



Vaasan yliopisto  
UNIVERSITY OF VAASA

Ida Puumalainen

# **Läpinäkyvyys ja vastuullisuus sijoittajaviestinnän ammattilaisten silmin**

Tarkastelussa Wärtsilä, Marimekko ja Elisa

Markkinoinnin ja viestinnän akateeminen yksikkö  
Organisaatioiden viestinnän pro gradu -tutkielma  
Viestinnän monialainen maisteriohjelma

Vaasa 2021

---

**VAASAN YLIOPISTO****Markkinoinnin ja viestinnän akateeminen yksikkö**

<b>Tekijä:</b>	Ida Puumalainen		
<b>Tutkielman nimi:</b>	Läpinäkyvyys ja vastuullisuus sijoittajaviestinnän ammattilaisten silmin : Tarkastelussa Wärtsilä, Marimekko ja Elisa		
<b>Tutkinto:</b>	Filosofian maisteri		
<b>Oppiaine:</b>	Viestinnän monialainen maisteriohjelma		
<b>Työn ohjaaja:</b>	Heidi Hirsto		
<b>Valmistumisvuosi:</b>	2021	<b>Sivumäärä:</b>	69

---

**TIIVISTELMÄ:**

Läpinäkyvyyden ja vastuullisuuden merkitykset kasvavat yhteiskunnassa. Yhteiskunnan eri sidosryhmät kohdistavat kovaa painetta yrityksiin, jotta ne toimisivat vastuullisesti. Viralliset tahot ja yksittäiset kuluttajat seuraavat tarkasti yritysten toimia ja puuttuvat tarvittaessa epäkohtiin. Kysyntä vastuullisille toimijoille on kasvanut. Sijoittajat etsivät aktiivisesti vastuullisia sijoituskohteita, joiden tarjonta on kasvanut viime vuosien aikana. Yritykset ovat joutuneet mukauttamaan sijoittajaviestintäänsä näiden ilmiöiden mukaan.

Tämän tutkielman tarkoituksena on selvittää, miten sijoittajaviestinnän ammattilaiset puhuvat läpinäkyvyydestä ja vastuullisuudesta sijoittajaviestinnän yhteydessä. Tutkielman aineistoon kuuluu kolmen eri suomalaisen pörssiyrityksen edustajien haastattelut. Nämä yritykset ovat Wärtsilä, Marimekko ja Elisa. Haastattelut on alun perin toteutettu osana isompaa tutkimushanketta. Haastatteluissa keskustellaan läpinäkyvyydestä ja vastuullisuudesta sijoittajaviestintään liittyen. Tutkielman teoreettinen viitekehys rakentuu sijoittajaviestinnän, vastuullisuuden ja läpinäkyvyyden teoriasta. Analyysissa tunnistan diskursseja ja käsittelen niitä esimerkkien kautta diskurssialaryhmä kerrallaan. Diskursseja käsitellään nojaten niitä läpinäkyvyyden ja vastuullisuuden teoriaan.

Tutkimustuloksista paljastui, että läpinäkyvyydestä ja vastuullisuudesta puhutaan eri tavoin. Läpinäkyvyydestä puhutaan velvollisuutena ja vapaaehtoisena toimintana. Sen lisäksi läpinäkyvyydestä puhutaan siitä syntyvien hyötyjen ja haittojen kautta. Vastuullisuuden osalta nousi kaksi diskurssia, jotka nimesin DNA- ja ESG-diskursseiksi. Vastuullisuudesta puhuttiin siis tiiviinä osana yrityksen toimintaa, ja se yhdistettiin haastatteluissa vahvasti yhteiskuntavastuuseen. Tutkielmasta kävi myös ilmi, että läpinäkyvyyden ja vastuullisuuden teemat on sisäistetty yrityksissä tehokkaasti.

---

**AVAINSANAT:** sijoittajaviestintä, läpinäkyvyys, vastuullisuus, diskurssi, diskurssianalyysi, yhteiskuntavastuu, ESG

## Sisällys

1	Johdanto	6
1.1	Tavoite	7
1.2	Aineisto	8
1.3	Menetelmä	9
2	Sijoittajaviestintä	11
2.1	Sijoittajaviestinnän tehtäviä	11
2.2	Sijoittajaviestinnän kehitys ja kolme aikakautta	13
2.3	Sijoittajaviestintää koskeva sääntely, ohjeistukset ja vapaaehtoiset linjaukset	15
2.3.1	Tiedottaminen sidosryhmille	16
2.3.2	Sääntelyn eri tyypit	16
3	Vastuullisuus ja läpinäkyvyys	19
3.1	Yhteiskuntavastuu ja vastuullisuus	19
3.1.1	Yritysvastuun eri osa-alueet	21
3.1.2	Sidosryhmät ja suhtautumistavat vastuullisuuteen	22
3.2	Läpinäkyvyys	25
4	Diskurssianalyysi	27
4.1	Diskurssianalyysin lähtökohtia ja määritelmä	27
4.2	Konteksti diskurssien rikastuttajana	29
4.3	Diskurssi käsitteenä	31
4.4	Diskurssianalyysi menetelmänä	32
5	Läpinäkyvyys- ja vastuullisuuspuhe haastatteluissa	34
5.1	Läpinäkyvyysdiskurssi ja sen alaryhmät	34
5.1.1	Velvollisuusdiskurssi	35
5.1.2	Vapaaehtoisdiskurssi	39
5.1.3	Hyötydiskurssi	40
5.1.4	Haittadiskurssi	46
5.2	Vastuullisuusdiskurssit	49
5.2.1	DNA-diskurssi	50

5.2.2 ESG-diskurssi	53
5.3 Yhteenveto	57
6 Päätäntö	59
Lähteet	61

**Kuviot**

Kuvio 1 Sijoittajaviestinnän aikakaudet Laskinin mukaan	14
Kuvio 2 Läpinäkyvyysdiskurssit	34
Kuvio 3 Vastuullisuusdiskurssit	49

**Taulukot**

Taulukko 1 Aineiston esittely	8
-------------------------------	---

## 1 Johdanto

Yrityksiin kohdistuu jatkuvasti enemmän vaatimuksia läpinäkyvyyteen ja vastuullisuuteen liittyen. Yrityksiltä odotetaan esimerkiksi ympäristöä ja ihmisoikeuksia kunnioittavaa toimintaa. Viitalan ja Jylhän (2013, luku 21) mukaan vastuullinen yhtiö ei tee voittoa ympäristön, henkilöstön tai sen muiden sidosryhmien kustannuksella. Kuluttajat ja osakkeenomistajat vaativat yrityksiltä eettistä ja kestäväää toimintaa. Myös Hockerts ja Moir (2004, s. 85) toteavat, että enenevässä määrin sijoittajat arvioivat myös ei-taloudellisia tekijöitä kuten esimerkiksi yritys vastuutoimia yrityksiä arvioidessa.

Markkinoinnin ja Myynnin barometrin (Sarka, 2020, s. 44) mukaan myös vastuullisuuden merkitys työntekijöille on kasvanut, ja sitä osataan vaatia työnantajilta kuluttajien tapaan. Jos kuluttajien vaatimukset jätetään huomioimatta voi sillä olla vakavat seuraukset yrityksen toiminnan kannalta. Kyseenalainen toiminta voi aiheuttaa isoja mainekriisejä ja boikotteja yritystä kohtaan. Sosiaalisen median ja nopeasti päivittyvän uutisvirran ansiosta yritysten toimintaan liittyvät epäkohdat ovat nopeasti suurien massojen tiedossa. Esimerkiksi suomalainen energiayhtiö Fortum joutui negatiivisen huomion kohteeksi, kun sen tytäryhtiö Uniper ilmoitti avaavansa uuden hiilivoimalan Saksaan (YLE 6.2.2020)

Pörssiyhtiöt joutuvat tarkan tarkastelun kohteeksi myös lainsäädännön puolelta niin Suomen kuin EU:nkin tasolla. Arvopaperimarkkinalain (746/2012) mukaan pörssiyhtiöllä tarkoitetaan osakeyhtiötä, jonka osakkeet ovat kaupankäynnin kohteena laissa tarkoitettulla säännellyllä markkinalla. Toimintaa ja tiedostusta ohjaavat myös erilaiset säädökset ja lait. Sijoittajaviestinnän rooli onkin merkittävä, ja Kuronen (2012, s.57) toteaaakin pörssiyhtiöiden toimivan tiedon markkinoilla, missä kaikki saatavilla oleva tieto on määrittämässä yhtiön arvoa. Epäonnistuneella sijoittajaviestinnällä voi olla vakavia seurauksia yhtiöiden kannalta. Chandler (2014, s.160) toteaa, että epäonnistunut yhteydenpito sijoittajiin voi johtaa osakkeen arvon rajuun laskuun vaikuttaen yrityksen johdon suoritusmahdollisuuksiin. Flammerin (2013, s. 771) tekemästä tutkimuksesta käy

myös ilmi, että sijoittajat reagoivat herkästi yritysten vastuuttomiin toimiin, mutta samalla kuluttajat seuraavat myös aktiivisesti yritysten positiivisia ympäristötoimia.

## 1.1 Tavoite

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, miten sijoittajaviestinnän ammattilaiset puhuvat läpinäkyvyydestä ja vastuullisuudesta liittyen sijoittajaviestintään. Tutkimuksen keskiössä ovat Wärtsilän, Marimekon ja Elisan sijoittajaviestinnän edustajien haastattelut.

Tutkimuskysymykset:

Millaisia läpinäkyvyysdiskursseja on löydettävissä?

Millaisia vastuullisuusdiskursseja on löydettävissä?

Tutkimuksessa tunnistan diskursseja, eli toistuvia puhetapoja yllä mainittujen tutkimuskysymysten mukaisesti. Lehden, Haapasen ja Käännän (2018, s. 7) mukaan diskurssi ei ole vain yksi yksittäinen esiintymä, vaan se muodostuu toistuvista esiintymistä. Siltaoja ja Sorsa (2018, luku 15) myös toteavat, että diskurssi käsitteenä sopii hyvin tutkimuksiin, joissa on tarkastelussa esimerkiksi institutionaaliset käytännöt. Tunnistan siis tutkimuksessa näitä toistuvia esiintymiä yllä mainittuihin teemoihin liittyen. Ensimmäisenä käsittelen haastatteluista löytyviä läpinäkyvyysdiskursseja, ja käsittelen ne alaryhmittäin esimerkkien kautta. Sen jälkeen teen saman vastuullisuusdiskurssien kanssa.

Tutkimusaihe on tärkeä, sillä läpinäkyvyyden ja vastuullisuuden rooli tulee varmasti kasvamaan tulevaisuudessa. Uskon, että toimialaan katsomatta on mahdotonta ohittaa näitä teemoja, ainakin jos tavoitteena on kannattava liiketoiminta pitkällä tähtäimellä. Nämä teemat koskevat läheisesti yrityksiä ja niiden toimintaa, joten on mielenkiintoista ymmärtää, miten niistä yrityksissä puhutaan. Läpinäkyvyys tulee myös varmasti

muuttamaan sijoittajaviestintää ja sen sisältöjä, joten on mielenkiintoista tutkia sitä tämänhetkisessä tilanteessa.

## 1.2 Aineisto

Tutkielmassa hyödynnän kolmen suomalaisen pörssiyhtiön, Wärtsilän, Marimekon ja Elisan sijoittajaviestinnän ammattilaisten haastatteluja. Haastattelut ovat litteroituja, ja aineistossa on litteroituna ainoastaan puhe, eikä esimerkiksi ilmeitä tai eleitä ole otettu huomioon. Haastattelut ovat osa isompaa hanketta, jonka tutkimuksen kohteena on pörssiyhtiöiden läpinäkyvyyssäännöksiä toteuttaminen. Hankkeessa tehdään Suomi-Saksa-vertailua, ja tarkastelun kohteena ovat EU-tasoiset läpinäkyvyyssäännökset. Tässä tutkimuksessa käytössä ovat ainoastaan suomalaisen yritysten haastattelut. Hanke on saanut apurahan Liikesivistysrahastolta. Haastattelukysymykset on siis muotoiltu hankkeen tutkimusta, ja sen tavoitteita ajatellen, joten kysymykset täytyy ymmärtää niiden alkuperäisessä kontekstissa. Haastateltavat ovat sijoittajaviestinnän ammattilaisia, ja myös se on hyvä ottaa huomioon aineistoa tutkiessa. Haastattelut on toteutettu kevään 2020 aikana.

**Taulukko 1 Aineiston esittely**

Yritys	Ajankohta	Sanamäärä	Haastateltavan/haastateltavien rooli
Wärtsilä	27.2.2020	5716	Sijoittajasuhdejohtaja
Marimekko	3.4.2020	5160	Viestintäjohtaja
Elisa	13.5.2020	4956	IR-johtaja, IR-viestintäpäällikkö

Aineisto muodostuu Wärtsilän, Marimekon ja Elisan sijoittajaviestinnän läpinäkyvyyttä ja vastuullisuutta koskevista haastattelumateriaaleista. Tarkemmat tiedot aineistosta on esitelty yllä olevassa taulukossa. Nämä yhtiöt ovat julkisesti noteerattuja Helsingin pörssissä, eli Nasdaq Helsingissä. Yhtiöt ovat Elisa, Wärtsilä ja Marimekko. Elisa ja Marimekko ovat vielä Wärtsilästä poiketen kuluttajabrändejä. Kaikki niistä toimivat keskenään eri toimialoilla, joten kaikkiin niistä kohdistuu luultavasti erilaisia odotuksia



sijoittajilta ja sidosryhmiltä. Yrityksiä yhdistää kuitenkin niiden suomalaisuus, jolloin niihin kohdistuu lainsäädännön puolelta samat vaatimukset ja säännöt.

Elisalla on tärkeä rooli verkkoyhteyksien takaajana, jolloin sillä on myös tärkeä rooli yhteiskunnan toiminnan ja infran kannalta. Elisan verkkosivujen (2021) mukaan yritys on jatkuvasti kasvava yritys, ja he laajentavat toimintaansa aktiivisesti. Elisa on myös tuonut 5G-verkon Suomeen ensimmäisten toimijoiden joukossa koko maailmassa.

Wärtsilällä on pitkä historia suomalaisen konepajateollisuuden parissa. Wärtsilän (2021) verkkosivujen esittelyn mukaan yritys on keskittynyt merenkulku- ja energiemarkkinoiden teknologioiden kehittämiseen. Yrityksen liiketoiminta on jaettu neljään eri segmenttiin, eli Marine Poweriin, Marine Systemsiin, Voyageen ja Energyyn. Yritys toimii yli 80 maassa.

Marimekko on vahvasti suomalaisuuteen liitetty brändi, ja se on myös yksi menestyneimmistä suomalaisista vaatealan yrityksistä. Viisas Raha-verkkoartikkelissa (6.11.2020) käsiteltiin Marimekon vahvaa tulosta jopa koronavuoden läpi. Artikkelin mukaan koronaviruksesta huolimatta yritys paransi tulostaan jopa 10 % kolmannella kvartaalilla. Marimekon (2021) omien verkkosivujen mukaan yrityksen tuotteita on myynnissä noin 40 eri maassa, ja omia myymälöitä yrityksellä on noin 150 ympäri maailmaa.

### **1.3 Menetelmä**

Tässä tutkielmassa olen muodostanut diskurssiteemoja aineistolähtöisesti. Teemoittelen aineistosta tunnistettavat diskurssit muodostamiini diskurssiteemoihin aihepiirien mukaan. Avaan aihepiirejä ja tunnistettuja diskursseja tarkemmin esimerkkien avulla. Diskurssit tunnistetaan diskurssianalyysin perusteiden mukaisesti keskittymällä toistuviin puhetapoihin. Diskurssianalyysin periaatteet sopivat hyvin haastatteluaineistojen tutkimiseen, koska niiden avulla on myös mahdollista perehtyä laajempiin ilmiöihin.

Analyysia varten perehdyn huolellisesti ja tarkasti aineistoon, eli sijoittajaviestinnän ammattilaisten haastatteluihin. Analyysi pohjautuu aineistosta havaittuihin toistuviin läpinäkyvyys- ja vastuullisuusdiskursseihin. Pietikäisen ja Mäntysen (2019, 1.1) mukaan diskurssitutkimuksen perusajatus siitä, että merkitykset rakentuvat aina tietyssä tilanteessa, paikassa ja kontekstissa. Tutkimuksen kontekstina toimii haastattelu, joka keskittyy sijoittajaviestintään läpinäkyvyyden ja vastuullisuuden näkökulmista. Haastateltavat henkilöt ovat myös alan ammattilaisia, mikä vaikuttaa heidän vastauksiinsa.

Analyysi etenee niin, että aineistoa läpikäydessä tunnistan ja teemoittelen siinä ilmeneviä toistuvia puhetapoja läpinäkyvyyteen ja vastuullisuuteen liittyen. Sen jälkeen nimeän tunnistamani ryhmät, ja jaan ne vielä omiin alaryhmiinsä. Analyysiluvussa tarkastelen tarkemmin tunnistamiani toistuvia diskursseja. Vaikka haastatteluissa onkin keskenään samoja diskursseja, niin ne vaihtelevat sisällöltään eri toimialojen mukaan. Tämän avulla saadaan selville, miten yrityksen käsittävät läpinäkyvyyden ja vastuullisuuden sijoittajaviestinnän kohdalla.

## 2 Sijoittajaviestintä

Sijoittajaviestintä on yksi organisaation viestinnän osa-alueista. Sen tarkoituksena on tiedottaa lakien velvoittamista tiedoista osakkeenomistajille ja muille yhtiön sidosryhmille. Vahounyn (2011, s. 316) mukaan sijoittajaviestinnän avulla yritys voi saavuttaa oikean ja oikea arvon sen osakkeelle, mutta sillä on myös viestinnällinen funktio. Sijoittajaviestinnän avulla voidaan varmistaa, että osakkeenomistajien tarpeet on huomioitu ja niihin voidaan reagoida.

### 2.1 Sijoittajaviestinnän tehtäviä

NIRI, eli yhdysvaltalainen National Investor Relations Institute (Laskin, 2017, s. 4) on määritellyt sijoittajaviestinnän kahden eri puolen välisenä viestinnällisenä toimenpiteenä. Tässä määritelmässä sijoittajaviestinnällä tarkoitetaan strategista johtamisen vastuuta, johon sitoutuu talous, viestintä, markkinointi ja lakien noudattaminen niin, että sen lopputuloksena on mahdollisimman tehokas viestintä yrityksen ja sen yleisöjen välillä. Yleisöihin lukeutuu osakkeenomistajat ja muut sidosryhmät. Laskinin (2017, s. 4–5) mukaan sijoittajaviestinnän voi myös nähdä odotusten hallitsemisena ja kaksisuuntaisena viestintänä eri tahojen välillä. Vaikka nämä määritelmät poikkeavatkin sisällöltään toisistaan, niin niissä on yksi yhtenevä tekijä. NIRI:n määritelmä on hieman toimintakeskeisempi Laskinin määritelmään verrattuna. Kumpikin niistä käsittää sijoittajaviestinnän vuorovaikutteisena ja kaksisuuntaisena toimintona, jossa myös sidosryhmille ja heidän ajatuksilleen annetaan arvoa ja vaikutusvaltaa.

Laskinin mukaan (2017, s. 4–5) sijoittajaviestinnän ammattilaiset hallitsevat sijoittajien ja analyytikkojen käsityksiä yrityksen menneestä ja tulevaisuuden taloudellisesta tilanteesta. Ammattilaiset tiedottavat myös yrityksen johtoa siitä, että millainen käsitys yrityksestä vallitsee analyytikkopiireissä, ja miten esimerkiksi yritystä koskevat uutiset on otettu vastaan.

Vahounyn (2011, s. 315) mukaan sijoittajaviestintä vaatii ammattilaisilta ymmärryksen yrityksen toiminnasta ja taloudellisesta puolesta. Sijoittajaviestinnän kannalta on oleellista, että ammattilainen pystyy tuottamaan näiden kahden osa-alueen pohjalta tehokkaasti informaatiota sijoittajille. Vahouny (2011, s. 315) kuitenkin lisää, että myös muut kuin ainoastaan numeeriset tiedot yrityksen toiminnasta vaikuttavat yrityksen osakekurssin arvoon. Laskinin tapaan myös Vahouny luettelee ylemmälle johdolle viestimisen ja tiedottamisen yhdeksi työtehtäväksi.

Melgin, Luoma-aho, Hara ja Melgin (2017, s. 420) toteavat, että sijoittajaviestinnän ensisijainen tavoite on luottamuksen rakentaminen ja sitouttaminen. Nämä tavoitteet saavutetaan aineettoman pääoman kautta. Rakennuspalikoina toimivat yrityksen maine, luottamus, odotukset ja sosiaalinen pääoma. Vahouny (2011, s. 319) kuitenkin toteaa, että sijoittajaviestinnän kaksi tärkeintä kohdetta ovat sijoittajayhteisö ja yrityksen ylempi johto. Tämä näkemys on laajempi Melginin ja muiden käsitykseen verrattuna, koska se keskittyy pitkälti sijoittajaviestinnän laajempaan yleisöön.

Laskinin (2017, s. 18) mukaan myös sijoittajat ja heidän toiveensa ovat muuttuneet ajan saatossa. He ovat entistä kiinnostuneempia yrityksistä, joihin he sijoittavat, tai mahdollisesti aikovat sijoittaa. Heille ei riitä enää pelkästään yrityksen talouden tunnusluvut, vaan he haluavat ymmärtää yritystä kokonaisuutena. Sijoittajat haluavat tietää yrityksen liiketoimintamallista, visiosta ja samoin myös yrityksen yhteiskunnallisesta roolista. Tämä varmasti ohjaa osaltansa sijoittajaviestinnän sisältöjä.

Sijoittajaviestinnän sisältöön liittyy säänneltyä tiedonantoa, mutta yritykset voivat myös osallistua vapaaehtoiseen tiedonantoon. Melginin ja muiden (2017, s. 422) mukaan vapaaehtoisiin tiedonannon muotoihin kuuluvat ns. ”road showt”, pääomasijoittajapäivät ja muut sijoittajille tarkoitetut esitykset. Melgin ja muut (2017, s. 422) toteavat myös sen, että yleensä pakollinen tiedonanto keskittyy yrityksen

menneisyyteen. Vapaaehtoisen tiedonannon keskipisteenä on pääsääntöisesti tulevaisuus.

## **2.2 Sijoittajaviestinnän kehitys ja kolme aikakautta**

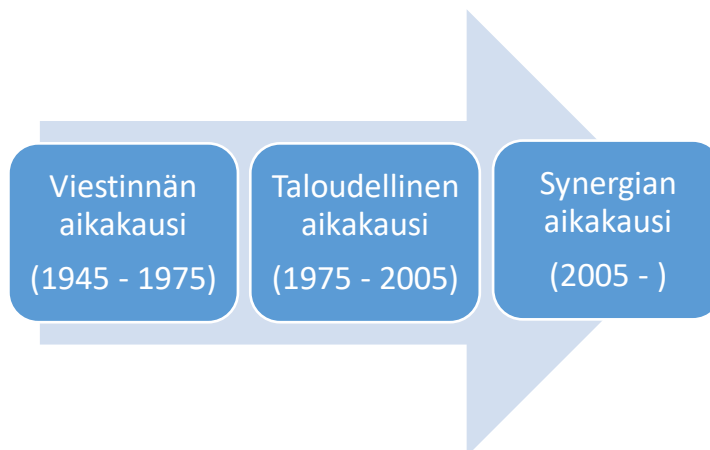
Sijoittajaviestintä on kehittynyt vastaamaan yritysrakenteiden muutoksista johtuviin tarpeisiin. (Laskin, 2017, s. 5–6) Ensimmäistä kertaa sijoittajaviestintä tuli tarpeeseen, kun yritysten rahoitus ja omistajasuhde siirtyivät yhdeltä henkilöltä ja perheeltä vielä useammille tahoille. (Laskin, 2017, s. 6) Nykyisen sijoittajaviestinnän kehityksessä voidaan hahmottaa kolme eri aikakautta. Nämä aikakaudet ovat viestinnän-, talouden ja synergian aikakausi. Kehityksen nähdään alkaneen sotien jälkeen Yhdysvalloissa.

Ensimmäinen aikakausi ja sijoittajaviestinnän kehittyminen kohti nykyistä tilaa alkoi Yhdysvalloissa toisen maailman sodan jälkeen. (Laskin, 2017, s. 10) Vuoteen 1975 asti sijoittajaviestintä oli enemmän painottunutta viestintään. Sijoittajaviestintä nähtiin ennemminkin Pr-toimintana ja lehdistöviestintänä, kuin omana itsenäisenä alueenaan. (Laskin, 2017, s. 11) Tällä aikakaudella yritysten viestintä oli ainoastaan yksisuuntainen prosessi, ja johtoportaat olivat myös haluttomia viestimään suoraan piensijoittajille esimerkiksi tapaamisten muodossa. Toinen aikakausi alkoi vuonna 1975, koska pankit olivat ongelmassa eksponentiaalisesti kasvavan asiakasmäärän takia. Pankit olivat kuormittuneita kasvavasta asiakasvirrasta, mikä johti pankkien sulkeutumiseen sisältä päin. Sijoittamisesta tehtiin hankalampaa, ja välittäjät valikoivat itse asiakkaansa. (Laskin, 2017, s. 13) Yksityiset sijoittajat alkoivat väistymään, ja tilalle tuli ammattilaissijoittajat ja analyytikot. Se tarkoitti myös sitä, että sijoittajaviestintä joutui hakemaan uutta muotoa. (Laskin, 2017, s. 13)

Viimeisin aikakausi on synergian aikakausi. Sen käsitetään alkavan vuodesta 2005, ja se vallitsee vielä tälläkin hetkellä. (Laskin, 2017, s. 14) Viimeisimmän aikakauden käsitetään alkaneen useiden eri syiden seurauksena. Sijoittajat alkoivat nähdä yritysten yhteiskunnallisen roolin yhä suurempana. Taloudessa ja teknologiassa tapahtui

muutoksia. Nämä tekijät toivat mukanaan uusia vaatimuksia yrityksiä ja sijoittajaviestintää ajatellen. (Laskin, 2017, s. 19)

Tämän aikakauden ydin on aikaisempien aikakausien peruseriaatteiden yhdistyminen. (Laskin, 2017, s. 14) Ensimmäisen aikakauden tärkein ominaisuus viestintä nousi takaisin talousinformaation rinnalle. Nykyisessä sijoittajaviestinnässä siis yhdistyy viestintä ja taloudellinen osaaminen, ja ne muodostavat yhtenäisen kokonaisuuden. Toimivassa sijoittajaviestinnässä ei voida siis irrottaa talousinformaatiota ja viestintää toisistaan. Tämä muutos vaatii myös sijoittajaviestinnän ammattilaisilta laajempaa osaamista, sillä heidän täytyy yhdistää viestintä ja talouspuoli saumattomasti toisiinsa. Sen lisäksi ammattilaisten täytyy tuntea arvopaperimarkkinalainsäädäntöä ja tunnistaa sijoittajaviestinnän kannalta olennaisimmat sidosryhmät.



**Kuvio 1 Sijoittajaviestinnän aikakaudet Laskinin (2017) mukaan**

Laskin (2017, s. 4) Sijoittajaviestinnän ammattilaisten laajemman osaamisen lisäksi myös työtehtävät ovat lisääntyneet ja monipuolistuneet. Perinteisen tiedottamisen lisäksi työtehtäviin kuuluu esimerkiksi konferenssipuheluita, tapahtumia ja "roadshow"-

kiertueita. Yritysten sisällä sijoittajaviestinnän ammattilaisten päätösvalta ja autonomia on kasvanut, ja heidän roolinsa on muodostunut tärkeämmäksi yrityksen johtoa ajatellen.

Laskinin (2017, s. 17) mukaan merkittävä ero aikaisempiin vaiheisiin verrattuna on sijoittajaviestinnän kaksisuuntainen viestintä. Yrityksissä sijoittajaviestintää on pidetty dialogina monologin sijaan. Kaksisuuntainen viestintä ei hyödytä ainoastaan suurempaa yleisöä, vaan myös sijoittajaviestinnän ammattilaisen edustamaa yritystä. Viestintä laskee sijoittajien riskiä, mikä samalla laskee yrityksen oman pääoman hintaa.

### **2.3 Sijoittajaviestintää koskeva sääntely, ohjeistukset ja vapaaehtoiset linjaukset**

Pörssiyhtiöt joutuvat noudattamaan toiminnassaan säännöksiä ja lakeja sijoittajaviestintää koskien. Yhtiöt ovat velvollisia tiedottamaan markkinoita ja sijoittajia sen sisäisistä tapahtumista. Hirston, Koskelan ja Penttilän (2021, s. 75) mukaan tiedot ovat hyödyllisiä sijoittajia, mutta myös markkinoita ajatellen. He lisäävät, että läpinäkyvyyttä ohjaava sääntely ja käytännöt mahdollistavat osakkeenomistajille yritysjohdon toimien valvomisen. Sijoittajille läpinäkyvyys mahdollistaa tarpeellisen tiedon määrän sijoituspäätöksien tueksi.

Ohjeistuksia tulee useammalta eri taholta kuten EU:lta., Finanssivalvonnalta ja Arvopaperimarkkinayhdistys ry:ltä. Kurosen (2016, s. 43) mukaan näiden instituutioiden ja myös pörssin tehtävänä on turvata sijoittajien asema ja pitää yllä luottamusta rahoitusmarkkinoita kohtaan. Läpinäkyvyyden vaatimuksiin vaikuttavat kuitenkin muutkin kuin ainoastaan viralliset tahot. Hirsto, Koskela ja Penttilä (2021, s. 75) toteavat, että vuoropuhelu sidosryhmien kanssa on yrityksille tärkeää, sillä ne määrittävät lopulta millaista läpinäkyvyyttä yrityksiltä vaaditaan.

### **2.3.1 Tiedottaminen sidosryhmille**

Pörssi-yhtiöiden sääntelylle on tarvetta monesta suunnasta. Pörssisäätiö (2020) oppaan mukaan tiedonanto hyödyttää nykyisiä ja mahdollisia uusia osakkeenomistajia. Tietojen avulla he voivat arvioida mahdollisesti tehtävän sijoituksen kannattavuutta, ja seurata omistamiensa yritysten pärjäämistä. Finanssivalvonnan (2020, Liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus) verkkosivuilla sanotaan, että tiedonantovelvollisuuden tarkoituksena on myös turvata kaikille samanaikainen, yhdenvertainen ja tasapuolinen tiedonsaanti, jotta sijoittajat pystyvät tekemään perustellun arvion yrityksestä ja sen arvopapereista.

Piensijoittajien lisäksi on muitakin yritysten tiedotuksia seuraavia tahoja. Finanssivalvonnan (2020, Liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus) mukaan yksittäisten omistajien lisäksi tiedottaminen palvelee myös muita sidosryhmiä. Tiedottaminen kiinnostaa myös mediaa, ja sen lisäksi se on hyödyllinen työkalu osakeanalytikoille.

### **2.3.2 Sääntelyn eri tyypit**

Pörssitiedottamista ohjaa erityyppiset säännökset. Osa sääntelystä on pakottavaa, mutta tiedottamiseen kohdistuu myös tahdonvaltaista sääntelyä ohjeistuksin ja suosituksin. Vaikka nämä ovatkin suositusluonteisia pörssi-yhtiöiden odotetaan kuitenkin noudattavan niitä omassa toiminnassaan. Käyn läpi seuraavaksi erilaisia sääntelytyyppejä, jotka nousevat esiin haastatteluissa.

Yksi esimerkki pakottavasta sääntelystä on EU:n markkinoiden väärinkäyttöasetus (N:o 596/2014), eli niin sanottu MAR-asetus. MAR-asetuksen voimaantuluminen herätti keskustelua mediassa. Hallmanin kirjoittamassa Kauppalehden verkkoartikkelissa (9.7.2016) puhutaan suomalaisten pörssi-yhtiöiden reaktioista, kun asetus salli



sisäpiirirekisterin ja johdon liiketoimien julkistamisen ainoastaan yrityksen sisäisenä tietona.

Asetuksen on tarkoitus säätää ja ehkäistä markkinoiden väärinkäyttöä. Markkinoiden väärinkäyttöön lukeutuu esimerkiksi sisäpiiritiedon erilaiset väärinkäytökset ja markkinoiden manipulointia. (Finanssivalvonta 2018) MAR-asetusta ovat velvollisia noudattamaan esimerkiksi pörssilistatut yhtiöt ja organisoidussa kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena olevat yhtiöt.

ESMA eli Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen on EU:n riippumaton viranomainen. Euroopan Unionin (2021) verkkosivujen esittelyn mukaan sen jäseniin kuuluu EU-maiden kansalliset arvopaperimarkkinaviranomaiset. ESMA:n alaisuuteen kuuluu eri neljä eri toiminta-aluetta. Näihin kuuluu sijoittajien, markkinoiden ja rahoitusmarkkinoiden arviointi, EU:n rahoitusmarkkinoiden yhteisten säännösten täydentäminen, valvontakäytäntöiden lähentymisen edistäminen ja tiettyjen rahoitusalan toimijoiden suora valvominen.

ESMA:n tehtäviin kuuluu sijoittajansuojan valvonta, sijoitusmarkkinoiden eheän toiminnan edistäminen ja rahoitusvakauden varmistaminen. Euroopan Unionin (2021) verkkosivujen mukaan ESMA:n toiminta hyödyttää useita eri sidosryhmiä kuten esimerkiksi EU-maiden kansalaisia, rahoituspalvelualan toimijoita ja piensijoittajia.

Läpinäkyvyyden tutkimuksessa toistuu monesti termi *disclosure policy* eli tiedonantopolitiikka. Koskelan mukaan (2018, s. 165) kansainvälisesti on yleistynyt käytäntö siitä, että pörssiyritykset kuvaavat tiedonantopolitiikkansa omilla verkkosivuillaan. Verkkosivuilta löytyy yleensä kirjallinen dokumentti, jossa on kuvattuna toimintatavat ja säännöt medialle ja ulkopuolisille tahoille viestimiseen liittyen. Suomalaisissa pörssiyritykset kertovat verkkosivuillaan myös strategian viestimiseen liittyen. Koskela (2018, s. 165) tarkentaa näiden tietojen olevan vapaaehtoisia.

Koskelan (2018, s. 165) mukaan tiedonantopolitiikka hyödyttää yrityksen lisäksi markkinoita ja sijoittajia. Tiedonantopolitiikan tarkoitus on tarjota laajempaa tietoa yrityksen tiedottamisperiaatteista markkinoille. Poliitikasta käy ilmi tiedotusaikataulut, noudatettavat säännöt ja myös asiat, joista yritys ei aio julkisesti tiedottaa.

### 3 Vastuullisuus ja läpinäkyvyys

Grafström, Götheberg ja Windell (2015, s. 16) toteavat, että yrityksillä on tärkeä rooli yhteiskunnan kehityksen kannalta, sillä ne tarjoavat ihmisille työpaikkoja ja tuottavat palveluita ja tuotteita joita yhteiskunnassa tarvitaan. Tämä ei kuitenkaan itsessään riitä, vaan yrityksiltä odotetaan vastuullisuutta ja läpinäkyvää toimintaa. Tarve on lähtenyt kuluttajien suunnasta, mutta myös yritykset ovat itse huomanneet sen hyödyttävän omaa toimintaansa.

Tässä luvussa käsittelen vastuullisuutta ja yhteiskuntaavastuuta. Avaan myös sijoittajaviestinnälle tyypillisen käsitteen, eli ESG:n, sillä se nousee esiin isompana teemana analyysiosiossa. Lopuksi käsittelen myös läpinäkyvyyttä.

#### 3.1 Yhteiskuntavastuu ja vastuullisuus

Yritysten yhteiskuntavastuu eli Corporate Social Responsibility (CSR) on terminä haastavaa määritellä, koska sen piiriin kuuluu niin monia osa-alueita. Türkerin, Borgmannin ja Tokerin (2013, s. 14) määritelmän mukaan CSR on yrityksen toimintaa, jonka tähtäimenä on toimia vastuullisesti eri osa-alueilla kuten ympäristön kannalta. Morsing ja Schultz (2006, s. 323) mukaan vastuullisuuteen liittyvä kritiikki kohdistui ennen enemmän yksittäisiin toimialoihin, kuten esimerkiksi alkoholi-, tupakka- ja pornoteollisuuteen. Nykyajan ilmiönä he pitävät kritiikin kohdistumista laajempiin ilmiöihin, kuten esimerkiksi vaateteollisuuden epäeettisiin tuotantotapoihin, lapsityövoimaan tai geenimuunteluun. Painopiste on siis siirtynyt yksittäisistä toimialoista laajempiin yhteiskunnallisiin ongelmiin ja kysymyksiin.

Robinsonin ja Meiken (2018, s. 260) mukaan tyypillinen tapa toteuttaa yritysvastuuta käytännössä on lahjoittaa yrityksen resursseja kuten aikaa, tuotteita, palveluita ja rahaa. Harmaalan ja Jallinojan (2012, 1.2) mukaan yrityksen yhteiskuntavastuussa on kyse yrityksen ja poliittisen vallan suhteesta. Yritysten ensisijainen vastuualue liittyy talouteen.

Myös osakeyhtiölain (2006/624) 1 luvun 5 § mukaan yhtiön toiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille, jollei yhtiöjärjestyksessä ole toisin määrätty. Sen lisäksi yrityksillä on vastuu ympäristön hyvinvointiin ja sosiaalisin tekijöihin liittyen. (Harmaala & Jallinoja, 2012, 1.2).

Yritysten yhteiskuntavastuun jakautuminen ei ole aina selvää kaikille toimijoille. Sheehyn (2015, s. 625) mukaan esimerkiksi teollisuuden päästöihin voi liittyä kysymyksiä eri toimialoilla, sillä aina ei ole selkeää kenelle vastuu niistä kuuluu. Sheehyn (2015, s. 625) mukaan tähän vaikuttaa myös eri toimijoiden haastavat ja monimutkaiset keskinäiset dynamiikat.

Tarkan määritelmän antaminen ei ole myöskään yksiselitteistä senkään puolesta, että yhteiskuntavastuun muodot ja piirteet vaihtelevat maantieteellisestä alueesta riippuen. Vastuullisuuskäsitteet saattavat vaihdella globaaleista käsityksistä jopa paikkakuntien tasolle. Harmaalan ja Jallinojan (2012, 1.2) mukaan muita vaikuttavia tekijöitä ovat esimerkiksi historialliset, kulttuurilliset ja lainsäädännön ohjaamat tekijät.

Maineella on yhä suurempi merkitys yritysten pärjäämisen kannalta, joten yritykset joutuvat toimimaan vastuullisuudesta vastatakseen kuluttajien odotuksiin. Vastuullisena toimijana näyttäytyminen on erittäin tärkeää, ja etenkin silloin, jos yritys toimii ”paheellisella” toimialalla kuten esimerkiksi uhkapelien parissa (Strauss, 2017, s. 233) Ihmiset ovat huomanneet globalisaatiosta ja kaupungistumisesta johtuvat muutokset omassa ympäristössään viimeisen 20 vuoden aikana. Tämä on johtanut siihen, että niin yksittäiset ihmiset kuin yrityksetkin joutuvat aktiivisesti keksimään vastuullisempia toimintatapoja omassa elämässään. Vaikka yrityksille on asetettu tiettyjä kansallisia ja kansainvälisiä lainsäädännöllisiä vaatimuksia vastuullisuuteen liittyen, niin olisi tärkeää, että omia toimintatapoja muokattaisiin vastuullisempaan suuntaan vapaaehtoisesti. (Türker, Borgmann & Toker 2013, s. 13) Osa vastuullisuustoiminnasta on siitä viestiminen ulkopuolisille.

Yrityksen vastuu ja vastuullisuustoimet vaativat yrityksiltä myös näiden toimien hallitseminen. Baumgartnerin (2014, s. 260) mukaan vastuullisuuden hallinnassa täytyy ottaa huomioon neljä eri osa-alueita. Nämä osa-alueet ovat innovaatiot, sidosryhmien odotukset, liiketoiminnan tehokkuus FSSD-periaatteiden (Framework for Strategic Sustainable Development) mukaisesti. Baumgartner (2014, s. 260) myös lisää, että kestävyyskysymyksiä integroiminen liiketoimintaan on strateginen tehtävä, ja se on välttämätöntä yrityksen selviytymisen kannalta.

Vastuutoiminnan strategista roolia tukevat myös muut tutkijat. McWilliams ja Siegel (2011, s. 1481) tutkivat CSR:n strategista arvoa yrityksille. He toteavat, että vastuullisuus voi olla arvoa lisäävä tekijä. Vastuullisuustoiminta voi lisätä esimerkiksi yksittäisten brändien arvoa etenkin toimialoilla, joilla vastuuton toiminta voi aiheuttaa vahinkoa terveydelle.

### **3.1.1 Yritysvastuun eri osa-alueet**

Harmaalan ja Jallinojan (2012, 1.2) mukaan yritysvastuun osa-alueisiin kuuluvat yrityksen taloudellinen, sosiaalinen ja ympäristövastuu. Nämä ovat kestävä kehityksen osa-alueita, mutta monesti niitä pidetään myös yritysvastuun osa-alueina. Nämä osat vaikuttavat välittömästi yritykseen ja sen työntekijöihin, mutta myös välillisesti muuhun yhteiskuntaan. Taloudelliseen vastuuhun kuuluvat esimerkiksi työntekijöiden palkat ja yrityksen maksamat verot. Välillisesti ne hyödyttävät myös yhteiskuntaa työllisyyden ja talouden osalta. Sosiaalisen vastuun osalta yritys huolehtii työntekijöiden hyvinvoinnista, mikä näkyy suoraan yhteiskunnan tasolla ihmisten hyvinvoinnissa. Ympäristövastuun toteutuessa yritys toimii ympäristöystävällisesti kunnioittaen ympäristöä ja luontoa.

Harmaala ja Jallinoja (2012, 1.2) toteavat myös, että osa-alueet toimivat usein limittäin, ja niitä ei voi aina täysin erottaa toisistaan. Osittain näin on myös sillä nämä osa-alueet ovat riippuvuussuhteessa toisiinsa nähden. Nämä tekijät ovat usein mukana yritysten suunnittelutyöskentelyssä, ja ne ohjaavat yrityksen toimintaa ja kehitystä.

Babiak ja Trendafilova (2011, s. 11; Carroll 2000; McWilliams & Siegel, 2000) toteavat myös yritysvastuun toimien tähtäävään hyvänteekemiseen myös sosiaalisella tasolla, jolloin niistä hyötyvät muut kuin yritys itse. He myös lisäävät määrittelyksi, että nämä toimet eivät ole lain vaatimia, vaan yritykset toteuttavat niitä ikään kuin vapaaehtoiselta pohjalta.

Sijoittajaviestintään liittyy myös olennainen jaottelu ja kriteeristö, eli niin sanottu ESG-jaottelu. Sciarrelli ym. (2021) mukaan ESG-jaottelua käytetään SRI-sijoitusten (Socially responsible investments) yhteydessä, sillä niiden ydin on vastuullisessa ja eettisissä sijoituskohteissa. ESG on lyhenne sanoista *environmental*, *social* ja *governance*. Näillä tarkoitetaan siis ympäristöä, sosiaalisia tekijöitä ja hallintotapaa. He toteavat, että tämän kriteeristön merkitys korostuu jatkuvasti, sillä sijoittajat haluavat tehdä vastuullisuusia sijoituspäätöksiä. Tämä jaottelu on tutkimukseni kannalta tärkeä, sillä aineistossa tämä nousee esiin monta kertaa.

Olkkonen ja Quarshie (2019, s. 47) toteavat, että suomalaisten yritysten yritysvastuu laajenee myös suomalaisen yhteiskunnan ulkopuolelle. Tähän syynä on kansainvälistyminen ja tuotannon siirtäminen ulkomaille halvemman työvoiman takia. Kotimaassa kohdatut vastuukysymykset poikkeavat ulkomaihin verrattuna. Suomessa keskustelu keskittyy monesti esimerkiksi ympäristöasioihin, kun taas ulkomailla keskipiste on esimerkiksi jäljittettävyysongelmissa ja ihmisoikeuskysymyksissä. Kaikki tutkimuksen aineistosta löytyvät yritykset toimivat myös Suomen ulkopuolella, joten tämä koskettaa myös varmasti kyseisiä yrityksiä.

### **3.1.2 Sidosryhmät ja suhtautumistavat vastuullisuuteen**

Sidosryhmien ja yritysten välisen suhteen perusajatuksena on se, että yritys kokee kantavansa vastuuta myös osakkeenomistajien lisäksi muita sidosryhmiä kohtaan. Robinin mukaan (2005, s. 122) perinteisesti yrityksillä on velvollisuuksia

osakkeenomistajia kohtaan, mutta vastuu on laajentunut myös muihin sidosryhmiin, joilla on jokin yhteys yritykseen. Hara (2015, s. 63) toteaa myös, että etenkin epävakaisissa tilanteissa sidosryhmät laajenevat perinteisistä sijoittajista myös esimerkiksi laajemmin mediaan ja mielipidevaikuttajiin. Tällöin on tärkeää, että organisaatio osaa huomioida laajemman yleisön vaihtelevat tarpeet ja moninaisuus.

Myös sidosryhmien sisäpuolella on tapahtunut muutosta. Sidoryhmien puolelta kumpuavat huolet eivät kuulu enää vain pienemmällä ihmisryhmälle, vaan niistä on muodostunut kaikkien yhteisesti jakamia huolia ihmisyyteen ja ympäristöön liittyen. Robin (2005, s. 120) toteaa myös, että ihmisten toiminnalla ja taloudellisen kasvun seurauksena on ollut vakavia ympäristökriisejä, ja ilmapiiri muuttuu jatkuvasti.

Sidosryhmien rajat eivät ole myöskään tarkkarajaisia, vaan kuluttaja voi toimia myös sijoittajana. Asparan (2013, s. 205) tutkimuksesta kävi ilmi, että yrityksen brändillä voi olla vaikutusta kuluttajan sijoituspäätöksiin. Kuluttajat, joilla on positiivinen kokemus yrityksen brändistä, ovat halukkaampia sijoittamaan kyseiseen yritykseen. Tämä lisää myös kuluttajan positiivisia tuotto-odotuksia sijoituksista. Tämän perusteella voisi todeta, että markkinointiviestintä ja sijoittajaviestintä ovat osittain yhteydessä toisiinsa, sillä niiden kohderyhmät voivat toimia yhtäaikaisesti useassa eri roolissa.

Sidosryhmien ja yrityksen yhteistoiminta vaikuttaa myös läpinäkyvyyteen ja sen vaatimukseen. Poutanen (2015, 36) toteaa, että läpinäkyvyyden edellytykset ja vaatimukset määrittyvät sidosryhmien ja organisaatioiden välisessä vuorovaikutuksessa. Läpinäkyvyyden nähdään syntyvän avoimuuden kautta, mutta se määrittyy tarkemmin edellä mainittujen tahojen välisessä vuorovaikutuksessa.

Vastuullisuuteen on erilaisia suhtautumistapoja. Heikkurinen ja Ketola (2012, s. 331) ovat jakaneet lähestymistavat kahteen eri ryhmään: sidosryhmä- ja tiedostamisen näkökulma. Sidoryhmäsuhtautuminen eli *stakeholder awareness* perustuu vastuullisuustyön siirtämistä yrityksen sidosryhmille. Sidoryhmät toimivat ikään kuin vartijoina

vastuullisuuden toteutumiselle. Tämä voi olla ongelmallista, sillä tämä mahdollistaa yritysten irrottautumisen vastuullisuustoimista. Yritystä on vaikea pitää vastuullisena, jos sen johto ei sitoudu vastuullisuuteen itse.

Edellä mainitun näkökulman vastakohtaksi Heikkurinen ja Ketola (2012, s. 332) nimeävät tiedostamisen näkökulmaksi. Tiedostamisen näkökulma eli *awareness approach* on yrityksen toiminnan ytimessä. Yrityksiä, jotka toimivat yllä mainitun näkökulman mukaan keskittyvät kaikessa toiminnassa oikeintoimimiseen ja vastuullisuus on sen toiminnan lopputulema.

Vastuullisuutta yritetään tuoda esiin myös niin sanotun viherpesun avulla. Lyon ja Montgomery (2015, s. 223) mukaan viherpesu on viestintää, minkä tarkoituksena on harhaanjohtaa lukijaa ja antaa liioitellun positiivinen kuva yrityksen vastuullisuustoimista. Tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, että kuluttajat uskoisivat väitteet kyseenalaistamatta niitä, vaan he suhtautuvat skeptisesti väitteiden paikkansapitävyyteen. Viherpesun ehkäisemiseksi Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2019/2088 kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta rahoituspalvelusektorille (SFDR-asetus) velvoittaa esimerkiksi sijoitustoimintaa harjoittavien pankkien tiedottamaan sijoittajille sijoituksiin liittyvistä kestävyysvaikutuksista.

Christensen, Morsing ja Thyssen (2013, s. 373) nostavat esiin mielenkiintoisen näkökulman yhteiskuntavastuuseen pyrkimyksellisenä puheena. He tarkoittavat pyrkimyksellisellä puheella sellaista viestintää, mikä keskittyy vastuullisuuden ihanteisiin ja ideaaleihin todellisen toiminnan sijasta. Vaikka pyrkimyksellinen puhe voi antaa epätodellisen ja valheellisen kuvan yrityksen toiminnasta, niin isossa kuvassa se voi luoda positiivisia vaikutuksia yhteiskuntavastuun saralla. Penttilä (2020, s. 94) toteaa pyrkimyksellisellä vastuullisuuspuheella olevan mahdollisuuksia järkeistämällä ja muutoksien aikaansaamisella organisaatioiden toiminnassa.



### 3.2 Läpinäkyvyys

Läpinäkyvyys on nykyään iso osa yrityksen vastuullisuustoimintaa. Farrell (2016, s. 445) sanookin hyvin ytimekkäästi, että läpinäkyvyydellä tarkoitetaan informaation jakamista katsomatta siihen, onko jaettava informaatio suotuisaa vai epäsuotuisaa yrityksen näkökulmasta. Tämä ei ole ollut aina vallitseva ajatustapa. Poutanen (2015, s. 35) toteaa, että perinteisesti yritysmaailman toimintatapana on ollut tiedon panttaaminen ainakin niin, etteivät kilpailijat pääse hyötymään julkiannetuista tiedoista.

Koskelan (2018, s. 165) mukaan läpinäkyvyydestä on tullutkin avainsana, kun keskustelun aiheena on liiketoiminnan vastuullisuus. Christensen ja Cornelissen (2015, 133) mukaan läpinäkyvyydestä on tullut myös termi, mitä viljellään keskusteluissa sen tarkemmin kertomatta mitä sillä todellisuudessa tarkoitetaan. He myös toteavat, että organisaatioiden läpinäkyvyydellä käsitteenä on ikään kuin pyhä rooli, eikä sitä saa kritisoida. Tämä on mielenkiintoista, sillä se on ristiriidassa itse käsitteen kanssa.

Christensenin ja Cheney (2015, s. 70) mukaan läpinäkyvyydestä on tullut yksi suurimmista aihealueista yritysten toimintaan koskien. Usein sen ajatellaan olevan suuri vastaus ja ratkaisua muuan muassa poliittisiin ja sosiaalisiin ongelmiin. Läpinäkyvyyden todellista roolia ja vaikutuksia kyseenalaistetaan harvoin. Christensen ja Cheney (2015, s. 71) näkevät myös yritysten toimivan läpinäkyvyyden periaatteiden mukaisesti osittain siitä syystä, että se auttaa yrityksiä toimimaan hyvien hallinnointitapojen mukaan, ja helpottaa yritysten vertailua toisiinsa. He hahmottavat läpinäkyvyyden ajuriksi myös osittain sen, että yritykset asettavat itsensä tilivelvollisiksi ulkopuolisille toimimalla avoimesti ja läpinäkyvästi. Oletuksista huolimatta nämä eivät välttämättä toteudu todellisuudessa.

Koskelan (2018, s. 167) mukaan läpinäkyvyydellä tarkoitetaan diskursiivista ja retorista rakennetta, joka on muodostunut ja kehittynyt talousviestinnän viestintäkäytännöissä. Läpinäkyvyyden tavoitteena on varmistaa, että yritysten tekemät päätökset ja toimet ovat todennettavissa ja ymmärrettävissä niille, jotka kyseisiä tietoja tarvitsevat. Koska

vastuullisuus ja läpinäkyvyys ovat moniulotteisia ja haastavia määritellä, on mielekästä tutkia sitä, miten ne tulkitaan ammattilaisten puheessa. Koskela (2018, s. 166) myös lisää, että läpinäkyvyyteen liittyvien esitysten perusteella saa kuvan siitä, että mitä yritykset kuvittelevat sidosryhmien heiltä haluavan.

Läpinäkyvyyden takaa voi löytyä eri ajureita. Christensen ja Cornelissen (2015, s. 130–133) toteavat, että yrityksiin kohdistuvat vaatimukset läpinäkyvyydestä ovat lisääntyneet. Tähän on vaikuttanut lait, sosiaaliset syyt ja julkinen paine, mutta myös yritykset itse ovat alkaneet lisäämään sitä toimintaansa.

## 4 Diskurssianalyysi

Diskurssintutkimus tai diskurssianalyysi keskittyvät tutkimaan aineistossa esiintyviä diskursseja. Seuraavaksi käsittelem diskurssianalyysin lähtökohtia ja määritelmää. Sen jälkeen käsittelem kontekstia ja diskurssia käsitteenä. Vielä lopuksi käyn läpi myös diskurssianalyysia yleisesti menetelmänä.

### 4.1 Diskurssianalyysin lähtökohtia ja määritelmä

Pietikäisen ja Mäntysen (2019, 1.1) mukaan diskurssintutkimuksen tutkimuskohteena on merkitykset ja tilanteet, joissa ne syntyvät. Diskurssin tutkimuksen lähtökohtana on se, että merkitykset vaihtelevat ajankohdan, paikan ja tilanteen mukaan. Diskurssintutkimuksen mukaan myöskään sanoilla ei siis ole vain yhtä ainoaa merkitystä, vaan merkitykset syntyvät tilannekohtaisissa neuvotteluissa aina sanaa käytettäessä. Jokinen, Juhila ja Suoninen (2016, Kielenkäyttö toimintana) toteavat, että tutkimuksen keskeisenä ideana on juuri tutkia, että miten kieltä käytetään itsensä ymmärrettäväksi tehdessä.

Diskurssintutkimuksessa on eri tutkimussuuntauksia. Faircloughin (2017, s. 13) kriittisen diskurssianalyysin tarkoituksena on tutkia esimerkiksi vallan ja ideologioiden yhteyttä diskursseihin. Analyysi on luonteeltaan kriittistä sosiaalista analyysia. Tutkimus keskittyy kriittisesti esimerkiksi ongelmallisiin sosiaalisiin diskursseihin. Kriittisen diskurssianalyysin löydökset selittävät vallitsevaa tilaa, mutta samalla ne tarjoavat myös ratkaisuja tilanteiden ratkaisuun. Kriittistä diskurssianalyysia voidaan hyödyntää eri tieteenalojen ja teorioiden yhteydessä.

Pietikäinen ja Mäntynen (2019, 1.1.) toteavatkin diskurssintutkimuksen keskeisen ajatuksen olevan kieli osana sosiaalista toimintaa. Diskurssintutkimuksessa kieli ja sosiaalinen puoli ovatkin yhteen kietoutuneita, ja niitä täytyy tutkia aina erottamatta toisistaan. Myös muidenkin tutkijoiden määritelmässä yhdistyy käsitys kielen yhteydestä

sosiaaliseen toimintaan. Lehden ja muiden (2018, s. 5) määritelmän mukaan diskurssintutkimus merkityksiin perustuva tutkimussuuntaus, jossa kielenkäyttö nähdään osana sosiaalista toimintaa ja diskurssit ovat tilannekohtaisia. Heidän määritelmänsä on pitkälti sama kuin Pietikäisen ja Mäntysen.

Kielen rooli on keskeinen diskurssintutkimuksessa ja Pietikäisen ja Mäntysen (2019, 1.2) mukaan se on resurssi. Kielenkäyttäjällä ovat käytössä nämä resurssit, ja hän voi hyödyntää niitä haluamallansa tavalla eri tilanteiden ja omien taitojensa puitteissa. Kielenkäyttäjän taitojen lisäksi rajaavia tekijöitä ovat myös hänen omat mieltymyksensä ja esimerkiksi konteksti. Nämä resurssit muodostavat kielenkäyttäjän oman repertuaarin, joka muodostuu toisistaan poikkeavistakin resursseista. Nämä resurssit kehittyvät keskustelijan aikaisempien tilanteiden ja keskusteluiden kautta, ja niihin liittyvien aikaisempien käsitysten ja vaikutusten mukaan. Resurssit mahdollistavat sen, että samoja asioita voi ilmaista useilla eri tavoilla oman valintansa mukaan (Pietikäinen & Mäntynen, 2019, 1.2) Jokinen, Juhila ja Suoninen (2016, Merkityssystemien kirjo) puhuvat samasta ilmiöstä merkityssystemien kirjona. Heidän mukaansa sosiaalinen todellisuus on moninainen, koska samasta asia voidaan merkillistää useilla eri tavoilla, ja yksittäinen kielenkäyttäjä voi hyödyntää useita eri merkitysalueita. Merkityssystemien käyttöä voi kuitenkin rajoittaa esimerkiksi edellytys ymmärretyksi tulemista, jolloin kielenkäyttäjän täytyy rajoittaa itse merkityksellistämistä niin, että hänet ymmärretään. Tutkimuksen aineistossa haastateltavat voivat merkityksellistää asioita ammattikieltä käyttäen, sillä haastattelussa kaikki puhuvat ikään kuin samaa kieltä ja ymmärtävät asioita samalla tasolla.

Pietikäisen ja Mäntysen (2019, 1.1) mukaan diskurssintutkimuksena ytimessä on myöskin ajatus siitä, että kielen osalta ei tutkita kielen rakenteita, vaan valokeila kohdistuu kielenkäyttöön. Vaikka kieli on isossa roolissa diskurssintutkimuksessa, niin keskipiste on kuitenkin kielenkäytössä ja kielenkäyttötilanteissa. Kielenkäyttötilanteiden luokittelu on myös laaja. Niihin sisältyvät vuorovaikutustilanteet esimerkiksi yksittäisistä

tervehdyksistä aina suurempiin yhteiskunnallisiin ilmiöihin. Kielenkäyttö on myös aina tilannekohtaista, ja siihen vaikuttavat myös aina tilanne, tavoite, aika ja paikka. Diskurssintutkimuksen keskiössä ovat tavat ja tilanteet, joissa kieltä ja sanoja käytetään. Vaikka merkitykset muodostuvatkin joka kerta uudestaan, niin ne muodostuvat aikaisempien tilanteiden muodostaman kehyksen sisällä. Näihin aikaisempiin tilanteisiin liittyneet normit, arvot ja kehykset ohjaavat myös uusia merkityksen muodostumisen tilanteita. Diskurssintutkimus on todella kontekstisidonnaista, ja sitä täytyy aina käsitellä omassa kontekstissään, mutta myös samalla ymmärtäen vaikuttavat tekijät aikaisempaan liittyen.

Pietikäisen ja Mäntysen (2019, 1.1) mukaan kieli resurssina on funktionaalista, tilanteista ja monitasoista. Resurssien valintaprosessi ei ole siis yksinkertaista, vaan valintoja tehdään kolmella eri merkitysjärjestelmän tasolla. Faircloughin (2003, s. 26) mukaan nämä tasot ovat genre, diskurssi ja tyyli. Genrellä tarkoitetaan toimimisen tapaa, diskurssilla tapaa esittää asioita ja tyylillä tapaa olla. Pietikäinen ja Mäntynen (2019) lisäävät, että näihin valintoihin ja merkityksiin vaikuttavat niihin jo aikaisemmin liitetyt merkitykset. Myöskin tehdyt valinnat vaikuttavat myös siihen missä valossa esittämämme asia nähdään.

## **4.2 Konteksti diskurssien rikastuttajana**

Tutkimuksen kannalta olennainen käsite on konteksti, joten seuraavaksi keskityn tutkimuksen kontekstin muodostumiseen. Pietikäisen ja Mäntysen (2019, 1.5) mukaan asioiden merkitys muodostuu aina kontekstissa. Jokinen, Juhila ja Suoninen (2016, Toiminnan kontekstualisuus) toteavat, että konteksti on rikastuttava tekijä diskurseja tutkiessa. He myös toteavat, että konteksti on aina moniulotteinen tapahtuma. Pietikäinen ja Mäntynen (2019, 1.5) toteavat myös kontekstin olevan monikerroksinen käsite, minkä johdosta kontekstin ajatellaan muodostuvan kaikista niistä tekijöistä, jotka ovat muodostamassa merkitystä, tai mahdollistavat tai rajaavat sen käyttöä ja tulkitsemista.

Laajempina kontekstina tietylle vuorovaikutustilanteelle on sosiokulttuurinen konteksti. Pietikäinen ja Mäntynen (2019, 1.5) tarkoittavat sosiokulttuurisella kontekstilla yleistä sosiaalista, kulttuurista ja yhteiskunnallista toimintaympäristöä. Oman tutkimukseni kohdalla sosiokulttuurinen konteksti muodostuu pörssiyhtiöistä toimijoina, sillä niitä ohjaa lait mutta myös varmasti pörssiyhtiöiden tai ammattiryhmän sisäiset normit ja arvot. Pörssiyhtiöt toimivat myös yhteiskunnassa, jossa niiden tulee noudattaa lakeja ja ohjeistuksia. Toisaalta tarkastelussa on myös sijoittajaviestintäkonteksti, sillä se ohjaa omalta osaltansa aineiston muodostumista. Kulttuurisella tasolla kontekstia on myös muovaamassa laajemmin sidosryhmien käsitykset ja ajatukset läpinäkyvyyden ja vastuullisuuden teemoihin liittyen. Eri kontekstien kirjosta johtuen on tärkeää, että analyysia tukemassa on myös muuta teoriaa. Aineistossa on myös institutionaalinen konteksti. Pietikäinen ja Mäntynen (2019, 1.5) mukaan institutionaalinen konteksti voi muodostua työyhteisöstä tai instituutiosta. Haastateltavat puhuvat myös edustamansa työyhteisön pohjalta.

Pietikäinen ja Mäntynen (2019, 1.5) mukaan tilannekonteksti on yksikertaisimmillaan välitön sosiaalinen tilanne, jossa kieltä käytetään. Siihen kuuluu kielellinen ja sosiaalinen toiminta, sekä osallistujien roolit. Aineiston tilannekonteksti on itse haastattelutilanne, jossa toimijoina ovat haastattelijat ja haastateltavat ammattilaisen roolissa ja samalla myös heidän edustamiensa yritysten kasvoina. Tilannekontekstiin sisältyy myös aineiston muoto, eli tässä tapauksessa litteroitu haastattelu. Litteroinnissa on ainoastaan puhuttu puhe tekstinä, eikä esimerkiksi haastateltavien ilmeitä tai liikehdintää ole otettu huomioon.

Jokinen, Juhila ja Suoninen (2016, Toiminnan kontekstuaalisuus) myös toteavat, että kontekstiksi voidaan myös lukea ne reunaehdot, jotka ovat olennaisia aineiston tuottamisessa. Aineistoa tuottaessa, eli haastattelua tehdessä olennaisia tekijöitä ovat olleet haastattelijoiden asema tutkijoina sekä haastateltavien rooli oman alansa asiantuntijoina. Haastateltavat on myös valittu kyseiseen haastatteluun, koska he

edustavat tutkimushankkeen tutkimuskohdetta. Reunaehtoihin kuuluu myös tutkimuksen tavoitetta tukevat haastattelukysymykset. Jokinen, Juhila ja Suoninen (2016, toiminnan kontekstuaalisuus) myös lisäävät, että reunaehtokontekstit on hyvä ottaa huomioon, kun asioista puhutaan implisiittisesti ja rivien välistä voidaan ymmärtää julkilausumattomia asioita. Omassa tutkimuksessani on tärkeää ottaa myös tämä huomioon, sillä haastattelutilanteen osapuolet tuntevat haastattelun teemat hyvin. Tästä johtuen voi olettaa, että joitain asioita ilmaistaan implisiittisesti, sillä voidaan ajatella kaikilla olevan samantasoinen ymmärrys asioista. On myös mahdollista, että asioita jätetään julkilausumatta, koska niiden ajatellaan olevan kaikki itsestäänselvyksiä.

### 4.3 Diskurssi käsitteenä

Keskeinen käsite diskurssianalyysiin liittyen on diskurssi. Diskurssilla on useita määritelmiä. Mäntysen ja Pietikäisen (2019, 2.1) mukaan syy näihin vaihteleviin määritelmiin liittyy diskurssianalyysin monitieteellisyyteen. Diskurssi voidaan käsittää tunnistettavana tapana käyttää kieltä tai vakiintuneena merkityksellistämisen tapana. Se voi myös olla kielenkäyttöä kontekstissa ja ymmärrys todellisuudesta. Diskurssi voidaan nähdä myös laajempaa kielenkäytön yksikkönä. Hieman samankaltaisen määritelmän tarjoaa myös Siltaoja ja Sorsa (2018; Hall, 1997), sillä heidän mukaansa diskurssi on lausumien ryhmä, joilla voidaan presentoida tietoa. He myös lisäävät, että eri diskursseilla on mahdollista kertoa samasta asiasta, vaikka diskurssit itsessään eroavatkin toisistaan niissä rakentuvien oletusten ja käsitysten kautta.

Lehden, Haapasen ja Käännän (2018, s. 7) mukaan diskurssi ei ole vain yksi yksittäinen esiintymä, vaan se vaatii toistuvia esiintymiä. Toistuvat esiintymät muodostuvat tietyistä piirteistä, jotka muodostavat yhden diskurssin. Diskurssit ovat myös toistuvia useissa eri teksteissä ja asiayhteyksissä. Jokinen, Juhila ja Suoninen (2016) tukevat myös tätä käsitystä. He määrittelevät diskurssin verrattain eheäksi säännönmukaisesti merkityssuhteiden systeemiksi. Nämä systeemit rakentuvat sosiaalisissa käytännöissä rakentaen samalla sosiaalista todellisuutta. Seppänen ja Välvärronen (2012, s. 105)

toteavat myös, että diskurssit tuottavat tietoa ja uskomuksia samalla luoden sosiaalista järjestystä niiden käsittelemistä ilmiöistä ja laajemmin yhteiskunnasta. Omassa tutkimuksessani diskurssilla tarkoitan juuri toistuvia puhetapoja haastatteluissa. Haastattelut luovat myös osaltaan sosiaalista järjestystä läpinäkyvyydestä ja vastuullisuudesta sijoittajaviestinnän ympärillä.

Pietikäinen ja Mäntynen (2019, 2.1) toteavatkin, että vaikka diskurssille löytyykin useita eri määrittelyjä, niin yhtenevä tekijä diskurssin tutkijoille on kuitenkin se, että kieli nähdään todellisuuden rakennuspalasena ja toimintana. Sillä on myös useita eri käyttötapoja, ja niihin liittyy aina seurauksia. Diskurssi on tutkimukseni kannalta tärkeä käsite, koska tarkoitukseni on tunnistaa juuri diskursseja eli puhetapoja haastatteluista.

#### **4.4 Diskurssianalyysi menetelmänä**

Diskurssianalyysi on yksi erilaisten tekstien laadullisena tutkimusmenetelmänä. Näitä tekstejä voivat olla esimerkiksi puhuttu tai kirjoitettu teksti (Hirsto & Sihvonen, 2018, s. 45). Lehti, Haapanen ja Kääntä (2018, s. 6) toteavat myös, että diskurssianalyysi on yksi menetelmällinen lähestymistapa, ja sen lähestymistavat poikkeavat esimerkiksi eri tieteenalojen kohdalla. Diskurssianalyysin ytimessä on pyrkimys selvittää miten yhteiskunnallisista tai rakenteellisista ilmiöistä puhutaan. Tutkimus voi keskittyä esimerkiksi ideologioiden tai maailmankuvan rakentamiseen tutkittavissa teksteissä. Siltaoja ja Sorsa (2018, luku 15) tunnistavat myös samankaltaisia diskurssianalyysin kiinnostuksen kohteita. Heidän mukaansa diskurssianalyysi voi keskittyä esimerkiksi diskurssien ajalliseen muutokseen ja diskursseihin liittyviin valtakysymyksiin.

Pietikäisen ja Mäntynen (2019) mukaan diskurssianalyysin keskeinen ominaisuus on se, että tutkija muistaa analyysia tehdessä pitää kielenkäytön ja sosiaalisen toiminnan jatkuvasti yhteydessä toisiinsa. Analyysiprosessi onkin luonteeltaan monitasoista. Diskurssianalyysiin liittyy jatkuva etsiminen ja kokeilu. Näitä toimenpiteitä ohjaavat tutkimukselle asetettu tutkimusongelma. Analyysi tehdään tutkimusongelma koko ajan



mielessä pitäen. Analyysistä ei voi myöskään irrottaa käsitystä siitä, että merkitykset ohjaavat omalta osaltaan sosiaalista toimintaa. Diskurssianalyysissa tulee syventyä aineistoon laajasti, ja siitä täytyy myös osata tulkita asioita, jotka eivät varsinaisesti tule suoraan esiin. Esimerkiksi haastatteluaineiston kohdalla voi olla hyvä ottaa huomioon myös se mitä haastateltava jättää kertomatta.

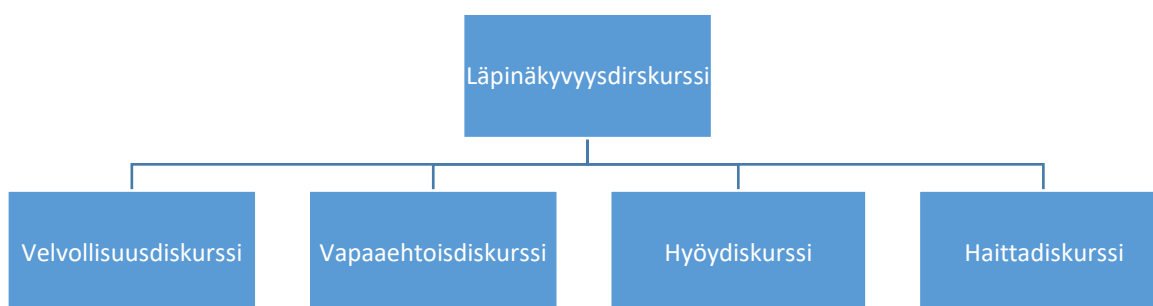
Myös muut tutkijat yhdistävät samoja asioita diskurssianalyysiin, mutta Jokinen, Juhila ja Suoninen (2016) kyseenalaistavat diskurssianalyysin roolin itsenäisenä tutkimusmenetelmänä. He luonnehtivat diskurssianalyysia ennemminkin ”väljäksi teoreettiseksi viitekehyyksi”, kuin suoranaiseksi tutkimusmenetelmäksi. Tämä johtuu diskurssianalyysin luomista laajoista mahdollisuuksista ja toteutustavoista eri tutkimuksiin liittyen. Diskurssianalyysiin he liittävät kuitenkin tiettyjä toistuvia teoreettisia lähtöoletuksia. Jokinen, Juhila ja Suoninen (2016) ovat listanneet niihin kuuluviksi esimerkiksi oletuksen kielenkäytön sosiaalista todellisuutta rakentavasta luonteesta ja oletus merkityksellisen toiminnan kontekstisidonnaisuudesta.

## 5 Läpinäkyvyys- ja vastuullisuuspuhe haastatteluissa

Analyysin tarkoituksena on selvittää, miten pörssiyritysten sijoittajaviestinnän ammattilaiset puhuvat läpinäkyvyydestä ja vastuullisuudesta. Nämä kaksi ovat erillisiä päädiskursseja, joihin kuuluu alaryhmiä. Analyysi alkaa läpinäkyvyysdiskurssien käsittelystä. Käsittelen esimerkit aladiskurssi kerrallaan seuraavassa järjestyksessä: Wärtsilä, Marimekko ja Elisa. Aineistosta nousi nopeasti esiin toistuvia puhetapoja ja teemoja.

### 5.1 Läpinäkyvyysdiskurssi ja sen alaryhmät

Tässä luvussa käyn läpi löytämäni läpinäkyvyysdiskurssia ja siihen kuuluvia alaryhmiä. Näitä eri alaryhmiä havainnollistan haastatteluista poimimieni esimerkkien avulla. Löytämäni diskurssit ovat alla olevassa kuviossa. Diskurssien pääryhmä on läpinäkyvyysdiskurssi, eli tapa, jolla läpinäkyvyydestä puhutaan. Sen alaryhmiä ovat velvollisuus-, vapaaehtois-, hyöty-, ja haittadiskurssi. Käyn nämä läpi yksi alaryhmä kerrallaan.



**Kuvio 2 Läpinäkyvyysdiskurssit**

Velvollisuuskurssilla tarkoitan tässä tutkimuksia sellaista puhetapaa läpinäkyvyydestä, missä korostetaan läpinäkyvyyttä velvollisuuksien toteuttamisena. Myös Farrell (2006) toteaa, yrityksiin kohdistuu läpinäkyvyyden kannalta velvollisuus jakaa informaatiota katsomatta siihen, onko informaatio heidän kannalta suotuisaa vai ei. Nämä velvollisuudet ovat esimerkiksi lainsäädännöllisiä velvollisuuksia Suomen laista tai EU:n tasolta.

Vapaaehtoisdiskurssilla tarkoitan läpinäkyvyyden vapaaehtoisuuden korostamista. Yritykset tekevät myös ylimääräisiä toimia ja tiedonantoa läpinäkyvyyteen liittyen, vaikka lait eivät niitä vaatisikaan. Vapaaehtoista viestintää voidaan tehdä, jos sen koetaan tuovan lisää arvoa osakkeenomistajille

Hyötydiskurssilla tarkoitan puhetapaa, jolla korostetaan läpinäkyvyyden hyötyjä ja positiivisia yritykseen liittyen. Läpinäkyvyyden voidaan nähdä tuovan esimerkiksi oikean arvostuksen markkinoilla tai mainehyötyjä.

Haittadiskurssilla on puhetapa, joka liittyy läpinäkyvyyden yritykselle tuomiin haittapuoliin. Haittapuolet eivät ole äärimmäisen negatiivisia, mutta ne voivat olla esimerkiksi sellaisia jotka vaikuttavat yrityksen työntekijöiden arkeen tai työmäärään ei-toivotulla tavalla.

Haastatteluaineistosta löysin ja jäsensin seuraavia diskursseja: vastuullisuuskurssi ja läpinäkyvyydiskurssi. Näiden alaryhmiä ovat velvollisuuskurssi, vapaaehtoisdiskurssi, hyötydiskurssi ja haittadiskurssi. Käsittelen näitä seuraavaksi esimerkkien kera.

### **5.1.1 Velvollisuuskurssi**

Myös Christensen ja Cornelissen (2015, s. 130–133) toteavat yrityksiin kohdistuvan vaatimuksia niin ulkopuolisilta tahoilta, kun yrityksen sisältä. Ulkopuolisin velvollisuuksiin kuuluvat esimerkiksi tiedottamiseen liittyvät säädökset ja lait. Sisäisellä

vastuulla tarkoitetaan esimerkiksi yrityksen kokema velvollisuutta toimia tietyllä tavalla. Wärtsilän kohdalla läpinäkyvyys käsitetään myös velvoitettuna toimintana. Esimerkissä puhutaan ulkopuolisista tahoilta tulevista velvoitteista ja yrityksen itse asettamista sisäisistä velvoitteista. Seuraavassa esimerkissä (1) käy ilmi ulkopuoliset veloitteet.

(1) No pörssiyhtiöissähän se on lähinnä nimenomaan tää MAR, jota me kaikki noudatetaan. Tietenkin arvopaperimarkkinalaki, FIVAn ohjeistukset ja niin edelleen, että ei siinä. (Wärtsilä)

Esimerkin (1) mukaan velvollisuutena nähdään yrityksiä ohjaavat lainsäädännölliset tekijät niin Suomen kuin EU:nkin tasolla. Esimerkissä todetaan myös, että nämä ovat kaikille pörssiyhtiöille yhteisiä velvoitteita. Seuraavassa esimerkissä nostetaan esiin julkisuuden yhteys läpinäkyvyyteen. Esimerkissä haastateltava käyttää ”-hän” päätettä, kun hän puhuu kaikkien pörssiyhtiöiden noudattamasta MAR-asetuksesta. Tämä vivahte antaa kuvan siitä, että haastateltava pitää tietoa itsestäänselvyytenä ja yhteisesti jaettuna tietona.

(2) Joo, ehdottomasti. Ja nimenomaan se että se on julkisesti saatavilla. Kyllähän se edistää läpinäkyvyyttä vaikka se olisi vain sisäinen dokumentti, koska kaikkihan kuitenkin joutuisi noudattamaan tätä dokumenttia, mutta kuitenkin kun se on julkisesti saatavilla niin sehän vähän vielä vahvemmin muistuttaa että me ollaan luvattu näin, niin näin meidän pitää toimia. (Wärtsilä)

Esimerkissä (2) keskustelun aiheena on listayhtiöiden hallinnointikoodi ja sen mahdolliset vaikutukset läpinäkyvyyteen. Esimerkissä todetaan hallinnointikoodin lisäävän läpinäkyvyyttä. Hallinnointikoodia on noudatettava ja se on velvollisuus yrityksen tiedonantoon liittyen. Haastateltava uskoo läpinäkyvyyden toteutuvan myös hallinnointikoodin ollessa sisäisen dokumentti, mutta julkinen saatavuuden uskotaan vahvistavan läpinäkyvyyttä. Tämän perusteella voidaan ymmärtää, että yritykselle

hallinnointikoodin julkisuus on tietyllä tavalla lupaus oikein toimimisesta. Haastattelussa nousi esiin myös tiedonantopolitiikat.

(3) No nimenomaan, täähän on itseasiassa läpinäkyvyyskysymys, että tällä tavallahan me voidaan kertoa suoraan ja kaikki näkee markkinoilla miten Wärtsilä viestii, et mitkä meidän ns. säännöt on. Se on sisäisesti tietenkin myös ohjeistus, mutta kyllä mä sanoisin että tää on niinku arvokkaampi ehkä ulkopuolisille jotka tätä lukee, niin ne ymmärtää että mikä meidän suhtautuminen on, mikä meidän tavoite on, ja miten me toteutetaan meidän sijoittajaviestintää. (Wärtsilä)

Esimerkin (3) mukaisesti tiedonantopolitiikoista puhutaan ”läpinäkyvyyskysymyksenä”. Esimerkissä todetaan, että tiedonantopolitiikka on sisäisen ohjeistuksen lisäksi myös arvokasta tietoa ulkopuolisille. Ulkopuolisilla tahoja ei suoraan nimetä kyseisessä esimerkissä, mutta aikaisemmin haastattelussa on puhuttu sijoittajista ja analyytikoista. Myös Koskelan (2018), s. 165) tukevat näitä käsityksiä, sillä hänen mukaan tiedonantopolitiikasta käy ilmi esimerkiksi yrityksen tiedottamisperiaatteet sijoittajaviestintään liittyen.

Myös Marimekon kohdalla puhutaan läpinäkyvyydestä velvollisuutena ja säännösten noudattamisena. Esimerkissä puhutaan esimerkiksi sijoittajaviestintää koskevasta sääntelystä.

(4) No mä sanoisin että ainakin mun mielestä se niinku lain henki on aina ollut sama, eli kerrotaan kaikista olennaisista asioista viipymättä ja kaikille yhtä aikaa. Mut sit jos mä ajattelen sitä kaikkea muuta sääntelyä mitä talous- tai pörssi-, niinku talousviestintään tai sijoittajasuhteisiin on tullut, niin sitä on tullut aika paljon semmosta joka sitten mun mielestä jo johtaa siihen et ne on vähän kaavamaisia, et mitä enemmän tulee sellasia erilaisia raportteja jotka on pakko toteuttaa ja jossa on aika tarkat ohjeistukset, niin sit välttämättä yhtiössä ei oo tarpeeks aikaa tehdä niistä yhtiökohtaisia tai ne sääntelyvaatimuksetkin on jo

sellasia et ne yhtiökohtasuuksien tekeminen tai sen olennaisen kertominen tulee tosi työlääks. Mä ajattelen nyt esimerkiksi vaikkapa selvitystä muusta kuin taloudellisista tiedoista, jossa ihan loppuvaiheessa tuli sellanen versio et kaikkien on pakko kertoa kaikista neljästä osa-alueesta ainakin jotain - -. (Marimekko)

Esimerkissä (4) haastateltava käy läpi läpinäkyvyyden muutoksia ja tilannetta. Esimerkistä käy hyvin ilmi, että erilaiset säännökset koetaan velvollisuuksina ja pakollisina toimintoina. Haastateltava myös toteaa, että pakollisten raporttien lisääntyminen koetaan ongelmallisena. Syyksi hän kertoo viestinnän kaavamaistumisen. Kaavamaistuminen on ongelmallista, sillä Koskelan (2018, s. 165) mukaan sijoittajaviestinnän tulisi olla selkeää ja helposti ymmärrettävissä.

Elisalla on myös hahmotettavissa velvollisuusdiskurssia, vaikka haastateltava korostaa vahvasti, että heillä läpinäkyvyyttä ei koeta taakkana. Yrityksessä kuitenkin ymmärretään, että läpinäkyvyys on myös velvollisuuden täyttämistä. Esimerkissä haastateltavilta kysytään, että mitä läpinäkyvyys heille tarkoittaa heille.

(5) Toi oli paha, kun mä katoin noita teidän ennakkokysymyksiä. Se mitä se meille tarkoittaa, siis avointa, säännöksiin mukaan toimien avointa, läpinäkyvää, tasapuolista ja vertailukelpoista ja johdonmukaista viestintää, oli se viestinnän formaatti mikä tahansa. (Elisa)

Esimerkin (5) mukaan läpinäkyvyys Elisalla tarkoittaa läpinäkyvyyden vaatimuksien mukaan toimimista, ja myös säännöksiin mukaan toimimista. Viestinnän halutaan myös olevan avointa, läpinäkyvää, tasapuolista ja vertailukelpoista. Tämä muistuttaa paljon Farrelin (2016) käsitystä läpinäkyvyydestä, sillä hänen mukaansa läpinäkyvyys tarkoittaa avointa informaation jakamista katsomatta sen suotuisuutta yritystä kohtaan.

(6) Kyl me näitten ohjeitten, tää on hirveen kurinalaista toimintaa tää koko IR kaiken kaikkiaan, et kyl me näitten ohjeitten ja säännösten raameissa toimitaan, ja

toki on olemassa tiettyjä liikkumavapauksia näissä - - muussa informaatioissa mitä me jaetaan, mutta tosiaan niitä rajoittaa sitten taas nää kilpailuasias jotka sitten, emme halua muiden [epäselvää puhetta] korviin tulla (Elisa)

Myös esimerkissä (6) käy myös ilmi, että läpinäkyvyys koetaan velvollisuutena ja toimintoa toteutetaan ohjeiden ja säännösten mukaisesti. Yleisesti myös IR eli sijoittajaviestintä koetaan kurinalaisena toimintana. Esimerkissä puhutaan myös mielenkiintoisesti informaation jakamisen rajallisuudesta kilpailuasemaan liittyen. Poutanen (2015, s. 135) on todennut, että perinteisesti yritykset ovat pantanneet itsellään erityisesti sellaista tietoa, mikä voi hyödyttää markkinoilla toimivia kilpailijoita.

### 5.1.2 Vapaaehtoisdiskurssi

Vaikka haastatteluaineistosta kävikin ilmi, että läpinäkyvyys käsitetään myös velvollisuutena, niin yrityksen sisällä ilmaistaan olevan halu tehdä sitä samanaikaisesti puhtaasti omasta tahdosta. Vaikka pörssiyrityksiä veloitetaan kertomaan määrättyistä asioista julkisesti, niin Wärtsilä kertoo pyrkivänsä olemaan vaatimuksia avoimempi kertomalla asioita, jotka ei ole lainsäädännön mukaan pakollisia.

(7) Että tota mä sanoisin että kyllä niinku läpinäkyvyys on oikeestaan enemmän kun vaan näitten lainsäädännön tai näitten ohjeistusten noudattaminen, et kyllähän me kerrotaan paljon meidän yhtiöstä, joka ei missään nimessä kuulu tän tiedonantovelvollisuuden piiriin niin sanotusti, mutta se kyllä lisää sitä läpinäkyvyyttä. Mutta tota noin, kyllä meillä on ollut tavoitteena, niin pitkään kun mä oon ollut Wärtsilässä ja niinku aikasemminkin, että kerrotaan mahdollisimman avoimesti ainakin asioista mitkä on markkinoille relevantteja ja mikä on heidän hyvä ymmärtää, kun he analysoivat yhtiötä ja yrittävät määritellä yhtiön arvoa. (Wärtsilä)

Esimerkissä (7) käy ilmi, että yritys ilmaisee läpinäkyvyyden olevan muutakin kuin ainoastaan lainsäädännön tai ohjeistukien noudattamista. Wärtsilällä koetaan, että läpinäkyvyys vaatii myös omaehtoista ja ”ylimääräistä” tiedonjakamista. Esimerkissä ylimääräisen tiedon jakamista korostetaan toteamalla, että yhtiö kertoo ulos paljon sellaista tietoa yhtiöstä, joka ”ei missään nimessä kuulu tiedonantovelvollisuuden piiriin”. Yritys kertoo pyrkivänsä kertomaan asioista ulos niin paljon kuin vain suinkin on mahdollista. Perusteluiksi mainitaan läpinäkyvyyden ja avoimuuden lisääminen. Christensen ja Cheney (2015, s. 71) toteavat, että juurikin vapaaehtoinen läpinäkyvyyteen pyrkiminen ja ”ylimääräisen” tiedonannon tekeminen asettavat yrityksen avoimesti tilivelvolliseksi sen toiminnasta

Läpinäkyvyyden vapaaehtoiseen tiedottamiseen voi liittyä myös rajoitteita. Yrityksellä voisi olla tiedottaa enemmän kuin lainsäädännön puitteissa vaaditaan, mutta sisäiset tekijät voivat estää tämän toteuttamisen.

(8) Mä edelleenkin palaan tähän meidän kilpailuasetelmaan, että tokihan me halutaan auttaa analyytikoita ja sijoittajia ymmärtämään mahdollisimman hyvin meidän liiketoiminta ja erilaiset driverit mitä siellä tapahtuu, - - (Elisa)

Läpinäkyvyys ei myöskään aina välttämättä onnistu yrityksen haluamalla tavalla. Yrityksillä voi olla halua kertoa asioista enemmänkin ja toimia vaadittua läpinäkyvämmiin, mutta se voi olla samalla myös yrityksen edunvastaista. Esimerkissä nousee esiin huoli siitä, että ylimääräisen tiedon jakaminen voi heikentää yhtiön kilpailuasemaa, vaikka näistä tiedoista voisi olla hyötyä yritystä seuraaville analyytikoille ja sijoittajille.

### **5.1.3 Hyötydiskurssi**

Hyötydiskurssilla tarkoitan tässä tutkimuksessa sitä, että läpinäkyvyyden koetaan tarjoavana hyötyjä ja mahdollisuuksia yrityksen toimintaan liittyen. Hyödyt nousivat esiin keskustelussa, koska läpinäkyvyyden hyödyistä ja haitoista kysyttiin haastateltavilta.



Hyötydiskurssi on vastakohta myös myöhemmin esiintyvälle haittadiskurssille. Aloitan esimerkkien läpikäynnin Wärtsilästä

Wärtsilä sanoo läpinäkyvyyden tarjoavan sille hyötyjä, ja samalla myös mahdollisuuksia. Hyötyihin liittyy myös esimerkiksi luottamus ja uskottavuus yritykseen liittyen.

(9) Hyvänä puolena tietenkin niinku, kyllähän johto yhtä lailla kun IR-funktio haluaa että yhtiö on oikein arvostettu ja oikean arvostuksen kannalta se läpinäkyvyys on tärkeä ja säännösten noudattaminen ja niin edelleen. Ja säännösten noudattaminenhan ei tosiaankaan rajoita sitä viestintää kuitenkaan, osittain tietenkin että eihän me voida poiketa säännöksistä, mutta on paljon mitä voi viestiä ja tuoda esiin, ilman että näitä säädöksiä pitäisi noudattaa. (Wärtsilä)

Esimerkin (9) toteamuksista käy ilmi, että Wärtsilällä läpinäkyvyyden käsitetään tarjoavan mahdollisuuden oikeaan yrityksen arvostukseen liittyen. Haastateltavan mukaan asiasta on sama näkemys johdon ja sijoittajaviestinnän osaston puolella. Arvostuksella viitataan todennäköisesti arvostukseen osakemarkkinoilla. Oikean arvostuksen saavuttaminen on tärkeää yrityksille, sillä se helpottaa esimerkiksi yritysten rahoitusrakennetta ja mahdollistaa investointien tekemisen (Pörssisäätiö 2020). Läpinäkyvyyden ja säännösten ei myöskään koeta rajoittavan viestintää, vaan yrityksellä on myös mahdollisuus viestiä säännösten yli.

(10) Mutta kyllä mä sanoisin että siinä on enemmän positiivisia asioita kuin negatiivisia asioita. Mutta niin kuin sanottu niin kyllä mä uskoisin ja toivoisin että, mutta ainakin tiedän että meidän yhtiö haluaa olla läpinäkyvä, niin mä näen enemmän hyötyä kuin haittaa näissä. (Wärtsilä)

Esimerkissä (10) korostetaan vielä sitä, että yrityksessä läpinäkyvyyteen halutaan suhtautua läpinäkyvyyteen enemmän hyötyjen kautta haittojen sijaan. Haastateltavan mukaan sanoo myös, että hän uskoo läpinäkyvyyden tuovan enemmän positiivisia

vaikutuksia kuin negatiivisia. Haastateltava sanoo myös tietävänsä, että yritys haluaa olla läpinäkyvä. Tällä perustellaan olevan hyötyä yritykselle, mutta haastateltava ei avaa asiaa tarkemmin. Seuraavassa esimerkissä läpinäkyvyyden tuomaksi hyödyksi nimetään kuitenkin oikean arvostuksen saavuttaminen.

(11) No nimenomaan sen oikean arvostuksen, että markkinat ymmärtää ja osaa arvostaa Wärtsilää yhtiönä, ymmärtää paremmin strategiaa, liiketoimintaa, että markkinoilla on, kaikilla on sama asema markkinoilla, kun on näitä vaatimuksia, kun noudatetaan tiedonantovelvollisuutta, niin tiedetään ainakin että tietyn asteen läpinäkyvyys on, ainakin se niinku pohjataso, että siitä tietenkin niinku sanottu niin yhtiöhän voi kertoa vaikka kuinka paljon enemmän säännösten puitteissa, mutta varmistetaan se että ainakin joistain alueista se sama tieto on kaikkien saatavilla. Mut kyl se on se oikean arvostuksen saaminen mihin tässä pyritään. Ja sen et ihmiset ymmärtää meidän tarinan. (Wärtsilä)

Esimerkissä (11) haastateltava pohtii mihin läpinäkyvyys mahdollisesti johtaa ja mitä sillä toivotaan saavutettavan. Yrityksessä uskotaan, että läpinäkyvyys on väline oikean arvostuksen saavuttamiseen markkinoilla ja samalla sen kautta voidaan viestiä yrityksen toiminnasta markkinoille. Vahouny (2011, s. 316) on myös todennut, että sijoittajaviestinnällä voidaan saavuttaa oikea ja reilu arvo osakkeelle. Nämä tekijät haastateltava nostaa myös esiin tärkeimpinä tekijöinä. Läpinäkyvyys nähdään myös tasa-arvoistavana tekijänä, koska kaikki toimijat joutuvat noudattamaan samoja sääntöjä. Sitä pidetään yrityksessä tärkeänä, koska samat julkaistavat tiedot kaikilta toimijoilta luovat pohjatason yhteisesti kaikille toimijoille. Esimerkissä nousee myös Koskelan (2018, s. 166) ajatusten kaltainen idea siitä, että yritysten läpinäkyvyyskuvasto antaa kuvan yritysten käsityksistä sidosryhmien toiveista. Esimerkin perusteella voisi siis kuvitella, että Wärtsilällä koetaan markkinoiden eli sidosryhmien haluavan ymmärtää yrityksen toiminnasta.

Myös Marimekon haastattelusta kävi ilmi, että yritys näkee läpinäkyvyyden tuovan myös hyötyjä. Hyödyiksi koetaan yhtiön välisen vertailtavuuden helpottuminen, avoimuuden lisääntyminen ja oikean arvostuksen saavuttaminen markkinoilla.

(12) No ainakin jos ajattelee teoreettisella tasolla niin en mä tiedä onks läpinäkyvydes, voiks siinä kauheesti ajatella et on huonoja puolia, koska tottakai on tärkeätä että olennaisista asioista kerrotaan, ja se että kaikki kertoo niistä suht samalla tavalla tietysti lisää vertailtavuutta - - (Marimekko)

Kuten esimerkissä (12) käy ilmi, läpinäkyvyys koetaan yleisesti olevan hyödyllinen toiminto ja myönteinen asia. Haastateltava myös toteaa, että läpinäkyvyydellä ei voi ainakaan teoreettisesti ajatella olevan huonoja puolia. Tämä on mielenkiintoista, että haastateltava toteaa teoreettisen tason erikseen. Olennaisista asioista kertominen nähdään hyvänä asiana. Yhteiset pelisäännöt läpinäkyvyyden osilta nähdään myös hyvänä asiana, koska se helpottaa yritysten vertailua keskenään. Finanssivalvonnan (2020) mukaan tiedonantovelvollisuuden ideana on juuri tiedottaminen niin, että sijoittaja voi tehdä perustellun arvion yrityksestä ja sen arvopapereita. Tämän myötä on myös mahdollista vertailla yrityksiä keskenään. Sijoittajaviestinnän kontekstissa vertailtavuus on tärkeä ominaisuus, koska vertailua voidaan tehdä esimerkiksi sijoituspäätöksiä tehdessä.

(13) No olennaisista asioista avoimesti kertomisenhan pitäis johtaa siihen, et yrityksen arvo määrittyy oikein. Kun markkinoilla on käytettävissä kaikki tarvittava tieto, niin pörssikurssi vastaa sitä mitä sen pitäisi olla (naurua) teorian mukaisesti. Sit tietenkä avoimuus luo luottamusta, se että jos markkinat tai muut kohderyhmät, sijoitusmarkkinat tai muut kohderyhmä uskoo, että kerrotaan avoimesti, läpinäkyvästi asioista, niin silloin heillä todennäköisesti on parempi luottamus siihen mitä yhtiö tai yhtiön johto sanoo. Mikä sitte rakentaa mainetta, suojaa kriisitilanteissa, tekee esimerkiksi vastuullisuusviestinnästä uskottavampaa. (Marimekko)

Esimerkissä (13) nousee esiin myös Laskinin (2017, s. 4–5) määritelmän mukaista puhettasiitä, että sijoittajaviestintä on myös odotusten hallintaa ja sidosryhmien kanssa keskustelemista. Esiin nostetaan kaksi eri hyötyä kysyttäessä mitä läpinäkyvyydellä tulisi saavuttaa tai mihin sen tulisi johtaa. Ensimmäisenä hyötynä nostetaan se, että yrityksen arvon tulisi määrittyä oikein. Haastateltavan mukaan yrityksen arvo määrittyy silloin oikein, kuin markkinoilla on saatavilla kaikki tarvittava tieto. Avoimuuden nähdään myös lisäävän luottamusta yritystä kohtaan. Myös Melgin ja muut (2017, s. 420) kertovat luottamuksen rakentumisen olevan sijoittajaviestinnän ensisijainen tavoite sitouttamisen ohella. Luottamuksen saavuttamisella nähdään olevan suotuisia vaikutuksia yhtiön kannalta. Luottamuksen koetaan lisäävän luottamusta yrityksen johdon ja yhtiön sanomisia kohtaan. Tämän uskotaan rakentavan mainetta, tuovan suojaa kriisitilanteissa ja myös tuomalla uskottavuutta vastuullisuusviestinnälle. Haastateltava myös mielenkiintoisesti esiin sen, että osakemarkkinat eivät aina toimi teorianmukaisesti. Tästä ilmenee siis se, että pörssikurssit eivät aina käyttydy yrityksen toivomalla tavalla yrityksen toimista huolimatta.

Elisan haastattelussa on myös havaittavissa hyötydiskurssin käyttöä. Elisan kohdalla hyötyinä yritykselle itselleen suhteessa kilpailijoihin nähdään esimerkiksi yhteiset säännöt ja toimintatavat. Toisena hyötynä myös koetaan informaation tuoma arvo sidosryhmille.

(14) Lisäksi kyllähän se helpottaa, kun on selkeet pelisäännöt, yhteinen viitekehys millä toimitaan ja yhä enenevässä määrin se on yrityksen maineen kannalta aika olennainen tekijä myöskin. (Elisa)

(15) Joo se on just noin, ja kyllä noissa maineasioissa ja ylipäätään siinä minkälainen mielikuva me annetaan, niin niissä ne on hirveen tärkeitä. (Elisa)

Esimerkissä (14) vastataan kysymykseen liittyen siihen mihin läpinäkyvyys voi johtaa, tai mitä sillä voidaan saavuttaa. Esimerkissä nostetaan esille yhteiset pelisäännöt ja toimintatavat. Vastauksesta ei käy selkeästi ilmi mihin näillä yhteisillä pelisäännöillä viitataan, mutta haastattelun aikaisemman keskustelun perustella oletan tässä puhuttavan laajemmin markkinoista. Niillä nähdään olevan välillisiä vaikutuksia yrityksen maineeseen ja helpottava vaikutus yrityksen toimintaan. Muiden yritysten tapaan myös Elisalla maine nousee esiin läpinäkyvyydestä puhuttaessa. Esimerkin (15) mukaisesti toinen haastateltavista tukee esimerkin (14) puhetta maineesta. Maineasioiden lisäksi myös jaettavan informaation nähdään tuovan hyötyä. Myös Strauss (2017, s. 233) nostaa maineen merkityksen korostuneen yritysten toiminnassa, jolloin myös vastuullisen toiminnan merkitys kasvaa. Samoin Christensen ja Cornelissen (2015, s. 130–133) toteavat paineiden ja vaatimuksien kasvaneen läpinäkyvyyden suhteen.

(16) Jos ajatellaan toista aluetta, eli tätä numeerista informaatiota, niin niitä seuraa tällä hetkellä yli 20 eri pörssi-yhtiötä seuraavaa analyyttikkoa, jotka tekee meistä myöskin ennusteita, ja jos katsoo niiden ennusteiden osuvuutta, niin ne erittäin hyvin osuu kohdalleen. Eli me ei tuoteta oikeestaan pettymyksiä juuri suuntaan tai toiseen sitten näillä tuloksilla. (Elisa)

Esimerkissä (16) nostetaan esiin numeerisen informaation tärkeys. Vahouny (2011, s. 319) on jakanut sijoittajaviestinnän juurikin kahteen eri osa-alueeseen, eli yrityksen toimintaan ja numeeriseen informaatioon. Läpinäkyvyyden vaatimusten mukaisesti jaettava informaatio tarjoaa analyytikoille työkalut yrityksen seuraamiseen ja raportointiin. Elisasta tehdyt ennusteet ovat osuvia, minkä ansiosta yritys ei tuota suurempia pettymyksiä. Sijoittajilla on siis saatavilla paikkansapitävää tietoa yrityksestä.

#### 5.1.4 Haittadiskurssi

Tässä luvussa käsittelen haittadiskursseja. Haitat nousivat puheeksi haastatteluissa, koska haastateltavilta kysyttiin mahdollisista haitoista ja hyödyistä läpinäkyvyyteen liittyen. Vastaukset ovat siis tulleet ikään kuin johdateltuna. Aloitan käsittelyn Wärtsilästä.

Wärtsilän haastattelussa on havaittavissa myös haittadiskurssia. Vaikka yritys suhtautuukin läpinäkyvyyteen suurilta osin hyvin ja näkee sen positiivisena asiana, niin liittyy siihen kuitenkin myös kääntöpuoli. Läpinäkyvyys voi vaatia yritykseltä paljon vaivaa ja lisätyötä.

(17) Mutta kyllähän se vaatii tietenkin sit sisäisesti myös paljon resursointia ja esimerkiksi sisäpiirihankkeiden yhteydessä niin sisäpiirilistojen ylläpitäminen voi olla aika haastavaa ja tietenkin paljon tästä tiedottamisesta on aikaa vievää ja niin edelleen, että kyllähän siinä on puolensa ja puolensa. (Wärtsilä)

Kuten esimerkissä (17) käy ilmi, läpinäkyvyyden ylläpitäminen voidaan nähdä myös rasitteena yrityksen näkökulmasta. Läpinäkyvyyden vaatimukset ja sitä ohjaava sääntelyn puhutaan aiheuttavan lisätyötä sijoittajaviestinnän parissa työskenteleville henkilöille. Wärtsilän kohdalla harmitus tuntuukin keskittyvän oikeastaan työmäärään ja resurssien käyttöön. Seuraavaksi käsittelen Marimekon esimerkkejä, joista löytyy samoja piirteitä kuin Wärtsilän haastatteluissa.

Marimekon haastatteluissa oli myös havaittavissa nimeämäni haittadiskurssia. Eniten esille nousi läpinäkyvyydestä johtuvaa lisääntyvää työmäärä, mutta myös mielenkiintoinen havainto läpinäkyvyyteen liittyvien vaatimusten aiheuttamasta ongelmasta.

(18) -- et mitä enemmän tulee sellasia erilaisia raportteja jotka on pakko toteuttaa ja jossa on aika tarkat ohjeistukset, niin sit välttämättä yhtiössä ei oo tarpeeks aikaa tehdä niistä yhtiökohtaisia tai ne sääntelyvaatimuksetkin on jo

sellasia et ne yhtiökohtasuuksien tekeminen tai sen olennaisen kertominen tulee tosi työlääks. (Marimekko)

Esimerkissä (18) käy ilmi, että säännösten muuttuminen ja määrän lisääntyminen johtaa siihen, että läpinäkyvyyden parissa työskentely käy työläämmäksi ja aikaa vievämmäksi. Lisääntyneestä työmäärästä johtuen yhtiökohtaisen ja olennaisen informaation tarjoaminen muuttuu työlääksi. Tästä aiheutuu tietysti haittaa sijoittajaviestinnän parissa työskenteleville, mutta myös sidosryhmille, jos yhtiökohtaista tietoa on heikommin saatavilla. Tämä on ongelmallista myös Koskelan (2018, s. 167) mukaan, sillä hänen mukaansa informaation on oltava helposti ymmärrettävissä ja saatavilla niille, jotka tietoja tarvitsevat.

(19) Mä ajattelen nyt esimerkiks vaikkapa selvitystä muusta kuin taloudellisista tiedoista, jossa ihan loppuvaiheessa tuli sellanen versio et kaikkien on pakko kertoa kaikista neljästä osa-alueesta ainakin jotain, kun se direktiiviluonnos pitkään oli semmonen et kaikki yhtiöt valitsee ne olennaiset asiat mistä kertoo. Ja sit tietysti jos kaikkien on pakko kertoa kaikista asioista vähän, niin se tekee sen, että niistä tulee mun mielestä vähemmän olennaisia, et tavallaan se läpinäkyvyyden vaatimus tietyllä tavalla tekee siitä sit kaavamaista. (Marimekko)

Esimerkissä (19) käy ilmi mielenkiintoinen huomio siitä, että läpinäkyvyyden vaatimukset voivat olla myös tietyssä määrin itseään vahingoittava kehä. Mikäli tiedonannossa ei oteta huomioon toimialojen erityispiirteitä ja informaatio on liian kaavamaista ja suuripiirteistä, muuttuu tieto vähemmän olennaiseksi. Myös tämä on ristiriidassa Koskelan (2018, s. 167) esittämien läpinäkyvyyden piirteiden kanssa. Tällöin jaettu informaatio ei enää välttämättä palvele täysin sille asetettua tavoitetta. Haastateltavan mainitsema kaavamaisuus tuo myös seuraavan esimerkin mukaisia ongelmia.

(20) - - mut ehkä se sit se huono puoli voi olla just se kaavamaisuus. Mul tulee mieleen yks esimerkki, kun puhutaan johdon palkkauksesta ja sitte on tälläsiä et

pitää verrata esimerkiksi keskimääräiseen työntekijän palkkaan, --- siel voi olla semmosia taustatekijöitä, joita jos ei pystytä avaamaan, niin silloin se annettu tieto, vaikka se vastaa sitä mitä jossain standardissa tai direktiivissä lukee, niin sitä ei pysty tulkitsemaan ilman että on kauheesti sitä kontekstin ymmärrystä, niin se voi olla se huono puoli. Et jotkut niistä asioista vaatii aika paljon taustatietoja, että ymmärtää et miksi se on sellanen, ja sen selittäminen voi joskus olla yhtiölle vähän vaikeeta, varsinkin sit sellasis tilanteissa jossa sit mennään tämmöseen konekieliseen raportointiin jossa vaan annetaan koodi ja siihen liittyvä luku, eikä sulla oo mahdollisuutta antaa sitä kontekstia. (Marimekko)

Esimerkissä (20) läpinäkyvyyden kaavamaisuus ja tiedon standardimainen luonne voi antaa väärän kuvan kerrottavista tiedoista. Koska direktiivit ja säännökset ohjaavat julkaistavaa tietoa jäävät ne usein ilman kontekstia. Nämä direktiivit ja säännökset eivät myöskään mahdollista taustatietojen kertomista, jolloin ei ole mahdollista kertoa tarkentavia tietoja tiedotettavien asioiden taustalle. Esimerkin (20) mukaan asioiden selittäminen voi myöskin olla haastavaa yhtiölle. Myös konekielinen raportointi voi johtaa siihen, että asiat ovat pelkkiä lukuja ilman laajempaa kokonaisuutta. Yrityksen kannalta on siis haitallista julkaista tietoja ilman mahdollisuutta selkeään ja kokonaisvaltaiseen tiedonjakoon. Tämä on myös ristiriidassa esimerkiksi Koskelan (2018, s. 167) käsityksestä läpinäkyvyyden tavoitteesta, sillä sen kuuluisi varmistaa julkaistujen tietojen selkeys ja ymmärrettävyys tekstin lukijalle. Esimerkin mukaan läpinäkyvyys voi kaatua omaan kankeuteensa.

Elisan kohdalla läpinäkyvyys nähdään yleisesti hyödyllisenä ja positiivisena toimintona. Kuten jo aikaisemmissa esimerkeissä kävi ilmi, niin yrityksessä ei ajatella läpinäkyvyyden olevan "taakka". Haitallisena kuitenkin nähdään läpinäkyvyyden ja kilpailuasetelman yhdistäminen.

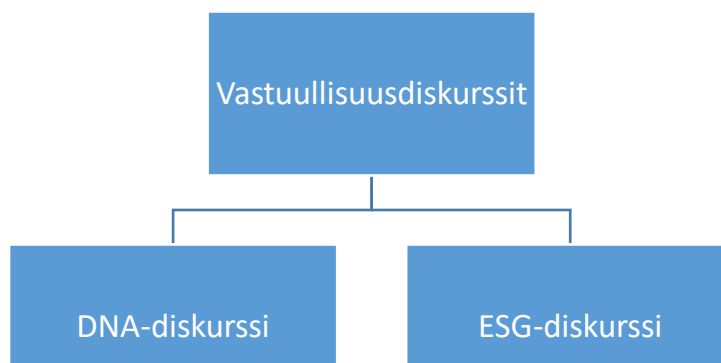


(21) - - niin jokainen asia jota yritämme silloin tällöin saada lisättyä tohon meidän raportointiin, niin kyllä tässä johto on hyvin kriittinen sen suhteen, ja aika monta kertaa on tullut vastaus että ei, ei lisätä tota raportointiin, se on kilpailumielessä liian herkkää tietoa. Me ollaan nytten jo kaikkein läpinäkyvin operaattori meidän kilpailukentässä, niin on sitä vaikeeta kyllä siitä lisätä. (Elisa)

Esimerkki (21) on poimittu samasta kohdasta kuin (16). Yrityksellä olisi halua lisätä tiedotettavien asioiden määrää, mutta kilpailutilanteen takia se ei ole mahdollista. On siis mahdollista, että läpinäkyvyyden kanssa tasapainottelua voi aiheuttaa haittaa yrityksissä. Tähän varmasti vaikuttaa myös yrityksen asema ja markkina, jolla se toimii. Esimerkissä kuitenkin korostetaan, että yritys on läpinäkyvin toimija omalla kilpailukentällä.

## 5.2 Vastuullisuusdiskurssit

Tämän alaluvun tarkoituksena on perehtyä vastuullisuusdiskursseihin. Käyn läpi yrityksen kerrallaan antaen esimerkkejä, jotka havainnollistavat löytämiäni diskursseja. Etenen yritysten kanssa samassa järjestyksessä kuin aikaisemmassakin luvussa. Alla olevassa kuviossa esittelen tunnistamani diskurssit. Diskurssien pääryhmä on vastuullisuusdiskurssi, ja sen alaryhmät ovat DNA- ja ESG-diskurssit.



**Kuvio 3 Vastuullisuusdiskurssit**

Olen nimennyt ensimmäiseksi aladiskurssiksi DNA-diskurssin, sillä kyseinen termi nousi esiin erään haastateltavan vastauksesta. DNA-diskurssilla tarkoitan tässä tutkimuksessa sellaista toistuvaa puhetapaa, jolla on tarkoitus korostaa vastuullisuuden roolia yrityksen toiminnan ytimessä. Puhetavassa nousee esiin Heikkurisen ja Ketolan (2012, s. 323) mukainen tiedostamisen suhtautumistapa vastuullisuuteen ja vastuuseen. Kyseisen suhtautumistavan ydinidea on vastuullisuuden kumpuaminen yrityksen sisältä niin, että vastuullisuus on mukana kaikessa yrityksen toiminnassa. Esimerkeissä vastuullisuudesta voidaan puhua esimerkiksi koko yrityksen toimintaa kantavana ja ohjaavana tekijänä. Olennaisinta tässä diskurssissa on se, että vastuullisuuden kerrotaan olevan tärkeä osa yrityksen toimintaa ja samalla myös osana tarinaa.

ESG-diskurssi nousee myös monesti esiin vastuullisuuskeskustelun yhteydessä haastateltavien puheessa. ESG-diskurssilla tarkoitan sitä, että vastuullisuus linkitetään vahvasti ESG-tekijöihin, eli yritysvastuun osa-alueisiin. Nämä ESG-tekijät olen avannut luvussua 3 Sciarellin ja muiden mukaan (2021). Nämä osa-alueet ovat ympäristö, sosiaalinen ja hallinto. Yhdistävä tekijä näille ilmentymille kuitenkin on se, että haastateltava nostaa itse asian esiin ja käyttää termiä ESG. Tästä käy myös ilmi se, että asiantuntijat olettavat kaikkien tilanteessa olevien ymmärtävän kyseisen termin, mikä ei ole kaikille arkipuhetta. Puhe voi liittyä joko kaikkiin näihin ESG-tekijöihin, tai vaikka vain yhteen yritystä eniten koskevaan osa-alueeseen. Mielenkiintoisesti yksi yritys on luonut itselleen yhden ”ylimääräisen” yritysvastuun osa-alueen.

### **5.2.1 DNA-diskurssi**

Wärtsilän kohdalla vastuullisuus nostetaan tärkeään asemaan, ja sen nähdään toimivan kulmakivenä toiminnalle. DNA-diskurssilla tarkoitan sitä, että vastuullisuus nähdään tärkeänä osana yrityksen toimintaa ja arvoja, ja se ohjaa syvältä toimintaa.

(22) Mä en oikeen tiedä ehkä miten se näkyy, siis vastuullisuushan on ihan meidän kulmakivi meidän strategiassa, meidän purposessa, mikä se nyt onkaan suomeksi, että niinku vastuullisuus on Wärtsilälle tai Wärtsilässä erittäin suuressa roolissa. Se on myös suuri mahdollisuus meille, jos miettii mitä teknologioita me toimitetaan meidän asiakkaille ja mikä muutos on tällä hetkellä tapahtumassa meidän loppumarkkinoilla. Eli just tää siirtyminen pois tämmösistä fossiilisista polttoaineista sekä energia-alalla että merenkulun alalla. (Wärtsilä)

Esimerkissä (22) todetaan, että vastuullisuus on kulmakivi yrityksen strategiassa ja ”purposessa”. Purposella tarkoitetaan yrityksen toiminnan ja olemassaolon tarkoitusta, ja Wärtsilällä purpose on nähtävillä yrityksen verkkosivuilla. Vastuullisuudesta puhuttaessa kulmakivenä saa vaikutelman, että sen rooli kaikessa toiminnassa on todella keskeinen. Tässä nousee esiin Heikkurisen ja Keittolan (2012, s. 332) tiedostamisen näkökulma.

Marimekon haastattelusta oli myös nähtävissä dna-diskurssia. Marimekon kohdalla dna-diskurssi ilmenee vastuullisuussitoumuksien muodossa. Yritys näkee vastuullisuuden tärkeää osana sen tarinaa.

(23) - - että meil on tällä hetkellä viis semmosta vastuullisuussitoumusta, niin yhteen niistä kuuluu se et me halutaan avoimesti kertoa meidän kohderyhmille meidän vastuullisuustyöstä ja sen etenemisestä, myös niistä haasteista, et meillä se on ihan määritelty tavallaan osaksi sitä vastuullisuusohjelmaa. (Marimekko)

Esimerkissä (23) käy ilmi, että yrityksessä noudatetaan viittä vastuussitoumusta. Nämä vastuussitoumukset ovat listattuna Marimekon verkkosivuilla vuoden 2019 Vastuullisuuskatsauksessa. Yritys sitoutuu toimimaan vastuullisesti sen lupaamalla osa-alueilla. Nämä sitoumukset siis ohjaavat yrityksen toimintaa, ja samalla ne tiedottavat julkisesti yrityksen vastuullisuustoimista ja niihin liittyvistä haasteista. Esimerkissä puhutaan erityisesti sidosryhmistä ja heille tiedottamisesta. Heikkurinen ja Ketola (2012,

s. 331) esittämä sidosryhmäsuhtautuminen toteutuu siinä mielessä tässä esimerkissä, että ”kohderyhmille” halutaan avoimesti kertoa avoimesti vastuullisuustyöstä. Näin sidosryhmille tarjotaan portinvartijan roolia vastuullisuustoimien valvonnassa. Toisaalta heti esimerkissä (24) korostuu Heikkurisen ja Ketolan (2012, s. 331) esittämä tiedostamisen näkökulma.

(24) Me toki myös itse nostetaan sitä teemaksi, koska jos ajattelee meidän yritystä, niin se koko filosofia lähtee sieltä et suunnitellaan ajattomia, kestäviä tuotteita, joita ihmiset haluaa käyttää pitkään ja joita ne ei halua heittää pois. Eli tavallaan se vastuullisuus on niin syvällä siellä meidän DNA:ssa et se on niinku ehdottomasti osa sitä meidän tarinaa. Ja sit vaan tää tän hetken trendit ja kuluttajien lisääntynyt kiinnostus vastuullisuuteen ehkä vaan kääntyy kilpailueduksi sitä kautta et meillä on kohta 70 vuotta jo ajateltu sitä asiaa. (Marimekko)

Esimerkissä (24) todetaan vastuullisuuden olevan yrityksen liiketoiminnan ytimessä ja toimintatavoissa. Tämä on linjassa Heikkurisen ja Ketolan (2012, s. 332) tiedostamisen näkökulman kanssa. Marimekolla nostetaan vastuullisuutta teemaksi myös tietoisesti. Yrityksen filosofian todetaan koostuvan ajattomien ja kestävien tuotteiden suunnittelusta, jolloin tuotteita halutaan käyttää pitkään. Vastuullisuuden todetaan siinä olevan syvällä yrityksen DNA:ssa, ja osana yrityksen tarinaa. Yritys ei ole kuitenkaan taipunut vastuullisuusajatteluun trendien myötä, vaan sen kerrotaan olleen toimintatapana jo 70 vuotta. Kuluttajien kasvava kiinnostus vastuullisuutta kohtaan nähdään kuitenkin yrityksen kilpailuetuna. Esimerkissä korostetaan myös vastuullisuuden oma-aloitteisuutta eri ilmaisin. Haastateltava toteaa, että vastuullisuutta nostetaan myös itse tietoisesti esille.

Vastuullisuuden rooli ja keskeinen vaikutus yrityksen toimintaan tulee ilmi seuraavassa Elisan haastattelusta nostetussa esimerkissä. Esimerkissä haastateltava kertoo yrityksen päivittyneestä missiosta ja sen yhteydestä yrityksen vastuullisuuteen.

(25) Ja kyllä lähtökohta niin tietyn toimialan lisäksi, niin me Elisalla, meidän missio päivittyi tossa vuoden alussa ja kuuluu nyt tämmösessä muodossaan ku digitalisaatiolla kestävä tulevaisuus, joka yhdistää just must hyvin sen tavallaan meidän toimialan, eli tän digitalisaation ja sitten vastuullisen näkökulman, eli sen kestävä tulevaisuuden yhteen lauseeseen. (Elisa)

Esimerkissä (25) kerrotaan, että yrityksen missio on ”digitalisaatiolla kestävä tulevaisuus”. Tästä esimerkistä voi päätellä, että yritys on aktiivisesti matkalla kohti kestävämpää ja vastuullista tulevaisuutta. Elisalla ajatellaan että heidän toimiala pystyy toimimaan osana ratkaisua ja parempaa tulevaisuutta. Esimerkissä myös todetaan, että missio yhdistää hyvin toimialan, jolla yritys toimii ja vastuullisuuden.

### 5.2.2 ESG-diskurssi

Vaateteollisuuden kohdalla ilmastokysymykset ovat olleet pinnalla viimeisten vuosien aikana, ja se näkyy myös Marimekon haastattelussa. Esiin nousee myös huoli keskustelun jumiutumuksesta liian tiukasti yhteen osa-alueeseen, mikä saattaa johtaa laajempien kokonaisuuksien hahmottamisen puutteeseen.

(26) Mutta selvää on se, että kun me ollaan vaatetus- ja tekstiilialalla, niin meillä on luon- ihan sitä kautta vastuullisuus on ensinnäkin hurjan tärkeä asia, se on vaatetus- ja tekstiilialalla kokonaisuudessaan tietysti ympäristövaikutukset esimerkiksi maailmassa on merkittävät, ja se määrittää sitä tosi paljon että mistä mekin puhutaan. (Marimekko)

Esimerkissä (26) mietitään oman toimialan vaikutusta vastuullisuuden merkitykseen ja sisältöihin. Esimerkissä puhutaan Harmaalan ja Jallinojan (2012, 1.2) yritys vastuun osa-alueista ainoastaan ympäristövaikutuksista. Haastateltava toteaa, että yrityksen toimiessa vaatetus- ja tekstiilialalla ympäristövaikutukset ovat iso osa-alue. Tässä

esimerkissä haastateltava ei kuitenkaan nosta esiin esimerkiksi sosiaalisia vaikutuksia. Myös vastuullisuudesta puhutaan ”hurjan tärkeänä” asiana osittain yrityksen toimialankin kautta. Haastattelussa myös todetaan näiden isompien aihealueiden vaikuttavan pitkälti siihen mistä yritys itse viestii ulospäin.

(27) Et nyt esimerkiks huomaa et viimesen vuoden aikana ympäristöteemat on ollut tosi vahvasti esillä kaikilla toimialoilla mä sanoisin IPCC:n raportin julkistamisen jälkeen. Ja sit voi olla et mekin saadaan esimerkiks kyselyitä siitä et kuinka monta meidän alihankkijoista käyttää valmistukseen uusiutuvaa energiaa, mikä on tietysti tärkeä asia, mut sit voi olla et silloin saattaa hukkuu sit semmosii isoja kokonaisuuksia, niinku vaik sosiaaliset asiat ja niistä huolehtiminen, et jos fokusoidaan aina kerrallaan johonkin yhteen kysymykseen ja sitte kaikki yritykset niinku ryntää sitä selvittämään ja miettimään, niin sit välillä voi hukkuu vähän se kokonaisuus. (Marimekko)

Esimerkissä (27) jatketaan samaan kysymykseen vastaamista. Yritysvastuun yksittäisiin osa-alueisiin puuttumisessa voidaan nähdä myös haittapuolia. Haastateltava kertoo, että keskipisteen asettuessa liikaa yhteen asiaan saattavat isommat kokonaisuudet unohtua täysin. Esimerkissä (27) on nostettu esimerkkinä tilanne, jossa yritykset ”ryntäävät” vastaamaan yhteen tiettyyn kysymykseen, jolloin tärkeistä asioista kuten sosiaalista asioista huolehtiminen saattaa unohtua.

(28) No mä sanoisin että, taas jälleen jos miettii niinku ESG-näkyvyydeltä, niin missä Wärtsilällä on mahdollisuus vaikuttaa niin se on ehkä eniten sillä ympäristöpuolella kuitenkin ja se on ehkä se osuus vastuullisuutta, mikä vahviten tällä hetkellä vaikuttaa meidän toimialalla, että just tää tota noin yleinen ilmastomuutoskeskustelu niin tietenkin merenkulkuala, energia-ala, niin siihenhän tänä päivänähän on lainsäädäntö tiukentumassa ja tota noin pyritään rajoittamaan enemmän ja enemmän päästöjä kummallakin alueella, joka on vaan positiivinen asia mielestäni, näin niinku ilmaston kannalta ja meidän

tulevaisuuden kannalta jos mieltii (naurua). Wärtsilällä on teknologioita ja ratkaisuja, jotka mahdollistaa tän tota noin muutoksen tai asiakkaiden lainsäädännön noudattamisen, että siinä mielessä mä sanoisin että meillä on tärkeäkin rooli tässä niinku nimenomaan mahdollistajana, että jos niitä teknologioita ei ole, jos niitä ratkaisuja ei ole, niin miten me voidaan niinku siirtää ja vähentää sitä päästöä ja parantaa tehokkuutta ja niin edelleen. (Wärtsilä)

Esimerkissä (28) ESG-tekijät nähdään vahvasti mahdollistajana ja mahdollisuutena toimia vastuullisesti. Yrityksen kannalta ympäristöasiat nähdään voimakkaimpana vaikuttavana osa-alueena, sillä ilmastonmuutos on esillä toimialan keskusteluissa. Huoli ympäristöstä ja halu toimia paremmin sitä kohtaan tuovat mahdollisuuden kehittää uusia teknologioita. Esimerkistä (28) käy ilmi se, että yritys uskoo voivansa vaikuttaa ilmastonmuutoksen kehityssuuntaan sen kehittämien teknologioiden avulla. ESG-tekijät tuovat myös mahdollisuuksia osakkeenomistajien suunnalta.

(29) Mä näen itse että tää ESG-teemaa -- mahdollisuutena. Ensinnäkin sehän avaa, tai se niinku laajentaa ehkä niinku sitä osakkeenomistajapiiriä, jota voisi lähteä targetoimaan, varsinkin jos on vahva tarina nimenomaan tällä ESG-saralla, niin silloinhan on rahastoja esimerkiksi jotka voi nähdä meidät potentiaalisena sijoituskohteena, joiden kanssa me ei muuten oltais keskusteltu säännöllisesti. Kyllähän se myös pakottaa meitä, tai silleen, pakottaa kuulostaa ehkä vähän negatiiviselta, mutta miettimään meidän tarinaa vastuullisuuden silmälasien avulla (naurua). Että tota noin, paljonhan sijoittajaviestintä puhuu talous- KPI:stä, liikevaihdosta, kannattavuudesta, tilauskertymästä ja niin edelleen. Nää asiat on relevantteja tai yhtä relevantteja sijoittajille, jotka nimenomaan analysoi tämmöistä niinku ESG-ajatusmaailman kautta, mutta silloin pitää myös tuoda muita asioita omassa tarinassa ja omassa yhtiössä esiin, että se pitää se niinku tarina ehkä kohdistaa heille vähän paremmin. Ja materiaalia valmistaa siihen myös. Joo, mutta mä oon hirveen itse tyytyväinen siitä, että tää on tosiaan niinku laajeneva trendi, että mä nään, minun mielestä sijoittajat, niillä on hirveen iso

merkitys tässä että miten ne pystyy, miten ne niinku ajaa tätä vastuullisuutta toimintaa, että ne voi päättää että sijoittaako ne tähän yhtiöön vai ei. (Wärtsilä)

Esimerkissä (29) käsitellään ESG-tekijöiden vaikutusta sijoittajiin. Esimerkissä käytetään Sciarellin ym. (2021) mukaan sijoittajaviestinnälle tyypillistä termiä, eli ESG:tä. ESG-tekijät avaavat myös uusia mahdollisuuksia osakkeenomistajien tavoittamiseen ja mahdollistavat niiden pääsyn erilaisiin ESG-rahastojen. Sidosryhmille tulee myös tiedottaa perinteisen talousinformaation ja tunnuslukujen lisäksi myös ”ESG-ajatusmaailman” mukaista tietoa. Haastateltava myös kokee sijoittajilla olevan valtaa vastuullisuuden suhteen, sillä he voivat päättää sijoittaa, tai olla sijoittamatta yritykseen halunsa mukaan. Näin he voivat ajaa vastuullista toimintaa omalla toiminnallaan.

Elisan haastattelussa nostetaan esiin ESG-tekijät, mutta sen lisäksi yritys määrittelee itselleen myös ESG-kehikon ulkopuolisen vastuullisuuden osa-alueen, eli digitaalisen vastuun.

(30) mä ehkä nostasin meidän osalta sen että me otettiin jo muutama vuos sitten tän perinteisen ESG-kehikon lisäksi tällöinen digitaalisen vastuun käsite, ja ikään kuin vastuuraportissa raportoidaan sosiaalinen ympäristö, taloudellinen ja digitaalinen vastuullisuus, ja se liittyy vahvasti meidän toimialaan sikäli että kun me ollaan kriittisen infran toimittaja Suomessa ja varsinkin nyt tämäkin kokous ei olisi mahdollinen jos meillä ei yhteydet toimisi, ja samoin siihen myös sit liittyy myös tietoturvaan ja tietosuojaan ja yksityisyydensuojaan liittyviä kysymyksiä, ja myöskin se verkon kattavuus ja palveluiden saavutettavuus ja esteettömyys ne me ollaan kaikki niputettu myös tän digitaalisen vastuun alle. (Elisa)

Esimerkissä (30) todetaan, että yrityksen vastuullisuus koostuu ESG-kehikon lisäksi yrityksen itse määrittämästä osa-alueesta, eli digitaalisesta vastuusta. Käytännössä yritys omasta tahdostaan raportoi pakollisten osa-alueiden yrityksen digitaalisesta vastuusta. Yritys kokee tarvetta luokitella digitaalisen vastuun erilliseksi osa-alueeksi, koska sillä on



yhteiskunnallisesti merkittävä rooli infran turvaajana, ja samalla yritys toimii myös tietoturvaan ja yksityisyydensuojaan liittyvien asioiden parissa.

(31) Toi oli kyllä ihan hyvin kuvattu toi, että kyllähän meillä se vastuullisuus on nimenomaan tossa digitalisuuden puolella ja tietysti sitten omassa vastuullisessa tekemisessään, että me ei olla kuitenkaan tämmönen perus teollisuusyritys jolla ois ympäristövastuut niinku niin korostettuja, että tokihan me ollaan suuri sähkönkuluttaja, mutta muuten tämmöstä saastuttavaa teollisuutta meillä ei ole, et kyl se painottuu tuohon just tuohon mitä Kati kävi läpi. (Elisa)

Esimerkissä (31) toinen haastateltavista jatkaa edellisestä. Vastuullisuuden nähdään painottuvan digitaalisen vastuun puolelle, koska yrityksen mukaan heidän kohdalla ympäristövastuuseen liittyy yrityksen suuri sähkönkulutus. Esimerkissä (31) ei nosteta esiin sosiaalista vastuuta, mutta aikaisemmin haastattelussa yritys on painottanut henkilöstön hyvinvointia.

### 5.3 Yhteenveto

Läpinäkyvyydestä puhuttiin eri tavalla verrattuna vastuullisuuteen. Läpinäkyvyydestä puhuttiin velvollisuutena, mutta samaan aikaan myös vapaaehtoisena toiminta. Läpinäkyvyys nähtiin lain puolelta ohjattuna velvollisuutena, mutta samalla kerrottiin siihen liittyvästä vapaaehtoisesta läpinäkyvyydestä. Velvollisuuksista puhuttiin myös ikään kuin itsestäänselvyytenä, ja kaikille pörssiyrityksille yhteisinä toimintatapoina.

Vastuullisuuden kohdalla nousi esiin DNA- ja ESG-diskurssia. Vastuullisuuden sanottiin olevan osa yrityksen ”dna:ta”, ja sen merkitystä yrityksen koko toiminnassa korostettiin. Vastuullisuudesta puhuttiin myös miltei synonyymina ESG-tekijöille. Yksi yrityksistä oli myös lisännyt oman vastuullisuusosa-alueen ESG-tekijöiden lisäksi.

Läpinäkyvyysdiskurssista tunnistin seuraavat alaryhmät: Velvollisuus, vapaaehtois-, hyöty- ja haittadiskurssi. Kaikkia näitä aladiskursseja havaittiin haastateltavien puheissa. Vapaaehtoisaladiskurssilla viitataan yritysten haluun korostaa, että yrityksessä on oma halu olla läpinäkyviä. Vapaaehtoisuutta korosti Wärtsilä ja Elisa haastatteluissaan, kun taas Marimekko ei. Haastattelujen hyötyaladiskurssit olivat hyvin samankaltaisia haastateltavien välillä. Kaikissa haastatteluissa tuli jossain muodossa esille parempi luottamus ja maine, sekä parempi vertailtavuus tiedon perusteella. Haittadiskurssissa puolestaan Wärtsilä ja Marimekko nostavat esiin vaativan sijoittajaviestinnän vaatiman resurssien määrän. Tämän lisäksi Marimekko korosti liiallisen vaatimusten kaavamaisuuden mahdollisesti aiheuttavat raporttien epäolennaisuuden lisääntymistä. Elisa puolestaan näkee haittapuolena läpinäkyvyyden lisäämisessä riskit kilpailuasemassa.

Seuraava tutkimuksessa esiintyvä diskurssi on vastuullisuusdiskurssi. Jaoin tämän diskurssin kahteen aladiskurssiin: DNA- ja ESG-diskurssi. DNA-diskurssiksi kutsun sellaista puhetta, jossa vastuullisuuden korostetaan olevan jotenkin yrityksen ja sen ajattelumaailman ytimessä. ESG-diskurssi puolestaan on sellaista puhetta, jossa vastuullisuus liitetään tiiviisti sijoittajaviestinnästä tuttuihin ESG-tekijöihin. Marimekon ESG-diskurssi keskittyi vahvasti ympäristövaikutuksiin, mutta Marimekon mielestä sidosryhmien liiallinen keskittyminen pelkästään yhteen ESG-tekijään voi johtaa siihen, että kokonaisvaltainen vastuullisuus unohdetaan. Wärtsilä keskittyy myös vahvasti ympäristöongelmiin. Elisa puolestaan on luonut ESG-tekijöiden lisäksi vielä digitaalisen vastuun käsitteen, joka liittyy vastuuseen esimerkiksi verkkoinfrastruktuurista, yksityisyydensuojasta ja verkon kattavuudesta. Elisa myös tuo esiin eri aloilla painotuksen eri ESG-tekijöihin, esimerkiksi teollisuudessa ympäristövaikutukset ovat usein suuret, jolloin niihin tulee keskittyä enemmän.

## 6 Päätäntö

Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää miten Wärtsilän, Marimekon ja Elisan sijoittajaviestinnän ammattilaiset puhuvat sijoittajaviestinnän läpinäkyvyydestä ja vastuullisuudesta. Tutkielman aineisto koostui haastatteluista, jotka olivat osana isompaa tutkimushanketta. Aineistossa käsiteltiin läpinäkyvyyttä ja vastuullisuutta sijoittajaviestintään liittyen. Aineistoa lähestyttiin aineistolähtöisesti tunnistamalla diskursseja sekä keskittymällä läpinäkyvyyteen ja vastuullisuuteen. Ensin tarkastelussa olivat läpinäkyvyysdiskurssit. Niitä ovat velvollisuus-, vapaaehtois-, hyöty- ja haittadiskurssit. Sen jälkeen käsittelyssä oli vastuullisuuskurssit. Niitä ovat DNA-, ESG- ja läpinäkyvyysdiskurssit. Näistä kahdesta eri teemasta puhuttiin hyvin eri tavalla, kun niitä verrataan keskenään.

Velvollisuuskurssi oli nähtävissä kaikkien tarkastelussa olleiden yritysten haastatteluissa. Läpinäkyvyydestä puhuttiin velvollisuutena. Haastateltavat kokivat velvollisuuden muodostuvan pitkälti lainsäädännössä ja viranomaisten ohjeistuksissa asetettujen toimintatapojen myötä. Velvollisuuskurssin vastapainoksi yritykset puhuivat läpinäkyvyydestä myös vapaaehtoisena toimintana. Haastateltavat puhuivat positiiviseen sävyyn läpinäkyvyystoimien vapaaehtoisesta toteuttamisesta. Käytännössä vapaaehtoisuus näkyy esimerkiksi sellaisen tiedon julkistamisena, mikä ei ole lain puitteissa pakollista. Uskon, että yritykset tekevät tätä mielellään, sillä läpinäkyvyyden merkitys korostuu jatkuvasti enenevässä määrin yritysmaailmassa.

Läpinäkyvyyden puhuttiin lisäksi tuovan hyötyä yritykselle. Sillä on vaikutuksia esimerkiksi yrityksen oikeaan arvostukseen osakemarkkinoilla. Läpinäkyvyyden nähdään myös tuovan positiivisia maine-etuja. Maine-etujen merkitys tulee varmasti korostumaan tulevaisuudessa, sillä kiinnostus läpinäkyviä ja vastuullisia yrityksiä kasvaa. Läpinäkyvyyden yhteydessä oli havaittavissa myös haittadiskurssia. Haittadiskurssia ilmeni yritysten kertoessa läpinäkyvyyteen liittyvien toimien tuomista haitallisista puolista. Ongelmallisena nähtiin henkilöstölle koituvat lisätyöt, jotka syntyvät lisääntyvistä velvoitteista. Haastatteluissa kävi myös ilmi, että läpinäkyvyydellä tavoiteltu

positiivinen päämäärä voi johtaa päinvastaiseen lopputulokseen. Yritysten näkökulmasta liialliset tiedotusvaatimukset voivat viedä huomion pois oleellisista asioista vähemmän oleellisiin, jolloin läpinäkyvyyden tavoite voi jäädä täyttymättä. Tämä on ongelmallista, sillä se on ristiriidassa läpinäkyvyyden ihanteellisen toteutumisen kanssa.

Esimerkeistä huomasi, että läpinäkyvyyden ja vastuullisuuden sisältöjä on sisäistetty tehokkaasti. Joistain asioista puhuttiin implisiittisesti, mikä loi vaikutelmaa läpinäkyvyyden vakiintuneesta luonteesta. Näin ollen voidaan todeta, että suomalaisissa yrityksissä läpinäkyvyyden ja vastuullisuuden teemat ovat arkipäiväistyneet. Haastatteluissa ei myöskään kyseenalaistettu näiden teemojen tärkeyttä.

Tutkimuksen tulokset tarjoavat yrityksille näkökulman sijoittajaviestinnän potentiaalsiin hyötyihin ja haittoihin. Nämä antavat yrityksen ja sijoittajaviestinnän johtajille näkemystä siitä, että sijoittajaviestinnän toteuttamisessa ei ole pelkästään kyse halusta olla läpinäkyvämpi ja vastuullisempi, vaan kuten haittadiskurssissa tuli ilmi, sillä voi olla myös huomattavia resurssillisia ja kilpailullisia vaikutuksia yrityksen toimintaan kokonaisuudessaan.

Jatkotutkimusta voisi laajentaa ulottumaan tutkimuksessa käsiteltyjen yritysten ulkopuolelle muihin sidosryhmiin. Tutkimuksessa voisi ottaa vertailuun sidosryhmiä, kuten sijoittajat tai analyytikot, ja tarkastella heidän käsityksiään yritysten toimista vastuullisuuteen ja läpinäkyvyyteen liittyen. Olisi myös mielenkiintoista tutkia tarkemmin läpinäkyvyyden haittadiskurssissa esiin nousutta ongelmaa liittyen läpinäkyvyyden jumiutumiseen.

## Lähteet

- Arvopaperimarkkinalaki (746/2012). Noudettu osoitteesta <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2006/20060624>
- Aspara, J. (2013). The role of product and brand perceptions in stock investing effects on investment considerations, optimism and confidence. *The journal of behavioral finance*, 14(3), 195–212. <https://doi.org/10.1080/15427560.2013.819803>
- Aunola, V. (2020). *Marimekko teki koronaviruksen pyörteissä paremman tuloksen kuin viime vuonna*. Viisas Raha. Noudettu 2021-01-20 osoitteesta <https://viisasraha.fi/Markkinat/Marimekko-teki-koronaviruksen-pyörteissä-paremmän-tuloksen-kuin-viime-vuonna>
- Babiak, K. & Trendafilova, S. (2011). CSR and Environmental Responsibility: Motives and Pressures to Adopt Green Management Practices. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18(1), 11–24. <https://doi.org/10.1002/csr.229>
- Baumgartner, R. J. (2014). Managing Corporate Sustainability and CSR: A Conceptual Framework Combining Values, Strategies and Instruments Contributing to Sustainable Development. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21(5), 258–271. <https://doi.org/10.1002/csr.1336>
- Brännare, S. & Koistinen, A. & Pantsu, P. (2020, 6. helmikuuta): Fortum sotkeutui sakeaan soppaan Saksassa – Toimitusjohtaja Pekka Lundmark, miksi te ette estä kohutun hiilivoimalan käynnistämistä. Yle. Noudettu 2020-07-24 osoitteesta <https://yle.fi/uutiset/3-11193431>

Chandler, C.S. (2014). Investor Relations from the Perspective of CEO's. *International Journal of Strategic Communication*, 8(3), 160–176.  
<https://doi.org/10.1080/1553118X.2014.908296>

Choudhry, M. (2012). Introduction to Banking. Liquidity Risk and Asset-Liability Management. John Wiley & Sons, Inc. Rajattu pääsy. Noudettu 02-02-2021 osoitteesta <https://ebookcentral-proquest-com.proxy.uwasa.fi/lib/tritonia-ebooks/detail.action?docID=706786>.

Christensen, L.T. & Cheney, G. (2015). Peering into Transparency. Challenging Ideals, Proxies, and Organizational Practices. *Communication Theory*, 25(1), 70–90.  
<https://doi.org/10.1111/comt.12052>

Christensen, L. T. & Cornelissen, J. (2015). Organizational transparency as myth and metaphor. *European journal of social theory*, 18(2), 132–49.  
<https://doi.org/10.1177/1368431014555256>

Christensen, L. T., Morsing, M. & Thyssen, O. (2013). CSR as aspirational talk. *Organization*, 20(3), 372–393. <https://doi.org/10.1177/1350508413478310>

Elisa. (2021). *Historia*. Elisan verkkosivut. Noudettu 2021-01-20 osoitteesta <https://elisa.fi/yhtiotieto/tietoa-elisasta/historia/>

EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUS (EU) 2019/2088 kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta rahoituspalvelusektorilla.

Euroopan Unioni. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA). [https://europa.eu/european-union/about-eu/agencies/esma\\_fi](https://europa.eu/european-union/about-eu/agencies/esma_fi)

Fairclough, N. (2003). *Analyzing Discourse. Textual analysis for social research*. Routledge.

Fairclough, N. (2017). *CDA as dialectical reasoning*. Teoksessa Gee, J. P. & Handford, M. (toim.), *The Routledge Handbook of Critical Discourse Studies* (s. 9–20). Routledge.

Farrell, M. (2016). Transparency. *Journal of library administration*, 56(4), 444–452. <https://doi.org/10.1080/01930826.2016.1157426>

Finanssivalvonta. (2020). Liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus. <https://www.finanssivalvonta.fi/paaomamarkkinat/liikkeeseenlaskijat-ja-sijoittajat/tiedonantovelvollisuus/>

Finanssivalvonta. (2018). Markkinoiden väärinkäyttöasetus – MAR. <https://www.finanssivalvonta.fi/saantely/saantelykokonaisuudet/markkinoiden-vaarinkayttoasetus/>. Noudettu 03-04-2021.

Flammer, C. (2013). Corporate Social Responsibility and Shareholder Reaction. The Environmental Awareness of Investors. *Academy of Management Journal*, 56(3), 758–781. <https://doi.org/10.5465/amj.2011.0744>

Grafström, M., Göthberg, P. & Windell, K. (2015). CSR. Företagsansvar i förändring. Malmö. Liber.

Hallman, K. (2016, 9. heinäkuuta). *Nämä isot pörssiyritykset julkistavat ja nämä pohtivat johdon omistuksen julkistusta*. Kauppalehti. Noudettu 17-01-2021 osoitteesta <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/nama-isot-porssiyhtiot-julkistavat-ja-nama->

pohtivat-johdon-omistuksen-julkistusta/c2cfbcd9-fd40-34a8-91ed-9ae5e6bf5627

Hara, M. (2015). Sijoittajien haurhauttamista vai strategista epämääräisyyttä?. Teoksessa Luoma-aho, V. (toim.), *Läpinäkyvä viestintä* (62–77). Pro-Com - Viestinnän ammattilaiset ry.

Harmaala, M-M. & Jallinoja, N. (2012). *Yritysvastuu ja menestyvä liiketoiminta*. Helsinki: Talentum Media. Rajattu pääsy. Noudettu 05-04-2021 osoitteesta <https://verkkokirjahylly-almatalent-fi.proxy.uwasa.fi/teos/FAEBHXBTDG#piste:b0/kohta:YRITYSVASTUU>

Heikkurinen, P. & Ketola, T. (2012). Corporate Responsibility and Identity. From a Stakeholder to an Awareness Approach. *Business Strategy And Environment*, 21, 326–337.

Hirsto, H. & Koskela, M. & Penttinen, K. (2021). Kun tieto mitataan euroissa - Tulosjulkistukset tiedosta neuvottelemisen areenoina. *Media & viestintä*, 44(1), 72–94. <https://doi.org/10.23983/mv.107301>

Hirsto, H. & Sihvonen, T. (2018). Tuhlaamisen vaarat, säästämisen ilot – diskurssianalyysi taloustekstien tutkimuksessa. Teoksessa Kääntä, L. (toim.), *Näkökulmia viestintätieteisiin*. Vaasa: Vaasan yliopisto.

Hockerts, K. & Moir, L. (2004). Communicating Corporate Responsibility to Investors: The Changing Role of Investor Relations. *Journal of Business Ethics*, 52(1), 85–98. <https://doi.org/10.1023/B:BUSI.0000033109.35980.16>



- Jokinen, A. & Juhila, K. & Suoninen, E. (2016). *Diskurssianalyysi: teorit, peruskäsitteet ja käyttö*. Tampere: Vastapaino. Rajattu pääsy. Noudettu 12-01-2021 osoitteesta <https://www.ellibslibrary.com/reader/9789517685276>
- Koskela, M. (2018). Disclosing Principles of IR Communication: Rhetorical Moves for Constructing Transparency. *International Journal of Business Communication*, 55(1), 164–193. <https://doi.org/10.1177/2329488417735645>
- Kuronen, M-L. (2012). Tiedon markkinoilla - Pörssiyrityksen tuloksen hallintaa viestinnän keinoin. *Media & Viestintä*. 35(3–4), 56–77. <https://doi.org/10.23983/mv.62882>
- Kuronen, M-L. (2016). Eettisiä paineita sijoittajasuhteissa. Teoksessa Juhola, E. (toim.), *Eettinen viestintä* (s. 42–56). Pro-Com – Viestinnän ammattilaiset ry.
- Laskin, A. W. (2017). Investor Relations and Financial Communication. The Evolution of the Profession. Teoksessa Laskin A.W. (toim.), *The Handbook of Financial Communication and Investor Relations*. (s. 3–22) John Wiley & Sons, Inc
- Lehti, L., Haapanen, L. & Käätä, L. (2018). *Diskurssintutkimus – monitieteinen ja monimenetelmäinen ala*. Teoksessa Haapanen, L., Käätä, L. & Lehti, L. (toim.), *Diskurssintutkimuksen menetelmistä* 11, 4–19. <https://doi.org/10.30660/afinla.75057>
- Lyon, T. P. & Montgomery, A. W. (2015). The Means and End of Greenwash. *Organization & Environment*, 28(2), 223–249. <https://doi.org/10.1177/1086026615575332>
- Marimekko. (2019). *Vastuullisuuskatsaus 2019*. Marimekon verkkosivut. Noudettu 06-01-2021 osoitteesta <https://company.marimekko.com/fi/vastuullisuus/vastuullisuuskatsaus/>

- Marimekko. (2021). *Me yrityksenä*. Marimekon verkkosivut. Noudettu 20-01-2021 osoitteesta <https://company.marimekko.com/fi/me-yrityksena/>
- McWilliams, A. & Siegel, D. S. (2011). Creating and Capturing Value: Strategic Corporate Social Responsibility, Resource-Based Theory, and Sustainable Competitive Advantage. *Journal of management*, 37(5), 1480–1495. <https://doi.org/10.1177/0149206310385696>
- Melgin, E. & Luoma-aho, V. & Hara, M. & Melgin, J. (2017). *The Nordic Approach to Investor Relations*. Teoksessa Laskin A.W. (toim.), *The Handbook of Financial Communication and Investor Relations*. (s. 419 – 428) John Wiley & Sons, Inc
- Morsing, M. & Schultz, M. (2006). Corporate social responsibility communication: stakeholder information, response and involvement strategy. *Business Ethics: A European Review*, 15(4), 323–338. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8608.2006.00460.x>
- Olkkonen, L. & Quarshie, A. (2019). Corporate social responsibility in Finland: origins, characteristics, and trends. Springer International Publishing AG. Rajattu pääsy. Noudettu 08-03-2021 osoitteesta <https://ebookcentral-proquest-com.proxy.uwasa.fi/lib/tritonia-ebooks/detail.action?docID=5771194>. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-17435-4>
- Osakeyhtiölaki (624/2006). Noudettu osoitteesta <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2006/20060624?search%5Btype%5D=pika&search%5Bpika%5D=osakeyhtiolaki>

- Penttilä, V. (2020). Aspirational Talk in Strategy Texts: A Longitudinal Case Study of Strategic Episodes in Corporate Social Responsibility Communication. *Business & society*, 59(1), 67–97. <https://doi.org/10.1177/0007650319825825>
- Pietikäinen, S. & Mäntynen, A. (2019). *Uusi suunta kohti diskurssia*. Tampere: Vastapaino. Rajattu pääsy. Noudettu 05-04-2021 osoitteesta <https://www.ellibslibrary.com/book/9789517688253>
- Poutanen, P. (2015). Voiko avoimuudella lisätä organisaation innovaativisuutta?. Teoksessa Luoma-aho, V. (toim.). *Läpinäkyvä viestintä* (s. 34–45). Pro-Com – Viestinnän ammattilaiset ry.
- Pörssisäätiö. (2016) Pörssilistautujan käsikirja. Noudettu 16-12-2020 osoitteesta [https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2016/05/porssilistautujan\\_kasikirja\\_2016\\_final\\_web.pdf](https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2016/05/porssilistautujan_kasikirja_2016_final_web.pdf)
- Robin, B. T. (2005). Corporate Social Responsibility, Accountability and Governance. Global Perspectives.
- Robinson, S., & Meike, E. (2018) The role of message specificity in corporate social responsibility communication. *Journal of Business Research*, 90(1), 260 – 268. 10.1016/j.jbusres.2018.05.028
- Sarka, E. (2020). Vastuullinen työnantaja houkuttelee. *Myynti ja Markkinointi*, 87(4), 42–45.
- Sciarelli, M., Cosimato, S., Landi, G. & Iandolo, F. (2021). Socially responsible investment strategies for the transition towards sustainable development: the importance of integrating and communicating ESG. *The TQM Journal*, 33(7), 39–56. <https://doi-org.proxy.uwasa.fi/10.1108/TQM-08-2020-0180>

Seppänen, J. & Väliverronen, E. (2012). *Mediayhteiskunta*. Vastapaino.

Sheehy, B. (2015). Defining CSR. Problems and Solutions. *Journal of Business Ethics*, 131(3), 625–648. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2281-x>

Siltaoja, M. & Sorsa, V. (2018). Diskurssianalyysi johtamis- ja organisaatiotutkimuksessa. Teoksessa Puusa, A. & Juuti, P. (toim.), *Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät*. Helsinki: Gaudeamus. Rajattu pääsy. Noudettu 18-02-2021

Strauss, J. (2017). *Transparency Signaling in Corporate Social Responsibility Press Releases in Vice Business*. Teoksessa Laskin, A.W. (toim.), *The Handbook of Financial Communication and Investor Relations*. (s. 41 –428) John Wiley & Sons, Inc

Tench, R., Sun, W. & Jones, B. (2014). *Communicating Corporate Social Responsibility: Perspectives and Practice Critical Studies on Corporate Responsibility, Governance and Sustainability*. (6, edition). Emerald Publishing Limited.

Türker, D., Borgmann, L., Burke, A., Altuntas, C., & Toker, H. (2014) *Contemporary Issues in Corporate Social Responsibility*. Lexington Books.

Vahouny, K. (2011). Investor relations and financial communications. Teoksessa Gillis, T. L. *The IABC Handbook of Organizational Communication: A Guide to Internal Communication, Public Relations, Marketing, and Leadership* (s. 315–336). Jossey-Bass.

Viitala, R. & Jylhä, E. (2013). Liiketoimintaosaaminen. Menestyvän yritystoiminnan perusta. Helsinki: Edita. Rajattu pääsy. Noudettu 16-02-2021 osoitteesta <https://www.ellibslibrary.com/book/978-951-37-6412-8>

Wärtsilä. (2021). Tämä on Wärtsilä. Wärtsilän verkkosivut. Noudettu 20-01-2021 osoitteesta <https://www.wartsila.com/fi/wartsila>

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 596/2014, markkinoiden väärinkäytöstä