastaa Kuvion 1 idealistista osiota. Osapuolten pitäisi siis kuunnella toisiaan ja oppia toisiltaan ja toimia yhdessä päätettyjen suuntaviivojen mukaisesti.

Sijoittajayhteisöjen osallistaminen strategiseen dialogiin on yksi sijoittajaviestinnän tulevaisuuden mahdollisuuksista. Siinä voidaan nojata yhtäältä PR-tutkimuksen ja bränditutkimuksen näkökulmiin yhteisöjen rakentamisesta ja hyödyntämisestä ja toisaalta sosiaalista mediaa ja verkottunutta julkisuutta koskevaan tutkimukseen. Mahdollisuuksia on paljon, ja niitä monipuolisesti hyödyntämällä yritys ja sijoittaja voivat parhaimmillaan päästä lähelle sidoryhmädialogin ideaalia, jossa yhdessä tietoa rakentamalla luodaan samalla hyvää liiketoimintaa ja parempaa maailmaa.

Käytännön viestintätöiden näkökulmasta uudet sijoittamisen muodot tuovat mukanaan omat haasteensa sekä yritysten johdolle että viestinnän ammattilaisille. Tarpeet ja vaatimukset ovat selvästi erilaisia kuin pörssiyhtiöiden perinteisessä vastuullisuuteen kytkeytyvässä sijoittajaviestinnässä. Näiden haasteiden tunnistaminen ja ratkaiseminen vaatii kulloisenkin tilanteen ja toimintaympäristön ymmärtämistä ja seurantaa. Siksi erityyppisten vastuullisuudesta kiinnostuneiden sijoittajien kohtaamiseen valmistautuessaan viestinnän ammattilainen kysyy:

TAULUKKO 2. Vastuullisen sijoittajaviestinnän lähtökohdat eri sijoittajaryhmien näkökulmasta.

Sijoittajaviestinnän muoto/Sijoittajan tavoitteet	Tavoitteena tuotto	Tavoitteena vaikuttaminen	Tavoitteena kiinnostavaan ilmiöön osallistuminen
Yrityslähtöinen raportointi	Yhdenvertainen, samanaikainen, tasapuolinen viestintä talouteen vaikuttavista tekijöistä.	Viestintä, jonka painopisteenä ovat maineriskit ja se, miten realistinen (liike)toimintasuunnitelma on.	Viestintä, jolla legitimoidaan yrityksen uskottavuutta.
Yrityslähtöinen dialogi (realismi)	Fokuksessa se, miten sidosryhmät näkevät yrityksen menestyksen, strategian ja tulevaisuuden.	Fokuksessa se, mitä sidosryhmät odottavat yritykseltä ja sen vastuullisuudelta.	Fokuksessa se, mitä hyvää/kiinnostavaa sidosryhmien tuella voidaan saada aikaan.
Aito dialogi (idealismi)	Sidosryhmän tarpeet ja yrityksen tarpeet linjassa keskenään; vähän jännitteitä, tavoitteena kuunteleminen ja konsensus.	Sidosryhmien tarpeet ja yrityksen tavoitteet suhteessa toisiinsa. Dialogi tarkoittaa jännitteiden tunnistamista. Konfliktin mahdollisuus muutosagenttina.	Sidosryhmillä verkostovaltaa. Kumppanuuden mahdollisuus tarjolla ja hyödynnettävissä.

1. Mikä on yrityksen tavoite suhteessa sijoittajaan ja sijoittajan tavoite ja intressi suhteessa yritykseen? Ovatko nämä sovitettavissa yhteen?
2. Minkälaista vastuullisuutta yritys haluaa korostaa sijoittajaviestinnän dialogissa ja minkälaista potentiaallinen sijoittaja? Ovatko nämä sovitettavissa yhteen?
3. Miten varmistetaan sidosryhmädialogin osapuolten yhteinen käsitys tavoitteista ja arvoista?

Sijoittajaviestinnän ytimessä on nyt ja myös tulevaisuudessa eri tasoisen sääntelyn vahvasti ohjaama raportointi, jolla turvataan sijoittajan oikeuksia ja markkinoiden toimivuutta. Samantyyppinen sääntely koskee lisääntyvässä määrin myös vastuullisuusviestintää. Merkitystään on kuitenkin viime aikoina kasvattanut sijoittajaviestintää ja vastuullisuusviestintää yhdistävä vapaaehtoinen viestintä, jolla voidaan puhutella erilaisia kohde-ryhmiä. Tulevaisuudessa lieneekin niin, että sijoittaminen kietoutuu erityisesti vastuullisuuden kontekstissa entistä vahvemmin myös muihin taloudellisen ja yhteiskunnallisen toiminnan muotoihin, kuten kuluttamiseen ja aktivismiin. Tämä korostaa käytännön viestintätyössä kykyä tunnistaa yhteiskunnallisia ja liiketoiminnallisia trendejä ja hahmottaa, mikä niissä on yrityksen missiolle olennaista. Lisäksi on tärkeää perehtyä vastuullisuuden eri osa-alueisiin, tuntee sääntely ja kyetä toimimaan sen puitteissa vastuullisesti.

Kirjallisuus

Abraham, Santhosh & Bamber, Matthew (2017). The Q&A: Under surveillance. *Accounting, Organizations and Society* 58, 15–31.

Andersen, Sophie Esmann & Høvring, Christiane Marie (2020). CSR stakeholder dialogue in disguise: Hypocrisy in story performances. *Journal of Business Research* 114, 421–435.

Arvidsson, Susanne (2011). Disclosure of non-financial information in the annual report: a management-team perspective. *Journal of Intellectual Capital* 12:2, 277–300.

Aspara, Jaakko (2013). The role of product and brand perceptions in stock investing: Effects on investment considerations, optimism and confidence. *Journal of Behavioral Finance* 14:3, 195–212.

Banerjee, Subhabrata Bobby (2014). A critical perspective on corporate social responsibility: Towards a global governance framework. *Critical Perspectives on International Business* 10:1, 84–95.

Belleflamme, Paul; Lambert, Thomas & Schwenbacher, Armin (2014). Crowdfunding: tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing* 29:5, 585–609.

Block, Joern H.; Hirschmann, Mirko & Fisch, Christian (2021). Which criteria matter when impact investors screen social enterprises? *Journal of Corporate Finance* 66. Online first. Saatavilla: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101813>.

- Brandstetter, Lisa & Lehner, Othmar M. (2015). Opening the market for impact investments: the need for adapted portfolio tools. *Entrepreneurship Research Journal* 5:2, 87–107.
- Chatzitheodorou, Kyriakos; Skouloudis, Antonis; Evangelinos, Konstantinos & Nikolaou, Ioannis (2019). Exploring socially responsible investment perspectives: A literature mapping and an investor classification. *Sustainable Production and Consumption* 19, 117–129.
- Chen, Suwen & Harrison, Richard (2020). Beyond profit vs. purpose: Transactional-relational practices in impact investing. *Journal of Business Venturing Insights* 14. Online First. Saatavilla: <https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2020.e00182>
- Daugaard, Dan (2020). Emerging new themes in environmental, social and governance investing: a systematic literature review. *Accounting & Finance* 60, 1501–1530.
- Doan, Mai Anh & McKie, David (2018). Developing investor relations and strategic financial communication: Contemporary opportunities, risks, and tensions. *Asia Pacific Public Relations Journal* 19, 1–15.
- Fieseler, Christian (2011). On the corporate social responsibility perceptions of equity analysts. *Business Ethics: A European Review* 20:2, 131–147.
- Finanssivalvonta (2020). Liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus. Saatavilla: <https://www.finanssivalvonta.fi/paaomamarkkinat/liikkeeseenlaskijat-ja-sijoittajat/tiedonantovelvollisuus/> (luettu 2.11.2020).
- Finsif (2020). Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat. Saatavilla: <https://www.finsif.fi/vastuullisen-sijoittamisen-lahestymistavat/> (luettu 2.3.2021).
- Gelb, David S. & Strawser, Joyce A. (2001). Corporate social responsibility and financial disclosures: an alternative explanation for increased disclosure. *Journal of Business Ethics* 22: 1, 1–13.
- Golob, Ursa & Podnar, Klement (2014). Corporate social responsibility communication and dialogue. Teoksessa: Ihlen, Øyvind; Bartlett, Jennifer L. & May, Steve (toim.). *The handbook of communication and corporate social responsibility*. Chichester: John Wiley & Sons, 231–251.
- Green, T. Clifton; Jame, Russell; Markov, Stanimir & Subasi, Musa (2014). Broker-hosted investor conferences. *Journal of Accounting and Economics* 58:1, 142–166.
- Haigh, Matthew & Hazelton, James (2004). Financial markets: a tool for social responsibility? *Journal of Business Ethics* 52, 59–71.
- Hirsto, Heidi (2011). Everyday discourses of the stock market: Searching for investor power and responsibility. *Consumption, Markets & Culture* 14:1, 57–77.
- Hoffmann, Christian Pieter & Fieseler, Christian (2012). Investor relations beyond financials: Non-financial factors and capital market image building. *Corporate Communications: An International Journal* 17:2, 138–155.

Hoffmann, Christian Pieter; Tietz, Sandra & Hammann, Kerstin (2018). Investor relations—a systematic literature review. *Corporate Communications: An International Journal* 23:3, 294–311.

Høvring, Christiane Marie; Andersen, Sophie Esmann & Nielsen, Anne Ellerup (2018). Discursive tensions in CSR multi-stakeholder dialogue: a Foucauldian perspective. *Journal of Business Ethics* 152, 627–645.

Hänninen, Jyri & Brännare, Stina (2019). Hoivaskandaalin keskellä oleva Esperi kasvaa kovaa ja tekee tappiota – Suomeen ei ole maksettu veroja viime vuosina. Yle.fi. Saatavilla: <https://yle.fi/uutiset/3-10616935> (luettu 5.3.2021).

Ihlen, Øyvind; Bartlett, Jennifer L. & May, Steve (2014). Corporate social responsibility and communication. Teoksessa: Ihlen, Øyvind; Bartlett, Jennifer L. & May, Steve (toim.). *The Handbook of Communication and Corporate Social Responsibility*. Chichester: John Wiley & Sons, 3–22.

Johansen, Trine Susanne & Nielsen, Anne Ellerup (2011). Strategic stakeholder dialogues: a discursive perspective on relationship building. *Corporate Communications: An International Journal* 16:3, 204–217.

Jokipii, Annukka & Koskela, Merja (2017). Accounting terms as an indication of expertise in financial presentations. Comparing monologue with dialogue. *VAKKI Publications* 8, 64–75.

Kaski, Heli (2020). UPM sulkee Jämsän Kaipolan paperitehtaan joulukuun puolivälissä – noin 400 työntekijää irtisanotaan. Yle.fi. Saata-

villa: <https://yle.fi/uutiset/3-11591989> (luettu 2.11.2020).

Kiander, Jaakko (2001). *1990-luvun talouskriisi. Suomen Akatemian tutkimusohjelma: Laman opetukset. Suomen 1990-luvun kriisin syyt ja seuraukset*. Valtion taloudellinen tutkimuskeskus VATT 27:5. Helsinki: VATT Publications.

Kuronen, Marja-Liisa (2012). Tiedon markkinoilla – pörssiyrityksen tuloksen hallintaa viestinnän keinoin. *Media & viestintä* 35:3–4, 56–77.

Kuronen, Marja-Liisa (2016). Eettisiä paineita sijoittajasuhteissa. Teoksessa: Juholin, Elisa (toim.) *Eettinen viestintä*. ProComma Academic. Helsinki: ProCom, 42–56.

Lankinen, Venla (2020). EU:n kestävän rahoituksen luokittelujärjestelmä. Saatavilla: <https://bios.fi/eun-kestavan-rahoituksen-luokittelujarjestelma/> (luettu 22.3.2021).

Laskin, Alexander V. (toim.) (2018). *The Handbook of Financial Communication and Investor Relations*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Laskin, Alexander V. (2011). How investor relations contributes to the corporate bottom line. *Journal of Public Relations Research*, 23:3, 302–324.

Lassila, Anni (2019). Vanhusten hoiva-ala keskitetty vauhdilla, ja omistus valuu ulkomaille – 2,6 miljardin euron markkinoilla toimii silti yhä tuhatkunta yritystä. HS.fi. <https://www.hs.fi/talous/art-2000005981058.html> (luettu 5.3.2021).

Lehner, Othmar M.; Harrer, Thesia & Quast, Madeleine (2019). Building institutional legitimacy in impact investing: Strategies and gaps in financial communication and discourse. *Journal of Applied Accounting Research* 20:4, 416–438.

Lukkarinen, Anna; Wallenius, Jyrki & Seppälä, Tomi (2019). Investor motivations and decision criteria in equity crowdfunding. Saatavilla: <https://ssrn.com/abstract=3263434> (luettu 3.3.2021).

Marston, Claire L. (1996). The organization of the investor relations function by large UK quoted companies. *Omega* 24:4, 477–488.

Moritz, Alexandra; Block, Joern & Lutz, Eva (2015). Investor communication in equity-based crowdfunding: a qualitative-empirical study. *Qualitative Research in Financial Markets* 7:3, 309–342.

Morsing, Mette (2017). CSR communication: What is it? Why is it important? Teoksessa: Rashe, Anderas; Morsing, Mette & Moon, Jeremy (toim.). *Corporate Social Responsibility: Strategy, Communication, Governance*. Cambridge University Press, UK, 281–306.

Nasdaq Helsinki Oy (2019). Pörssin säännöt. Saatavilla: <https://www.nasdaq.com/docs/P%3%96RSSIN%20S%3%84%C3%84N-N%3%96T%204.6.2019.pdf>. (luettu 2.11.2020).

NIRI, National Investor Relations Institute (2018). About NIRI. Saatavilla: <https://www.niri.org/about-niri> (luettu 3.3.2021).

Palmieri, Rudi (2018). The role of argumentation in financial communication and investor relations. Teoksessa: Laskin, Alexander V. (toim.). *The Handbook of Financial Communication and Investor Relations*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc. 45–60.

Palmieri, Rudi; Rocci, Andrea & Kudrautsava, Nadzeya (2015). Argumentation in earnings conference calls. Corporate standpoints and analysts' challenges. *Studies in Communication Sciences* 15:1, 120–132.

Uysal, Nur (2017). Faith-based investor activism for corporate environmental responsibility. Catalysts for corporate change? Teoksessa: Laskin, Alexander V. (toim.). *The Handbook of Financial Communication and Investor Relations*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc. 245–260.