Bruno Liettyä

Pk-yritysten ESG-tietojen merkitys pankkirahoituksen saatavuuteen

Laskentatoimen ja rahoituksen
akateeminen yksikkö
Laskentatoimen ja tilintarkastuksen
pro gradu-tutkielma
Kauppatieteiden koulutusohjelma

Vaasa 2025

VAASAN YLIOPISTO
Laskentatoimen ja rahoituksen akateeminen yksikkö
Tekijä: Bruno Liettyä
Tutkielman nimi: Pk-yritysten ESG-tietojen merkitys pankkirahoituksen saatavuuteen
Tutkinto: Kauppatieteiden maisteri
Oppiaine: Laskentatoimi ja tilintarkastus
Työn ohjaaja: Benita Gullkvist
Valmistumisvuosi: 2025 **Sivumäärä:** 94

TIIVISTELMÄ:

Kestävä kehitys ja ympäristöstä huolehtiminen ovat nousseet ilmiöiksi liiketoimintamaailmassa viime vuosikymmeninä. Tämä on johtanut siihen, että yritykset ovat alkaneet ymmärtää vähäpäästöiseen talouteen siirtymisen syvällisemmän liiketoimintapotentiaalin. Yhä useammat yritysjohtajat pitävät vastuullisuutta uusien tuotteiden, liiketoimintamallien ja yleisen arvonluonnin edistäjänä, eikä enää niinkään vaatimustenmukaisuuden tai brändin rakentamisen välineenä. Jotta pk-yritykset voivat hyödyntää kestävän rahoituksen tarjontaa, niiden olisi kyettävä mittaamaan ja raportoimaan kestävyyssuorituskykyjään sekä laatimaan uskottavampia tavoitteita ja strategioita nollapäästöjen saavuttamiseksi. Pk-yritysten mahdollisuus saada kestävää rahoitusta riippuukin yhä enemmän siitä, miten hyvin ne huomioivat kestävyystekijänsä, sillä rahoituslaitokset pyrkivät mukauttamaan myös salkkunsa nettonollapainotteiseksi vastauksena ilmastovaikutusten minimoimiseen.

Tämän opinnäytetyön tavoitteena on tutkia pk-yritysten ESG-raportoinnin vaikutusta perinteisen pankkirahoituksen saatavuuteen. Lisäksi tutkitaan, hyödynnetäänkö ESG-raportteja pankkien luottopäätöksenteossa. Pk-yritysten vastuullisuusraportointivaikutusten tutkiminen on kiinnostava ja ajankohtainen aihe myös siksi, että perinteinen pankkiyhteistyö ja pankkirahoitus koetaan Suomessa edelleen yhtenä tärkeimmistä pk-yritysten velkarahoitusta tarjoavista tahoista. Aiheen tutkimista on perustellut havainnot siitä, että aiempia tutkimuksia on tehty vastaavasta aiheesta erittäin vähän. Opinnäytteen teoreettisena viitekehyksenä käytetään signalointiteoriaa, tiedon epäsymmetriaa, institutionaalista teoriaa ja sidosryhmäteoriaa. Teorioiden avulla pyritään ymmärtämään ja kuvailemaan tarkemmin pankkien toimintaa ja tutkimusongelman juurisyitä.

Tutkielma toteutetaan laadullisella menetelmällä, jossa käytetään teemahaastatteluja. Haastatteluissa käsitellään pankin roolia ja toiminnan merkitystä pk-yrityskentässä, ESG-strategian ja raportoinnin suoria ja välillisiä vaikutuksia, ESG-raportoinnin vaikutusta rahoituksen saatavuuteen ja luottoriskien arviointiin sekä sääntelyn vaikutuksia pankkien rooliin tulevaisuudessa. Haastatteluun osallistui yhteensä kuusi henkilöä, joista viisi kuului pankin ylimpään johtoon ja yksi keskijohtoon. Tutkimustulokset paljastavat, että pankkien toimintojen välillä on eroja. Pankit pitävät pk-yritysten ESG-raportointia tärkeänä, mutta eivät edellytä vielä varsinaista raportointia pk-yrityksiltä. Pankit kokevat, että ESG-raportointivaatimukset tulevat kasvamaan keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä ja, että luottoneuvottelut tähtäävät jatkossakin ensisijaisesti arvioitavat yhtiön maksuvalmiuteen ja vakuuksiin. ESG-raportointia pidetään luottoarvioinnissa toiseen asteen determinanttina, jotka joko vahvistavat tai heikentävät luotonhakijan luottoprofiilia. Tämä on keskeinen havainto ESG-keskustelun ja voimaan asetetun CSR-direktiivin näkökulmasta.

AVAINSANAT: pk-yritykset, ESG-raportointi, pankkirahoitus, kestävä kehitys, rahoituskustannukset

Sisällys

1 Johdanto 6

1.1 Tutkielman tavoite ja tutkimuskysymykset 8

1.2 Tutkielman rakenne 10

2 ESG-raportoinnin keskeiset käsitteet ja teoreettiset näkökulmat 12

2.1 Pk-yritysten ESG-raportointivaatimukset ja kestävyysraportointidirektiivi 16

2.2 EU taksonomia-asetus 16

2.3 Yrityksen yhteiskuntavastuu 17

2.4 Kirjallisuuskatsaus 18

2.5 Greenhouse Gas Protocol (GHG) ja Scope-luokitukset 23

2.6 Kestävyysraportointidirektiivi (CSRD) 25

2.7 Signalointiteoria 26

2.8 Tiedon epäsymmetria 27

2.9 Institutionaalinen teoria 29

2.10 Sidosryhmäteoria 30

3 Pankkien luotonanto- ja luottoriskit 32

3.2 Yleisimpiä pankkirahoituksen luotonantotekniikoita 37

3.3 Euroopan pankkiviranomaisen ohjeistus vuodelta 2020 39

3.3.1 EBA:n luotonannon ohjeistus pienille ja mikroyrityksille 39

3.3.2 Pankkien ESG-tietojen itsearvio ja havainnot 2021 40

3.4 Pk-yritykset ja yksityisten pankkien rooli 41

3.5 Pankkien viherryttämislainat ja EIR-takaus 44

3.6 Yhteenveto 45

4 Tutkimuksen toteuttamistapa 47

4.1 Tutkimusmenetelmä 47

4.2 Aineiston hankinta 48

4.3 Analyysimenetelmät 49

4.4 Tutkimuksen rajaukset 50

4.5 Haastateltavat 50

4.6 Tutkimuksen luotettavuus 52

5 Tutkimustulokset 54

5.1 Pankkien rooli pk-yritysten rahoituskumppaneina 54

5.2 ESG-strategian merkitys ja rooli pankin toiminnassa 55

5.2.1 Pk-yritysten kestävyysraportointi 59

5.2.2 ESG-raportoinnin vaikutus pk-yritysten luottopäätöksissä 61

5.2.3 Yrityksen maksuvalmius, kannattavuus ja vakuudet 64

5.3 ESG-raportointi pk-yritysten ja pankkien välisessä luottosuhteessa 65

5.3.1 ESG-raportoinnin vaikutus rahoituksen saatavuuteen ja luottoriskien arviointiin 65

5.3.2 ESG-pilareiden tärkeys 67

5.3.3 ESG-raportoinnin vaikutus tiedon epäsymmetriaan 68

5.3.4 ESG-raportointi ja luottoriskit 69

5.4 ESG-raportointi pk-yrityksissä: haasteet ja pankkien odotukset 70

5.4.1 Pk-yritysten kohtaamat haasteet ESG-raportoinnissa 71

5.4.2 Pankkien valmistautuminen pk-yritysten kasvaviin ESG-tietojen raportointivaatimuksiin 72

5.4.3 Pankkien neuvonantaja-rooli pk-yritysten ESG-raportoinnissa 73

5.4.4 ESG-raportoinnin tulevaisuus pankkirahoituksessa 75

5.4.5 Pankkien omat ESG-strategiat ja tavoitteiden vaikutukset pk-yritysten rahoituskäytänteisiin 76

6 Johtopäätökset 78

6.1 Tutkimuksen rajoitukset 82

6.2 Jatkotutkimusehdotukset 83

Lähteet 85

Liitteet 94

Liite 1. Haastattelukysymykset 94

Kuviot

Kuvio 1. ESG-raportointimekanismeja selittävät teoriat 22
Kuvio 2. Scope-luokitukset 25
Kuvio 3. CSRD-raportoinnin aikataulu 27
Kuvio 4. Luottoprosessin tietorakenteet 35
Kuvio 5. Pk-yritysbarometri 45
Kuvio 6. Päivitetty Beaulien viitekehys – luotonannon 6 C:tä 65

Taulukot

Taulukko 1. Ulkoisen rahoituksen lähteet 44
Taulukko 2. Haastateltavien taustatiedot 53

Lyhenteet

CSRD	Yritysten kestävyysraportointidirektiivi
OECD	Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö
EKP	Euroopan keskuspankki
EBA	Euroopan pankkiviranomainen
ESRS	Euroopan vastuullisuusraportointistandardi
EIR	Euroopan investointirahasto

1 Johdanto

Kestävä kehitys ja ympäristöstä huolehtiminen ovat nousseet ilmiöiksi liiketoimintamaailmassa viime vuosikymmeninä. Tämä kehitys on johtanut siihen, että yritykset ovat alkaneet ymmärtämään vähäpäästöiseen talouteen siirtymisen syvällisemmän liiketoimintapotentiaalin. Yhä useammat yritysjohtajat näkevät vastuullisuuden uusien tuotteiden, liiketoimintamallien ja yleisen arvonluonnin edistäjänä - ei enää pelkästään vaatimustenmukaisuuden tai brändin rakentamisen välineenä (Deloitte, 2024, s. 2).

Pankit ovat edelleen keskeisessä roolissa sekä kestävän että vihreän rahoituksen tarjoajina (OECD 2022, s. 17). Ne kuuluvat myös itse vastuullisuusraportoinnin piiriin, joilta edellytetään EU taksonomiavaateita ja CSRD raportointia salkkujensa ympäristönsuojelun tasosta (Elinkeinoelämän keskusliitto 2022, s. 7.) Pankkien näkökulmasta rahoitusalan sääntelyviranomaiset kiristävät sääntöjä ja pyrkivät kannustamaan pankkeja tukemaan kestävän kehityksen mukaisia käytäntöjä. Viime aikoina pankkivalvontaviranomaiset ovatkin antaneet merkittäviä suosituksia ja vetoomuksia, joiden tavoitteena on lisätä tietoisuutta ympäristöriskien vaikutuksista, parantaa ymmärrystä ilmastoriskien mittaamisesta sekä edistää siirtymistä vähähiiliseen ja ilmastonmuutosta kestävään talouteen (Euroopan pankkiviranomainen, 2020, s. 26).

Pk-yrityksiä pidetään talouden selkärankana, mutta niiden rahoituksen saaminen on koettu osin haastavalta, erityisesti tiukentuvan sääntelyn ja kasvavien vastuullisuusvaatimusten aikakaudella (Suomen Yrittäjät, 2025; Tilastokeskus, 2024). Samaan aikaan ESG-raportointi on tehnyt merkittävää nousua ja vakiintunut yhdeksi arviointikriteeriksi pankkien luottopäätöksissä - Eikä syyttä, sillä tutkimukset osoittavat, että hyvä ESG-suorituskyky voi vähentää pankkien rahoitusriskiä ja alentaa pääomakustannuksia parantaen samalla pk-yritysten lainansaantimahdollisuuksia (Chava, 2014; Goss & Roberts, 2011; Sharfman ja Fernando, 2008; D'Apolito ja muut, 2024.) Maaloul ja muiden (2021, s. 2) ovat todenneet, että ESG-tekijöihin liittyvä tieto voi nostaa yrityksen markkina-ar-

voa ja pienentää oman pääoman kustannuksia. Sen sijaan ESG-tiedon vaikutuksesta vieraan pääoman kustannuksiin on saatu vaihtelevia tai hieman epäselviä tutkimustuloksia.

Pk-yritysten mahdollisuus saada kestävää rahoitusta riippuu yhä enemmän siitä, miten hyvin ne huomioivat vastuullisuustekijänsä, sillä rahoituslaitokset pyrkivät mukauttamaan myös salkkunsa nettonollapainotteiseksi vastauksena ilmastovaikutusten minimoimiseen (OECD, 2022, s. 9, 37). Jotta pk-yritykset voisivat hyödyntää kestävän rahoituksen tarjontaa, niiden olisi kyettävä mittaamaan ja raportoimaan vastuullisuussuorituskykyjään, sekä laatimaan uskottavampia tavoitteita ja strategioita nollapäästöjen saavuttamiseksi (OECD, 2022, s. 9. 37.)

UK:n kauppakamarin 2021 tekemä tutkimus osoitti, että pk-sektorin raportointiherkkyys on vielä alkuvaiheessa (OECD, 2022, s.11), sillä vain joka kymmenes britannialainen pk-yritys mittasi kasvihuonepäästöjään, mikroyrityhtiöistä osuus oli vain 5%. Korean kauppakamarin tutkimuksen mukaan 31 prosenttia pk-yrityksistä piti raportoinnin esteenä tiedonpuutetta hiilijalanjäljen pienentämismenetelmistä. Rajallisten raportointikyvykkyyksien vuoksi pk-yritykset kokivat olevansa vaarassa jäädä kestävän rahoituksen ulkopuolelle. Huoli ei ole turha, sillä OECD:n (2022, s. 7) mukaan rahoituksen saaminen ja kilpailukyky riippuvat yhä enemmän yritysten kyvystä mitata, raportoida ja parantaa omia vastuullisuussuorituskykyään. OECD-raportti tuo esiin, että ESG-raportointi koetaan pk-sektorilla haastavaksi, erityisesti listaamattomissa yrityksissä. Vain harvat pk-yritykset kykenevät arvioimaan esimerkiksi kestävän investoinnin taloudellista kannattavuutta. Lisäksi investointien suuret alkukustannukset, taloudellisen ennustamisen epävarmuus, sääntelymuutokset ja teknologiset kehityskulut edellyttävät selkeää strategiaa ja raportointikäytänteiden ymmärrystä, mikä on usein hyvin haastavaa pienten yritysten resurssiniukkuuden vuoksi. Myös henkilöstöresurssien ja osaamisen puute koettiin esteiksi pk-yritysten kyvylle hyödyntää kestävän rahoituksen kasvavan tarjonnan hyödyntämiselle (Koreen ja muut, 2018). Tutkimusaiheen ajankohtaistuutta lisää se, että vaikka ESG-raportoinnin vaikutusta yritysrahoituksen kustannuksiin on tutkittu

suuryrityksissä varsin laajasti, listaamattomien pk-yritysten osalta tutkimusta on tehty huomattavasti vähemmän.

Tämän opinnäytetyö tutkii pk-yritysten ESG-raportoinnin vaikutusta perinteisen pankkirahoituksen saatavuuteen. Pk-yritysten vastuullisuusraportoinnin vaikutusten tutkiminen on kiinnostava ja ajankohtainen aihe, sillä perinteinen pankkiyhteistyö ja pankkirahoitus nähdään Suomessa edelleen yhtenä tärkeimmistä pk-yritysten velkarahoitusta tarjoavista lähteistä. Opinnäytteen empiirinen aineisto on rajattu koskemaan ainoastaan kotimaisia pankkeja ja kaikki muut rahoittajatahot on rajattu tarkastelun ulkopuolelle. Rajaus perustuu kotimaisten pankkien keskeiseen rooliin Suomen pk-yrityskentässä (Suomen Yrittäjät, Finnvera, Työ- ja elinkeinoministeriö, 2023).

1.1 Tutkielman tavoite ja tutkimuskysymykset

Tämän tutkimuksen tavoitteena on tarkastella suomalaisten pk-yritysten ESG-raportoinnin vaikutusta pankkirahoitukseen. Tutkimuksesta on rajattu pois institutionaaliset ja yksityiset sijoittajat. Lisäksi selvitetään, millainen merkitys ESG-raportoinnilla on pankkien rahoituspäätöksissä. Aiheen tutkiminen on tärkeää, sillä 2000-luvulla Suomessa valtaosa uusista työpaikoista on syntynyt pieniin ja keskisuuriin yrityksiin. Näiden yritysten osuus 553 miljardin euron liikevaihdosta on yli puolet (54,2 %) ja pk-sektorin osuus bruttokansantuotteesta on yli 40 prosenttia. Tällä yrityskentällä on siten merkittävä asema suomalaisessa työllisyydessä ja taloudessa (Suomen Yrittäjät, 2024).

Tutkimuksen motivaatiota lisää se, että pk-yritykset ovat keskeisessä asemassa kestävän kehityksen tavoitteiden saavuttamisessa. Pankit seuraavat tarkasti sijoitus- ja lainasalkkujensa vastuullisuutta, mikä lisää painetta ESG-tietojen raportointiin tulevaisuudessa. Elinkeinoelämän keskusliiton (2024) raportin mukaan: ”*ympäristöjalanjälki ja muut vastuullisuuteen liittyvät toimet ja tulokset vaikuttavat jatkossa yhä useammin myös pk-yrityksen rahoituksen saatavuuteen ja hintaan.*” (Elinkeinoelämän keskusliitto, 2024)

Tutkimus voi tarjota lisäarvoa sekä pk-yrityksille että pankeille ESG-raportoinnin vaikutuksista ja käytännön suosituksia. Tutkimustulokset voivat antaa konkreettisia neuvoja ESG-raportoinnin laadun parantamiseen. Pankeille tutkimus voi tuoda kehitysehdotuksia ESG-arviointimenetelmien ja kriteerien standardoimiseksi. Lisäksi tutkimus voi syventää pk-yritysten päättäjien ymmärrystä ESG-tiedon raportoinnin merkityksestä ja käytännöistä sekä tarjota eväitä resursointiin, sovittamiseen ja integroimiseen osaksi yrityksen omaa toimintaa. Vaikka tutkimuksella on rajoitteita esimerkiksi otannan ja maantieteellisen kattavuuden osalta, se voi silti tarjota arvokasta tietoa suomalaisen pk-sektorin tilanteesta pankkien näkökulmasta.

Tutkimuskysymyksinä toimivat:

- Miten suomalaisten pk-yritysten ESG-raportointi vaikuttaa mahdollisuuksiin saada pankkirahoitusta?
- Kuinka suomalaiset pankit hyödyntävät pk-yritysten ESG-raportointia luottopäätöksissään?

Tutkimus toteutetaan laadullisena tutkimuksena ja aineistonkeruumenetelmänä käytetään puolistrukturoitua teemahaastattelua. Tämä menetelmä mahdollistaa tärkeimpien teemojen ja kysymysten sisällyttämisen haastattelurunkoon, mikä varmistaa, että keskeiset aiheet tulevat käsitellyiksi. Lisäksi teemahaastattelu tarjoaa joustavuutta ohjata keskustelua havaintoihin, joita ei välttämättä ole huomioitu teoreettisessa viitekehyksessä. Tämä lähestymistapa mahdollistaa syvällisemmän ymmärryksen tutkimusaiheesta ja antaa tilaa uusille näkökulmille ja oivalluksille (Palonen & Kylmä, 2022). Empiirisessä osuudessa haastatellaan pk-sektorilla toimivia rahoittajapankkeja, joiden tasekoko ei mahdollista yksittäisen suurien yritysten rahoittamista (25% omien varojensa määrästä yhdelle asiakkaalle tai asiakasryhmälle) Euroopan unionin vakavaraisuusasetuksen mukaisesti. Opinnäytteessä tehdään näin ollen oletus, että haastateltavat pankit rahoittavat ainoastaan pk-sektorilla toimivia yrityksiä (Euroopan unionin vakavaraisuusasetus (EU) N:o 575/2013 395 artikla 1).

1.2 Tutkielman rakenne

Tämän Pro gradun teoreettinen osuus jakautuu kolmeen pääluvun kokonaisuuteen. Johdantoluvussa käsitellään tutkimuskentän nykytilaa, tutkielman rakennetta, tavoitteita ja tutkimuskysymyksiä. Lisäksi johdannossa korostetaan tutkimuksen merkitystä erityisesti pk-yritysten ja pankkirahoituksen näkökulmasta ESG-raportoinnin yhteydessä.

Luvussa kaksi käsitellään tutkimuksen käsitteistöä ja teoreettista viitekehystä, mukaan lukien signalointiteoriaa, tiedon epäsymmetriaa, institutionaalista teoriaa sekä sidosryhmäteoriaa. Näitä teorioita hyödynnetään myöhemmin myös tutkimusongelman analysoinnissa ja ESG-raportoinnin vaikutusten ymmärtämisessä. Luvussa tarkastellaan myös pk-yritysten ESG-raportointivaatimuksia ja sääntelyä, kuten EU:n taksonomiaa ja CSR-direktiiviä. Luvun lopussa käsitellään kasvihuonekaasuprotokollaa ja siihen liittyviä Scope-1, Scope 2 ja Scope 3-luokituksia.

Luvussa kolme keskitytään pankkien luotonantoon, luottoriskien hallintaan ja rahoitusprosesseihin. Tarkastelun keskiössä on pankkien yritysluotonanto, jota avataan 5C-mallin avulla luottokelpoisuusarvioinnin yhteydessä. Seuraavassa alaluvussa käsitellään pankkirahoituksen perinteisiä luotonantotekniikoita sekä pankkiviranomaisen (2020) antamaa luotonannon ohjeistusta pienten ja mikroyritysten luotonannosta. Luvun lopuksi tarkastellaan pankkien ESG-tietojen itsearviota sekä toimintasuunnitelmien tilannekatsausta suhteessa annettuun ohjeistukseen.

Luvussa neljä esitellään tutkimuksen toteuttamistapa, johon sisältyvät tutkimusmenetelmä, aineiston hankinta, analyysimenetelmät, tutkimuksen rajaukset sekä tutkimuksen luotettavuuden perustelu. Luvussa viisi syvennytään tutkimuksen empiirisiin tuloksiin toteutuneen haastatteluaineiston pohjalta. Ensimmäisessä alaluvussa tarkastellaan pankkien roolia suhteessa pk-yritysten liiketoimintaan. Toisessa alaluvussa käsitellään pk-yritysten ESG-strategian merkitystä ja raportointikyvykkyyden vaikutusta pankin luottopolitiikkaan. Kolmannessa alaluvussa analysoidaan ESG-tietojen laatua ja sisältöä, selvite-

tään vaikuttaako ESG-raportointi luottoriskin arviointiin ja onko sillä vaikutusta rahoituksen saatavuuteen. Luvun lopussa tarkastellaan pankkien arvioita ESG-raportointivaatimuksista johdetusta toiminnasta tulevaisuutta silmällä pitäen, sekä pohditaan voisiko pankeilla olla neuvoa antava rooli pk-yritysten tulevassa ESG-raportoinnissa.

Luvussa kuusi käsitellään tämän opinnäytteen johtopäätöksiä. Luvussa vertaillaan tutkimustuloksia aiempaan tutkimuskirjallisuuteen ja niiden merkitystä pyritään kuvaamaan, ymmärtämään ja yhdistämään opinnäytetyössä hyödynnytettyjen teorioiden avulla. Luvun alaluvuissa käsitellään tutkimuksen rajoituksia ja pohditaan jatkotutkimusmahdollisuuksia.

2 ESG-raportoinnin keskeiset käsitteet ja teoreettiset näkökulmat

Luvussa kaksi selvitetään, mitä lyhenne CSR tarkoittaa, missä kontekstissa termiä on alettu käyttää kestävyyskeskusteluissa ja miten se eroaa ESG-käsitteestä. Lisäksi luvussa käsitellään kestävyysraportointia selittäviä teorioita sekä avataan lainsäädännön vaikutuksia, kuten EU taksonomia-asetusta, kestävyysdirektiiviä ja sitä, millaisen luokituksen avulla yritykset voivat arvioida omia päästölähteitään.

Bowen (2014, s.6) viittaa yhteiskuntavastuun Corporate Social Responsibility (CSR) velvollisuuteen harjoittaa sellaista toimintaa ja tehdä sellaisia päätöksiä, jotka ovat yhteiskuntamme tavoitteiden ja arvojen mukaisia (Carroll, 1999, s. 270.) Kirjallisuudessa ESG- ja CSR-termeillä nähdään useita yhteneväisyyksiä. Vaikka osa tutkijoista erottaa ne toisistaan, useimpien mukaan termejä käytetään usein rinnakkain viittaamaan samankaltaisiin ilmiöihin. Määritelmän mukaan yritysten yhteiskuntavastuu koskee yrityksen sidosryhmien eettistä tai vastuullista kohtelua, ja että sidosryhmiä on sekä yrityksen sisällä että sen ulkopuolella (Hopkins, 2003, s. 16).

World Business Council for Sustainable Development (1998) määrittelee yritysten yhteiskuntavastuun seuraavasti: tarkoittaa yritysten sitoutumista kestävän talouskehityksen edistämiseen yhteistyössä työntekijöiden, heidän perheidensä, paikallisyhteisöjen ja koko yhteiskunnan kanssa elämänlaadun parantamiseksi. Euroopan komissio puolestaan määrittelee yritysten yhteiskuntavastuun: "*Yritysten vastuu niiden vaikutuksista yhteiskuntaan*". Komission mukaan kyseessä on kokonaisvaltainen sitoutuminen, joka edellyttää muun muassa voimassa olevan lainsäädännön ja työmarkkinaosapuolten välisten työehtosopimusten noudattamista. Lisäksi tavoitteena on, että yrityksen integroisivat sosiaaliset, ympäristöön, etiikkaan, ihmisoikeuksiin ja kuluttajiin liittyvät tekijät osaksi liiketoimintaansa ja ydinstrategiaansa tiiviissä yhteistyössä sidosryhmiensä kanssa (Euroopan komissio, 2011, s. 6).

Globaalisti vuonna 2022 maailman G-250 yrityksistä jopa 79 % sisällytti vuosikertomukseensa vastuullisuusraportointia (KPMG, 2022, s. 13). Maailmanlaajuisesti 43 970 pörssiyhtiöstä, 9 600 (21,8%) julkisti tietoja vastuullisuudestaan ja näiden yhteenlaskettu markkina-arvo oli 85 biljoonaa dollaria (OECD, 2024). Suomessa raportoinnin taso pörssilistattujen yritysten keskuudessa oli 90% vuonna 2020 ja vuonna 2022 tulos oli noussut edelleen 94 prosenttiin (KPMG, 2022, s. 13).

Cambridge Business English Dictionary (2025) määrittelee ESG:n tavaksi arvioida yritystä muutoin kuin pelkän taloudellisen tuloksen perusteella, esimerkiksi ympäristöpolitiikan tai henkilöstötyytyväisyyden perusteella. ESG-tekijöiksi kutsutaan mm. muuttujia, joilla on suoria tai välillisiä vaikutuksia ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan. Tämä tarkoittaa sitä, että taloudellisen arvon maksimoinnin lisäksi otetaan huomioon toiminnan kestävyys, jolla voi olla vaikutusta ympäristöön tai yhteiskuntaan (Corporate Governance Institute, 2024).

ESG:n ytimessä on liiketoiminnan eettinen arviointi ihmisten ja planeetan kannalta. Vaikka aiemmin painopiste on ollut voiton maksimoinnissa, nykyään korostuu entistä enemmän eettinen ja kestävä hallintotapa (Corporate Governance Institute 2024). ESG-ympäristönäkökulma (E-pilari) kattaa ilmastomuutoksen hillitsemisen, saastumisen vähentämisen, biologisen monimuotoisuuden suojelun ja kiertotalouden edistämisen. Sosiaalinen näkökulma (S-pilari) käsittää ihmisoikeudet, yhteiskuntasuhteet, asiakkaiden yksityisyyden ja turvallisuuden sekä oikeudelliset ulottuvuudet. Hallintotavan näkökulmaan (G-pilariin)kuuluvat liiketoimintaetiikka, kilpailukäyttäytyminen, sääntöjenmukaisuus ja riskienhallinta (OECD, 2022, s. 10).

ESG-raportointi pyrkii auttamaan yrityksiä korostamaan eettisyyttään ja vastuullisuuttaan ulkoisille sidosryhmille. Yritykset, jotka viestivät aktiivisesti käyttävänsä ja mittaavansa toimivia ESG-kriteerejä, osoittavat omaavansa pitkän aikavälin vision toimintansa kestävyydestä. Pankkirahoituksessa eri luottoluokittajien tarjoamia ESG-pisteytyksiä käytetään tyypillisesti määrällisinä mittareina kuvaamaan yrityksen kestävyyttä (Corporate

Governance Institute 2024). Vuodesta 2026 alkaen pörssilistattujen pk-yritysten on raportoitava pakollisesti muun muassa EU-taksonomian mukaisuus- ja kelpoisuusluvut. Olennaisuusanalyysin perusteella raportoinnin piiriin kuuluvat päästötiedot (Scope 1-3), vaikutukset biodiversiteettiin, ihmisoikeus- ja henkilöriskit esimerkiksi koulutustunnit tai sukupuolijakauma sekä hyvä hallintotapa. Kestävyystiedot tullaan jatkossa julkaisemaan osana yritysten toimintakertomusta ja ne kuuluvat pakollisen rajatun varmennuksen piiriin (KPMG, 2024). Suomessa vastuullisuusraportoinnin varmentajana voi toimia tilintarkastaja tai tilintarkastusyhteisö, jolla on tehtävään erikoistunut pätevyys (Suomen Tilintarkastajat, 2022).

Tässä luvussa käsitellään neljää teoriaa, joilla voidaan kuvailla ja selittää tutkimusongelmaa. Teoriat on valittu aiemman, aiheeseen liittyvän tutkimuskirjallisuuden perusteella, erityisesti alansa siteeratuimpien tutkimusten pohjalta. Näihin lukeutuvat esimerkiksi Eliwan ja muiden tutkimus, jotka tarkastelivat ESG-käytäntöjen suhdetta velan kustannuksiin (2019, s. 16-17) sekä Raimo ja muut (2021, s. 1418-1419), jotka tutkivat ESG-tiedonannon hyötyjen laajentamista.

Signalointiteorian ja tiedon epäsymmetrian, institutionaalisen- ja sidosryhmäteorian avulla pyritään ymmärtämään ESG-raportoinnin vaikutusta pankkirahoitukseen kokonaisvaltaisesti. Näiden teorioiden avulla voidaan tarkastella, mitkä ESG-mekanismit vaikuttavat pankkien käyttäytymiseen ja päätöksentekoon. Signalointiteoria ja tiedon epäsymmetria selittävät pankkien päätöksenteon taustalla olevaa tiedonvaihtoa ja luottoriskien arviointia, kuten sääntelyn ja markkinanormit, joihin pankit että pk-yritykset vastaavat. Sidosryhmäteoria täydentää tätä tarkastelua korostamalla ESG:n merkitystä yritysten ja sidosryhmien välisessä vuorovaikutuksessa. (Healy & Palepu, 2001, s. 420, Malik & Kashiramka 2025, s. 1; Samet & Jarboui, 2018, s. 45; ks. kuvio 1.)

Institutionaalisen teorian näkökulmasta pk-yritykset vastaavat ESG-raportointiin ulkoisten paineiden, kuten sääntelyn ja regulaation mukaisesti. Tätä kutsutaan (DiMaggio & Powell, 1983, s. 150-153) pakottavaksi isomorfismiksi. Teoria auttaa ymmärtämään

pankkien ja yritysten toimintaa erityisesti silloin, kun molemmat osapuolet kohtaavat samat sääntelyyn liittyvät vaikutukset. Esimerkiksi EU-kestävyysraportointidirektiivin (CSRD) myötä sekä pankit että listatut pk-yritykset kuuluvat joko raportointivelvollisuuden piiriin tai siihen kytkeytyvään arvoketjuun. Pankit raportoivat luottosalkkujensa vastuullisuudesta, kun taas pk-yritykset pyrkivät vakuuttamaan vastuullisuudellaan pankkeja ESG-raportoinnin kautta. Sidosryhmäteorian avulla voidaan analysoida, miten ESG-toimet vaikuttavat pk-yritysten maineeseen ja pankkisuhteisiin laajemmassa kontekstissa (ks. kuvio 1).

Sidosryhmäteoria tukee pk-yritysten ESG-raportointia, sillä teorian mukaan yritykset pyrkivät ylläpitämään ja vahvistamaan suhteitaan keskeisiin sidosryhmiin, kuten pankkeihin. (Freeman ja muut 2004, s. 366) Sidosryhmäteorian lähestymistapa on lähtökohdiltaan instrumentaalinen. Teorian lähestymistapa korostaa, että organisaatiot, jotka haluavat olla tehokkaita, keskittyvät vain niihin suhteisiin, jotka vaikuttavat tavoitteiden saavuttamiseen tai niihin, joihin tavoitteiden saavuttaminen vaikuttaa (Spence, 1973).

Kuvio 1. ESG-raportointia selittävät teoriat (Liettyä, 2024)

2.1 Pk-yritysten ESG-raportointivaatimukset ja kestävyysraportointidirektiivi

Vuoden 2024 alusta alkaen uudet yritysvastuuraportointia koskevat tiukennukset, eli Corporate Sustainability Reporting -direktiivi (CSRD) alkoivat koskea kaikkia listattuja suuryrityksiä. Näiden yritysten tulee arvioida tytäryrityksiinsä sovellettavat tiedot. Direktiiviä aletaan soveltamaan noteerattuihin pk-yrityksiin 2026 alusta alkaen, ottaen huomioiden niiden erityispiirteet. Siirtymävaiheen ansiosta direktiivin soveltamista voidaan kuitenkin lykätä vuoteen 2028 saakka, mikä tarkoittaa kahden vuoden lisäaikaa ennen lopullista voimaantuloa (Eurooppa-neuvosto, 2022).

Direktiivin asettamien vaatimusten ja julkisen keskustelun perusteella voidaan olettaa, että varsinaiset raportointivelvoitteet eivät ainakaan toistaiseksi tule kohdistumaan pk-sektorilla toimiviin kaikkein pienempiin yrityksiin. On kuitenkin havaittavissa, että osa listaamattomista pk-yrityksistä liittyy raportointivelvollisuuden piiriin epäsuorasti esimerkiksi alihankkijana suuryrityksen toimitusketjuissa (Eurooppa-neuvosto, 2022).

Tätä näkemystä tukevat myös OECD:n (2022) sekä kuin Elinkeinoelämän keskusliiton EU-sääntelyyn liittyvä vastuullisuusraporttikin, joka viittaa OP:n (2022) tekemään suuryritystutkimukseen. Tutkimuksen mukaan 85 % vastanneista koki, että lisääntyneet vastuullisuusvelvoitteet lisäävät paineita varmistua pk-sektorilla toimivien kumppaneiden vastuullisuudesta (Elinkeinoelämän keskusliitto, 2022, s. 4).

2.2 EU taksonomia-asetus

Taksonomialla tarkoitetaan EU:n rahoitusjärjestelmän uudistusta, jonka tavoitteena on yhdistää yritysten rahoitus ilmasto- ja ympäristötavoitteiden toteuttamiseen. Taksonomian keskeinen pyrkimys on ohjata pääomia kestävää liiketoimintaan ja vihreään talouteen. Taksonomia tarjoaa myös luokittelujärjestelmän, jonka avulla yritysten investoin-

teja ja muita rahoitushankkeita voidaan arvioida niiden viherryttämistavoitteiden perusteella. Mitä vihreämmäksi investointihanke määrittyy, sitä todennäköisemmin ja edullisemmin yrityksen voidaan olettaa saavan rahoitusta (Elinkeinoelämän keskusliitto, 2022, s. 7).

Kestävyyttä arvioidaan kuuden ympäristötavoitteen perusteella:

1. Ilmastonmuutoksen torjunta
2. Ilmastonmuutokseen sopeutuminen
3. Luonnon monimuotoisuus
4. Saastumisen ehkäiseminen
5. Vaikutukset meriin ja pohjavesiin
6. Kiertotalouden edistäminen (EU) 2020/852, art. 1, kohta 23).

Yrityksiä velvoitetaan tuottamaan taloudellisen selonteon lisäksi myös ympäristöön liittyvää kirjanpitoa omasta toiminnastaan ja investointihankkeistaan. Rahoittajilta, mukaan lukien pankit, vaaditaan taksonomian mukaista raportointia laina- ja sijoituskannan ilmastovaikutuksista. Corporate Sustainability Reporting Directive-raportointivelvoitteen (CSRD) piiriin kuuluvien toimijoiden on jatkossa sisällytettävä raportointiinsa myös taksonomian mukaiset tiedot (EU) 2020/852, art. 1, kohta 23; Elinkeinoelämän keskusliitto, 2022, s. 7).

2.3 Yrityksen yhteiskuntavastuu

Yritykset viestivät sekä yrityksen yhteiskuntavastuuta (CSR) että ESG-näkökulmista samanaikaisesti ja raportoivat tekemisiään kestävyysraporteissaan. Yrityksen yhteiskuntavastuukäytäntöjä selitetään tyypillisesti organisaation yrityskulttuurin kautta erityisesti moraalisen ja eettisen sitoutumisen kautta. Selittäviä keinoja ovat esim. yrityksen vaikutukset ympäristöön, suhteet paikalliseen yhteisöön sekä esimerkiksi tavoitetta parantaa yhteiskunnan asemaa omien työntekijöidensä toiminnan kautta (Neitzert & Petras, 2011,

s 397-398.) ESG-raportointi puolestaan painottuu enemmän mitattavuuteen ja numeerisiin tunnuslukuihin kuten eli suoriin ja epäsuoriin päästöihin. Näihin mittareihin viitattiin jo Carrollin (1999, s. 292) tutkimuksessa (ks. kuvio 2.)

Neitzert ja Petras viittaavat Sassen ja muiden (2016, s. 868) tutkimukseen, jossa yhteiskuntavastuuta lähestytään johtamiskäsitteenä. Tällöin yritykset sisällyttävät sosiaaliset ja ympäristönäkökulmat osaksi liiketoimintastrategiaansa, mikä heijastuu myöhemmin suhteisiin sidosryhmien kanssa. Yleisesti ottaen yritysten yhteiskuntavastuu nähdään keinona tasapainottaa taloudelliset, ympäristöön liittyvät ja sosiaaliset vaatimukset (3BL) ja samalla vastata sekä osakkeenomistajien että sidosryhmien odotuksiin.

2.4 Kirjallisuuskatsaus

Rahoittajia kiinnostavasta näkökulmasta Sassen ja muut (2016, s. 867) osoittivat, että korkeampi yritysten yhteiskuntavastuu vähensi kokonaisriskiä ja idiosynkraattista riskiä. Tutkiessaan yritysten yhteiskuntavastuun kolmea ulottuvuutta (ESG), he havaitsivat , että sosiaalisella suorituskyvyllä oli merkittävin negatiivinen vaikutus riskiin näistä kolmesta osa-alueesta. Ympäristösuorituskyky puolestaan pienensi idiosynkraattista riskiä, kun taas kokonais- ja systemaattiseen riskiin sosiaalinen suorituskyky vaikutti vain ympäristöherkillä toimialoilla. Tutkimuksessa ei havaittu tilastollisesti merkittävää vaikutusta yritysten hallinnointi- ja ohjausjärjestelmän suorituskyvyllä suhteessa yritysten riskiin. Tulokset viittaavat siihen, että vahva yhteiskuntavastuu erityisesti sosiaalisen ulottuvuuden osalta, voi lisätä yrityksen arvoa pienentämällä yritysriskiä.

Chatterji ja kumppanit (2009, s. 162) tutkivat ympäristöriskien ennustamista yhdysvaltalaisten arvopapereiden pääomapainotetun indeksin avulla. Indeksi tarjosi altistumisvaikutuksen yrityksille, joilla oli erinomaiset ympäristö-, yhteiskunta- ja hallintoluokitukset (ESG-luokitukset). Tutkimuksen tulokset osoittivat, että vaikka luokitukset olivat arvokkaita arvioitaessa yritysten aiempaa ympäristösuorituskykyä, niiden soveltaminen tulevien ympäristöriskien ennustamiseen oli rajallista.

Weberin ja muiden (2008, s. 47) tutkimuksessa analysoitiin pk-yritysten luottoriskien ennustettavuutta vastuullisuuskriteerien avulla. Tutkimuksessa pohdittiin voisiko perinteinen ja kestävän kehityksen luottopistekriteerien yhdistelmä parantaa luottoriskien ennustustarkkuutta. Tulokset osoittivat, että vastuullisuuskriteereillä voitiin ennustaa perinteisiä luottoluokituksia, mikä viitaa siihen, että vastuullisuuden raportoinnilla oli yhteys yrityksen taloudellisen ja kestävyyssuorituskyvyn välillä.

Ympäristön kestävyyden negatiivisia vaikutuksia analysoitiin erikseen maksukykyisten ja maksukyvyttömien yritysten osalta. Tutkimuksessa havaittiin, että vastuullisuussuorituskyvyllä oli merkittävä positiivinen korrelaatio maksukyvyttömien yritysten osalta, mutta ei tilastollisesti merkittävää korrelaatiota maksukykyisten yritysten osalta. Tutkijat esittivät, että ympäristösuorituskyvyn integroinnilla saattoi olla positiivinen vaikutus yrityksen suorituskykyyn vain silloin, kun käytössä oli täydentäviä tietoja, joka lievensi suhdetta yrityksen taloudelliseen suorituskykyyn. Tämän perusteella yritykset, jotka eivät kyenneet hyödyntämään ympäristösuorituskykyään taloudellisen kasvun ja hyödyn saavuttamiseksi, eivät myöskään kyenneet luomaan toimivaa yhteyttä ympäristösuorituskyvyn ja taloudellisen suorituskyvyn välille (Weberin ja muut 2008, s. 47).

Hsu ja Chen (2015) tutkimustulosten mukaan positiivisella yritysten yhteiskuntavastuun (S) suorituskyvyllä oli suurempi vaikutus luottoluokitusennusteisiin kuin negatiivisella suorituskyvyllä. Toisin sanoen yritykset, joilla oli vahva yhteiskuntavastuun taso, nauttivat pienemmistä luottoriskeistä, mikä johti suoraan alhaisimpiin lainamarginaaleihin. Positiivinen kestävyyssuorituskyky vaikutti yritysten rahoitusehtoihin, kun taas neutraalilla tai negatiivisella toiminnalla ei havaittu merkittävää vaikutusta. Tutkimus viittaa siihen, että mikäli yrityksen perusliiketoiminta oli kunnossa, vastuullisuus nähtiin lisäarvona, joka vahvisti yrityksen asemaa rahoitusmarkkinoilla (Hsu & Chen, 2015, s. 2195).

Weberin (2012, s. 259—260) kanadalaisia pankkeja koskevassa tutkimuksessa havaittiin, että rahoituslaitokset olivat alkaneet sisällyttämään ympäristöriskit osaksi luottoriskien hallintastrategioitaan, sillä uskottiin, että ympäristöriskeillä saattoi olla vaikutusta myös

luottoriskeihin. Tutkimustulokset osoittivat ensinnäkin, että pankeilla oli omia mekanismeja vastuullisuusraportoinnin mittaamiseen ja että vastuullisuustietojen huomioimisella oli luottoriskiä vähentäviä vaikutuksia. Toiseksi havaittiin, että jotkin pankit analysoivat vain rajallisen määrän vastuullisuustapauksia vuosittain, mikä viittasi siihen, että ESG-arviointeja saatetaan tehtiin vain riskialttiiksi katsottujen lainojen osalta. Osa rahoittajista puolestaan suoritti ympäristöarviointeja vain suuremmissa hankkeissa, joilla arvioitiin olevan merkittäviä negatiivisia ja konkreettisia ympäristövaikutuksia.

Goss ja Roberts (2011, s. 1807) puolestaan totesivat, että yritysten yhteiskuntavastuulla (CSR) oli vain vaatimaton vaikutus pankkien lainamarginaaleihin ja että pankit pitivät yritysten yhteiskuntavastuuta marginaaleihin vaikuttavana toisen asteen determinanttina. Vaikka yhteiskuntavastuuta koskevat huolenaiheet nähtiin riskeinä, niihin reagoitiin tyypillisesti vähemmän houkuttelevilla lainaehdoilla, kun lainoille ei ollut asetettu vaatimuksia. Lainanantajat olivat merkittävästi herkempiä reagoimaan heikkoon sosiaalisen vastuun raportointiin juuri vakuudettoman rahoituksen tapauksissa.

Himme ja Ficher (2013, s. 233) havaitsivat, että asiakastyytyväisyydellä (S) oli merkittävä vaikutus sekä osakemarkkinoiden betaan että luottoriskimarginaaliin. Tämän vaikutuksen nähtiin heijastuvan pääomakustannuksiin sekä lyhyellä, että pitkällä aikavälillä. Brändiarvon ja yrityksen maineen (G) ei nähty vaikuttavan betaan, mutta erityisesti maineella koettiin olevan suora vaikutus luottoriskipreemioihin. Tutkimus osoitti, että sekä S- että G-mittarit vaikuttivat pääomakustannuksiin eri tavoin, eikä niitä voitu korvata suoraan toisillaan sidosryhmien arvioissa. Tulokset viittasivat siihen, että investoinnit markkinointiin, asiakassuhteiden kehittämiseen ja maineenhallintaan voivat olla tehokkaita keinoja yrityksen pääomakustannuksen alentamiseksi.

Chavan (2014, s. 2242-2232) mukaan yrityksissä, joilla oli ympäristöongelmia, perittiin korkeampia lainakorkoja. Vastaavasti yrityksiltä, joilla oli ympäristöllisiä vahvuuksia ja jotka pystyivät vaikuttamaan positiivisesti sidosryhmiinsä, perittiin alhaisempia lainakorkoja. Pankit näyttivät hinnoittelevan ympäristöongelmia ylipäänsä hieman eri tavoin.

Tutkimuksessa havaittiin myös, että pankit hinnoittelivat ympäristöön liittyviä riskejä eri tavoin riippuen siitä, millaisia ympäristösuorituskyvyn osa-alueita tarkasteltiin. Yritykset, jotka saivat merkittäviä tuloja ympäristöä hyödyttävistä tuotteista, nauttivat alhaisemmista lainakoroista. Sen sijaan vastaavaa hinnoittelua ei havaittu yrityksillä, joiden vahvuudet liittyivät saastumisen ehkäisemiseen, puhtaaseen energiaan tai ympäristöviestintään.

Neitzert ja Petras (2021, s. 408, 419) totesivat, että ympäristöpilarin (E) alakomponentit kuten päästöt, ympäristöinnovaatiot, resurssien tehostaminen vähensi pankkien luottoriskejä. Kokonaisuutena ympäristöpilarilla havaittiin olevan vaikutuksiltaan voimakkaimmat että tilastollisesti merkitsevimmät yhteydet ja se oli ainoa ESG-pilari, jolla oli selkeitä ja yksiselitteisiä vaikutuksia pankkien maksukyvyttömyysriskiin. Sosiaalisen (S) ja hallintopilarin (G) osalta tulokset eivät olleet pilaritasolla yksiselitteisiä, mutta ihmisoikeuksilla ja yritysten yhteiskuntavastuuseen liittyvällä (S) strategialla havaittiin olevan selkeä rahoitusriskiä vähentävä vaikutus. Empiirinen analyysi tuki hypoteesia ympäristöpilarin osalta, mutta vain tiettyjen sosiaalisten (S) ja hallintopilarin (G) valikoitujen komponenttien osalta.

Maaloul ja muut (2021, s. 14) puolestaan totesivat, että sekä ESG-tuloksella, että tiedon julkistamisella oli myönteinen suora vaikutus yrityksen maineeseen. Vaikka vaikutus rahoituskustannuksiin oli epäsuora ja välillinen, hyvä vastuullisuusmaine johti suoraan pankkirahoituksen kustannusten alenemiseen.

D'Apolito ja muut (2024, s. 8) osoittivat italialaisia pk-yrityksiä tutkiessaan, että kestävämpien liiketoimintamallien käyttöönoton ja pankkiluoton saannin välillä oli positiivinen yhteys sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä. Tulokset viittasivat siihen, että sitoutuminen kestävämpään kehitykseen lisäsi pk-yritysten velkakapasiteettia, jota pankit tulkitsivat merkkinä korkeammasta rahoituskelpoisuudesta. Tulokset olivat positiivisia ja merkitseviä suhteita kolmen tärkeimmän muuttujan; pitkäaikainen velkasuhde, lyhytaikainen velkasuhde ja kokonaisvelkasuhde ja pk-yritysten pankkiluotonsaannin välillä.

Johtopäätöksenä esitettiin, että mitä vahvemmin pk-yritykset olivat sitoutuneet vastuullisuuteen, sitä paremmin ne kykenivät maksamaan rahoituskustannuksensa käyttökatteellaan.

Raimo ja muut (2021, s.1418—1419) tarkastelivat ESG-tiedonannon hyötyjen laajentamista ja tekivät globaalisti toimivista yrityksistä negatiivisen havainnon ESG-tiedonannon ja velkakustannusten välillä. Tämä tarkoitti sitä, että yritykset, jotka olivat avoimempia ja omaksuivat laajemmat ESG-tiedonantopolitiikkansa, omasivat myös mahdollisuuden saada vieraan pääoman rahoitusta edullisemmilla ehdoilla. Tulokset osoittivat kaksi keskeistä havaintoa:

1. lainanantajat arvostivat suurempaa avoimuutta ESG-tietojen raportoinnissa, ja palkitsivat yrityksiä, joille oli ominaista avoimempi ESG-tietojen julkistaminen. Julkistamisella oli vaikutusta myös alhaisempiin vieraan pääoman kustannuksiin tiedon epäsymmetrian vähenemisen ansiosta.
2. lainanantajat arvostivat ESG-tiedonantoa, joka osaltaan osoitti avoimuutta. Tämä paransi velallisen rehellisyyttä ja toisaalta paransi rahoittajan asemaa maksukyvyttömyyden riskiä arvioitaessa.

Eliwa ja muut (2019, s. 17) tutkivat eurooppalaisia yrityksiä ja ESG-tietojen vaikutuksia tarkastellen sekä itse ESG-toimintaa että ESG-tietojen julkistamista. Tutkimuksen tulokset osoittivat että yritykset, jotka paransivat ESG-suorituskykyään ja raportointiaan, kykenivät saavuttamaan edullisempia korkomarginaaleja. Tämä viittasi siihen, että luotonantajat pystyivät vaikuttamaan merkittävästi siihen, kuinka olennaisina ESG-toimintaa ja -tiedonantoa pidettiin ns. isomorfismin keinoin. Tutkimuksessa havaittiin myös, että ESG-tiedon julkistamisella saattoi olla yhtä suuri vaikutus velkakustannuksiin kuin itse ESG-toiminnalla. (sisällöllinen vs. symbolinen toimintamalli). Tämä löydös tukee näkökulmaa, jonka mukaan symbolisella toiminnalla voidaan osin korvata sisällöllinen toiminta, ainakin rahoittajien näkökulmasta.

Eliwa ja muut (2019, s. 17) havaitsivat myös, että sidosryhmäsuuntautuneisuus maatasolla vaikuttaa ESG-käytäntöjen vaikutuksiin ja sitä kautta keskeisesti myös velan kustannuksiin. Erityisesti maissa, joissa sidosryhmäsuuntautuneisuus yhteisöllisyys olivat vahvoja, ESG-käytännöillä oli merkittävämpi vaikutus rahoitusehtoihin. Tämä viittaa siihen, että kansalaisyhteiskunta voi toimia ESG-käytäntöjen valvojana ja edistäjänä sekä vaikuttaa yritysten käyttäytymiseen kohti vastuullisempaa toimintaa. Tutkimuksen havainnot osoittivat, että markkinat voivat ohjata yrityksiä kohti toivotumpia sosiaalisiin lopputuloksia erityisesti niissä maissa, joissa sidosryhmillä kuten työntekijöillä, kuluttajilla, hallituksella ja yhteisöillä, oli suurempi vaikutusvalta yritysten päätöksiin (Eliwa ja muut, 2019, s. 16-17).

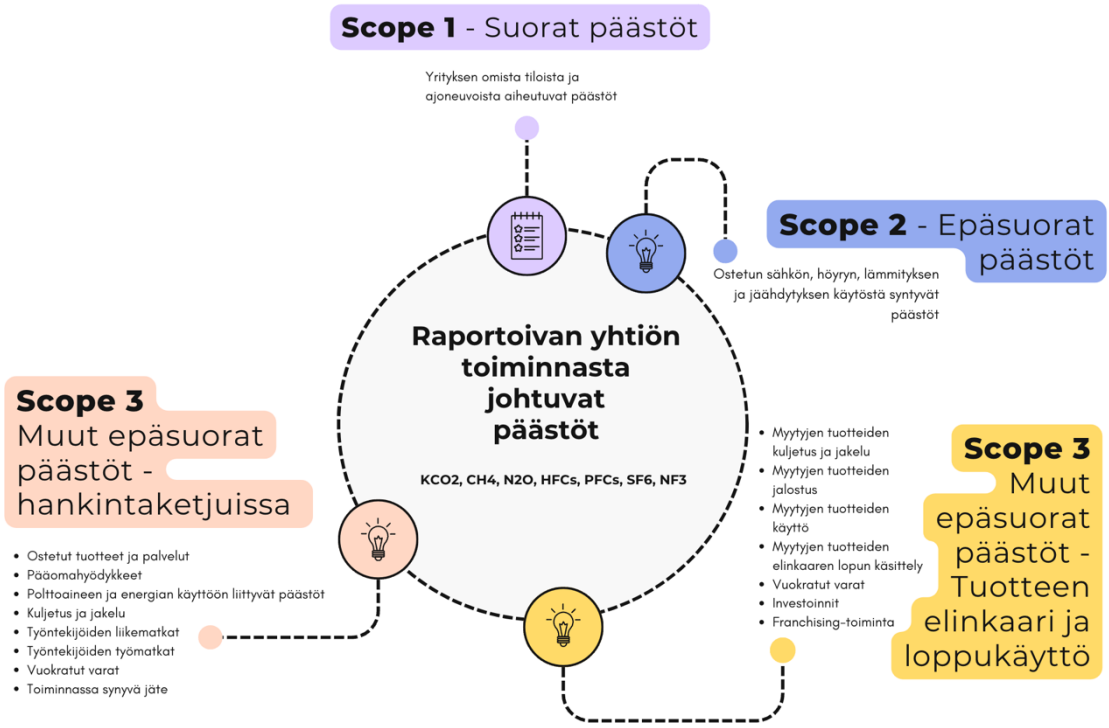
2.5 Greenhouse Gas Protocol (GHG) ja Scope-luokitukset

Euroopan komission 31. heinäkuuta 2023 antamassa asetuksessa määriteltiin eurooppalaisista kestävän kehityksen raportointistandardeista (ESRS), joissa esitettiin yksityiskohtaiset vaatimukset yrityksille, jotka kuuluivat EU:n kestävän kehityksen raportointidirektiivin (EU 2022/2464) soveltamisalaan. (Deloitte, 2024). ESRS:lla viitataan raportointistandardiin, jotka yrityksen tulee ottaa käyttöön asetetttujen määräaikojen mukaisesti tulevina vuosina (Euroopan ympäristökeskus, 2023.)

SRD:ssä ja ESRS:ssä otetiin käyttöön niin sanottu kaksinkertaisen olennaisuuden periaate (double materiality), jonka mukaisesti yritysten on raportoitava sekä toimintansa vaikutuksista ympäristöön ja yhteiskuntaan että siitä, miten vastuullisuuskysymykset vaikuttavat yritykseen itseensä. GHG (Greenhouse Gas Protocol) liittyy nimenomaisesti Scope 1,2,3 määrittelyyn, mittaamiseen ja raportointiin. Luokitukset on jaoteltu suorien ja epäsuorien päästöjen kuvaamiseksi GHG-protokollassa. Scope 1- tarkoitetaan suoria oman toiminnan seurauksensa syntyviä päästöjä, jotka ovat tyypillisesti helpoiten havaittavissa. Scope 2-luokalla tarkoitetaan esimerkiksi epäsuoraan ostoenergiaan liittyviä päästölähteitä, kuten sähkö, kaasu, lämmitys ja jäähdyttämistoiminta. Scope 3-luokka sisältää epäsuoria päästöjä kuten esimerkiksi kuljetus, jakelu, myytyjen tuotteiden jälki-

prosessit, myytyjen tuotteiden jatkokäyttö, tuotteiden elinkaari- ja kierrätyskäyttö, investoinnit, omaisuuden vuokraamisesta aiheutuvat päästöt jne. (Suomen Pankki, 2023, s. 26-27; Deloitte, 2024; ks. kuvio 2).

Päästöjen luokittelun tavoitteena on vähentää kaksoislaskennan riskiä yritysten laatiessa samansuuntaista päästölaskentaa. Luokittelu mahdollistaa tarkemman erottelun sen mukaan, missä osassa arvoketjua ne syntyvät ja tukee siten johdonmukaista ja vertailukelpoista raportointia. Pankkirahoitukseen näkökulmasta suurin osa päästöistä syntyy epäsuorasti arvoketjujen eri vaiheissa ja nämä luokitellaan Scope-3 päästöiksi. Tällä viitataan erityisesti rahoituksen käyttökohteista syntyviin epäsuoriin päästöihin (Suomen Pankki, 2023).



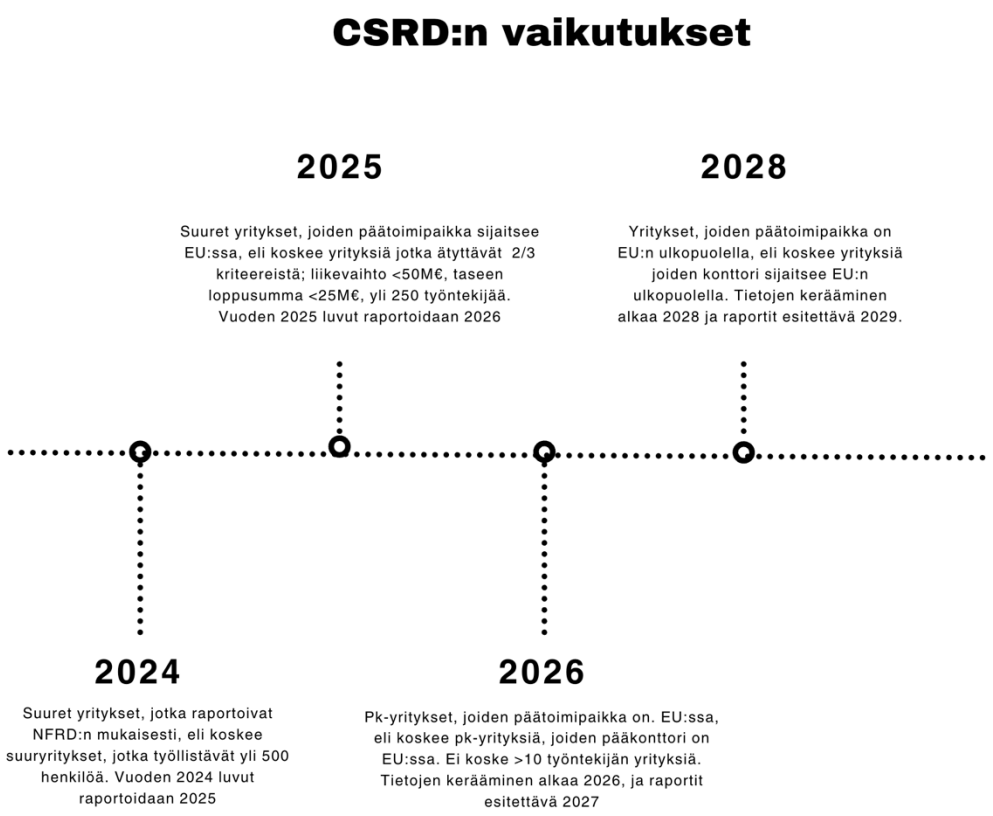
Kuvio 2. Scope-luokituksia mukaillen (DEISO, 2025)

2.6 Kestävyysraportointidirektiivi (CSRD)

Direktiivin tavoitteena on tiukentaa yritysten ympäristö-, sosiaali- ja hallintotietojen (ESG) raportointivaatimuksia. CSRD:lla (Corporate Sustainability Reporting Directive) tarkoitetaan EU:n säännöstä, joka korvaa aiemman ei-taloudellisia tietoja koskevan direktiivin. Direktiivin myötä yritysten on käsiteltävä ESG-tietoja samalla huolellisuudella ja kriittisyydellä kuin taloudellisia tietojaan. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi, 2022)

Kestävän kehityksen raportointia koskeva CSRD-direktiivi astui voimaan 5. tammikuuta 2023 ja toi mukanaan tiukemmat säännöt erityisesti yritysten raportoitaviin sosiaalisiin ja ympäristötietoihin. Tällä hetkellä yhä kasvava joukko suuryrityksiä sekä pörssilistattuja pk-yrityksiä on velvoitettu raportoimaan kestävyystoimistaan. Lisäksi direktiivi koskee myös sellaisia EU:n ulkopuolisia yrityksiä, joiden liikevaihto EU:n markkinoilla ylittää 150 miljoonaa euroa. Uusien sääntöjen tavoitteena on varmistaa, että sijoittajilla ja muilla sidosryhmillä on käytössään riittävät tiedot yritysten vaikutusten arvioimiseksi jotka koskevat ihmisiä ja ympäristöä. Samalla direktiivi auttaa sijoittajia tunnistamaan ja arvioimaan ilmastonmuutoksesta ja muista kestävään kehitykseen liittyvistä kysymyksistä aiheutuvia taloudellisia riskejä ja mahdollisuuksia (OECD, 2024, s. 39).

Lisäksi direktiivin mukainen tiedon yhdenmukaistaminen voi keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä auttaa pk-yrityksiä, kun toimitettavat tiedot yhdenmukaistetaan. Ensimmäisten yritysten on pitänyt soveltaa uusia sääntöjä ensimmäisen kerran jo vuodesta 2024 ja näiden raporttien odotetaan valmistuvan alkuvuodesta 2025 (OECD, 2024, s. 39; kuvio 3). CSRD:n piiriin kuuluvien yritysten on raportoitava eurooppalaisten kestävän kehityksen raportointistandardien (ESRS) mukaisesti.



Kuvio 3. CSRD-raportoinnin aikataulu (Sworx, 2024)

2.7 Signalointiteoria

Signalointiteorialla (Spence, 1973) on tämän opinnäytteen tutkimusongelmaa vahva selittävä rooli, sillä vapaaehtoinen signalointi on tärkeä osa yritysten ja sidosryhmien välistä vuorovaikutusta. Dhaliwal ja muut osoittivat (2011), että vahva vastuullisuuteen perustuva signalointi oli yhteydessä yritysten edellisen vuoden korkeampaan oman pääoman tasoon. Lisäksi ne yritykset, joiden yritysten vastuullisuustulokset olivat parempia kuin toimialan muilla kilpailijoilla, hyötyivät alentuneista oman pääoman kustannuksista. Kustannusvaikutukset ilmenivät nopeasti kestävyysraportoinnin aloittamisen jälkeen. Tutkimus osoitti, että ne yritykset, jotka alkoivat julkistaa kestävyysraporttejaan ja joilla oli korkea suorituskyky, houkuttelivat myös enemmän sitoutuneita institutionaalisia sijoittajia ja analyytikoita (Dhaliwal ja muut, s. 94). Näin ollen voidaan pitää luontevana, että ESG-raportointi toimii signaalina yrityksen kestävyystoimista ja riskienhallintakyvykkyydestä erityisesti sijoittajien, rahoittajien ja muiden sidosryhmien näkökulmasta.

Spence (1973, s. 355-358) kuvaa signalointiteorian klassikkoteoksessaan työntekijä-työnantaja suhdetta. Hän esittelee esimerkin, jossa signaalikustannukset korreloivat negatiivisesti tuotantokyvyn kanssa. Tämä tarkoittaa, että tehokkaat signaalit voivat erottaa tuottavat työnhakijat vähemmän tuottavista. Esimerkin mukaan työnhakijat investoivat koulutukseen signaalina maksimoidakseen palkkatarjousten ja signalointikustannusten välisen erotuksen. Signaalikustannuksilla on keskeinen rooli työmarkkinoilla, sillä ne vaikuttavat signaalin uskottavuuteen ja työnhakijan maineeseen. Samaa voi soveltaa myös yritysten välisiin liiketoimintasuhteisiin (B2B).

Spencen signaaliteoriassa (Suchmann, 1995, s. 599) perustuu pohjimmiltaan kahden osapuolen välisen informaatioasymmetrian vähentämiseen. Yksi laadukkuuden elementeistä voisi olla signaaliteorian yhdistäminen institutionaalinen teoriaan, jonka mukaan yritykset pyrkisivät legitimiteettiin toimintaympäristössään selviytyäkseen elinkelpoisena. Spence käyttää esimerkkinä General Motorsin tapausta, jossa yrityksen johto hyödynsi strategista rakennemuutosta vastatakseen sidosryhmäpaineisiin ja vahvistaakseen organisaation legitimiteettiä. Tämä tarkoitti valvontamenetelmien kehittämistä ja organisaation vaikuttamista ongelmallisiin tilanteisiin esimerkiksi ylimmän johdon vaihtamista, jossa General Motors perusti kokonaan uuden osaston palauttaakseen luottamuksensa.

Spencen signalointietorian avulla pyritään selittämään, millaisia vaikutuksia ESG-raportoinnilla on rahoittaviin pankkeihin. Teorian näkökulmasta kestävyysraportointi voi toimia pk-yrityksille keinona osoittaa luotettavuutensa ja vastuullisuutensa ulkopuolisille sidosryhmille. Pankit voivat käyttää näitä ”vastuullisuussignaaleja” arvioidessaan asiakkaidensa luottokelpoisuutta ja riskejä.

2.8 Tiedon epäsymmetria

Connelly (2011) viittaa Stiglitzin tutkimukseen (2002, s. 42), jonka mukaan informaation epäsymmetriaa esiintyy tilanteessa, jossa eri osapuolet tietävät erilaisia asioita

samasta aiheesta. Kun tieto ei ole julkisesti saatavilla, vaan pysyy yksityisenä, syntyy osapuolten välille informaatioasymmetriaa. Toiminta saattaa hankaloittaa tällöin parempien päätösten tekemistä vrt. jos heillä olisi ollut tietoa (Connelly, 2011, s. 42.)

Tiedon epätasapainoa voidaan osin korjata yrityksen aktiivisella tiedottamisella toiminnastaan (Healy & Palepu, 2001, s. 420.) Tämän teorian näkökulmasta ESG-tiedonanto voi toimia mekanismina, jonka avulla yritys tekee tietoympäristöstä avoimemman ja vastaa samalla sidosryhmiensä odotuksiin. (Malik & Kashiramka 2025, s. 1; Samet & Jarboui, 2018, s. 45)

Akerlof (1979, s. 495) kuvaa tutkimuksessaan tiedon epäsymmetrian teoriaa käytettyjen autojen markkinoita käsittelevällä esimerkillä (sitruunaongelma). Esimerkissä uuden auton ostaja ei tiedä, onko auto hyvä vai huono, mutta saa ajan myötä paremman käsityksen auton laadusta. Myyjällä sen sijaan on usein enemmän tietoa auton laadusta kuin ostajilla, mikä luo epäsymmetrisen tiedon tilanteen. Tämän vuoksi ostajat eivät kykene aina erottamaan hyviä autoja huonoista, jolloin huonoilla tai käytetyillä autoilla ei voi olla samaa arvoa kuin uusilla tai hyväkuntoisilla autoilla.

Tiedon epäsymmetrian teoria (toisissa yhteyksissä tiedon asymmetria), joka selittää käytettyjen autojen markkinoiden ongelmia, saattaa toimia käyttökelpoisena selityskehyksenä myös suomalaisten pk-yritysten pankkirahoituksessa. Pankit kohtaavat usein vastaavanlaisia haasteita arvioidessaan yritysten rahoituskelpoisuutta ja riskejä. Tätä voi tapahtua erityisesti tilanteissa, joissa ESG- tai taloudellista raportointia on niukasti saatavilla. Tästä syystä pankit, jotka eivät välttämättä kykene erottamaan hyviä yrityksiä huonoista ja saattavat soveltaa pk-yrityksiin korkeampia korkoja ja heikompia lainaehtoja kompensoidakseen riskejä (Akerlof, 1979).

Taloudellinen raportointi ja tietojen vapaaehtoinen julkistaminen nähdään olevan Healy ja Palepun (2001, s, 405, 420, 425) mukaan tehokkaina keinoina viestiä yrityksen tilasta

sidosryhmille. Se, missä määrin vapaaehtoinen tiedonantovelvollisuus voisi alentaa yritysten pankkirahoituksen kustannuksia, riippuu pitkälti siitä, kuinka uskottavina pankit näitä raportteja pitävät. Tästä tutkimuksesta nousevan näkökulman mukaan ESG-raportointi voi toimia välineenä, jolla vähennetään pankin ja pk-yrityksen välistä tiedon epäsymmetriaa. Tarjoamalla selkeitä ja läpinäkyviä vastuullisuustietoja, yritykset voivat parantaa informaatioympäristöään Tämän seurauksena pankeilla voisi olla paremmat edellytykset tehdä riskiperusteisia ja perusteltuja luottopäätöksiä. (Malik & Kashiramka 2025 s. 19.)

2.9 Institutionaalinen teoria

Institutionaalinen paine kohdistuu rahoituslaitoksiin monista eri lähteistä kuten kansainvälinen sääntelystä, kilpailutilanteesta ja asiakkaiden odotuksista. Näiden sidosryhmävaikutusten vuoksi on perusteltua tarkastella pankkien luottotoimintaa institutionaalisen teorian näkökulmasta. Teoria kuvaa painevaikutuksien suhdetta organisaatioon, jotka johtuvat muusta kuin yrityksestä itsestään.

Institutionaalisen teorian pioneeritutkijat DiMaggio ja Powell (1983, s. 150-153) määrittelevät kolme isomorfisen muutoksen mekanismia: 1) Pakottava isomorfismi, jossa yritykset mukautuvat sääntelyyn, direktiiveihin ja institutionaalisiin määräyksiin. 2) Jäljittelevä isomorfismi, jossa organisaation pyrkivät jäljittelemään toistensa tekemisiä välttyäkseen negaatioilta ja epävarmuudelta. 3) Normatiivinen isomorfismi, jossa yritykset pyrkivät toimimaan ammattistandardien ja hyväksyttyjen koulutusten mukaisesti.

Kaikki kolme mekanismia voivat auttaa selittämään pk-yritysten ESG-raportointia. Pakottava isomorfismi ilmenee pk-yrityksissä lainsäädännön kautta ja esimerkiksi CSR-direktiivinä. Jäljittelevä isomorfismi voi näkyä haluna noudattaa pk-yrityksissä raportointia samalla tavoin kuin kilpailijansa. Normatiivinen isomorfismi ilmenee esimerkiksi tilaajien code of conduct-sitoumuksina, jossa yritykset toimivat osana laajempaa arvoketjua hyväksyttyjen käytäntöjen mukaisesti.

2.10 Sidosryhmäteoria

Nykyinen taloudellinen todellisuus korostaa ajatusta, että taloudellista lisäarvoa syntyy ihmisten yhteistyön kautta, kun luovat ihmiset kokoontuvat vapaaehtoisesti yhteen ja tekevät yhteistyötä parantaakseen kaikkien olosuhteita. Sidosryhmien yhteistyö on ratkaiseva kestävän kehityksen kolmoistulostrategian kehittymisessä, jota on kutsuttu yleisesti triple bottom lineksi (3BL). Tämän viitekehyksen mukaan yritysten tulee huomioida kolme keskeistä osa-aluetta: ihmiset (people), planeetta (planet) ja voitto (profit) (Elkington, 1998, s. 44-50).

Teoria viittaa siihen, että johtajien olisi kehitettävä suhteita, innostettava sidosryhmiään ja luotava yhteisöjä, joissa kaikki pyrkisivät antamaan parhaansa yrityksen lupaaman arvon tuottamiseksi. Osakkeenomistajat ovat tärkein osatekijä ja voitot ovat toiminnan kriittinen piirre, mutta voitoista huolehtimista voidaan pitää enemmänkin tuloksena kuin ajurina, arvonluontiprosessia ajatellen. Tämän lähestymistavan myötä monet yritykset ovat alkaneet kehittämään liiketoimintaansa sidosryhmäteorian perusteella (Freeman ja muut, 2004, s. 364).

Freeman ja muut (2004, s. 366) ehdottavat että kapitalismi olisi ymmärrettävä siten, että se luo arvoa sidosryhmille ympäristön, jonka: 1) Tavoitteena on luoda arvoa sidosryhmille, mikä olisi ensisijaisesti osakkeenomistajien edun mukainen. 2) Johtajille luodaan asianmukaiset kannustimet ottaa yrittäjäriskiä. 3) Yhden ainoan tavoitefunktion käyttö tekee hallinnosta ja johtamisesta vaikeaa, ellei jopa mahdotonta. 4) On helpompaa tehdä osakkeenomistajista sidosryhmiä kuin muuttaa sidosryhmät osakkeenomistajiksi. 5) Sopimusrikkomuksen tai luottamuksen pettämisen tapahtuessa osakkeenomistajilla on sidosryhmiin verrattuna suojaa (tai mahdollisuus hakea hyvitystä) esimerkiksi osakemarkkinoiden kaltaisten mekanismien kautta.

James A. Stiebin määrittelee (Freemanin, 1984) alkuperäisteoksensa mukaan sidosryhmäteorian seuraavasti: 1) tavoite on jakaa hyödyt sidosryhmille uudelleen. Stiebin tarkentaa Freemanin ajatusta sidosryhmäteoriaan (Dunhamin ja muiden, 2006, s. 38)

kautta, jossa oletetaan, että yrityksen tulisi olla vuorovaikutuksessa ja yhteistyössä muiden yhteisöjen kanssa, joilla siihen on jo vaikutusta tai joihin sillä on kyky vaikuttaa. Tavoitteena on pyrkiä ymmärtämään sidosryhmiensä näkökulmia, kuuntelemaan mielipiteitä ja arvioimaan toimien vaikutusta heihin. Yritysten tulisi olla läheisemmässä yhteisössä nimenomaan niiden kanssa, joihin yritys tukeutuu 1) työntekijöiden, toimittajien ja asiakkaiden kanssa (Stieb, 2008, s. 405.) 2) Jakaa tärkeä päätöksentekovalta sidosryhmille; ajatuksenaan, että jokaisella näistä sidosryhmistä on oikeus siihen, ettei heitä kohdella välineenä jonkin päämäärän saavuttamiseksi. Tämän vuoksi Stiebin (2008) ajatuksen mukaan sidosryhmien olisi osallistuttava yrityksen tulevan suunnan määrittelyyn, jossa niillä on osuutensa. (Stieb, 2008, s. 405.)

Voimaan tulleen CSRD:n ja sen velvoitepiirin laajentamisen vuoksi ESG-raportointi voidaan nähdä keskeisenä yhteytenä sidosryhmäsuhteiden hoidossa (OECD, 2024, s. 47-48.) Pk-yritykset, jotka raportoivat vastuullisuuttaan ja huomioivat sidosryhmiensä tarpeita, saattavat saada myös voimakkaammin pankkien suosiota, millä saattaa olla neuvotteluasemaa edistävä vaikutus, ja mikä voi näkyä parempina luottoluokituksina ja matalimpina rahoituskustannuksina. Yritykset huomioivat myös sidosryhmien odotuksia esim. vahvistamalla vastuullisempia toimitusketjuja.

3 Pankkien luotonanto- ja luottoriskit

Luvussa kolme käsitellään luotonannon prosessia pankkirahoittajan näkökulmasta. Prosessia pyritään kuvaamaan viiden erilaisen teeman kautta, joista kukin tekijä vaikuttaa osaltaan kokonaisluottoriskin arviointiin. Mallia on käytetty paljon pankkisektorilla, jonka avulla luottoriskiä voidaan arvioida tehokkaasti (Barrios, 2022.) Luotonannolla tarkoitetaan tilannetta, jossa yksi osapuoli (luotonantaja) antaa resursseja toiselle osapuolelle (luotonottaja) odottaen, että annetut resurssit maksetaan takaisin tulevaisuudessa. Luottoriski puolestaan viittaa mahdollisuuteen, että lainanottaja ei pysty maksamaan takaisin lainaa kokonaan tai osittain, jolloin luotonantaja voi menettää sijoittamansa pääoman joko kokonaan tai osittain (Corporate finance institute, 2024).

3.1 Viiden C:n hyödyntäminen yritysasiakkaan luottokelpoisuuden arvioinnissa

Yritysluottoanalyysillä tarkoitetaan menetelmää, jonka avulla pankit arvioivat yrityksen tai organisaation luottokelpoisuutta. Vaikka eri pankkien analyysimenetelmät voivat vaihdella, useimmat hyödyntävät jossain määrin niin sanottua ”viiden C: n” viitekehystä luottopäätöstensä tueksi (Barrios, 2022).

Arvioinnin viitekehyksenä toimii Beaulieu:n jo (1996) muodostama pedagoginen käsite luotonannon viidestä C:stä, jossa jokainen ”C” toimii ikään kuin omana teemanaan. Teemat ovat: maksukyky; taloudellinen tilanne ja pääoma (capacity and capital), luottokelpoisuus ja maine (character), taloudellinen ja toiminnallinen ympäristö (condition), vakuudet sekä maksukyky (collateral) (ks. kuvio 4). Luokittelun tarkoituksena on kuvata, että lainanantajat hankkivat tietoja kriittisistä luokista, jotka vaikuttavat kaupallisten lainojen onnistumiseen tai epäonnistumiseen. Toiseksi se auttaa pankkeja kehittämään luokituksia omiin sisäisiin toimintastandardeihin. Kolmanneksi se voi painostaa laineneuvottelijoita pohtimaan luokkien välisiä suhteita (Beaulieu, 1996, s. 516).

Kuvio 4. Luottoprosessin tietorakenteet (Beaulieu, 1996, s. 517)

1. Maksukyky (capacity and capital) tarkoittaa lainanottajan kykyä maksaa velkansa takaisin. Tilannetta arvioidaan taloudellisten tunnuslukujen perusteella. Lainanantajan tarkastelee lainanottajan kassavirtaa suhteessa velvoitteisiin ja yrittää ymmärtää kilpailuedun lähteet, jotka vaikuttavat lainanottajan taloudelliseen suorituskykyyn ja velan takaisinmaksuun (Corporate Finance Institute, 2024; Barrios, 2022; ks. kuvio 4).
2. Maksukäyttäytyminen (character) on luottokelpoisuuden arvioinnissa laaja ja joskus subjektiivinenkin tekijä. Perusajatuksena on se, että lainanottajan aiemmat luotto- ja maksusuoritukset ennustavat tulevaa luottokelpoisuutta. Luotonantaja analysoi lainanottajan luotettavuutta suhteessa lainan takaisinmaksuun. (Barrios,

2022) Yksittäisten lainanottajien kohdalla arvioidaan luottohistoriaa. Suomessa arviointia tukee myös Suomen asiakastieto - positiivista luottorekisteriä hyödyntäen (Suomen julkishallinnon verkkopalvelu, 2024; Corporate Finance Institute, 2024; ks. kuvio 4).

3. Tilanteella (conditions) tarkoitetaan ulkoisia tekijöitä, kuten talouden olosuhteita ja toimialojen suoria tai epäsuoria riskejä. On tärkeää arvioida taloussuhdannetta, trendejä ja poliittisia sekä teknologisia riskejä. Näihin liittyvät esimerkiksi tulonsiirrot, rakenteellinen massatyöttömyys tms. kaikki sellaiset asiat, jotka voisivat vaikuttaa lainanottajan takaisinmaksukykyyn (Corporate Finance Institute, 2024; Barrios, 2022 ks. kuvio 4).

4. Vakuuksilla (collateral) tarkoitetaan kiinteää tai aineetonta omaisuuserää, jotka annetaan lainanantajalle luottoriskin suojelemiseksi. Vakuudella yritys vakuuttaa lainanantajan siltä varalta, että sillä on myös toinen takaisinmaksulähde. Vakuudet ovat keskeisiä tekijöitä luottoriskin vähentämisessä. Jos lainanottaja ei pysty maksamaan lainaa, vakuuden laatu ja likvidiys vaikuttavat siihen, kuinka todennäköisesti laina saadaan maksettua takaisin. Omaisuuserän likviditeetti, arvon säilyttävät ja pantattavissa olevat ominaisuudet vaikuttavat lainanantajan myöntämään lainaosuuteen ja lainan ehtoihin (Corporate Finance Institute, 2024; Barrios, 2022, ks. kuvio 4).

5. Pääomalla (capital) viitataan lainanottajan taloudelliseen vahvuuteen ja siihen, mitä velattomia varoja voidaan käyttää velan takaisinmaksuun, jos kassavirrat eivät yksin riitä. Yrityslainan hakijoilla on oltava kohtuullisesti omia käteisvaroja, minkä avulla yritys voi heijastaa henkilökohtaista sitoutumista ja varmistaa että yhdessä lainavarojen kanssa se voi jatkaa toimintaansa (Barrios, 2022). Yritysten kohdalla on tärkeää ymmärtää yrityksen pääomarakenne, eli kuinka suuri osa rahoituksesta on vierasta pääomaa ja kuinka suuri osa omaa pääomaa. Lisäksi voidaan harkita omistajan henkilökohtaista sitoumusta kuten takausta riskin kattamiseksi (Corporate Finance Institute, 2024, ks. kuvio 4).

On tärkeä ymmärtää, että luotonantaja voivat tasapainottaa eri tekijöitä arvioidessaan lainanottajan luottokelpoisuutta. Esimerkiksi mikäli lainanottajan kassavirrat ovat vahvat ja johdonmukaiset ja yrityksellä on selkeät mahdollisuudet saada muita pääomalähteitä, luotonantaja saattaa myöntää lainan vähäisemmin vakuuksin. Toisaalta, jos lainanottajalla on erittäin likvidit vakuudet, kuten osakkeet tai rahavakuutta, luotonantaja voi olla valmis myöntämään suuremman lainan (Corporate Finance Institute, 2024).

Beaulieun (1996, s. 525) tutkimus osoitti, että pääoma- ja luonnetiedot vaikuttivat lainanantajien päätöksiin interaktiivisesti. ”Positiivisessa pääoman tilanteessa”, jossa yrityksellä katsottiin olevan riittävästi omia varoja, luonnetiedot, eli menneisyyden maksukäyttäytyminen ja luottoluokitukset vaikuttivat lainojen hyväksymisprosenttiin. Negatiivisessa pääoman tilanteessa luonnetiedot eivät vaikuttaneet. Kokeneet rahoitusneuvottelijat käyttivät pääomatietoja seulontaan ja käsittelivät luonnetietoja vain, kun pääomatiedot osoittivat lainan taloudellisen vahvuuden olevan vähimmäistasoa. Kokemattomat rahoitusneuvottelijat arvioivat luonnetta pääomatietojen luonteesta riippumatta.

On tärkeää huomata, että yksittäistä ajuria ei voida tarkastella täysin erillään, vaan prosessiin liittyy useita. Luotonantajat arvioivat kaikkia viittä tekijää yhdessä saadakseen kokonaiskuvan lainanottajan luottokelpoisuudesta. Näin voidaan varmistaa, että lainan myöntämiseen liittyvät riskit ovat hallinnassa ja, että päätös perustuu kattavaan arvioon. On myös tärkeää ymmärtää, että pankkien välinen luottopolitiikka voi vaihdella ajassa ja eri tilanteissa (Corporate Finance Institute, 2024).

Bergerin ja Udellin (1998) täydentävät Beaulien kuvaamia rahoituksen tietorakenteita. Heidän esittämän rahoituksen elinkaarimallin mukaisesti pienyrityksillä voidaan ajatella olevan taloudellinen kasvusykli, jossa rahoitustarpeet ja -vaihtoehdot muuttuvat yrityksen kasvaessa. Yritysten saadessa toimintavuosia lisää, ne muuttuvat läpinäkyvimmiksi rahoittajien näkökulmasta. Mallinnuksen mukaan pienimmät ja nuorimmat yritykset

joutuvat usein turvautumaan alkuvaiheessa sisäpiirin rahoitukseen; omistajien, perheen ja ystävien apuun, kauppaluottoihin ja enkelirahoitukseen (Berger ja Udell, 1998, s. 623).

Saman tutkijakaksikon 10-vuotta myöhemmin tehdyssä tutkimukssa (2010) selvennettiin luotonantomenetelmiä jakamalla ne kahteen pääryhmään: transaktioluotonantoon ja suhdeluotonantoon. Tässä kahtiajaossa transaktioluotonanto perustui "koviin" määrällisiin tietoihin, kuten tilinpäätöksiin ja muihin taloudellisiin raportteihin. Suhdeluotonanto taas hyödynsi "pehmeää" laadullista tietoa, joka perustui pitkäaikaiseen asiakassuhteeseen ja henkilökohtaiseen arvioon yrityksen toiminnasta. Luokittelun mukaan transaktioluotonannon katsottiin sopivan erityisesti informaatioltaan läpinäkyville lainanottajille, jotka olivat jo vakiinnuttaneet asemansa markkinoilla ja joilla oli selkeä taloudellinen historia. Suhdeluotonanton suuntautui vaikeaselkoisemmille lainanottajille, kuten pienille ja nuorille yrityksille, joiden riskejä oli vaikeampi arvioida pelkästään kvantitatiivisen tiedon perusteella (Berger ja Udell, 2006, s. 2946).

Tutkimuksen mukaan suurilla rahoituslaitoksilla saattoi olla monista syistä suhteellinen etu transaktiolainaamiseen verrattuna. Päätökset, joita ”kovat” luvut tukivat kuten tilinpäätösaineistot, pienemmillä rahoituslaitoksilla saattoi olla etulyöntiasema suhdeluotonannossa. Suuret laitokset kykenivät hyödyntämään mittakaavaetuja luottojen käsittelyssä ja kovan tiedon käsittelyssä, mutta olivat suhteellisen huonoja pehmeän tiedon käsittelyssä, sillä tietoa oli vaikeaa kvantifioida ja välittää suurten organisaatioiden viestintäkanavien kautta. Suhdelainauksessa saattoi esiintyä myös agenttiongelmia, jotka johtuivat mm. siitä, että lainanmyöntäjä, jolla on suora yhteys ajan mittaan pk-yritykseen, hallitsi sellaisten pehmeiden tietojen varastoa, joita ei helposti voitu välittää rahoituslaitoksen sisällä. Tämä saattoi antaa suhteellisessa luotonannossa suhteellista etua pienille rahoituslaitoksille, joilla on vähemmän hallintotasoja (Berger & Udell 2006, s. 2952).

Berger ja Udell totesivat, että pk-yritysten rahoitusta koskevassa tutkimuksessa ongelmana oli se, että lainanantotekniikoita ei yleensä tunnistettu. Tämä vaikeutti sellaisten

teorioiden testaamista, joissa rahoitusrakenteet suhteutettiin erityyppisten lainanottajien luotonsaantiin. Samalla se vaikeutti poliittisten arvioiden tekemistä siitä, mitkä rahoitusrakenteet toimivat parhaiten varojen tarjoamisessa luottokelpoisille läpinäkyville ja läpinäkymättömille pk-yrityksille (Berger & Udell, 2006, s. 2947).

3.2 Yleisimpiä pankkirahoituksen luotonantotekniikoita

Seuraavissa kappaleissa käydään läpi pankkirahoitukseen liittyvät keskeiset luotonantotekniikat. Analysointivaiheessa voidaan tuottaa täsmällisempiä huomioita, kun huomioidaan seuraavia tekijöitä:

Tilinpäätöslainaaminen: Tämä on transaktiotekniikka, joka perustuu ensisijaisesti lainanottajan tilinpäätökseen vahvuuteen. Tähän tekniikkaan liittyy kaksi vaatimusta, jotka riippuvat ”kovasta” tiedosta. Ensinnäkin vaaditaan hyvämaineisen tilintarkastajan tarkastama tilinpäätös, joka on laadittu tilinpäätösstandardien mukaisesti. Tilinpäätöstietojen perusteella myönnettävässä lainassa lainanantaja pitää kuitenkin pk-yrityksen odotettua tulevaa kassavirtaa ensisijaisena takaisinmaksun lähteenä (Berger & Udell, 2006, s. 2948).

Pienten yritysten luottopisteytys: Tämä on transaktiotekniikka, joka perustuu ensisijaisesti pk-yrityksen omistajaa ja yritystä koskeviin koviin tietoihin. Omistajatiedot ovat ensisijaisesti henkilökohtaisia kuluttajatietoja, jotka saadaan Suomessa esim. Suomen asiakastiedosta. Nämä yhdistetään rahoituslaitoksen keräämiin pk-yritystä koskeviin tietoihin, jotka usein saadaan luottotietotoimistoista; Suomen Asiakastieto. Tiedot syötetään ennustemalliin, joka tuottaa lainalle pisteet ja yhteenvetotilastot (Berger & Udell, 2006, s. 2948).

Varoihin perustuva luotonanto: Tämä on liiketoimien luotonantotekniikka, jossa rahoituslaitokset puuttuvat läpinäkymättömyysongelmaan keskittymällä ensisijaisesti takaisinmaksun lähteenä oleviin yrityksen varoihin, jotka ovat pantattu vakuudeksi. Tällä tekniikalla on mahdollista saada käyttöpääomarahoitusta, jonka vakuutena ovat pääasiassa

myyntisaamiset ja varastot. Vakuuden käyttö ei itsessään erota omaisuusperusteista luotonantoa muista luotonantotekniikoista (Berger & Udell, 2006, s. 2949).

Kiinteän omaisuuden luotonanto: Tämä tarkoittaa lainanantoa pitkäikäistä omaisuutta vastaan, jota ei myydä tavanomaisen liiketoiminnan yhteydessä (esim. asunto-osakkeet ja kiinteistöt). Kuten omaisuuslainoissa, jotka perustuvat myyntisaamisiin ja varastoon, myös käyttöomaisuuslainoissa kohde-etuutena olevat omaisuuserät annetaan lainanantajalle vakuudeksi. Toisin kuin myyntisaamiset ja vaihto-omaisuus, pantattu omaisuus on aina yksilöity (Berger & Udell, 2006, s. 2950).

Leasing on transaktiotekniikka ja tarkoittaa käyttömaisuuden ostamista vuokralle antajaksi kutsutun ”lainanantajan” toimesta. Tekniikka perustuu ”kovaan” tietoon kohde-etuuden arvosta. Leasing on yleinen tapa rahoittaa laitteita, moottoriajoneuvoja ja kiinteistöjä monissa maissa sekä pankkien että muiden laitosten toimesta. Vuokralle antaja ostaa käyttöomaisuuden ja tekee sen jälkeen vuokralle ottajan (lainanottajan) kanssa vuokrasopimuksen (Berger & Udell, 2006, s. 2950).

Suhdeluotonanto: Pankki luottaa ensisijaisesti pehmeään tietoon, jota se kerää ottamalla yhteyttä pk-yritykseen, sen omistajaan, jotta se voi ratkaista vaikeaselkoisuusongelman. Rahoitusneuvottelija hankkii nämä tiedot suurelta osin olemalla suoraan yhteydessä lainanottajaan ja tarkkailemalla pk-yrityksen toimintaa pankkisuhteen kaikilla osa-alueilla. ”Pehmeään” tietoon voi kuulua myös arvio pk-yrityksen tulevaisuuden näkymistä (Berger & Udell 2006, s. 2951).

3.3 Euroopan pankkiviranomaisen ohjeistus vuodelta 2020

Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) toimesta on ohjeistettu pk-yritysten luotonantoa ja -valvontaa. Ohjesisällöllinen hallintaopas astui voimaan marraskuussa 2020 ja luotonantoa ja -valvontaa koskevat ohjeistukset tulivat puoli vuotta myöhemmin kesäkuussa 2021. Ohjeistuksessa esitettiin huomioon otettaviksi ESG-riskit, kestävän luotonmyönnön näkökulmasta (Finanssivalvonnan toimintakertomus, 2021.)

EBA:n hallintaoppaan lainanmyöntämismenettelyt -ohjeistus on kahdeksankohtainen, jossa arvioinnin näkökulmasta luottolaitoksilla pitäisi olla asianmukaista näyttöä tukevia tietoja mm. 1) lainan käyttötarkoituksesta 2) tuloista ja kassavirrasta 3) taloudellisesta asemasta ja sitoumuksista, mukaan lukien pantatut varat ja ehdolliset velat 3) liiketoimintamallista (tarvittaessa yritysrakenteesta) 4) liiketoimintasuunnitelmista, joita tuetaan rahoitusennusteilla 5) vakuuksista 6) muut riskinhallintakeinoista, kuten takauksista, mikäli niitä on saatavilla 7) tuotetyyppikohtaisista oikeudellisista esim. luvista ja sopimuksista (Euroopan pankkiviranomainen, 2020, s. 33).

3.3.1 EBA:n luotonannon ohjeistus pienille ja mikroyrityksille

Luottokelpoisuusarviointia tehdessä pankkien tulisi analysoida pk-yritysten taloudellista asemaa, liiketoimintamallia ja strategiaa, luokitella tai luottopisteyttää ja ottaa huomioon rahoitussitoumukset. Pankkien on arvioitava transaktion rakenne ja otettava huomioon kovenantit ja kolmansien osapuolten takaukset ja vakuusrakenne sekä arvioida maturiteetti ja korko (Euroopan pankkiviranomainen, 2020, s. 39).

Tämän lisäksi ohjeen nro. 126 kehottaa, että pankkien tulisi arvioida lainanottajan altistumista ESG-tekijöille, erityisesti ympäristötekijöille ja ilmastomuutosten vaikutuksille. Näille vaikutuksille tulisi asettaa asianmukainen lieventämisstrategia. Pankeille annettiin myös vaihtoehtona analysoida ESG-tekijöitä salkkukohtaisesti. Tämän lisäksi ohjeen kohta nro. 127 edellyttää lainanottajien tunnistamista, jotka ovat suoraan tai välillisesti alttiita ESG-tekijöihin liittyville lisääntyneille riskeille. Lisäksi korkeampi riskisiin lainoihin lainoittajilta tarvittaisiin todellisen liiketoimintamallin perusteellisempi analyysi, jossa

otetaan kantaa ESG-riskien vaikutus suhteessa taloudelliseen asemaan (Euroopan pankkiviranomainen 2020, s. 39).

3.3.2 Pankkien ESG-tietojen itsearvio ja havainnot 2021

Vuonna 2020 julkaistun hallinto-oppaan jälkeen pankkeja pyydettiin itsearvioimaan käytäntöjään oppaassa asetettuihin odotuksiin, jonka tarkoituksena oli selvittää toimintaohjeen vastaanottoa ja pankkien etenemissuunnitelmien tilaa. Tuloksien mukaan yksikään pankki ei ollut valvontaviranomaisen odotusten mukainen ja suurin osa pankeista nähtiin parhaimmillaankin toimivan ”osittain” odotusten mukaisina. Toimintasuunnitelmat nähtiin kuitenkin olevan kohtuullisen hyvällä tasolla ja pankit tunnistivat hyvin ilmasto- ja ilmastoriskien hallinnan tarpeita. Arvioinnissa tunnistettiin myös, että ESG-tekijät tulevat vaikuttamaan asiakasriskiprofiileihin nopeastikin tulevaisuudessa (Finanssivalvonnan Blogi, 2021).

Pankkien ESG-toimintasuunnitelmien laatu vaihteli voimakkaasti. Osa pankeista oli asettanut valideja välitavoitteita, joiden avulla voitiin edellyttää parempaa ilmasto- ja ympäristöriskien hallintaa. Pankeilta kuitenkin penättiin enemmän konkreettisia tavoitteita (Finanssivalvonnan blogi, 2021). Datan ja tiedonsiirto vaikutti olevan erittäin haastavaa. Pankkien omat aikataulut ilmasto- ja ympäristöriskienhallinnassa eivät vakuuttaneet pankkivalvojia, sillä noin puolet pankeista arvioi olevansa valvojan odotusten mukaisia vuoden 2022 lopussa, eikä tämän jälkeen vastaavia kyselyjä ole teetetty. Pankkien näkökulmasta suurimmat ESG-vaikutukset kohdistuvat luottoriskeihin, johon suurin osa oli jo aloittanut uudelleenarviointityön. Noin puolilla pankeista ilmasto- ja ympäristöriskit oltiin huomioitu sektorikohtaisessa luotonmyönnössä, mutta vain noin kolmas oli vasta sisällyttänyt ilmasto- ja ympäristöriskit asiakkaiden riskiluokitteluihin (Finanssivalvonnan blogi, 2021).

3.4 Pk-yritykset ja yksityisten pankkien rooli

Berger ja Udell (2006) osoittivat, että valtion omistamat pankit eivät ole yhtä tehokkaita kuin yksityiset pankit. Myös suuri valtion omistusosuus pankeissa liittyi usein kielteisiin makrotaloudellisiin vaikutuksiin, erityisesti maissa, joissa rahoitus- ja talousjärjestelmät olivat vähemmän kehittyneitä. Tämä näkyi esimerkiksi pk-yritysten rahoituksen heikompana saatavuutena maissa, joissa valtion pankkien markkinaosuus on suuri. Lisäksi näissä pankeissa havaittiin enemmän järjestämättömiä lainoja, mitkä viittasivat riskialttiisiin hankkeisiin, heikkoon valvontaan tai puutteellisiin perintämenetelmiin. Yksityistämisen havaittiin parantavan pankkien suorituskykyä sekä kehittyneissä että kehittyvissä maissa (Berger & Udell 2006, s. 2955).

OECD (2022) raportti tukee aiempaa tutkimusta, jonka mukaan yksityiset pankit koettiin tärkeimpinä pk-yritysten velkarahoitusta tarjoavista tahoista. Pankit koettiin keskeisessä roolissa kestävän rahoituksen kuin vihreän rahoituksen tarjoajina ja niillä oli todennäköisesti myös jatkossa ratkaiseva rooli pk-yritysten rahoituksen saatavuuden parantamisessa. Liikepankkien pyrkimykset suuntautuivat kasvavissa määrin ESG-tekijöiden integrointiin osaksi omaa toiminnanohjausta, mutta toisaalta se oli myös vastauksena sidosryhmien kuten sääntelyviranomaisten ja sijoittajien vaatimuksiin (s. 17; ks. taulukko 1).

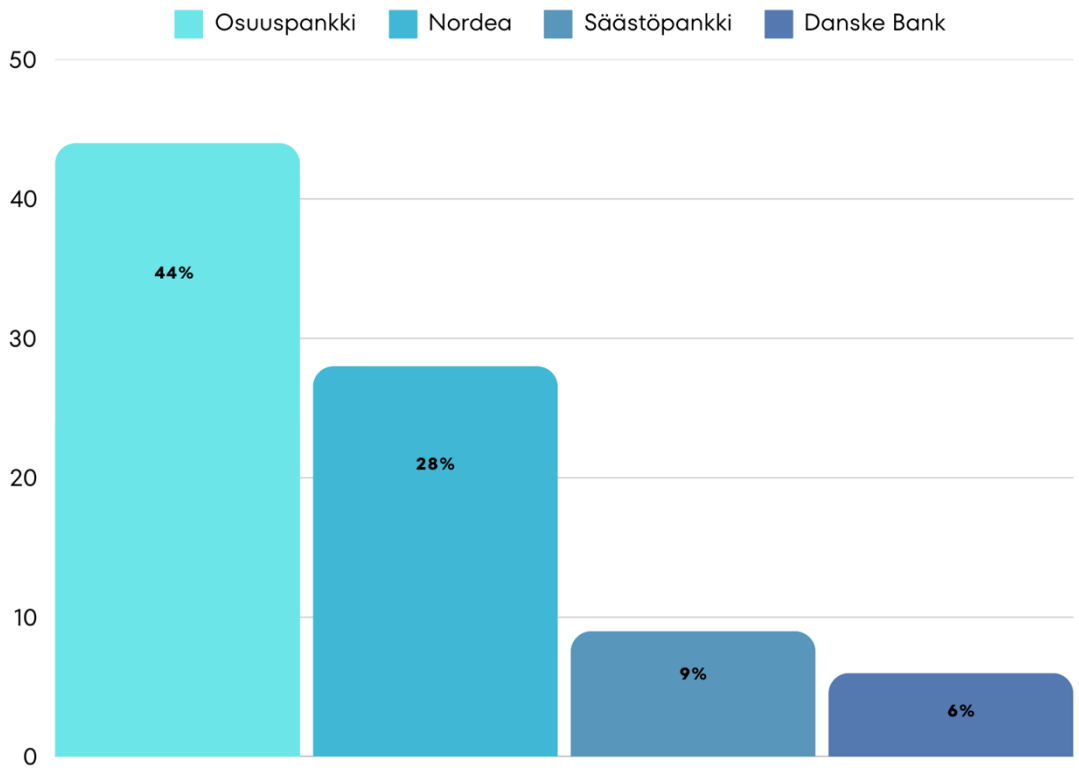
Taulukko 1. Ulkoisen rahoituksen lähteet (Suomen Yrittäjät, Finnvera Oyj, Työ- ja Elinkeinoministeriö, 2023)

Ulkoisen rahoituksen aiotut lähteet%

Kasvutavoitteeseen pohjautuvat rahoituskumppanit

	PANKKI	RAHOITUSYHTIÖ	FINNVERA	ELY-KESKUS	BUSINESS FINLAND	YKSITYINEN HENKILÖSIJOITTAJA	PÄÄOMASIJOITUSYHTIÖ
Kaikki yritykset	65	34	17	18	16	11	7
Kasvuhalukkuuden mukaan							
Voimakkaasti kasvuhaluiset	56	25	26	31	39	21	16
Kasvuhaluiset	71	31	20	21	16	8	7
Asemansa säilyttäjät	64	39	12	12	8	3	3
Ei kasvutavoitteita	61	52	4	1	1	2	2
Perustamisvuoden mukaan							
ennen 1990	71	40	13	15	9	6	2
1990-1999	67	35	11	17	12	7	4
2000-2009	67	37	14	18	18	9	6
2010 jälkeen	60	30	23	19	20	16	11

OECD:n raportissa (Thomän ja muiden, 2015, s. 5 – 6) mukaan suomalaiset osuuspankit nähtiin eurooppalaisessa mittakaavassa keskeisinä toimijoina ja tärkeinä vihreän ja kestävän rahoituksen edistäjinä pk-yrityksille. Pankkien ominaispiirteisiin erottautuivat sillä, että pankit myönsivät yleensäkin enemmän ja edullisemmin lainaa pk-yrityksille kuin suuret kotimaiset tai ulkomaisessa omistuksessa olevat pankit. Osuuspankeilla nähtiin olevan myös enemmän paikallista läsnäoloa kuin liikepankeilla, jossa luotonmyöntö nähtiin mm. aikahorisontilla mitattuna pidempiaikaisina lainoina. Edellä esitettyjen huomioiden perusteella osuuspankeilla nähdäänkin olevan hyvät edellytykset vastata pk-yritysten vihreän rahoituksen tarpeisiin, varsinkin kun otetaan huomioon vihreiden hankkeiden pitkä aikahorisontti ja niiden pääomavaltaisuus (OECD, 2022, s. 17; ks. kuvio 7).



Kuvio 5. Pk-yritysbarometri (Suomen Yrittäjät, Finnvera Oyj, Työ- ja Elinkeinoministeriö 2023, s. 28)

Pankkien nähdään olevan itsekin voimakkaan sopeutumisprosessin keskiössä, jossa jälkeen jääminen ei merkitse ainoastaan kilpailuedun menettämistä, vaan myös riskiä joutua ulos markkinoilta. Sääntelyviranomaiset pyytävät pankkeja mukauttamaan ja järjestämään kestävyysnäkökulmasta uudelleen kaikki tärkeimmät liiketoimintaprosessinsa aina riskienhallinnasta pääoman kohdentamiseen, lainojen myöntämiseen, seurantaan siten, jotta ne täyttäisivät mahdollisimman hyvin ESG-kriteereitä (D'Apolito ja muut, 2024, s. 8.)

Maailmalla on tunnistettu jo muutamia julkisia tapauksia, joissa lainanantajat voivat kohdata maineriskin rahoittaessaan ympäristön kannalta riskialttiita hankkeita. Huono julkisuus ja kriittiset yhteiskunnalliset asenteet voidaan nähdä saastuttavina tekijöinä yrityksiä kohtaan ja ne voivat vaikuttaa myös lainanantajien haluun tarjota rahoitusta. Esimerkkeinä mainittakoon Bank of American vetäytyminen vuorten louhinnasta ja HSBC:n sekä

Rabobankin suhteiden rajoittaminen ympäristöä vahingoittaviin yrityksiin (Chava, 2014, s. 2243.)

3.5 Pankkien viherryttämislainat ja EIR-takaus

OECD (2022) raportti mukaan yksityiset pankit koettiin edelleen tärkeimpinä pk-yritysten velkarahoitusta tarjoavista tahoista. Pankit koettiin keskeisessä roolissa kestävän rahoituksen kuin vihreän rahoituksen tarjoajina ja niillä oli todennäköisesti myös jatkossa ratkaiseva rooli pk-yritysten rahoituksen saatavuuden parantamisessa. Liikepankkien pyrkimykset suuntautuivat kasvavissa määrin ESG-tekijöiden integrointiin osaksi omaa toiminnanohjausta. Toisaalta sen on nähty olevan vastauksena pankkien sidosryhmien kuten sääntelyviranomaisten ja sijoittajien vaatimuksiin (s. 17; ks. taulukko 1).

Pk-sektorilla toimivien yritysten kestäville rahoitushankkeille on Euroopan investointirahaston (EIR) kautta mahdollista saada tukea rahoituksen institutionaalisten vakuuksien muodossa, sillä Euroopan investointirahaston on sopinut suoraan kahdeksan suomalaisen kumppanuuspankin kanssa vastuullisen vakuustyökalun hyödyntämisestä pk-yritysten rahoituksessa (Ympäristöministeriön tiedote, 2024). SG-työkalulla tarkoitetaan kestävän kehityksen vakuustuotetta, jota pk-yritykset voivat hakea rahoitukselle. Mikäli rahoituksen käyttökohteena on Suomen ilmastotavoitteita ja ympäristökestävyyttä edistävä investointi, yritykset voivat saada niin kutsuttua EIR-takausta rahoituksensa vakuudeksi. Takauksen määrä on enintään 70-80 % rahoituksen määrästä ja tukikelpoisuus edellyttää tuensaajilta kuitenkin ympäristöystävällisiä ja viherryttäviä loppukäyttökohteita (Sustainability guarantee, 2025.)

EIR :n pääasiallisena tavoitteena onkin tällä tavoin tukea pk-sektorin yrityksiä ja kumppanuuspankkien avulla pyrkiä kasvattamaan tukeaan vihreälle ja kestävälle siirtymälle. Pankkien avulla Euroopan investointirahasto pyrkii kanavoimaan tukeaan ympäristöystävällisiin, vihreisiin ja osallistaviin investointeihin (Työ- ja elinkeinoministeriö, 2024). Varsinainen käytännön vakuusarviointi tehdään kumppanipankeissa, jotka arvioivat käyttö-

kohteen tavoitteita Euroopan investointirahaston ehtoja ja arviointimittareita hyödyntäen. EIR on sopinut kumppanuudesta Aktian, Danske Bankin, Finnveran, Nordean, OmaSp :n, OP Ryhmän, POP Pankkien ja Ålandsbankenin kanssa (Ympäristöministeriön tiedote, 2024).

Kelpoisuusarviointityökalua ja EIR :n risikinjakotakaushakemusprosessia voi testata osoitteessa https://sustainabilityguarantee.eif.org. Samaa työkalua käyttävät myös EIR-kumppanipankit. Tiedot hankkeesta kirjataan ohjelmistoon, mikä arvioi hankkeen ilmastovaikutuksia ja tukikelpoisuutta. Lisäksi työkalu antaa pk-yrityksille tietoa tukikelpoisuuskriteereistä, jota lopulliset edunsaajat voivat myös itse käyttää arvioidakseen voisiko heidän investointinsa täyttää kelpoisuusvaatimukset kestävän kehityksen vakuustuotteessa (Sustainability Guarantee, 2025).

3.6 Yhteenveto

Tutkimuskentän tulokset tukevat käsitystä siitä, että ESG-raportointi voi vaikuttaa yritysriskiä pienentävästi. ESG-raportoinnin tavoitteena on auttaa yrityksiä korostamaan eettisyyttään ja vastuullisuuttaan ulkoisille sidosryhmille. ESG-raportointia pidetään kuitenkin haastavana, erityisesti listaamattomien yritysten kohdalla, sillä vain harvat pk-yritykset kykenevät arvioimaan kestävän investointien taloudellista kannattavuutta. Keskeisiksi haasteiksi on tunnistettu henkilöstöresurssien niukkuus sekä osaamisen puute, jotka rajoittavat pk-yritysten mahdollisuuksia hyödyntää kestävän rahoituksen kasvavaa tarjontaa (Koreen ja muut, 2018).

Vaikka pk-yrityksiä pidetään edelleen talouden selkärankana, niiden rahoituksen saanti on muuttunut yhä haastavammaksi. Tämä on osaltaan seurausta tiukentuneesta sääntelystä ja kasvavista vastuullisuusvaatimuksista (Suomen Yrittäjät, 2025; Tilastokeskus, 2024). Samaan aikaan ESG-raportointi noussut merkittäväksi teemaksi ja alkanut vakiinnuttaa paikkaansa pankkien luottopäätösten perusteena. Tutkimukset osoittavat, että vahva ESG-raportointikyky voi vähentää rahoittajien kokemaa riskiä ja alentaa pääoma-

kustannuksia, mikä voi parantaa pk-yritysten mahdollisuuksia saada edullisempaa lainarahoitusta (Chava, 2014; Goss & Roberts, 2011; Sharfman ja Fernando, 2008; D'Apolito ja muut, 2024.) Rahoituslaitokset pyrkivät samaan aikaan vähentämään luottosalkkujensa ilmastovaikutuksia ja mukauttamaan toimintaansa kohti nettonollatavoitteita. Jotta pk-yritykset voisivat hyödyntää kestävän rahoituksen kasvavaa tarjontaa, niiden tulisi pystyä mittaamaan ja raportoimaan kestävyyssuorituskykyjään sekä asettamaan uskottavia tavoitteita ja strategioita päästöjensä vähentämiseksi (OECD, 2022, s. 9, 37). Paineita ei synny pelkästään sääntelystä, vaan myös muilta sidosryhmiltä kuten asiakkailta, yhteistyökumppaneilta ja sijoittajilta. On havaittu, että sidosryhmät ovat alkaneet vaatimaan yrityksiltä yhä enemmän vastuullisempaa toimintaa ja edellyttäneet heiltä pienempiä vaikutuksia yhteiskuntaan ja ympäristöä kohtaan (Raimo ja muut, 2021, s. 1412).

ESG-raportointia voidaan tarkastella myös teoreettisen viitekehyksen kautta, jossa yhdistyvät useat organisaatiotutkimuksen keskeiset teoriat. Signalointiteoria ja tiedon epäsymmetria auttavat ymmärtämään tiedonvaihtoa ja sen vaikutusta pankkien luottopäätöksiin. Institutionaalinen teoria puolestaan korostaa ulkoisten paineiden kuten sääntelyn, markkinanormien ja kilpailun merkitystä yritysten ja pankkien toimintaan. Se selittää, miksi pankit ja pk-yritykset mukauttavat käyttäytymistään esimerkiksi EU:n raportointivaatimusten tai sidosryhmäodotusten mukaisesti.

Sidosryhmäteoria täydentää edellä mainittuja viitekehyksiä laajentamalla tarkastelun sidosryhmien ja yrityksen väliseen vuorovaikutukseen. ESG-raportointi voidaan nähdä keinona vahvistaa luottamusta ja sitoutumista sidosryhmiin kuten sijoittajiin asiakkaisiin ja yhteistyökumppaneihin (Healy & Palepu, 2001, s. 420, Malik & Kashiramka 2025, s. 1; Samet & Jarboui, 2018, s. 45; ks. kuvio 1).

4 Tutkimuksen toteuttamistapa

Luvussa neljä käsitellään tutkimuksessa toteutettua tutkimusmenetelmää ja aineiston hankintatapaa. Luvun tavoitteena on asettaa kehys ja pohja opinnäytteen empiiristen tulosten analysointiin, joita käsitellään myöhemmissä luvuissa. Alaluvussa 4.1 pureudutaan tarkemmin tutkimussuuntaukseen ja kvalitatiiviseen tutkimustapaan. Alaluvussa 4.2 käsitellään ja perustellaan tutkimukselle soveltuvaa aineiston keruutapaa; puolistrukturoitua haastattelumallia. Alaluvussa 4.3 tutustutaan ja täsmennetään opinnäytteen analyysimenetelmää, joka on tässä opinnäytetyössä teemoittelua. Alaluvussa 4.4 kerrotaan tutkimuksen rajauksista ja 4.5 käsitellään ja perustellaan tämän opinnäytteen luotettavuutta.

4.1 Tutkimusmenetelmä

Kvalitatiivisella tutkimuksella tarkoitetaan menetelmäsuuntausta, jonka tavoitteena on ymmärtää tutkittavan kohteen laatua, merkitystä ja ominaisuuksia mahdollisimman kokonaisvaltaisesti (Jyväskylän yliopisto, n.d.). Eskola ja Suoranta (1998, s. 4) esittävät, että kvalitatiivinen tutkimussuuntaus pyrkii selkeyttämään aineiston kuvauksena, johon voidaan soveltaa erilaisia lukutapoja. Juuti ja Pusa (2020, s. 1-2) määrittelevät kvalitatiivisen tutkimussuuntauksen enemmänkin itse tavoitteen kautta. Heidän näkemyksensä mukaan laadullinen tutkimus pyrkii ymmärtämään tarkasteltavaa ilmiötä siihen liittyvien henkilöiden kokemusten kautta, joita he tutkimukselle antavat. Laadullisessa tutkimuksessa henkilökohtaisia kokemuksia selvitetään tyypillisesti yksilöhaastatteluin, ryhmähaastattelujen avulla tai tehden erilaisia havainnointeja.

Alasuutari (2011, s. 33, 38—39) toteaa, että laadullisessa tutkimuksessa aineistoa tarkastellaan kokonaisuutena ja siinä pitäisi pyrkiäkin selittämään yksittäistä ilmiötä tai tapahtumaketjua. Samalla pitäisi luopua ajatuksesta, että tutkimus edustaisi vain jotain yleistä lainalaisuutta. Tuomi ja Sarajärvi (2013, s. 20) esittävät, että puhdasta objektiivista tietoa ei ole olemassa. He korostavat, että periaatteessa kaikki tieto on subjektiivista

siinä mielessä, että tutkija rakentaa tutkimusasetelmansa lähtökohtaisesti oman ymmärryksensä pohjalta. Tässä mielessä laadullisen tutkimuksen perustelut korostavat teorian merkitystä kaiken tutkimuksen lähtökohtana. Juutin ja Pusan (2020, s. 4—5) teos ”Laadullisen tutkimuksen olemus” vahvistaa Tuomen ja Sarajärven väitettä. Laadullista tutkimusta selitetään usein sillä, miten se eroaa määrällisestä tutkimuksesta. Yhtenä ehkä keskeisimpänä erona voidaan pitää sitä, että määrällinen tutkimus on teoriasta ja tutkijasta riippumaton. Lisäksi tulkinta ja ymmärtäminen ovat tärkeitä osaprosesseja laadullisessa tutkimuksessa. Huomioiminen edellyttää pohtimista siitä, millaisen osan tutkijan oma esiymmärrys saa koko tutkimuksessa (Juuti & Pusa, 2020, s. 4-5) Tämän opinnäytteen kannalta on hyvä huomata, että analyysin tueksi esitetään lainauksia alkuperäisistä haastatteluista, koska ilmaisutavalla haetaan implisiittistä yhteyttä teoreettisen analyysin arviointiin, mikä on soveliasta toteuttaa laadullisessa tutkimuksessa (Tuomi & Sarajärvi, 2013, s. 22.)

4.2 Aineiston hankinta

Tuomi ja Sarajärvi (2013, s. 71) määrittelevät laadullisen tutkimuksen tyypillisimmiksi aineiston hankintamenetelmiksi haastattelut, kyselyt ja havainnoinnit, mitkä soveltuvat myös määrällisen tutkimuksen aineiston hankinnassa. He toteavat myös, että: *”mitä vapaampi tutkimusasetelma, sitä luontevampaa on käyttää havainnointia, keskustelua tai omaelämäkertoja aineiston hankinnan menetelminä. Mitä formaalimpi ja strukturoidumpi tutkimusasetelma, sitä enemmän edellytetään kokeellisia menetelmiä ja strukturoidumpia kyselyjä*.”

Tässä opinnäytteessä on toteutettu ns. tarkoituksenmukaisuusperustelua, mikä tarkoittaa, että tutkimukseen haastatteluun on valittu henkilöitä, joilla on kokemusta tutkittavasta ilmiöstä. Haastateltavat olettaen tietävät tutkimusaiheesta paljon ja ovat siksi tutkimuksen kannalta relevantteja henkilöitä (Juuti & Pusa, 2020, s. 4-5). Empiirinen aineisto kerätään puolistrukturoiduin haastatteluin, koska on tarpeellista selvittää tutkimusongelman näkökulmasta mitä ihmiset ajattelevat ja miksi he toimivat niin kuin toi-

mivat. Ihmisten toimiminen tiedonkeruuinstrumentteina ja heidän kuuleminen on tehokkain tapa asian selvittämiseksi, kun voidaan kysyä asiaa heiltä itseltään (Tuomi & Sarajärvi, 2013; Pusa & Juuti, 2020). Puolistrukturoidussa haastattelussa kysymykset laaditaan etukäteen ja ne pohjautuvat teoriaan. Haastattelumuodon selkeä etu on se, että tutkija saa kaikilta haastateltavilta näkemykset tutkimuksen kannalta keskeisiin aiheisiin haastateltavan itsensä sanoittamina (Juuti & Pusa 2020, s. 4-5).

Tiedonkeruuvaihe luo selkeän haasteen itse haastattelijalle, jonka tulisi tavoitella haastatteluun osallistuvilta vastaajilta mahdollisimman avoimia vastauksia tutkimusaiheeseen liittyen. Lisäksi tulisi pyrkiä saturaatiopisteeseen, jossa haastateltavien vastaukset alkavat toistaa itseään. Juuti ja Pusa (2020, s. 4-5) painottavat, ettei laadullinen tutkimus tavoittele ns. luotettavaa tietoa ilmiön esiintyvyyden tai määrän perusteella, vaan pikemminkin tavoittelee useita eri näkökulmia, joiden avulla voidaan aihetta tarkastella. Tutkimuksen ollessa käsiteherkkää, aineiston keruuvaiheessa on syytä olla tietoinen, että tarkasteltavat käsitteet saattavat ohjata tutkijan omia havaintojaan (Juuti & Pusa 2020, s. 4-5).

Haastattelun selkeä etu on joustavuus, sillä haastattelijalla on mahdollisuus toistaa kysymys, selventää ilmausten sanamuotoja ja käydä keskusteluja haastateltavien kanssa. Lisäksi haastateltava voi esittää kysymyksensä siinä järjestyksessä kuin on tarpeellista. Haastattelu ei ole tietokilpailu ja tämän vuoksi olisikin tärkeää saada asiasta mahdollisimman paljon tietoa. Tämän vuoksi onkin perusteltua lähettää etukäteen haastattelukysymykset haastateltaville ja näin on myös tehty (Tuomi & Sarajärvi 2013, s. 73.)

4.3 Analyysimenetelmät

Laadullisen aineiston työstäminen ja analysointityö jatkuu tiedonkeruun jälkeen. Tärkeää on pyrkiä tutustumaan aineistoon uudelleen, jotta tutkija voisi saada vinkkejä teemajaottelusta, johon aineistoa tulisi ryhmitellä. Myös kirjallisuudesta hankitut lähteet vaikuttavat siihen, millaista kategorisointia aineistosta voisi löytyä (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka, 2006).

Analyysin tavoitteena on kuvailla ja ymmärtää tutkittavaa ilmiötä, eikä laadullisen aineiston analyysi ole täysin mekaanista luokittelua, vaan enemmänkin hahmottelua kokonaisuuden muodostamiseksi, joka voisi johtaa tutkimuksessa kerrotun tarinan syntymiseen. Analyysitavan valintaan ei ole olemassa standardoituja ja yksiselitteisiä ohjeita, koska aineiston käsittelytapakin vaihtelee eri tutkimuksissa (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka, 2006).

Tässä opinnäytetyössä pyritään rajaamaan ilmiötä mahdollisimman kapeaksi, jotta kykenin kuvaamaan sitä perusteellisemmin. Kerätty aineisto pilkottiin osiin, minkä jälkeen aineiston pohjalta tehtiin teemoittelua ja aineiston koottiin uudelleen. Tämän jälkeen tuotetiin aineistosta johtopäätöksiä, jotka esitettiin tutkimuksen lopputuloksissa.

4.4 Tutkimuksen rajaukset

Empiirisestä aineistosta on rajattu pois kaikki muut suomalaisia pk-yrittäjiä rahoittavat tahot lukuun ottamatta kotimaisia osuus- ja säästöpankkeja. Opinnäytteen empiriaosuuden ulkopuolelle on rajattu suuremmat liikepankit ja tutkimus keskittyykin pk-sektorilla toimivien rahoittajapankkien toimintaan, joiden tasekoot eivät kestä yksittäisen suurien yhtiöiden rahoittamista (25% omien varojensa määrästä yhdelle asiakkaalle tai asiakasryhmälle) Euroopan unionin vakavaraisuusasetuksen mukaisesti. Tehdään siis olettamus, että haastateltavat pankit rahoittavat yksinomaan pk-sektorilla toimivia yrityksiä (Euroopan unionin vakavaraisuusasetus (EU) N:o 575/2013 395 artikla 1).

4.5 Haastateltavat

Pankkitoimihenkilöiden kokemusten ja työroolien kautta on pyritty ymmärtämään pankkien suhdetta pk-yrityskenttään, mikä mahdollistaa paremman ymmärryksen myös pankkien näkemyksiin ESG-raportoinnin roolista ja niiden vaikuttavuudesta rahoituksen saatavuuteen. Tämän opinnäytteen haastateltaviksi valikoitui henkilöitä harkinnanvaraisella otannalla, jossa huomioitiin haastateltavien taustaorganisaatiot mm. pankkien tasekoot

ja toimintaympäristö. Valintakriteereinä toimivat haastateltavien kokemus ja asiantuntijuus, jotka liittyivät keskeisesti tutkimusaiheen teemoihin. Haastateltavista kolme henkilöä toimi pankin toimitusjohtajina, yksi liiketoimintajohtaja, yksi asiakasliiketoiminnan tuen johtaja ja yksi rahoitusjohtajana. Haastateltavien kokemus oli 13- ja 22-vuoden välillä (ks. taulukko 2.)

Valinnalla pyrittiin varmistamaan syvällisempien ja käytännönläheisempien vastausten saaminen. Haastattelut toteutettiin yksilöhaastatteluin, jotta luottamuksellinen ja avoin ilmapiiri voitiin varmistaa. Haastateltaville lähetettiin ennakkokysymyspatteristo kuukautta aiemmin, jotta kysymyksiin vastaaminen olisi haastattelutilanteissa helpompaa. Ennakkomateriaalin lähettämisellä pyrittiin myös orientoimaan haastattelijoita tutkimusaiheen ympärille ennakkopohdinnan kautta, koska uskottiin, että valmistautumisen avulla saataisiin parempia haastattelutuloksia. Haastattelut perustuivat puolistrukturoituun teemahaastatteluun, jossa kysymykset ohjasivat keskustelun kulkua, mutta samalla jätettiin tilaa myös haastateltavien omille näkemyksille ja vapaalle keskustelulle (Hirsijärvi & Hurme, 2015.) Haastatteluiden kestot vaihtelivat 48 minuutin ja 61 minuutin välillä.

Taulukko 2. Haastateltavien taustatiedot; pankkitoimialan kokemus ja nykyinen tehtävärooli (Liettyä, 2025)

Haastatteluiden yhteenveto

Haastattelu	Kesto (min)	Kokemus (vuotta)	Rooli
A	48	14	Toimitusjohtaja
B	45	35	Toimitusjohtaja, Rahoitusjohtaja
C	32	22	Toimitusjohtaja
D	38	20	Liiketoimintajohtaja
E	61	13	Asiakasliiketoiminnan tuen johtaja

4.6 Tutkimuksen luotettavuus

Haastatteluun perustuvaa tutkimusta on aiemmin voimakkaasti kritisoitu tutkijoiden keskuudessa. Kritiikin kohteena ovat pääasiassa olleet empiirisen aineistonhankinnan metodiset haasteet. On perusteltu, että haastatteluvinouman kasvuun on voitu vaikuttaa riittävällä rahoituksella, haastattelijoiden koulutuksella ja oman kokemuksen tuomalla näkemyksellä (Hirsijärvi & Hurme, 2001). Alasuutari (2011) syventää kritiikkiä toteamalla, että: ”pitäisi varoa kritiikittömästi omaksumasta käsitystä, että yksilö on inhimillisen todellisuuden keskiössä”. Tutkijan mukaan henkilöitä tulee kuulla, mutta ei ole olemassa yhtä ainoaa reittiä, joiden kautta pitämämme ”totuus” saataisiin haastattelemalla selville. Standardoitujen menetelmien puuttuminen ja tyypillisesti pienen otannan tapauskohtaisuuden vuoksi tulosten tieteellisyyteen kohdistuu perustelluista syistä epäilyjä (Juuti & Pusa, 2020.) Keskeisessä osassa pidetään käytetyn metodin kuvausta ja sen jäljitettävyyttä, sillä tämä vaihe on avain tulkinnan luotettavuuteen. Juuti ja Pusa (2020)

toteavat että: ”analyysin laatu on tyypillisesti kiinni tutkijan kyvystä tulkita ja ymmärtää tutkittavaa ilmiötä.”

Tässä opinnäytetyössä on käytetty osin AI-työkalua akateemisen tutkimuksen yhteyksien kartoittamiseen. Connected Papers- AI:n avulla on mm. pyritty vahvistamaan tämän gradun teoreettista perustaa (Connected Papers, 2025). Työkalun avulla on voitu havaita aihepiirin tuoreimpia ja luetuimpia tutkimuksia, joita on laajasti käytetty lähteinä myös muissa alan tutkimuksissa. Tavoitteena on ollut, että argumentit perustuisivat laajaan, vertaisarvioituun ja ajankohtaiseen kirjallisuuteen. Työkalun avulla on siten pyritty johdonmukaisempaan, uskottavampaan ja paremmin perusteltuihin tutkimushavaintoihin.

5 Tutkimustulokset

Viidennessä luvussa käsitellään tämän opinnäytteen tutkimustuloksia. Luku on jaettu neljään alalukuun teemojen mukaisesti ja jokaisessa teemassa tarkastellaan syvällisesti tutkimuksessa esiin nousseita havaintoja. Ensimmäisessä teemassa taustoitetaan pankkien roolia ja merkitystä pk-yrityskentässä. Toisessa teemassa analysoidaan ESG-strategian ja raportoinnin suoria ja välillisiä vaikutuksia pankkirahoitukseen. Kolmas teema keskittyy ESG-raportoinnin vaikutuksiin rahoituksen saatavuuden ja luottoriskien arvioinnin näkökulmasta. Neljäs ja viimeinen teema käsittelee sääntely-ympäristön kehitystä ja pankkien roolia tulevaisuudessa. Teemojen muodostamisessa on hyödynnetty tutkimuskysymyksiä ja -tavoitteita sekä peilattu niitä opinnäytteen teoreettiseen viitekehykseen. Pankkien roolin käsittely toimii tutkimusaiheen kontekstin alustuksena. ESG:n vaikutukset pankkirahoitukseen vastaa suoraan tutkimuskysymykseen, kun taas ESG ja luottoriskien arviointi syventää ymmärrystä pankkien näkökulmasta. Sääntelyyn ja tulevaisuuteen keskittyvä teema puolestaan avaa mahdollisia kehityssuuntia ja täydentää tutkimuksen tuloksia.

5.1 Pankkien rooli pk-yritysten rahoituskumppaneina

Tässä opinnäytetyössä pyrittiin selvittämään, millainen rooli pk-yrityksillä on pankkien asiakaskunnassa. Haastattelujen perusteellä kävi ilmi, että noin 20-25 prosenttia koko lainataseesta koostui pankin pk-yritysasiakkaista. Useat pankit arvioivat, että näiden lukujen odotetaan kasvavan vuoteen 2025 loppuun mennessä. Pk-yritykset ja maa- ja metsätalousasiakkaat nähtiin keskeisinä asiakasryhminä, jotka olivat olleet jo pitkään muodostaneen tärkeän osan pankkien strategista asiakasportfolioita. Näiden segmenttien merkitys korostui alueellisessa liiketoiminnassa ja paikallistalouden vakauden tukemisessa.

> *”Meille koko ajan on ollut pk-yritykset ja maa- ja metsätalousasiakkaat se ykkösjuttu. PK yritykset ja mame-asiakkaat on strategiassa keihään kärkenä ja on kasvatettu sitä portfoliota koko ajan.” H3*

”Pk-yritykset on tärkeässä roolissa. Ihan pelkästään, jos miettii taseen luvuista, niin taitaa olla joku 20 plus miinus 5 jotain. Karkeasti 1/4 luottokannasta on nimenomaan PK yritysrahoitusta.” H5

Pk-yritykset olivat pankeille tärkeää asiakaskuntaa. Yritysasiakaskanta jakaantui asuntoosakeyhtiöihin, maatalousyrittäjiin, julkiseen sektoriin ja pk-yrityksiin. Pk-yrityspuolta ja yritysasiakasliiketoimintaa oli kehitetty aktiivisesti pankeissa ja niiden rooli koettiin merkittävänä. Jokainen vastaajista mainitsi pk-yritysten merkittävyyden ja osasi arvioida melko tarkasti pk-yritysyhteistyön suurusluokan taseen koolla tai liikevaihdolla mitattuna. Vastaukset tukivat OECD:n raporttia, jossa pankit koettiin pääasiallisina yhteistyökumppaneina pk-yritysten velkarahoitusta tarjoavista tahoista (OECD, 2022).

5.2 ESG-strategian merkitys ja rooli pankin toiminnassa

Luvussa selvitettiin pankin omaa suhtautumista ESG-strategiaan ja sitä miten yritysten kestävyysdirektiivi on vaikuttanut pankin omiin toimintoihin strategisella ja operatiivisella tasolla. Lisäksi selvitettiin luottokäytänteisiin liittyviä toiminnanmuutoksia, jotka koettiin olennaisina pk-yritysten kestävyysraportoinnissa.

ESG-teemojen rooli koettiin pankin yleisessä strategiassa ja toimintatavoissa tärkeänä. Moni vastaajista osasi nimetä käytännön ESG-toimia, joita edellytettiin pankkien omissa strategioissa. ESG:stä keskusteltaessa suurimpana teemana nousi esiin pankin vastuullisuus ja haastateltavien mielipiteet kohdistuivat enenevissä määrin luotonantoon ja vastuullisuusasioiden huomioimiseen. Pankit nimesivät luottotuotteinaan vihreät lainamekanisminsa ja kertoivat osallistuvansa aktiivisesti asiakkaidensa kanssa vastuullisuuskeskusteluihin. Vaikka ESG-luottostrategiat olivat vielä usealla pankilla kehitteillä, käytäntöön liittyviä toimintaohjeitakin oli jo ehditty asettamaan. Mm. mainehaittaan perustuvia toimialoja karsastettiin, mikä tarkoitti sitä, että voimakkaasti luontokatoa edistävät tai kestävyyttä vahingoittavia toimialoja katsotaan erityisellä herkkyydellä luotonmyöntötilanteissa. Voidaan päätellä, että toimintaa saattaa osin selittää vuonna 2021 tullut

Euroopan pankkiviranomaisen ohjeistus, joka pakottaa pankkeja ottamaan huomioon luottoneuvotteluissa yrityksen toimintalogiikan, joilla on suoria tai välillisiä vaikutuksia lisääntyneisiin ESG-riskeihin (EBA, 2020, s. 5.)

Pankkien ryhmätasoille oli asetettu tavoitteita päästöluokitteluun, joiden koettiin käytännössä johtavan paikallistasolla operatiivisesti alhaisempiin liiketoimintariskeihin. Pankkien omat suoria ja epäsuoria päästöjä (scope 1- ja scope 2) pidettiin vähäisinä, mutta niihin pyritiin vaikuttamaan pankkien luotonannon kautta välillisesti (ks. kuvio 3). Vastausten perusteella suurin osa päästöistä muodostui pankkien sidosryhmätoiminnasta ja luotonannon epäsuorista vaikutuksista (scope-3). Tälle sektoreille oli asetettu pankkiryhmissä selkeät numeeriset tavoitteet. Tavoitteisto lähenteli EBA:n ohjeistusta, jossa pankeilla oli mahdollisuus analysoida ESG-tekijöitä salkkukohtaisesti (Euroopan pankkiviranomainen 2020, s. 39).

> *”ESG-suuntaviivat tulee paljon ryhmätasosesti ja CSR-direktiivi on ryhmätasoinen , joka jalkaantuu pankkeihin ja jossa olemme ihan täysillä siinä mukana ja ajatuksella, että tuohon täytyy suhtautua erittäin myönteisesti ja positiivisesti halutaan tai ei. Nähdään, että sen merkitys tulee tulevaisuudessa korostumaan entisestään, joka korostuu nimenomaan myös pk-yrityksissä.” H3*

> *”Se mihin me pystytään vaikuttamaan tää kolmonen, elikkä meidän luotonannon kautta tähän muuhun arvoketjuun liittyen. Siihen pystytään vaikuttamaan, ja sillä on selkeästi suurin merkitys näillä meidän omilla jutuilla ja sinne on asetettu tavoitteita.” H2*

Pankit suhtautuivat ESG-asioihin lähtökohtaisesti erittäin myönteisesti ja positiivisesti ja ESG-teemojen merkitys koettiin kasvavan ajassa. Tietyt toimialat saattoivat olla ”non grata” varsinkin ESG:n näkökulmasta, mutta ei pelkästään mainehaitan, vaan liiketoiminnan heikon kasvun ja toimialan ennustettavuuden kehittymisen näkökulmasta. Havain-

not vahvistivat Spencen (1973, s. 355-358) signaaliteorian paikkansa pitävyyttä. Havainnot puoltavat myös Stiglitzin (2002, s.42) väitettä informaation asymmetriasta, jossa piilossa oleva tieto saattaa hankaloittaa parhaiden päätösten tekemistä.

Pankit olivat tehneet ryhmätasolla vastuullisuusraportteja GRI-standardipohjan mukaisesti (Elinkeinoelämän keskusliitto 2022, s. 7), mutta kaikki pankit eivät olleet tehneet vielä varsinaista CSR-direktiivin mukaista raporttia. Viime vuosina henkilöstöä oli rekrytoitu lisää ja koulutettu sisäisesti ESG-asioiden vaikutuksiin lainarahoituksessa. Järjestelmäkehitystä oli viety suuntaan, jossa vastuullisuusasiat otettiin entistä tarkemmin huomioon luotonannossa. Lisäksi pankit tarjosivat varallisuudenhoito- ja sijoituspuolella esimerkiksi APV-ESG-koulutuksia työntekijöilleen (sijoituspalvelu- ja sijoitusneuvojatutkinnon ESG-lisäosia).

Haastateltavien näkemyksistä kävi ilmi, että suurin muutos lainaamisessa tapahtui kesällä 2021, kun Euroopan pankkiviranomaisen luotonmyönnön uusi ohjeistus tuli voimaan. Ohjeistus korosti ESG-teemojen merkityksen huomioimista pk-yritysten rahoituksessa, mikä johti asiakkaiden luottoriskivaikutusten huomioon ottamista ja pankin ympäristön kannalta kestävän luotonannon edistämistä entistä tehokkaammin. Huomiot tukivat Euroopan pankkiviranomaisen julkaisemaa päivitettyä luotonannon ohjetta (EBA, 2020, s. 5.)

> *”Koko ajan on menty sillä sektorilla eteenpäin, että mä en nyt muista koska me ekan kerran tehtiin sen GRI standardin mukainen vastuullisuusraportti. Mutta siis pari vuotta sitten suurin piirtein ja tässä muutaman viime vuoden aikana, varsinkin henkilöstöä on koulutettu ESG asioissa ja järjestelmäkehitystä viety siihen suuntaan, että sitä tulisi ESG:tä aikaisempaa tarkemmin huomioitua nimenomaan siellä asiakastyössä. Sitten on näitä APV-ESG koulutuksia tenttejä ja asioita asioiden parissa työskenteleville on mahdollistettu. Suoraan lainaamiseen liittyen, ehkä isoin muutos tapahtui kaksikymmentäyksi kesällä, kun tuli nämä Euroopan*

pankkiviranomaisen EBA:n guideline. Niinku lainaamiseen liittyen ja siellä korostuu myös tää.” H5

Saatuja vastauksia tukee myös institutionaalisen paineen teoria kahdella tasolla. Pankit joutuivat pankkiviranomaisten ohjeistusten pohjalta muuttamaan luottostrategiaansa normatiivisen isomorfismismin mukaan, mikä vaikutti siihen, että pankit pyrkivät toimimaan standardien ja hyväksyttyjen toimintaohjeiden mukaisesti (DiMaggio & Powell, 1983, s. 150-153.)

Samaan aikaan kaikkien haastateltujen vastauksista kävi korostuneesti ilmi halua kuulua sellaisten pankkitoimijoiden joukkoon, jossa pankit käyvät itse parhaillaan läpi toimintansa transformaatiota (jäljittelevä isomorfismi ja normatiivinen isomorfismi). Tämän vaikutuksesta pankit pyrkivät toimimaan normien mukaan ja jäljittelemään toistensa tekemistä välttyäkseen negaatiolta ja epävarmuudelta (DiMaggio & Powell, 1983). Isomorfismin kolmatta muotoa; pakottavaa isomorfismia tullaan oletettavasti soveltamaan tilanteessa, jossa pankkien on mukauduttava ajan saatossa toimimaan pakotetusti regulaation ja direktiivien edellyttämillä tavoilla. Tällä hetkellä raportointia edellytetään comply or explain-politiikan mukaisesti (EBA, 2020; DiMaggio & Powell, 1983).

Keskustelun syvyys vaihteli vastaajien välillä. Osalla ESG-teemat olivat ylätason asioita, kun taas osan vastauksista sai hyvinkin syvällistä käytännön tietoa. Tyypillisenä vastauksena saatiin kommentti että: ”mittarit ovat tulossa”. Tätä mielipidettä tukee EKP:n (2021) raportti, jossa arvioitiin 2020 EBA:n toimintaohjeen vaikuttavuutta pankkien toimintaan. Opas sisälsi 13 valvontaodotusta siitä, miten ilmasto- ja ympäristöriskejä tulisi hallita pankeissa (Finassivalvonta, 2022.) EKP:n loppupäätelmässä todettiin, että keskusyhteisöt ja toimielimet olivat alkaneet toimimaan ohjeistuksen mukaisesti, mutta edistyminen pidettiin hitaana. EKP:lle toimitetut valmistumisaikataulut osoittivat, ettei monilla luottolaitoksilla ollut lähitulevaisuudessakaan käytössään EKP:n valvontaodotusten käytäntöjä

ja yli puolet laitoksista eivät olleet saaneet suunnitelmiaan valmiiksi 2022 loppuun mennessä. EKP totesi, etteivät luottolaitokset pystyneet välttämättä hallitsemaan tehokkaasti C&E-riskejä (comliance & ethics), joille ne altistuivat (Euroopan keskuspankki, 2022, s. 59).

”Tulosten mukaan suurin osa pankeista oli enintään osittain odotusten mukaisia, mutta toimintasuunnitelmien osalta pankeilla alkoi olla kohtuullisen hyviäkin toimenpideluetteloita. Ilmasto- ja ympäristöriskien suurimmat vaikutukset kohdistuivat selonteossa luottoriskeihin, jonka johdosta suurin osa pankeista on aloittanut muokkaamaan luottoriskienhallintakäytänteitään. Luottoriskien osalta pankkien odotetaankin arvioivan ilmasto- ja ympäristöriskejään luotonmyönnössään ja tunnistavan luottoportfoliossaan olevia riskejä” (Finanssivalvonta, 2022.)

5.2.1 Pk-yritysten kestävyysraportointi

ESG-raportointi pk-yrityksissä koettiin pankkien näkemysten mukaan olevan alkuasteella. Suurimmalla osalla paikallisista pk-yrityksistä ei ollut pankkien vastausten perusteella osoittaa resursseja tai osaamista, joilla tuottaa raportointia. Pankkitoimihenkilöt totesivat, että pankit pyrkivät hyödyntämään mahdollisimman paljon asiakkaiden itsensä tuottamaa jo olemassa olevaa raportointia, jotka ovat tyypillisesti myös helpommin saatavilla olevaa tietoa. Pankit eivät olleet tässä hetkessä lähteneet kehittämään omia mittareita, vaan seurasivat mielellään samoja lukuja, joita asiakkaat raportoivat muualle esim. omille arvoketjuilleen. Mittaristoja ja raportointia koettiin olevan järkevää parantaa ajan myötä, eikä hätäillen.

ESG-raportoinnissa tärkeimpinä tekijöinä pidettiin raportoinnin luotettavuutta ja pankkisektorilla yhteisiä mittaristoja. Raportoinnin ja mittaamisen tuli olla mahdollisimman luotettavaa, jotta pankit kokivat saavansa siitä todellista hyötyä. Suurin osa pankeista koki olevansa itsekin alkumatkassa yritysasiakaspuolen ESG-raportoinnin ja vaatimusten suhteen. Pankit olivat sitä mieltä, että pk-yrityksillä pitäisi olla perusteltu arvio ainakin oman toimintansa päästöistä luottoneuvotteluja käytäessä. Vaikka arviot olivat aina

suuntaa-antavia, pankit pystyivät tämän perusteella tutkimaan tarkemmin vaikutuksia, joilla saattoi olla vaikutusta rahoitukseen. Saman toimialan sisällä pk-yrityksillä tiedettiin olevan erilaisia investointeja ja toimintatapoja. Konkreettisista hankinnoista, kuten autoista ja tuotantolaitteista oli pankkien mukaan saatavilla ainakin päästö- ja energialuokkia, joita pystyi tälläkin hetkellä raportoimaan. Vastausten mukaan yritysten oman toiminnan päästöistä ja kehitysnäkymistä ei ollut tietoa toistaiseksi kenelläkään muulla, kuin pk-yrityksellä itsellään.

> *”Meillähän on paljon tämmöistä alihankintayrityksiä jotka tekevät raportointia näille suurille yrityksille ja lähdetään siitä, että jos heidän pitää raportoida xxx:lle jotakin, niin me seurataan samoja lukuja. Me ollaan muutenkin ajateltu niin, että meidän tehtävä ei ole osoittaa sormella jollekin, että tää luku on huono tai tää mittari on huono.” H2*

> *”ESG raportoinnissa varmaan olisi tärkeintä, että kun jos mietitään pk-yrityksiä, niin siellähän on näitä raportintarjoajia tosi paljon ja sitten ne tulokset varmaan vähän näyttää sen mukaiselta, että mikä on tarjoama, ja että se olisi mahdollisimman luotettavaa. Raportointi ja mittaaminen, niin että siitä ihan oikeasti saisi hyötyä ja se olisi se luotettavuus varmaan kaikkein tärkein.” H3*

> *”Jos ajatellaan rahoittajan näkökulmasta, niin mun mielestä se olisi aika oleellinen että pk-yritys rupeaa raportoimaan, että heillä olisi joku perusteltu arvio niistä oman taseen ja oman toiminnan päästöistä.” H5*

Haastateltavien vastauksissa ei havaittu pk-yrityksille osoitettuja institutionaalisiin paineisiin viittaavia isomorfismi-pakotetekijöitä, vaikka pankit joutuivat itse toimimaan pankkiviranomaisohjeistusten mukaisesti. Pankit eivät edellyttäneet yksittäisiä rahoitusosapuolia raportoimaan ESG-asioista, perustuen käytännön havaintoon siitä, etteivät

pankissa rahoitettuja listaamattomia pk-yrityksiä koskeneet vielä CSRD:n mukaiset raportointivelvoitteet. Pankit eivät myöskään käyttäneet valtaansa pk-yrityksiin pakottamalla heitä raportoimaan kestävyyssuorituskyvyistään (DiMaggio & Powell, 1983, s. 150-153). Toinen syy raportoinnin vapaaehtoisuuteen nähtiin pk-yritysten heikosta omasta kyvystä tuottaa raportointia ja ymmärtää raportoinnin vaikutuksia siitä, miksi raportoida ja mitä se voisi hyödyttää pk-yritystä. Havainnot tukevat myös OECD:n raporttia (Koreen ja muut, 2018), jossa havaittiin, että ESG-raportointi nähdään haasteellisena pk-sektorilla johtuen tyypillisesti henkilöstöresurssien ja osaamattomuuden puutteesta.

5.2.2 ESG-raportoinnin vaikutus pk-yritysten luottopäätöksissä

Tässä luvussa tarkastellaan opinnäytteen kannalta keskeisintä kysymystä tutkimusongelman ratkaisemiseksi, eli millaisia tietoja pidetään oleellisina pk-yritysten ESG-raportoinnissa ja mitkä ovat niiden vaikutukset luottokäytänteisiin?

Pk-yritysten ESG-raportoinnilla ei ole ollut vielä keskeistä roolia luottokäytänteissä, mutta vastausten perusteella sen merkitys koettiin kasvavan. ESG-raportointi oli osalla pankeista kokonaisriskin osa-arviointina ja osalla pankeista luottoesityksissä edellytettiin vain jonkinlaista kannanottoa ESG-kysymyksiin esimerkiksi toimialasta hieman riippuen. Osalle pankkien luottokäytänteisiin kannanottoja ei edellytetty, sillä mittaristojen käyttö ja tulosten arviointi koettiin haasteellisena.

Kaikki pankit myönsivät vihreitä lainoja omana osana tuotevalikoimaansa, mitkä vaikuttivat positiivisesti rahoitusneuvottelevan pk-yrityksen rahoituksen vakuuskeskusteluihin, mikäli tuotetta voitiin soveltaa pk-yrityksen rahoitusneuvottelussa. Osassa vastauksia ulkopuolisella vakuusmekanismilla oli pankin lainamarginaalia alentava vaikutus. Suurin osa ei ottanut kantaa lainmarginaalin hinnoitteluvaikutukseen, joten voidaan olettaa ettei vaikutusta ollut. Vihreässä lainassa käytettiin Euroopan komission hyväksymää ja Euroopan investointirahaston toteuttamaa vastuullista institutionaalista takausta (Euroopan investointirahasto, 2025).

Pk-yritysten itsensä tuottamaa konkreettista ESG-raportointia oli tehty vastausten perusteella vähän. Lainaneuvotteluissa pankkeja kiinnosti yleisesti hankkeen kestävyysvaikutukset ja haluttiin tietää olivatko vaikutukset positiivisia, negatiivisia vai neutraaleja ESG:n näkökulmasta. Lisäksi pankit tarkastelivat yritysten toimialoja ja niihin liittyviä ESG-riskejä. Esimerkiksi turvealalla toimivilla yrityksillä oli suuri ympäristöriski, jotka vaikuttivat suoraan maksukykyyn, vaikka tämä riski ei välttämättä heijastunut asiakastiedon ratingeista. ESG-raportoinnin merkitys kasvoi, jos yritysriski oli korkea. Mikäli arvioitiin, että yritys toimi alalla, jossa liiketoiminta voisi loppua parin vuoden sisällä, yritys ei todennäköisesti saanut luottopäätöstä tai lainan hintaa nostettiin niin epäedulliseksi, ettei sitä kannattanut hyväksyä. Toisaalta ESG-vaikutukset, jotka olivat neutraaleja tai positiivisia, saattoi auttaa lainansaantia ja joidenkin vastausten perusteella vaikuttaa myös rahoituksen hintaan.

> *”Tuota se on yksi osa kokonaisriskin arviointia luottopäätöksessä. Tai luottoesityksessä, sanotaanko, että edellytetään, että siellä on jonkinlainen kannanotto näihin ESG kysymyksiin toimialasta riippuen. Se on sitten helpompi tai vaikeampi toteuttaa, että on tietenkin hyvin paljon niitä toimialoja jossa ei juuri tähän E osaan ole varsinaisesti mitään mittareita.” H3*

> *”Että jos me ollaan myönnetty laina vihreänä, koska siinä vaiheessa on täyttänyt ne vihreän lainan ehdot, mutta sitten tehtäisiin jotakin sellaista mikä romuttaisi sen, niin silloin meillä on luottoehdoissa voi olla tallainen kovenantti, että ne korotetaan sitten marginaalia.” H2*

> *”Tosi iso merkitys siinä mielessä, että jos se yritysriski on korkea, jos jos arvioidaan että tää ala on nyt tai tää yritys toimii semmoisella alalla että täältä voi business lähteä alta niinku parin vuoden sisään, niin todennäköisesti se ei saa sitä luottopäätöstä ollenkaan tai sitten se vaikuttaa lainan hintaan. Sitten taas toisinpäin, että jos se on neutraali tai positiivinen niin, tässä edesauttaa sitä lainansaantia ja vaikuttaa myös rahoituksen hintaan.” H5*

Todettakoon, että pankit olivat pk-yritysten ESG-raportoinnin suhteen hyvin erilaisissa lähtötilanteissa. Kaikkien haastateltavien vastaukset viittasivat korkeaan intressiin saada selvyyttä yrityksen kestävyyden tilasta, mutta sitä ei vielä täysin velvoitettu pk-yrityksiltä, niin kuin aiemmin todettu. Lisäksi vastauksissa nousi esiin ympäristön kannalta kyseenalaiset rahoitushankkeet ja epäeettiset toimialat, joihin pankit kiinnittivät aiempaa enemmän kriittistä huomiota tehdessään luottopäätöksiä.

Vaikka luottotuotteena vihreää lainaa pyrittiin myöntämään vähemmin kiintein vakuuksin, vain harvassa vastauksessa kävi ilmi, että hankkeen viherryttämisellä olisi ollut vaikutusta itse hintaan. Vastauksista paljastui vankka yksimielisyys siitä, että rahoitusneuvotteluita käydään edelleen ensisijaisesti rahoitettavan yrityksen maksuvalmiudesta, maksukyvystä ja vakuuksista käsin. Lisäarvona ESG voi signaloida pankille asiakkaan hyvämaineisuudesta ja kyvystä johtaa yritystä kestävästi (Goss & Roberts, s. 1807). Voidaan kuitenkin todeta, että viherryttämislaina luottotuotteena oli konkreettinen vastine pk-yritysten ESG-raportoinnille. Huomiona, että vakuuden saaminen ei edellyttänyt standardin omaista ESG-raportointia, vaan verkkosivualustalla tehtävää ympäristöystävällisyysmäärittelyä.

Pankit ottavat ESG-raportoinnin tosissaan ja ovat vakuuttuneita siitä, että vastuullisuutta edellytetään luottoneuvotteluissa yhä enenevissä määrin huomioon otettaviksi. Beaulien (1996) luoton arviointiprosessikuvaukseen voisi liittää haastatteluissa nousseiden huomioiden mukaisesti ESG-raportoinnin yhdeksi tulevaisuuden arviointikriteereistä (ks. kuvio 6).

Kuvio 6. Päivitetty mukaillen Beaulien (1996) viitekehystä ja luotonannon 6 C:tä (Beaulieu, 1996, s. 517).

5.2.3 Yrityksen maksuvalmius, kannattavuus ja vakuudet

Maksukyky ilmeni ensimmäisinä arviointikriteereinä luottokeskusteluja avattaessa ja kassavirtaa arvioitiin tarkasti, jotta voitiin selvittää, millä resursseilla pk-yritys kykenisi maksamaan lainaa takaisin. Kassavirtalaskelmissa otettiin huomioon mahdolliset riskit, jotka saattoivat vaikuttaa pk-yrityksen kassavirran kehitykseen.

Jos rahoitettava hanke ei kohdistunut sellaiselle toimialalle, joka olisi ollut epämiellyttävää rahoittaa, maksukykyä pidettiin edelleen keskeisenä luottopäätökseen vaikuttavana tekijänä. Luoton myöntämisen lähtökohtana pidettiin sitä, että hankkeen rahoituksesta tuli olla ensi sijaisesti pankille itselleen hyötyä. Vastauksissa painotettiin, ettei pelkästään vihreiden lainojen myöntäminen ollut itsetarkoitus.

”Lähtökohtaisesti kaikista tärkein meille on tietenkin se maksukyky. Se on se mistä aina lähdetään, mutta siihen maksukykyyn vaikuttava tärkeä osa on kaikki nämä tähän vastuulliseen liittyvät kysymykset.” H2

”Mun mielestä, koska kuitenkin liiketoimintaa tehdään niin se, että pitää olla pankille itselleen businesshyötyä siitä, eikä se että tekee nyt pelkästään vihreitä lainoja.” H5

”Kyllä mä oletan, että tulevaisuudessakin siitä maksukyvystä se joka tapauksessa täytyy ensiksi lähteä.” H3

Haastateltavien puheenvuoroissa nousi esiin selkeästi se seikka, että peruspankkiliiketoiminta perustuu yritysrahoituksessa edelleenkin ensisijaisesti arvioon yrityksen rahoitusvalmiudesta eli maksukyvystä, kannattavuudesta ja rahoituksen pantiksi annettavista vakuuksista. Haastattelutulokset vahvistavat sen, että yritysten ESG-raportoinnilla koetaan olevan edelleen vaatimaton vaikutus pankkien lainamarginaaleihin ja että pankit pitivät ESG-raportointia toisen asteen determinanttina. Haastateltavien kokemukset ovat yhdenmukaisia Gossin ja Robertsin (2011) tutkimustulosten kanssa.

5.3 ESG-raportointi pk-yritysten ja pankkien välisessä luottosuhteessa

ESG-tietojen laatu ja sisältö vaikuttavat vasta osin rahoitusratkaisuihin ja pankin riskinarviointiin. Teema valottaa, miten pk-yritysten ESG-raportointi voisi osaltaan parantaa luottoneuvotteluissa molemminpuolista ymmärrystä vähentäen tiedon epäsymmetriaa ja parantaakseen omaa signalointia sidosryhmiään kohtaan.

5.3.1 ESG-raportoinnin vaikutus rahoituksen saatavuuteen ja luottoriskien arviointiin

Kun pk-yritys oli valmistautunut rahoitusneuvotteluun hyvin, tunsi oman yrityksensä, tiesi strategisen suunnan ja raportoi vastuullisuuttaan, luottopäätöksen tekeminen oli

pankeille mielekästä. Tilinpäätös- ja kassavirtalukujen tuli olla kunnossa, mutta myös vetäjän persoonalla nähtiin olevan merkitystä. ESG-asiat saattoivat vaikuttaa kannattavuuteen positiivisesti ja sen vaikutus koettiin niin, että hyvä raportointi saattoi tuoda pk-yritykselle lisää asiakkaita ja piristää liiketoimintaa.

> *”Kun tulee sellainen tyyppi, joka on valmistautunut tosi hyvin ja se on niinku se tuntee sen oman firman ja se tietää mihin se on menossa, onhan se aina helpompaa käynnistää luottokeskustelut.” H1*

Vapaaehtoinen ESG-raportointi otettiin vastaan pankeissa positiivisesti, sillä ESG-raportointikyvyn myötä yritykset signaloivat pankeille kyvystä johtaa yritystään myös yleisellä tasolla. Pankit kokivat, että hyvin raportoivalla yrityksellä oli tyypillisesti myös muut asiat kunnossa, kuten johtaminen, talous ja hallinto. ESG-raportointi otettiin vastaan kuitenkin enemmän ”pehmeänä” tietona kuin kovina lukuina. Tämä johtui siitä, ettei valmista raportointimallia edellytetty rahoitettavilta pk-yrityksiltä, eikä heitä suoraan haluttu siihen pakottaa. Vastauksista kävi ilmi, että raportointialustojen kirjo oli suuri eikä laajasta joukosta ESG-rating yhtiöitä oltu päästy vielä yksimielisyyteen. Pankit eivät halunneet myöskään edellyttää erikseen keitä palveluntarjoajia tulisi käyttää. ESG rating- kumppanivalinta aiheutti vastausten perusteella vielä melko paljon epämääräisyyttä ja epäluuloja myös pankkitoimihenkilöiden vastausten välillä.

Pankit eivät suoraan tunnistaneet ESG-hyötyjen vaikutusta yritysten suoran liiketoiminnan edistämiseen, mutta kokivat että toiminnalla oli selkeää vahvistavaa vaikutusta yritysten kestävyyden suhteen. Tämän vuoksi ESG-raportoinnilla ei ollut suoraa hintavaikuttavuutta lainakustannuksiin, vaan se oli enemmän tai vähemmän case by case-arviointia, mikäli neuvotteluun liittyi hintavaikutusta.

Tilinpäätöslainaamista ja varoihin perustuvaa luotonantoa pidettiin luotonannon keskiössä. Toisaalta pankit hyödynsivät joissain tilanteissa myös suhdeluotonannon tekniі-

koita, joissa yrityksen johtajilla sekä ESG-raportoinnilla oli vaikutusta luotonantoon (Berger & Udell 2006, s. 2951). Vastaukset vahvistivat Bergerin ja Udellin (2006) tutkimusta, jossa transaktiolainaamista käytettiin yleisesti pankkien luotonannossa. Erityishuomiona pienemmillä rahoituslaitoksilla koettiin olevan myös etulyöntiasema suhdeluotonannossa, sillä suurten pankkien oli vaikeampaa kvantifioida ja välittää pehmeää tietoa (Berger & Udell 2006, s. 2952).

5.3.2 ESG-pilareiden tärkeys

Pk-yrityksen hallinnon (G) järjestäminen oikealla tavalla koetiin tärkeänä. Mikäli toiminta oli mittavaa ja hallitustyöskentely oli asianmukaista, asia koetiin positiivisena signaalina pankkien näkökulmasta. G-pilarin, eli sisäiset asiat, kuten henkilöstön kohtelu ja hyvinvoinnin johtaminen olivat tärkeitä indikaattoreita pankeille. Hyvä hallinto mahdollisti yrityksen kehittämisen ja johtamisen ammattitaidolla. Myös yritysten sosiaalinen vastuu (S) nousi vastauksissa esiin.

Ympäristöasiat koettiin tärkeimpänä kolmesta pilarista, sillä niitä pystyttiin hieman paremmin arvioimaan mittaamalla. Ympäristönäkökulmalla koetiin olevan lähin yhteneväisyys myös maksukykyyn. Esimerkiksi fossiilisista polttoaineista riippuvaisilla toimialoilla polttoaineiden saatavuus ja tulevaisuuden päästökompensaatiot koettiin vaikuttavan kielteisesti mm. liiketoimintaan ja maksukykyyn.

> *”Kyllähän tää E varmaan on se mikä on pisimmälle mennyt siinä, että siinä on selkeitä mittareita. Puhutaan näistä hiilidioksidipäästöistä.” H2*

> *”Ympäristö tietysti, sehän on ihan perusedellytys, että ympäristöasiat otetaan huomioon ja ihan varmaan joka toimialalta. Hyvä hallinto liittyy siihen, että sitä yritystä voidaan kehittää ja johtaa ammattitaidolla ja sosiaalinen puoli on tietysti yhteiskuntavastuuta ja se tulee sieltä.” H3*

Vastauksissa yhdistyi luottopäättäjien halu arvioida ympäristötekijöitä ensi sijassa, koska ympäristönäkökulma luottoriskin arvioimisessa vaikutti vastausten perusteella eniten yritysten maksukykyyn. Lisäksi haastateltavat mainitsivat sosiaalisen vastuun tärkeän

merkityksen. Näkemykset tukevat osin myös Sassen ja muiden tutkimuksen (2016, s. 867) johtopäätöksiä siitä, että sosiaalisella suorituskyky noteerattiin ja jolla oli myös negatiivinen vaikutus yritysriskiin.

5.3.3 ESG-raportoinnin vaikutus tiedon epäsymmetriaan

Haastatteluissa nousi esiin näkemyksiä siitä, että pk-yritysten ESG-raportointi voisi vaikuttaa luottopäätöksiin erityisesti silloin, kun pankit joutuisivat arvioimaan yritysten päästöjä ilman tarkkaa yrityskohtaista raportoitua dataa. Tällöin toimialan keskiarvot saattaisivat johtaa tiedon epäsymmetriaan, jossa esimerkiksi vähemmän vihreällä toimialalla toimiva yritys saattaisi näyttää huonommalta kuin se todellisuudessa olisi. Mikäli yritykset kykenisivät osoittamaan konkreettisesti toiminnan ympäristöystävällisyyttä, kuten esimerkiksi aurinkovoiman käyttö ja sähköautojen käytön, ne voisivat saada paremmat luottoehdot verrattuna naapuriyritykseen, joka käyttää esimerkin mukaan polttoöljyä ja vanhoja kuorma-autoja.

> *”Kyllä mä uskon, että nyt kun pankit on pian pakotetumpia arvioimaan taseen päästöjä, ja niin kauan kun yrityksiltä ei ole omaa yrityskohtaista dataa saatavilla, niin joudutaan mennä estimaateilla. Sittenhän siinä vaikuttaa tosi paljon nimenomaan se toimiala, jolloin siinä tulee se epäsymmetria, että kun mennään toimialan keskiarvon arvon kautta ja mietitään että OK tää toimii nyt vähemmän vihreällä toimialalla kun tää firma.” H5*

Standardinomainen raportointiin panostaminen voisi helpottaa ESG-tietojen hyödyntämistä ja lisätä pk-yritysten uskottavuutta. Läpinäkyvyys ja yrittäjän avoimuus omista valinnoistaan, erityisesti vihreistä valinnoista, koettiin melko tärkeinä. Vaikka ESG-raportointi on vielä kehittymässä, sen merkitystä pidettiin kaikkien vastaajien mielestä kasvavana.

Pankit eivät pyrkineet keksimään itse mittareita, vaan käyttivät yleisesti saatavilla olevaa tietoa. Kaikki tieto koettiin lähtökohtaisesti hyödyllisenä ja pankit arvostivat asiakkaiden rehellisyyttä tuoda esiin mahdollisia ongelmiaan. Hyvä raportointi auttoi pankkeja ymmärtämään, mihin yrityksen rahat menevät ja miten ESG-raportointi vaikuttaisi

taloudelliseen kannattavuuteen lyhyellä ja pitkällä aikavälillä. Esimerkiksi ongelmat voivat johtua siitä, että ympäristövaatimuksia ei ole täytetty, mikä aiheuttaa paikallisia ja yhteiskunnallisia ongelmia. Tällaisissa tapauksissa raportoinnin puute voi johtaa pahimmassa tilanteessa riskien realisoitumiseen ja esimerkiksi vakuusarvon menettämiseen ja sitä kautta luottotappioihin.

Pankkien tarvitsemaa luottopäätöksiin vaikuttavaa ESG-raportointitietoa voidaan selittää melko hyvin tiedon epäsymmetrian teorialla. Healy ja Palepun (2001, s. 420) mukaan yrityksen johto voisi alentaa pankin ja yrityksen välillä olevaa tiedon epäsymmetriaa piilossa olevan tiedon signaloimisella. Viestiminen yrityksen vastuullisuudesta sidosryhmiä kohtaan saattaisi auttaa vähentämään tiedon epätasapainoa ja vastata paremmin myös lainanantajien odotuksiin, tehden tietoympäristöstä avoimemman (Malik & Kashiramka 2025, s. 1; Samet & Jarboui, 2018, s. 45.)

Se, missä määrin vapaaehtoinen proaktiivinen tiedonantovelvollisuus voisi lieventää yritysten pankkirahoituksen kustannuksia, riippunee siitä, kuinka uskottavia pk-yritysten ESG-raportoinnit laadultaan ovat. Tämän tutkimuksen näkökulmasta ESG-raportointi voi auttaa vähentämään pankin ja pk-yrityksen välistä tiedon epäsymmetriaa tarjoamalla selkeämpiä vastuullisuustietoja, jonka johdosta informaatioympäristö voi parantua. Tämän johdosta pankeilla voisi olla kykyä tehdä paremmin perusteltuja päätöksiä lainanantoon liittyen (Malik & Kashiramka 2025 s. 19.)

5.3.4 ESG-raportointi ja luottoriskit

ESG-raportoinnin koetaan vaikuttavan pankkien luottoriskin arviointiin pk-yrityksissä monin tavoin. Sosiaaliset tekijät kuten henkilöstöpolitiikka, hallitusrakenteet ja vakuuttava hallitustyöskentely, voivat vaikuttaa luottoluokitukseen.

Tulevaisuudessa, kun yrityksiltä on enemmän raportoitavaa dataa, hyvän ESG-raportoinnin koettiin korreloivan negatiivisesti myös luottoriskimalleihin. Tällä hetkellä pankeissa ei ollut tarpeeksi historiadataa, joten arviointikin oli subjektiivisempaa. Tulevaisuuden

tavoitteena pankit toivoivat ESG-raportoinnin yhteismitallistamista, joka helpottaisi myös luottoriskiarviointia. ESG-painoarvo koetaan kasvavan ja sitä tullaan vastausten mukaan rinnastamaan normaaliin tilinpäätösanalyysiin, sillä se tuo tärkeän ulottuvuuden pankin kokonaisriskinarviointiin. Jos ESG-raportoinnissa havaitaan puutteita, se voi aiheuttaa liiketoiminnallisen riskin lisäksi mainehaittaa pankeille.

> *Riskisemmillä aloilla se pitäisi huomioida luottopäätöksissä. Fivahan ei kiellä, etteikö riskisiä päätöksiä saisi tehdä, mutta just se, että se tulee huomioiduksi ja mahdollisesti hinnoitelluksi tai ainakin perustelluksi. Tulevaisuudessa, jos yrityksiltä enemmän on tätä raporttidataa, niin jossain kohtaahan ne tulee ihan varmasti pankeilla vaikuttamaan luottoriskimalleihin. Tällä hetkellä, kun yrityksissä pitää sitä historiadataa arvioida ja nyt kun meillä ei ole yritysten raportoimia päästöjä monen vuoden aikasarjajoilta, niin sehän on enemmän semmoista subjektiivisenempaa. Se ei suoraan välttämättä vaikuta luottoluokkaan nyt, koska sille ei ole pisteytystä välttämättä olemassa, että paljonko se vaikuttaa, mutta että tehdään niin, että tunnistetaan se mahdollinen riski ja merkataan se." H5*

Havainnot tukevat Weberin (2012, s. 259-260) tutkimustuloksia, jossa havaittiin, että pankeilla oli omia mekanismeja vastuullisuusraportoinnin mittaamiseen. Lisäksi tulokset yhtenevät siinä, että vastuullisuustapauksia analysoitiin rajallinen määrä suhteutettuna myönnettyihin luottoihin, lähinnä riskiperusteisesti. Sellaiset luottohakijat, joiden hankkeet suuntautuivat saastuttaville tai epäeettisille toimialoille, arvioitiin erityisemmin. Lisäksi ympäristöarviointeja tehtiin vain suuremmille hankkeille tai haastaville toimialoille, joille saattoi konkretisoitua merkittäviä ympäristövaikutuksia.

5.4 ESG-raportointi pk-yrityksissä: haasteet ja pankkien odotukset

Teema tarkastelee ESG-raportoinnin haasteita, tulevaa sääntelyä ja pankin mahdollista neuvonantajaroolia. Lisäksi se avaa pankkirahoittajien näkökulmia tulevaisuuden rahoitustrendeihin.

5.4.1 Pk-yritysten kohtaamat haasteet ESG-raportoinnissa

Pk-yritysten ESG-raportoinnin vaikutusta pankkien luottoriskien arviointiin pidettiin verrattain vähäisenä, mutta voimakkaasti kehittyvänä ilmiönä. Pankkien mukaan pk-yrityksissä haasteina pidettiin tiedon ja koulutuksen puutetta. Monet pk-yritykset, erityisesti pienemmät ja vanhempien yrittäjien omistamat yritykset eivät olleet haastateltavien mukaan täysin tietoisia ESG-raportoinnin vaatimuksista tai niiden merkityksestä. Tilanne on voinut johtaa jälkeenpäin ajateltuna myös siihen, että osa yrityksistä suhtautuu ESG-raportointiin välinpitämättömästi, mikä koetiin suurena riskinä pankkien näkökulmasta. Pörssiyhtiöille ja suurille yrityksille ESG-raportointia pidettiin itsestäänselvyytenä, mutta huomattavalla osalla pienissä yrityksissä asenne saattoi olla edelleen negatiivinen ja se huoletti pankkeja.

Pankkeja ja muita alan toimijoita, kuten yrittäjäjärjestöjä, kirjanpitoyhtiöitä ja uusyrityskeskuksia pidettiin tärkeässä roolissa tiedon jakamisessa ja opastamisessa. Vastausten mukaan edellä esitetyt tahot voisivat yhdessä auttaa pk-yrityksiä ymmärtämään paremmin vastuullisuusraportointia ja tarvetta viestiä tehokkaammin. Pidettiin erittäin tärkeänä, että pk-yritykset saatettaisiin tehokkaammin tiedon tasalle siitä, miten ESG-raportointi tapahtuu ja mitä asioita siihen liittyy ja miten liiketoimintaa tulisi kehittää vastuullisuusasioiden näkökulmasta. Tiedon jakamista ja jatkuvaa konsultointia pidettiin keskeisinä tekijöinä ESG-raportoinnin edistämisen näkökulmasta.

Lähivuosina suurin haaste arvioitiin kohdistuvan erityisesti ESG-raportointivaatimusten ymmärrykseen. Tämän arvioitiin johtavan mahdollisesti siihen, että yritykset saattavat ostaa kalliita raportointipalveluita ilman, että ymmärtäisivät täysin, mitä ovat tekemässä ja miksi.

Vastaajat nostivat esiin samaa huolenaihetta kuin Koreen ja muut (2018) nostivat tutkimuksessaan. Heidän mukaansa erityisesti listaamattomissa yrityksissä vain harvat pk-yritykset pystyivät arvioimaan kestävän investoinnin taloudellista kannattavuutta. Inves-

tointien suuret alkukustannukset, taloudellisen ennustamisen epävarmuus, sääntelymuutokset ja teknologiset kehityskulut vaativat selkeää strategiaa ja raportointikäytänteiden ymmärrystä, mikä koettiin hyvin haastavana pienten yritysten resurssiniukkuuden vuoksi. Henkilöstöresurssien puute ja osaamisen puutteet koettiin keskeisinä haasteina.

5.4.2 Pankkien valmistautuminen pk-yritysten kasvaviin ESG-tietojen raportointivaatimuksiin

Pankkien keskusyhteisöt hoitavat yksittäisten jäsenpankkien ESG-raportointia. Osassa vastauksista nostettiin esiin, että jäsenpankkien itsensä tehtävä oli toimia enemmänkin tiedonkerääjinä, koska alan keskimääräisiin ESG-lukuihin perustuvat arviot koettiin vielä epätarkoiksi. Perusteltiin, että todellinen itse kerätty faktatietoa pidettiin relevantimpana tietona vaiheessa, jossa valideja tietoja on verrattain hankala saada.

Pankeissa seurattiin tarkasti, mitä vaatimuksia yhteiskunta asetti pankkisektoria kohtaan. Pankkien tavoite oli pyrkiä lähtökohtaisesti vastaamaan vaatimuksiin, mikä vahvistaa myös sidosryhmäteorian roolia ESG-raportointikeskustelussa. Kestävyysraportointia koskeva CSR-direktiivi on lakisääteinen ja pakollinen. Tämän myötä monessa pankissa on palkattu vastuullisuusasiantuntijoita, jotka valmistautuivat vastaamaan pankeille asetettuihin raportointivaatimuksiin. Direktiivin tullessa asteittain voimaan, sen vaikutus koetaan vaikuttavan myös pk-yritysten lainojen käsittelyyn. Tarkemmin ei osattu kuvata konkreettisia vaikutuksia, mutta tulevaisuudessa osan näkemyksien mukaan lasketaan vakuuksien hiilijalanjälkeä. Tällä koetaan olevan myös vaikutusta rahoituksen hintaan.

> *”Niin tuohon kestävyysraportointiin koskevaan direktiiviin. Me ollaan nyt liitytty. Sehän on siis lakisääteinen ja se on pakollinen ja meillä on sitten ryhmätasolla siellä omat henkilöt, jotka on tämän päällä ja ne on vastuullisuusasiantuntijat. Asteittain direktiivi ja sen vaikutus tulee näkymään pk-yritysten käsittelyssä. Ja kyllä mä jaksaisin uskoa, että sekin tulee, että meidän pitää pystyä vaikka vakuuksista laskemaan hiilijalanjälkeä. Ja sitten taas se, että*

niin sillä tulee olemaan vaikutus rahoitukseen hintaan, mutta sitä ei ole tällä hetkellä, mutta kyllähän se sitä kautta tulee.” H3

Pankkikeskukset ja -yhteisöt vastaavat pääosin ESG-raportonnin kehitystyöstä, koska jäsenpankeilla ei ole siihen tarvittavaa osaamista ja resursseja. Raportointijärjestelmiä päivitetään ja ulkopuolisia palveluntarjoajia arvioitiin hyödynnettävän vaikkapa vakuuksien energialuokkien mallintamisessa. Tulevissa pk-yrittäjien kanssa käydyissä lainaneuvotteluissa voidaan tulla ottamaan pakotetusti kantaa yrityksen ja hankkeen ESG-riskeihin, jolloin konkreettista dataa alkaa myös kertymään. EIR:n takausohjelma koetaan hyvänä esimerkkinä vastuullisista lainoista, joissa hyödynnetään nettilaskuria ja raportoidaan tuloksia.

5.4.3 Pankkien neuvonantaja-rooli pk-yritysten ESG-raportoinnissa

Pankkien rooli nähtiin pk-yritysten sparraajina ja vastausten perusteella pidettiin tärkeänä auttaa yrittäjiä. Pankkien roolin koettiinkin olevan enemmän ”rinnalla kulkijoita”, jotka auttaisivat yrittäjiä heidän yritystensä tulevaisuuden suunnittelussa ja lukujen säännöllisessä benchmarkkaamisessa. Ajateltiin, että sparraus voisi ajan myötä laajentua myös ESG-tietojen raportointiin, sillä yrittäjien tarvitsee oletetusti raportoida tietojaan tulevaisuudessa todennäköisesti muillekin kuin rahoittajille.

Valtaosa haastateltavista koki, että ESG-asiat voisivat nousta tehokkaammin esille osana aktiivista pankkiyhteydenpitoa. Pankit tarjosivat tällä hetkellä asiakkailleen hyvää sparrausta monissa eri talouteen liittyvässä asiassa ja kokivat luonnollisena, että ESG-asiat otettaisiin esille myös tulevissa asiakaskohtaamisissa yhtenä teemana. Tämän voisi liittää osaksi asiakkuudenhoitokonseptia.

Pankit voisivat auttaa myös pk-yrittäjiä konkreettisissa ESG-toimenpiteissä, kuten esimerkiksi lämmitysjärjestelmien tai muiden investointien hankintasuunnitteluissa, jotka voisivat säästää rahaa ja olisivat siten myös kestävämpiä investointeja. Vaikka pk-yritykset eivät olisikaan vielä tuottanet ESG-raportointia, pankit voisivat keskustella pk-yritysten kanssa asioista ja tarjota proaktiivisesti takausohjelmia ja muita kestävän kehityksen palveluita, jotka saattaisivat helpottaa rahoituksen saamista. Jos yritykset kykenisivät osoittamaan, että sen laiteinvestoinnit olisivat energiatehokkaita ja kuluttaisivat vähemmän sähköä, pankit voisivat osoittaa rahoitushankkeille myös edullisempia lainaehtoja.

> *”Ei kovin konkreettista neuvonnan antamista vaan enemmän niin kun ylätasolla pyöritään, koska todennäköisesti se yritys ei ole vielä mitään ESG-raportteja edes tehnyt, eikä se välttämättä tässä yhteydessä sitä vielä tee, mutta niistä asioista saatetaan puhua.” H2*

Näkemyksiä voidaan yrittää selittää sidosryhmäteorian avulla. Ajatellessa pankkien voimakasta halua konsultoida ja kehittää pk-yritysten ESG-raportointikyvykkyyden näkökulmasta, sidosryhmäteoria voi vahvistaa tavoitetta kolmen P:n toteutumisesta; people, planet ja profit. Teorialla viitataan siihen, että johtajien tulisi kehittää suhteita sidosryhmiinsä ja luotava yhteisöjä, jossa pyrkiä antamaan parhaansa lupaamansa arvon tuottamiseksi. Koulutus- ja konsulttitoimintaa voisi kuvata yhdeksi ajuriksi osana sidosryhmien arvonluontiprosessia, mikä on myös ensisijaisesti osakkeenomistajan etu. Voidaan ajatella, että sidosryhmien ESG-raportointikyvyn kehittyminen vaikuttaisi ennen kaikkea pk-yritysten kykyyn hankkia edullisempaa rahoitusta ja luoda kestävämpää liiketoimintaa. Samalla se voi auttaa pankkeja myöntämään luottoriskisuhteessa vastuullisempia ja vähäriskisempiä lainoja riskipainosuhteessa, joilla olisi vaikutusta pankkien omaan kestävyysraportointiin ja tuloksiin. Keskittyminen sidosryhmien arvonluontiin voisi parantaa myös pankin mahdollisuuksia päästä omiin vastuullisuustavoitteisiinsa esimerkiksi luoton myönnön viherryttämisessä (Freeman ja muut, 2004, s. 364). Elkington (1998, s. 44-50) totesi, että sidosryhmien välinen yhteistyö on ratkaiseva kestävän kehityksen kolmoistulostrategian (3BL) kehittymisessä.

5.4.4 ESG-raportoinnin tulevaisuus pankkirahoituksessa

ESG-raportoinnin kehitys koetiin olevan alkuvaiheessa ja matkaa kohti kattavampaa yhtenäistä raportointijärjestelmää pidettiin toistaiseksi vielä kaukaisena ajatuksena. Vastausten mukaan ei ollut realistista odottaa, että pk-yrityksillä olisi esittää ESG-raportoinnissa omia pistelukuja. Kehityksen kuvattiin etenevän pikkuhiljaa ja aikajänteen arvioitiin olevan 3-5-vuotta, kunnes joitain merkittäviä edistysaskelia voisi olettaa tapahtuvan. ESG-raportointivaatimukset rahoituksen yhteydessä koettiin kasvavan vähitellen, siten että pk-yritysten tulee itsenäisesti toimittaa yhä enemmän vastuullisuustietoja ja dokumentaatiota pankeille.

Valtaosa koki, että pakollinen ESG-raportointi tulisi todennäköisesti koskemaan myös listaamattomia pieniä pk-yrityksiä, vaikka tällä hetkellä yhtenäisten mittareiden löytäminen kaikille pk-yrityksille koettiinkin haastavalta. Arvioitiin, että pankit ryhtyisivät tarkastelemaan tilinpäätösten ja tilintarkastusten yhteydessä enenevissä määrin myös ESG-raportointia.

> *”Mä voin kuvitella, että pakollista raportointia varmaan tulee pk-yrityksille. Tää on tuntuu tällä hetkellä haastavalta, että löytyisi semmoisia yhtenäisiä mittareita jotka sopisi kaikille pk-yrityskentässä.” H5*

> *”Ja lyhyellä aikavälillä se on yleistyvä, mutta sitten keskipitkällä tai pitkällä aikavälillä pakollinen. Näin mä sen näkisin ja onhan se nytkin jo pakollinen kun mennään riittävän suuriin yrityksiin, että kyllä se sieltä rantautuu pienempiin. Näin voisi kuvitella” H3*

Kestävyysasioiden kehitys ole päättymässä, vaan jatkaa ajassa kasvuaan ja vahvistaa asemaansa luottokeskusteluissa, joissa se tulee näkemysten mukaan edelleen kehittymään ja syvenemään. ESG-raportoinnista koettiin olevan rahoittajille hyvin oleellista tietoa tu-

levissa luottokeskusteluissa. Vaikka kehitys koetiin hitaana, sitä pidettiin väistämättömänä, jossa pankit ja yritykset joutuvat sopeutumaan uusiin vaatimuksiin ja standardeihin.

5.4.5 Pankkien omat ESG-strategiat ja tavoitteiden vaikutukset pk-yritysten rahoituskäytänteisiin

Vaikka pienet yritykset muodostavat suuren osan suomalaisten ja pohjoismaisten pankkien yritysrahoituskannasta, voi olla että suuri osa rahoituksesta perustuu kuitenkin päästölaskennassa hatarasti toimialojen yleisten estimaattien varaan. Jos pankeille asetettaisiin tiukat tavoitteet päästöjen vähentämiseksi, tarkempien asiakaskohtaisen tiedon saaminen korostuisi. Näkemysten mukaan uusilla vaatimuksilla olisi myös hopeareunus, sillä se mahdollistaisi paremman asiakasvalinnan samalla, kun pankit pyrkisivät itsekin saavuttamaan omia päästötavoitteitaan.

> *”Pelkästään siitä syystä on varmaan aika isot intressit saada niitä tarkempia tietoja asiakaskohtaisesti, jolloin pankit pystyy tehdä myös sitä asiakasvalintaa enemmän. Jos on päästötavoite on tietynlainen niin sitten saatetaan jotakin asiakasta ohjata ulos tai että rahoitetaan vähemmän, näin se tulee todennäköisesti kasvattamaan merkitystä” H5*

> *”Kyllähän meidän strategiassa sanotaan, että me halutaan olla vastuullisia rahoittajia. Kyllähän se sitä kautta ohjaa ja on meillä tavoitteena. Esim. vihreän rahoituksen lisääminen, niin kyllähän se sitä meidän toimintaa ohjaa.” H2*

> *”Kun pitkiä aikasarjoja täällä pankissa aina ajatellaan ja pitkiä yhteistyökumppanuuksia, niin kyllä nää asiat on äärimmäisen tärkeitä tässä nyt.” H5*

Pankkien omissa strategioissa korostettiin vastuullisuutta ja vihreän rahoituksen lisäämistä pidettiin yhtenä keskeisistä tavoitteista. Vihreä siirtymä ja vihreä energia olivat

kiinnostavia investointikohteita pankkien näkökulmasta, mutta ensisijaisesti niiden tuli olla taloudellisesti kannattavia. Uusiutuvan energian hankkeet koettiin myös kiinnostavina, jonne pankit vastausten mukaan suuntaisivat rahoitusta mielellään. Vaikka pääasiassa kaikki toimialat olisivatkin laillisia ja rahoittajat voivat rahoittaa niitä, ESG-näkökulmasta ne eivät välttämättä ole tulevaisuudessa houkuttelevia. Pankit haluavat suuntautua ja tulla nähdyksi vastuullisina rahoittajina ja ohjata toimintojaan siihen suuntaa.

6 Johtopäätökset

Tutkielman ensimmäisenä tavoitteena oli selvittää, miten suomalaisten pk-yritysten ESG-raportointi vaikuttaa niiden mahdollisuuksiin saada pankkirahoitusta. Toisena tavoitteena oli tarkastella kuinka suomalaiset pankit hyödyntävät pk-yritysten ESG-raportointia luottopäätöksissään. Tutkimuksen empiirinen osuus toteutettiin puolistrukturoiduin teemahaastatteluin alkuvuodesta 2025. Haastatteluihin osallistui kaikkiaan viisi pankkia ja niissä kuultiin yhteensä kuutta pankkitoimihenkilöä. Haastattelut rakennettiin neljän pääteeman ympärille: 1) haastateltavien tausta ja pk-yritysten rooli pankissa 2) ESG-strategian asema pankissa ja sen vaikutus 3) ESG:n vaikutus luottoriskin arviointiin ja tiedon epäsymmetriaan 4) ESG-raportoinnin haasteet, sääntely ja tulevaisuus. Haastateltavat vastasivat osittain pankin luottoliiketoiminnasta, mikä teki heistä erityisen sopivia arvioimaan ESG-raportoinnin roolia ja merkitystä pankin näkökulmasta.

Pankkien ryhmätasolla oli asetettu päästötavoitteita, mutta pankkien omat suorat ja epäsuorat päästöt (scope 1- ja scope 2) olivat verrattain vähäisiä. Vaikuttavuutta pyrittiin saavuttamaan välillisesti luotonannon kautta (ks. kuvio 3. ; Euroopan pankkiviranomainen 2020, s. 39). Suurin osa ympäristöpäästöistä muodostui pankkien arvoketjuista ja luotonannon epäsuorista vaikutuksista (scope-3). Pankkikeskukset ja -yhteisöt vastasivat pääosin ESG-raportoinnin kehitystyöstä, sillä jäsenpankeilta puuttui usein tarvittava osaaminen ja resurssit raportoinnin systemaattiseen toteuttamiseen.

Tutkimustuloksissa havaittiin, että merkittävin muutos pankkien lainakäytännöissä tapahtui kesällä 2021, jolloin Euroopan pankkiviranomaisen päivitetty luotonmyönnön ohjeistus astui voimaan. Uusi ohjeistus korosti ESG-teemojen merkitystä luotonannossa, mikä tarkoitti entistä järjestelmällisempää huomiointia asiakkaiden luottoriskivaikutuksista sekä luotonannon ympäristöllisestä kestävyydestä. Näitä havaintoja voidaan selittää Institutionaalisen paineen teorian avulla kahdella tasolla. Ensinnäkin pankit joutuvat mukauttamaan luottostrategiaansa pankkiviranomaisten ohjeistusten perusteella. Tämä vastaa DiMaggion ja Powellin (1983, s. 150-153) normatiivista isomorfismismia, jossa

organisaatiot mukautuvat standardeihin ja hyväksyttyihin toimintamalleihin säilyttääkseen legitimiteettinsä.

Toiseksi pankit itse haluavat olla aktiivisesti mukana kestävyysmuutoksessa, jossa pankit käyvät läpi omaa toiminnallista transformaatiotaan. Tähän liittyy myös jäljittelevä isomorfismi, jossa organisaatiot pyrkivät vähentämään epävarmuutta jäljittelemällä toistensa toimintamalleja ja vastuullisuuskäytäntöjä. Näin pankit toimivat normien mukaisesti ja rakentavat vastuullista mainettaan samalla, kun ne välttävät negatiivista julkisuutta tai markkinareaktioita (DiMaggio & Powell, 1983).

Pankkien näkemysten mukaan pk-yritysten ESG-raportointi on edelleen alkuvaiheessa. Suurimmalla osalla paikallisista pk-yrityksistä ei pankkien mukaan ollut tarvittavia resursseja tai osaamista kestävyysraportoinnin tuottamiseen. Vain harvat pk-yritykset kykenivät arvioimaan kestävän investoinnin taloudellista kannattavuutta. Investointien suuret alkukustannukset, taloudellisen ennustamisen epävarmuus, sääntelymuutokset ja teknologiset kehityspaineet vaativat selkeää strategiaa ja ymmärrystä raportointikäytännöistä, mitä pienillä ja resurssiniukoilla pk-yrityksillä ei useinkaan ole. Henkilöstöresurssien ja asiantuntemuksen puutteet koettiin keskeisiksi esteiksi (Koreen ja muut, 2018). Pankit kertoivat pyrkivänsä hyödyntämään mahdollisimman paljon asiakkaiden jo tuottamaa ESG-raportointia, koska se oli usein helpommin saatavilla. Pankkien omat mittaristot eivät olleet vielä täysin kehittyneet, vaan pankit seurasivat samoja lukuja, joita asiakkaat raportoivat muille sidosryhmilleen. Mittaristoa ja raportointia pidettiin järkevänä parantaa ajan myötä. Nämä havainnot heijastavat myös OECD:n esiin nostamia havaintoja, jossa todettiin ESG-raportoinnin olleen pk-yrityksissä usein puutteellista ja jäävän kauas suuryritysten käytännöistä (Koreen ja muut, 2018).

Pankkien luottoriskien arvioinnissa ESG-raportointi huomioitiin osittain luottoanalyysin yhteydessä, mutta arvioinnin laajuus vaihteli pankkikohtaisesti. Osa pankeista oli jo ottanut käyttöön ESG-mittarointia luottopäätöksissään, kun taas toisilla vastaavat käytän-

nöt olivat vielä kehitysvaiheessa. Voidaan todeta, että pankit olivat pk-yritysten ESG-raportoinnin suhteen hyvin erilaisissa lähtötilanteessa. Tästä huolimatta kaikkien haastateltujen vastausten perusteella oli havaittavissa selkeää kiinnostusta ymmärtää tarkemmin pk-yritysten vastuullisuuden tasoa. Pankit halusivat huolehtia että ympäristön kannalta kyseenalaiset rahoitushankkeet ja epäeettiset toimialat huomioitaisiin entistä tehokkaammin.

Yritysrahoituksessa perinteinen pankkiliiketoiminta perustuu yritysrahoituksessa edelleenkin ensisijaisesti arvioon yrityksen rahoitusvalmiudesta - maksukyvystä, kannattavuudesta ja annettavista vakuuksista. Pk-yritysten ESG-tietojen raportointia pidettiin siten toisen asteen determinanttina luottopäätöksiä tehdessä. Pankkipäättäjät ilmaisivat kuitenkin huolenaiheensa riskiä sisältävistä toimialoista, luontokatoa aiheuttavista liiketoimista ja korostivat yhteiskuntavastuuta koskevia huolenaiheita, joihin tyypillisesti vastatiin vähemmän houkuttelevilla lainasopimuksilla. Haastattelutulokset vahvistavat aiemman tutkimustiedon, että yritysten ESG-raportoinnilla koetaan olevan edelleen varasin rajallinen vaikutus lainamarginaaleihin. ESG-raportointi voi kuitenkin toimia lisäarvona, jossa pk-yritys voi signaloida pankille hyvämaineisuudestaan ja kyvystä johtaa yritystä kestävämmin (Goss & Roberts, s. 1807).

Tutkimustuloksissa havaittiin, että ympäristöhuolia analysoitiin erityisesti silloin, kun kyse oli kyseenalaisista toimialoista tai suurista rahoitushankkeista, mikä tukee Weberin (2012, s. 259-260) tutkimusta, jossa havaittiin, että pankeilla oli omia mekanismeja vastuullisuusraportoinnin mittaamiseen ja että vastuullisuustapauksia analysoitiin rajallinen määrä suhteutettuna myönnettyihin luottoihin, lähinnä riskiperusteisesti. Sellaiset luottohakijat, joiden hankkeet suuntautuivat saastuttaville tai epäeettisille toimialoille, arvioitiin erityisellä herkkyydellä. Lisäksi ympäristöarviointeja tehtiin vain suuremmille hankkeille tai haastaville toimialoille, joille saattoi konkretisoitua merkittäviä ympäristövaikutuksia.

Luotonmyönnön taktiikassa tilinpäätöslainaamista ja varoihin perustuvaa luotonantoa pidettiin edelleen luotonannon keskiössä. Kovan tiedon piiriin kuului tilinpäätöstietojen lisäksi erilaiset kassavirtalaskelmat. Toisaalta pankit hyödynsivät myös suhdeluotonannon tekniikoita, jossa yrityksen johtajalla sekä ESG-raportoinnilla saattoi olla osin vaikutusta luottopäätökseen, usein kuitenkin toissijaisesti (Berger & Udell 2006, s. 2951). Erityishuomiona pienemmillä rahoituslaitoksilla koettiin olevan myös etulyöntiasema suhdeluotonannossa, sillä suurten pankkien oli vaikeampaa kvantifioida ja välittää pehmeää tietoa. (Berger & Udell 2006, s. 2952).

Tiedon epäsymmetrian näkökulmasta pk-yrityksen johto voi alentaa pankin ja yrityksen välillä olevaa tiedon epäsymmetriaa piilossa olevan tiedon julkaisemisella. Viestiminen yrityksen vastuullisuudesta sidosryhmiä kohtaan saattaa auttaa vähentämään tiedon epätasapainoa ja vastata näin myös lainanantajien odotuksiin paremmin, tehden tietoympäristöstä avoimemman (Malik & Kashiramka 2025, s. 1; Samet & Jarboui, 2018, s. 45; Healy ja Palepun, 2001, s. 420).

Pankeilla on voimakas halu auttaa, konsultoida ja kehittää pk-yritysten ESG-raportointikyvykkyyttä. Sitä voidaan yrittää selittää ja kuvata sidosryhmäteorian avulla. Koulutus- ja konsulttitoimintaa voisi kuvata yhdeksi ajuriksi osana sidosryhmien arvonluontiprosessia, mikä on ensisijaisesti myös osakkeenomistajan etu. Voidaan ajatella, että sidosryhmien ESG-raportointikyvyn kehittyminen vaikuttaa ennen kaikkea yrityksen kykyyn hankkia edullisempaa rahoitusta ja luoda kestävämpää liiketoimintaa. Samalla toiminta auttaa pankkeja myöntämään luottoriskisuhteessa vastuullisempia ja vähäriskisempiä lainoja riskipainosuhteessa, jotka voivat vaikuttaa myös pankkien tuloksen muodostumiseen. Keskittyminen sidosryhmien arvonluontiin voisi parantaa myös pankin mahdollisuuksia päästä vastuullisuustavoitteisiin luoton myönnön viherryttämisessä (Freeman ja muut, 2004, s. 364).

Tulevaisuuden näkökulmasta tuloksissa havaittiin, että kestävyysraportointi kehittyy ja jatkaa kasvuaan vahvistaen asemaansa edelleen pankkien luottoneuvotteluissa. ESG-raportoinnissa koettiin olevan rahoittajille hyvin oleellista tietoa ja sen merkitys nähtiin kasvavan tulevina vuosina. Vaikka kehitys koettiin hitaana, sitä pidettiin väistämättömänä, jossa pankit ja yritykset joutuvat sopeutumaan uusiin vaatimuksiin ja standardeihin. Pitkällä aikavälillä ESG-raportoinnin merkitys tukee myös pitkiä kestävämpiä asiakassuhteita, kun pankit tavoittelevat kumppanuuksia kestävien toimijoiden joukosta.

Tutkimustuloksista saatua tietoa voidaan hyödyntää pk-yrittäjien keskuudessa, sillä tulokset selkeästi osoittavat ESG-raportoinnin merkitystä ja sen tuomia signaloivia hyötyä, jotka edistävät läpinäkyvyyttä ja joista voi olla myös taloudellista hyötyä rahoituskelpoisuutta arvioitaessa. Toisaalta tulokset antavat viitteitä pankeissa työskenteleville johtajille, jotka saattavat pohtia pankin kestävyyspolitiikkaa ja sen johtamista. Lisäksi tutkimus osoittaa osin pankkitoimialan tilaa ESG-raportoinnin suhteen.

6.1 Tutkimuksen rajoitukset

Tässä alaluvussa käydään läpi opinnäytteen rajoitteita. Tutkittavia pankkeja oli yhteensä viisi ja jokaisesta pankista osallistui yksi. Ainoastaan yhdestä pankista osallistuttiin kahden henkilön voimin. Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia miten suomalaisten pk-yritysten ESG-raportointi vaikuttaa mahdollisuuksiin saada pankkirahoitusta ja kuinka suomalaiset pankit hyödyntävät pk-yritysten ESG-raportointia luottopäätöksissään? Haastatteluotannan pienehkö koko haastaa opinnäytteen luotettavuutta. Tässä tutkielmassa ajateltiin kuitenkin, että laatu korvaa määrän. Siltikään tuloksia ei voida yleistää koko toimialaan. CSRD-raportoinnin piiriin kuuluvat pankit olivat myös eri lähtötasoilla, mikä tarkoitti että suurin osa pankeista raportoi ensimmäisen kerran vasta 2025 tilinpäätöksen ohessa CSRD:n mukaisia tietoja, millä saattoi olla vaikutusta pankkien luottokäytänteiden transformaatioon. On kuitenkin tärkeää huomata, että kaikki pankit ovat aiemmin panostaneet vastuullisuusraportointiin ja julkaisseet kestävyystietojaan säännöllisesti.

Tutkimuksessa haastateltiin pankin ylintä johtoa ja henkilöitä joiden kuuluisi olla tietoisia ESG-raportoinnin vaatimuksista. Kaikki haastateltavat osasivat vastata haastattelukysymyksiin ja haastattelut toteutettiin jokaisen osalta tavoitteellisesti loppuun. Tätä edisti toiminta, jossa kysymysaineisto lähetettiin haastateltaville noin kuukautta ennen, jotta jokaisella olisi aikaa valmistautua varsinaiseen haastattelutilanteeseen. Haastatteluissa saavutettiin saturaatiopiste. Haastattelijan tulkitessa vastauksia ja pyrkimyksissä ymmärtää haastateltavien syvintä viestiä, on voinut vaikuttaa hieman tutkimustuloksiin. Voidaan todeta, että mahdollisilla lisähaastatteluilla tai tarkentavilla jälkikysymyksillä olisi voitu saavuttaa mahdollisesti parempia tuloksia, mutta niitä ei saatu järjestettyä haastateltavien aikataulujen vuoksi. Laadullinen tutkimus ja puolistrukturoitu haastattelu luovat myös omia rajoitteita, sillä ne tarjoavat haastateltavien henkilökohtaisia subjektiivisia näkemyksiä, mikä voi aiheuttaa vinoumia tutkimuksen tuloksiin.

6.2 Jatkotutkimusehdotukset

Tämän opinnäytteen pohjalta on mahdollisuus toteuttaa jatkotutkimuksia. Haastateltavien kokemuksissa ja tietämyksessä oli verrattain suuria eroja. Olisi mielenkiintoista tutkia kuinka vastaukset ja tietämys eroavat saman pankkiryhmän sisällä, jossa voitaisiin saada tietoa ryhmän sisällä olevien eri kokoisten pankkien ESG-lähestymistavoista ja -politikoista. Tutkimusongelmana voisi olla: eroavatko toimintatavat ESG-tietojen painotuksissa ja raportointivaatimuksissa saman pankkiryhmän sisällä. Laadullisella tutkimuksella saataisiin tarkempaa yksityiskohtaista tietoa siitä, vaikuttaako raportoinnin vaateet eri tavoin eri pankeissa, ja onko alueellisia eroja pankkien vastausten välillä. Kuinka esimerkiksi maaseudulla toimivat pankit toimivat ja kuinka suuremmissa kasvukeskuksissa toimivat jäsenpankit tai konttorit toimivat? Määrällisellä tutkimusmenetelmällä saataisiin laajemmin määrällisesti haastateltua ryhmän sisällä olevia pankkeja.

Pk-yritysten ESG-raportoinnin vaikutusta pankkirahoituksen saatavuuteen on tutkittu Suomessa vähän. Tiettyjen toimialojen vaikutukset pankkirahoitukseen voisi myös olla mielenkiintoinen tapa jatkotutkia vaikutuksia pankkirahoituksen saatavuuteen. Voisiko

ICT-alan yritykset olla mielenkiintoisempia rahoitettavia kuin esimerkiksi maa- ja metsä-taloustoimialalla toimivat yritykset?

Lähteet

Akerlof, G. A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. Quarterly Journal of Economics, 84(3), 488–500. https://doi.org/10.2307/1879431

Barrios, A. (2022). The Business Credit Analysis: The Five C's of Credit. Georgia Trend, 37(9), SB28. Viitattu 12.3.2025 osoitteessa: https://www.proquest.com/docview/2669103058/fulltext/FCAACC2B458249B7PQ/1?accountid=14797&sourcetype=Trade%20Journals

Beaulieu, P. R. (1996). A note on the role of memory in commercial loan officers use of accounting and character information. Accounting, Organizations and Society, 21(6), 515–528. https://doi.org/10.1016/0361-3682(96)00004-9

Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. Journal of Banking & Finance, 22(6-8), 613–673. https://doi.org/10.1016/S0378-4266(98)00038-7

Berger, A. N., & Udell, G. F. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance. Journal of Banking & Finance, 30(11), 2945–2966. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.008

Bowen, H. R. (1953). Social Responsibilities of the Businessman. New York: Harper & Brothers. Viitattu 13.3.2024 osoitteessa https://ebookcentral-proquest-com.proxy.uwasa.fi/lib/tritonia-ebooks/reader.action?docID=1650798&ppg=5

Cambridge University Press & Assessment (2024). Viitattu 10.11.2024 osoitteessa https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/esg

Carroll, A. B. (1999). Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct. Business & Society, 38(3), 268–295. https://doi.org/10.1177/000765039903800303

Chatterji, A., Levine, D., & Toffel, M. (2009). How well do social ratings actually measure corporate social responsibility? Strategic Management Journal, 30(3), 162–180. https://doi.org/10.2139/ssrn.993094

Chava, S. (2014). Environmental externalities and cost of capital. Management Science, 60(9), 2223–2247. https://doi.org/10.1287/mnsc.2013.1863

Connected Papers. 2025. Connected Papersin verkkojulkaisu. Viitattu 18.4.2025 osoitteessa https://www.connectedpapers.com

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. Journal of Management, 37(1), 39–67. https://doi.org/10.1177/0149206310388419

Corporate Finance Institute (2024). Framework of 5 Cs of credit. Viitattu 23.11.2024 osoitteessa https://corporatefinanceinstitute.com/resources/commercial-lending/5-cs-of-credit/

Corporate Governance Institute (2024). What is the difference between CSR and ESG? Viitattu 23.11.2024 osoitteessa https://www.thecorporategovernanceinstitute.com/insights/lexicon/what-is-the-difference-between-csr-and-esg/

D'Apolito, E., Galletta, S., Iannuzzi, A. P., & Sylos Labini, S. (2024). Sustainability and bank credit access: New evidence from Italian SMEs. Research in International Business and Finance, 69, 102242. https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102242

DEISO. (2024). *Scope 3 GHG Emissions: All You Need to Know*. Saatavilla: https://dei.so/scope-3-ghg-emissions-all-you-need-to-know/

Deloitte (2024). CSRD, ESRS, and double materiality assessment. Viitattu 25.1.2025 osoitteessa https://dart.deloitte.com/USDART/home/publications/deloitte/heads-up/2024/csrd-esrs-double-materiality-assessment

Deloitte (2024). Deloitte 2024 CxO sustainability report: Signs of a shift in business climate action. Viitattu 3.11.2024 osoitteessa https://www.deloitte.com/content/dam/assets-shared/docs/about/2024/deloitte-2024-cxo-sustainability-report.pdf

Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A. & Yang, Y. G. (2011). Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting. The Accounting Review, 86(1), 59–100. https://doi.org/10.2308/accr.00000005

DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. American Sociological Review, 48(2), 147–160. https://doi.org/10.2307/2095101

Elinkeinoelämän keskusliitto (2022). Vastuullisuuden EU-sääntely etenee. Viitattu 3.11.2024 osoitteessa https://talteka.fi/wpcontent/uploads/2022/11/ek_vastuullisuus_eu_final.pdf

Elinkeinoelämän keskusliitto (2024). Vastuullisuus – kasvua ja kilpailuetua Suomen pk-yrityksille. Viitattu 12.3.2024 osoitteessa https://ek.fi/wp-content/uploads/2024/01/Vastuullisuuden-faktapaperi-4pager.pdf

Elkington, J. (1998). Partnerships from Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st-Century Business. Environmental Quality Management, 8(1), 37–51. https://doi.org/10.1002/tqem.3310080106

Eskola, J. & Suoranta, J. (1998). Johdatus laadulliseen tutkimukseen E−kirja. Tampere: Vastapaino. Viitattu 1.2.2025 osoitteessa https://www.ellibslibrary.com/reader/9789517685047/preview

Euroopan komissio (2011). Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions - A Renewed EU Strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility. Viitattu 10.11.2024 osoitteessa https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com(2011)0681_/com_com(2011)0681_en.pdf

Euroopan pankkiviranomainen - EBA (2020). Guidelines on loan origination and monitoring. Final Report EBA/GL/2020/06. Loppuraportti. Viitattu 1.12.2024 osoitteessa https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Guidelines/2020/Guidelines%20on%20loan%20origination%20and%20monitoring/884283/EBA%20GL%202020%2006%20Final%20Report%20on%20GL%20on%20loan%20origination%20and%20monitoring.pdf

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (2021). Artikla 1, kohta 23 direktiivin 2013/34/EU, direktiivin 2004/109/EY, direktiivin 2006/43/EY ja asetuksen (EU) N:o 537/2014 muuttamisesta yritysten kestävyysraportoinnin osalta. Viitattu 3.11.2024 osoitteessa https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj?locale=fi

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (2022) Direktiivi 2013/34/EU 19 a artiklan 1 kohdassa ja 29 artikla 1. Tietyntyyppisten yritysten tilinpäätöksistä, konsolidoiduista tilinpäätöksistä ja niihin liittyvistä kertomuksista. Viitattu 1.12.2024 osoitteessa https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/?uri=CELEX%3A32013L0034

Euroopan unionin vakavaraisuusasetus (EU) N:o 575/2013 vakavaraisuusvaatimuksista ja direktiivin 2002/87/EY muuttamisesta. Viitattu 16.2.2025 osoitteessa https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/?uri=CELEX%3A32013R0575

Euroopan ympäristökeskus (2023). Draft European Sustainability Reporting Standards (ESRS). Saatavilla: https://climate-adapt.eea.europa.eu/en/metadata/publications/draft-european-sustainability-reporting-standards-esrs

Eurooppa-neuvosto (2022). Neuvostolta lopullinen hyväksyntä yritysten kestävyysraportointia koskevalle direktiiville. Viitattu 1.12.2024 osoitteessa https://www.consilium.europa.eu/fi/press/press-releases/2022/11/28/council-gives-final-green-light-to-corporate-sustainability-reporting-directive/

Finanssivalvonnan blogi (2021). Pankkien ilmasto- ja ympäristöriskien hallinnan tilannekatsaus - Blogi. Viitattu 9.2.2025 osoitteessa https://www.finanssivalvonta.fi/tiedotteet-ja-julkaisut/blogit/2021/pankkien-ilmasto--ja-ymparistoriskien-hallinnan-tilannekatsaus/

Finanssivalvonnan toimintakertomus (2021). Kestävyyskysymykset osaksi finanssitoimijoiden riskienhallintaa ja tiedonantovelvoitteita. Viitattu 9.2.2025 osoiteessa https://www.finanssivalvonta.fi/tiedotteet-ja-julkaisut/toimintakertomukset/toimintakertomus-2021/teemat/kestavyyskysymykset-osaksi-finanssitoimijoiden-riskienhallintaa-ja-tiedonantovelvoitteita/

Freeman, R. E., Wicks, A. C. & Parmar, B. (2004). Stakeholder Theory and “The Corporate Objective Revisited”. Organization Science, 15(3), 364–369. https://doi.org/10.1287/orsc.1040.0066

Goss, A. & Roberts, S. (2011). The impact of corporate social responsibility on the cost of bank loans. Journal of Banking and Finance, 34(8), 1807–1820. Viitattu

10.11.2024 osoitteessa https://www.sciencedirect.com/journal/journal-of-banking-and-finance

Hawn, O., Chatterji, A., & Mitchell, W. (2018). Do investors actually value sustainability? New evidence from investor reactions to the Dow Jones Sustainability Index (DJSI). Strategic Management Journal, 39(3), 971–995. https://doi.org/10.1002/smj.2752

Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. Journal of Accounting and Economics, 31(1–3), 405–440. https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0

Himme, A. & Fischer, M. (2014). Drivers of the cost of capital: The joint role of non-financial metrics. International Journal of Research in Marketing, 31(2), 224–238. https://doi.org/10.1016/j.ijresmar.2013.10.006

Hopkins, M. (2003). The Planetary Bargain: Corporate Social Responsibility Matters. Viitattu 10.11.2024 osoitteessa https://doi.org/10.4324/9781849773201

Hsu, F., & Chen, Y. (2015). Is a firm's financial risk associated with corporate social responsibility? Management Decision, 53(9), 21–30. Viitattu 7.4.2025 osoitteessa https://doi.org/10.1108/MD-02-2015-0047

Juuti, P. & Pusa, A. (2022). Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät E−kirja. S.1-2, 4-5. Helsinki: Tietosanoma. Viitattu 1.2.2025 osoitteessa https://www.ellibslibrary.com/reader/9789523456167/preview

Jyväskylän yliopisto (n.d.). Laadullinen tutkimus- verkkosivu. Menetelmäpolku. Viitattu 25.1.2025 osoitteessa https://sites.app.jyu.fi/mehu/fi/menetelmapolku/tutkimusstrategiat/laadullinen-tutkimus

Koreen, M., Laboul, A., & Smaini, N. (2018). G20/OECD Effective Approaches For Implementing the G20/OECD High-Level Principles on SME Financing. OECD Publishing, 46, 3–50. Viitattu 3.11.2028 osoitteessa https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/329168b6-en.pdf

KPMG (2022). Big shifts, small steps: Survey of sustainability reporting 2022. Viitattu 3.11.2024 osoitteessa https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2022/10/ssr-small-steps-big-shifts.pdf

KPMG (2024). CSRD-direktiivin vaikutukset kestävyysraportointiin. Viitattu 23.11.2024 osoitteessa https://kpmg.com/fi/fi/home/Pinnalla/2024/05/csrd-direktiivin-vaikutukset-kestavyysraportointiin.html

Maaloul, A., Zéghal, D., Amar, W., & Mansour, S. (2021). The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance and Disclosure on Cost of Debt: The Mediating Effect of Corporate Reputation. Journal of Sustainable Finance & Investment, 11(3), 2–14. https://doi.org/10.1057/s41299-021-00130-8

Malik, N. & Kashiramka, S. (2025). ESG disclosure and its impact on firm leverage: Moderating role of quality of financial reporting and financial constraints. Global Finance Journal. https://doi.org/10.1016/j.gfj.2025.101099

Neitzert, F., & Petras, M. (2021). Corporate Social Responsibility and Bank Risk. Journal of Business Economics, 91(3), 399–419. Viitattu 10.11.2024 osoitteessa https://doi.org/10.1007/s11573-021-01069-2

OECD (2024). Global Corporate Sustainability Report. Viitattu 3.11.2024 osoitteessa https://www.oecd.org/en/publications/global-corporate-sustainability-report-2024_8416b635-en.html

OECD SME and Entrepreneurship Papers No. 35. (2022). Financing SMEs for Sustainability: Drivers, Constraints, and Policies. Viitattu 28.10.2024 osoitteessa https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/a5e94d92-en.pdf

Palonen, M., & Kylmä, J. (2022). Avoin haastattelu ja teemahaastattelu aineistonkeruumenetelminä laadullisessa hoitotieteellisessä tutkimuksessa. Hoitotiede, 34(4), 281–298. Viitattu 23.11.2024 osoitteessa https://journal.fi/hoitotiede/article/view/128992

Raimo, N., Caragnano, A., Zito, M., Vitolla, F., & Mariani, M. (2021). Extending the Benefits of ESG Disclosure: The Effect on the Cost of Debt Financing. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 28(3), 1413–1430. https://doi.org/10.1002/csr.2134

Saaranen-Kauppinen, A. & Puusniekka, A. 2006. KvaliMOTV – Menetelmäopetuksen tietovaranto. Tampere: Yhteiskuntatieteellinen tietoarkisto. Viitattu osoitteessa https://www.fsd.tuni.fi/menetelmaopetus/

Samet, M. & Jarboui, A. (2017). How does corporate social responsibility contribute to investment efficiency? Journal of Multinational Financial Management, 40, 33–46. https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2017.05.007

Sassen, R., Hardeck, I. & Hinze, A.-K. (2016). Impact of ESG factors on firm risk in Europe. Journal of Business Economics, 86, 867–904. https://doi.org/10.1007/s11573-016-0819-3

Sharfman, M. P., & Fernando, C. S. (2008). Environmental risk management and the cost of capital. Strategic Management Journal, 29(6), 569–592. https://doi.org/10.1002/smj.678

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. Quarterly Journal of Economics, 87(3), 355–374. Viitattu 17.11.2024 osoitteessa https://doi.org/10.2307/1882010

Stieb, J. A. (2009). Assessing Freeman's stakeholder theory. Journal of Business Ethics, 87(3), 401–414. https://doi.org/10.1007/s10551-008-9928-4

Stiglitz, J. E. (2002). Information and the Change in the Paradigm in Economics. The American Economic Review, 92(3), 460–501. https://doi.org/10.1257/00028280260136363

Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. Academy of Management Review, 20(3), 571–610. https://doi.org/10.2307/258788

Suomen julkishallinnon verkkopalvelu (2024). Positiivinen luottorekisteri – organisaation asiointi. Viitattu 23.11.2024 osoitteessa https://www.suomi.fi/palvelut/verkkoasiointi/positiivinen-luottotietorekisteri-organisaation-asiointi-verohallinto

Suomen Pankki Vuosikertomus (2023). Viitattu 12.3.2025 osoitteessa https://eurojatalous.studio.crasman.cloud/file/dl/a/Yw0Y8g/g_8ptC0IuZXZreLtILJYgQ/Suomen-Pankki-Vuosikertomus-2023.pdf?fv=ee30

Suomen tilintarkastajat (2022). Artikkeli ESG-tietojen varmentamisesta uuden kestävyysraportointidirektiivin mukaan. Viitattu 8.12.2024 osoitteessa https://tilintarkastajat.fi/artikkelit/esg-tietojen-varmentaminen-uuden-kestavyysraportointidirektiivin-mukaan/

Suomen Yrittäjät (2024). Viitattu 22.11.2024 osoitteessa: https://www.yrittajat.fi/tietoa-meista/tietoa-yrittajajarjestosta/yrittajyys-suomessa/

Suomen Yrittäjät (2025). Viitattu 14.3.2025 osoitteessa: https://www.yrittajat.fi/uutiset/pk-yritysten-yha-vaikeampaa-saada-rahoitusta-estaa-kasvuhaluisten-ja-kykyisten-pk-yritysten-kasvua/e

Suomen Yrittäjät, Finnvera & Työ- ja elinkeinoministeriö (2023). Pk-yritysbarometri, kevät 2023. Viitattu 16.2.2025 osoitteessa https://www.yrittajat.fi/app/uploads/public/2023/02/sy_pk_barometri_kevat2023_web.pdf

Sustainability Guarantee (2025). Kestävä takaustyökalu. Viitattu 25.1.2025 osoitteessa https://sustainabilityguarantee.eif.org

Sworx (2024). Miten kestävyysraportointidirektiivi etenee. Viitattu 23.11.2024 osoitteessa https://www.sdworx.fi/fi-fi/inspiroidu/hr/miten-kestavyysraportointidirektiivi-csrd-etenee-4-eri-vaihetta

Thomä, J., Strauss, D., Lutz, V. & Kulle, A.-C. (2015). Green SMEs and access to finance: The role of banking diversity. Viitattu 12.3.2025 osoitteessa https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/34537/BD.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Tilastokeskus (2024). Yritykset henkilöstön suuruusluokittain. Viitattu 14.3.2025 osoitteessa https://stat.fi/tup/suoluk/suoluk_yritykset.html

Tuomi, J. & Sarajärvi, A. (2013). Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. 6. uud. laitos. Helsinki: Tammi. Viitattu 14.3.2025.

Työ- ja elinkeinoministeriö (2024). EIR ja kahdeksan kumppanuuspankkia tarjoavat miljardin euron lainaohjelman suomalaisten pk-yritysten investointeihin. Tiedote. Viitattu 25.1.2025 osoitteessa https://tem.fi/-//1410903/eir-ja-kahdeksan-kumppanuuspankkia-tarjoavat-miljardin-euron-lainaohjelman-suomalaisten-pk-yritysten-ja-asunto-osakeyhtioiden-kestaviin-investointeihin

Weber, O. (2012). Environmental credit risk management in banks and financial service institutions. Business Strategy and the Environment, 21(4), 248–263. https://doi.org/10.1002/bse.737

Weber, O., Scholz, R. W., & Michalik, G. (2008). Incorporating sustainability criteria into credit risk management. Business Strategy and the Environment, 19(1), 39–50. https://doi.org/10.1002/bse.636

World Business Council for Sustainable Development (2002). Corporate Social Responsibility. Viitattu 10.11.2024 osoitteessa https://www.globalhand.org/system/assets/f65fb8b06bddcf2f2e5fef11ea7171049f223d85/original/Corporate_Social_Responsibility_WBCSD_2002.pdf

Yasser Eliwa, Y., Aboud, A., & Saleh, A. (2019). ESG Practices and the Cost of Debt: Evidence from EU Countries. Journal of Financial Economics, 87(3), 3–7. Viitattu 10.11.2024 osoitteessa https://tritonia.finna.fi/PrimoRecord/pci.cdi_webofscience

Ympäristöministeriön tiedote (2024). EIR ja kahdeksan kumppanuuspankkia tarjoavat miljardin euron lainaohjelman suomalaisten pk-yritysten ja asunto-osakeyhtiöiden kestäviin investointeihin. Verkkouutinen. Viitattu 25.1.2025 osoitteessa https://ym.fi/-/eir-ja-kahdeksan-kumppanuuspankkia-tarjoavat-miljardin-euron-lainaohjelman-suomalaisten-pk-yritysten-ja-asunto-osakeyhtioiden-kestaviin-investointeihin

Liitteet

Liite 1. Haastattelukysymykset

1. Voitteko kertoa hieman taustastanne ja roolistanne pankissa?

2. Kuinka pitkään olette työskennelleet pk-yritysten rahoituksen parissa?

3. Kuinka tärkeässä asemassa pk-yritykset ovat pankkinne liiketoiminnassa?

4. Miten ESG-teemat näkyvät pankkinne yleisessä strategiassa ja toimintatavoissa?

5. Mitä konkreettisia tietoja pk-yritysten ESG-raportoinnissa pidätte erityisen tärkeinä? Miksi?

6. Millaisena näette ESG-raportoinnin merkityksen pk-yritysten luottopäätöksissä pankissanne? Miksi?

7. Millä tavoin laadukas ESG-raportointi vaikuttaa pk-yrityksen rahoituksen saatavuuteen tai lainaehtoihin? Miksi?

8. Mitkä ESG-raportoinnin osa-alueet (ympäristö, sosiaalinen, hallinto) koette kriittisimmiksi pk-yritysten rahoituksen kannalta? Miksi?

9. Miten pk-yritysten ESG-raportointi voi auttaa vähentämään tiedon epäsymmetriaa pankin ja asiakkaan välillä?

10. Miten ESG-raportointi vaikuttaa pankin luottoriskin arviointiin pk-yrityksissä?

11. Millaisia erityisiä haasteita pk-yritykset kohtaavat ESG-raportoinnissa pankkinne näkökulmasta?

12. Miten pankkinne valmistautuu sääntelyn (esim. EU-taksonomia, CSRD-direktiivi) vaikutuksiin pk-yritysten ESG-tiedon käsittelyssä?

13. Näettekö pankin roolin neuvonantajana pk-yritysten ESG-raportoinnissa? Jos kyllä, miten tämä ilmenee?

14. Millaisia muutoksia odotatte ESG-raportoinnin merkityksessä pk-yritysten rahoituksessa tulevaisuudessa?

15. Miten pankin omat ESG-strategiat ja tavoitteet vaikuttavat pk-yritysten rahoituskäytäntöihin?