Niilo Rautio C115203

Yrityksen yhteiskuntavastuu ja sen yhteys taloudelliseen suorituskykyyn muotiyhtiöissä

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

Vaasa 2025

VAASAN YLIOPISTO
Laskentatoimen ja rahoituksen yksikkö
Tekijä: Niilo Rautio C115203
Tutkielman nimi: Yrityksen yhteiskuntavastuu ja sen yhteys taloudelliseen suorituskykyyn muotiyhtiöissä
Tutkinto: Kauppatieteiden maisteri
Oppiaine: Laskentatoimi ja tilintarkastus
Työn ohjaaja: Elina Haapamäki
Valmistumisvuosi: 2025 **Sivumäärä:** **77**

TIIVISTELMÄ:

Yritysten yhteiskuntavastuu ja kestävä kehitys on ollut 1960-luvulta alkaen kasvavissa määrin tutkimuksen, että yleisen keskustelun aihe. Ilmastonmuutoksen ja eri sosiaalisten ongelmien laajempi tiedostaminen sekä yhteiskunnan aktiivisuus näiden ongelmien vähentämiseen on nostanut ja pitänyt aiheen ajankohtaisena jo vuosikymmenien ajan. Aihe on yritysmaailmassa kiistanalainen, sillä vastuullisuudelle on monia eri määritelmiä, sen toteuttaminen yrityksissä jakaa paljon näkemyksiä ja tutkimukset aiheesta eivät ole olleet täysin yksimielisiä sen hyödyistä ja haitoista yrityksille.

Yhteiskunnan ja muiden yrityksen sidosryhmien asettamat paineet ovat ohjanneet yrityksiä toimimaan entistä vastuullisemmin, minkä vuoksi vastuullisuustoimien vaikutuksia onkin tutkittu lähivuosina erityisen paljon. Aikaisemmista tutkimuksista päätellen erityisesti länsimaissa ja kehittyneissä talouksissa yhteiskuntavastuulla ja taloudellisella suorituskyvyllä vaikuttaisi olevan vahva positiivinen yhteys. Tähän vaikuttavat muun muassa houkuttelevuus työntekijöille ja sijoittajille, asiakasuskovaisuus ja halukkuus maksaa korkeampia preemioita ja matalammat vieraan pääoman kustannukset. Muodin ala vaikuttaa tässä kuitenkin poikkeuksellisilta, kun alan sosiaaliset ongelmat päästöt ovat kasvanet muun muassa pikamuodin liiketoimintamallien yleistyessä. Muodin alalle suunnattua tutkimusta yhteiskuntavastuusta ja taloudellisesta suoriutumisesta on saatavilla rajallisemmin ja tulokset ovat vaihtelevia. Monet näistä tutkimuksista on rajattu maantieteellisesti tiettyihin maihin tai pieniin ja keskisuuriin yhtiöihin, mikä vaikuttaa tulosten vaihteluihin.

Tämän pro gradu -tutkielman tavoitteena on syventyä aiheen historiaan, teorioihin ja aikaisempiin tutkimuksiin selvittäen, millainen yhteys yhteiskuntavastuulla on muotiyhtiöiden taloudelliseen suorituskykyyn. Tutkielmassa tehdään katsaus yhteiskuntavastuuraportointiin, vastuullisuuden mittaamiseen sekä vastuullisuuteen nimenomaan muodin alalla. Tutkielmassa suoritetaan regressioanalyysejä, joilla tutkitaan YK:n Global Compact -sopimukseen kuulumisen ja ESGC-pisteytyksen vaikutuksia muotiyhtiöiden taloudelliseen suoriutumiseen. Taloudellista suoriutumista mitataan Tobinin Q:lla, kokonaispääoman ja oman pääoman tuottoasteella, liikevoittomarginaalilla sekä pääoman kiertonopeudella. Tutkielmassa tarjotaan myös mahdollisuuksia jatkotutkimuksille.

AVAINSANAT: Yhteiskuntavastuu, vastuullisuus, vastuullisuusraportointi, taloudellinen suorituskyky, sidosryhmäteoria, muoti, muodin ala, muotiteollisuus, tekstiiliteollisuus

Sisällys

1 Johdanto 5

1.1 Tutkielman tarkoitus 6

2 Aiheiden määritelmät, taustat ja terminologia 8

2.1 Yrityksen yhteiskuntavastuu: Historia ja Teoriat 9

2.2 Kritiikki yhteiskuntavastuullisuutta kohtaan 17

2.3 Vastuullisuusraportointi ja yhteiskuntavastuun mittaaminen 18

2.4 Yhteiskuntavastuullisuus muodin alalla 23

2.4.1 Vastuullisuusongelmat muodin alalla 24

2.4.2 Positiiviset muutokset muoti- ja tekstiilialalla 28

3 Yhteiskuntavastuullisuuden vaikutus taloudelliseen suorituskykyyn ja aikaisemmat tutkimukset 32

3.1 Yhteiskuntavastuun positiiviset vaikutukset taloudelliseen suorituskykyyn 33

3.2 Yhteiskuntavastuun negatiiviset vaikutukset taloudelliseen suorituskykyyn 40

3.3 Hypoteesien muodostaminen 43

4 Aineisto ja menetelmä 46

4.1 Aineisto 46

4.1.1 Selitettävät muuttujat 47

4.1.2 Selittävät muuttujat 48

4.1.3 Kontrollimuuttujat 49

4.2 Kuvailevat tilastot 52

4.3 Tutkimusmenetelmä 58

5 Regressioanalyysien tulokset 59

5.1 Yhteiskuntavastuun yhteys Tobinin Q:hun 59

5.2 Yhteiskuntavastuun yhteys kokonaispääoman ja oman pääoman tuottoon 60

5.3 Yhteiskuntavastuun yhteys liikevoittomarginaaliin 62

5.4 Yhteiskuntavastuun yhteys pääoman kiertonopeuteen 63

6 Yhteenveto 64

6.1 Tutkielman rajoitukset ja jatkotutkimusmahdollisuudet 66

Lähteet 68

1 Johdanto

Yritysten yhteiskuntavastuullisuus on ollut viimeisen kolmen vuosikymmenen ajan nopeasti kasvava trendi niin yrityksien toiminnassa kuin tutkimuksessakin (Pham ja muut, 2021). Aihe on alalla erityinen, koska se jakaa hyvin paljon mielipiteitä ja näkemyksiä, vaikka sitä onkin tutkittu jo 1960-luvulta lähtien (Carroll, 1991). Kysymyksestä, onko yhteiskuntavastuullisuudesta hyötyä yrityksille, ei olla vieläkään päästy täysin yhteisymmärrykseen. Aihe on kiistanalainen sen vuoksi, että yhteiskuntavastuulle on esitetty monia eri määritelmiä, joissa on vaihtelevasti painotettu eri osa-alueita. Joissain määritelmissä ympäristön osuus korostuu, kun toisissa keskitytään enemmän yrityksen taloudellisiin ja sosiaalisiin vastuisiin huomioimatta ympäristöä lainkaan (Valente, 2012). On myös olemassa lukuisia teorioita siitä, kuinka vastuullisuustoimia pitäisi yrityksessä suorittaa. Aiheen kiistanalaisuutta lisää myös toimialakohtaisista ja maantieteelisistä rajauksista johtuvat erot tutkimustuloksissa (Elouidani & Zoubir, 2015; Wang ja muut, 2016).

Muun muassa ilmastonmuutoksen ja sosiaalisien ongelmien laajempi tiedostaminen, EU:n ja muiden kansainvälisten instituutioiden asettamat ympäristö- ja päästötavoitteet, ympäristöverot, vastuullisuusraportointistandardit ja sidosryhmien asettamat paineet ohjaavat yrityksiä toimimaan yhä vastuullisemmin. Näiden arvomaailmojen trendien mukaisesti yritykset pyrkivät tuottamaan ympäristöystävällisempiä ja sosiaalisesti kestävämpiä palveluita ja tuotteita. Vastuullisempaan yritystoiminnan standardit ja siihen liittyvät teoriat, kuten yrityksen CSRD ja sidosryhmäteoria toimivat yrityksille viitekehyksinä tässä siirtymässä. (Euroopan komissio, 2022; Sauve & muut, 2016)

Koska arvot ovat subjektiivisia, eikä ole olemassa yhtä oikeampaa arvomaailmaa, on tämä aihe aiheuttanut ristiriitoja ja keskustelua vastuullisen liiketoiminnan toteuttamisesta. Aihe herättää paljon keskustelua myös siksi, että vastuullisuusstandardeilla ja muilla vastuullisuuteen pakottavilla tai kannustavilla tekijöillä on suuret vaikutukset nykypäivän yrityksien liiketoimintaan, mutta selkeää yhteisymmärrystä niiden vaikutuksista itse taloudelliseen suoriutumiseen ei ole.

1.1 Tutkielman tarkoitus

Yhteiskuntavastuullisuuden vaikutusta yrityksen taloudelliseen suoriutumiseen on tutkittu aiemminkin monilla maantieteellisillä ja toimialakohtaisilla rajauksilla, ja tulokset ovat olleet toisistaan eriäviä. Tämän vuoksi myös alan asiantuntijoiden mielipiteet yrityksien yhteiskuntavastuusta ovat vaihtelevia. Yhteiskuntavastuun voi ajatella parantavan yrityksen brändiä luoden arvoa sidosryhmille parantamalla muun muassa kilpailukykyä ja hinnoittelupreemioita (Bhattacharya & Sen, 2003). Toisen ääripään ajatus on, että yhteiskuntavastuu on lähinnä hyväntekeväisyyttä, eikä sillä ole positiivista vaikutusta yrityksen suorituskykyyn ja se on vahingollista yritykselle, vieden resursseja yrityksen ydinliiketoiminnalta (Friedman, 1970).

Siinä missä yleisesti yritysmaailmassa on kasvavissa määrin omaksuttu vastuullisemman liiketoiminnan periaatteita niin sidosryhmien kuin myös instituutioiden paineesta, muodin ala vaikuttaa tästä jokseenkin poikkeukselliselta. Jo valmiiksi vastuullisuuden kannalta kyseenalaisen muodin alan ja pikamuodin toimintatapojen rinnalle on noussut niin sanottu ultrapikamuodin ilmiö ja muodin alan päästöjen on yhä ennustettu nousevan (Niinimäki & muut, 2020). Ongelmat eivät koske kuitenkaan vain pikamuotia, vaan jopa alan johtavat luksusbrändit, kuten Giorgio Armani, Christian Dior sekä monet muut LVMH:n alaiset yhtiöt ovat viime aikoina jääneet kiinni viherpesusta ja modernin orjuuden hyödyntämisestä tuotantoketjuissaan Italiassa (Forbes, 2024; Thomson Reuters, 2024).

Tutkimus on merkittävä, sillä juuri muodin alaa, erityisesti alan suurimpia toimijoita, on tutkittu tämän aiheen osalta vähän. Valtaosa samankaltaisista tutkimuksista ovat erittäin paikallisia, kohdistuvat pieniin ja keskisuuriin yhtiöihin, tai tutkivat nimenomaan esimerkiksi maineen tai arvojen vaikutuksia taloudelliseen suoriutumiseen. Tämän tutkielman tarkoitus on selvittää, minkälaisia vaikutuksia muodin alan yrityksien yhteiskuntavastuullisuudella on niiden taloudelliseen suorituskykyyn. Teoriaosassa, joka kattaa kappaleet (NUMEROT TÄHÄN) käydään läpi yhteiskuntavastuun historiaa, siihen liittyviä teorioita

sekä yhteiskuntavastuun raportoinnin ja mittaamisen keinoja. Lisäksi tehdään katsaus muodin alan yhteiskuntavastuullisuuteen ja sen ongelmakohtiin. Viimeiseksi tehdään katsaus aikaisempiin tutkimuksiin yhteiskuntavastuusta ja sen yhteydestä taloudelliseen suoriutumiseen sekä muodostetaan teorian perusteella tutkimuksen hypoteesit. Empiirisessä osiossa, joka kattaa kappaleet (NUMEROT TÄHÄN) esitellään ensimmäisenä aineisto, muuttujat ja käytettävä tutkimusmenetelmä. Tämän jälkeen suoritetaan regressioanalyysit ja vahvuustestit. Lopuksi käydään läpi tutkimuksen tulokset, rajoitteet ja yhteenveto.

2 Aiheiden määritelmät, taustat ja terminologia

Tässä kappaleessa käsitellään ensimmäisenä yhteiskuntavastuun yleisimpiä määritelmiä, sen historiaa, mittaamista ja raportointia. Koska yhteiskuntavastuulle ei ole vain yhtä hyväksyttyä määritelmää, käsitellään näistä yleisimmin käytettyjä ja hyväksyttyjä. Yhteiskuntavastuun historiasta tullaan esittämään sen kolme ensimmäistä aaltoa. Tässä kappaleessa kerrotaan myös muista olennaisista yhteiskuntavastuuseen liittyvistä ja sitä sivuavista teorioista. Viimeisessä kappaleessa syvennytään yhteiskuntavastuullisuuteen nimenomaan muodin alan näkökulmasta. Aihe aloitetaan käsittelemällä muodin alan vastuullisuushaasteita, minkä jälkeen käsitellään alan positiivisia ilmiöitä yhteiskuntavastuun suhteen.

On mainitsemisen arvoista, että ympäristöllisen vastuullisuuden osuus on yleisimmissä määritelmissä vähäinen, tai puuttuu kokonaan, vaikka ympäristöön liittyvät toimet ovat nykyään yleisimpiä vastuullisuuteen yhdistettyjä toimia. Tähän voi olla syynä se, että ympäristöllinen vastuu ei ollut olennaisena osana ensimmäisissä yleisesti vakiintuneissa määritelmissä, kuten esimerkiksi Carrollin viitekehyksessä, minkä vuoksi sen merkitys on voinut jäädä vähäisemmäksi teorioissa sen jälkeenkin (Dahlsrud, 2008). Ympäristön merkitys on kuitenkin kasvanut, kun nykyisissä yhteiskuntavastuullisuuden mittareissa ja esimerkiksi EU:n asettamissa ympäristötavoitteissa yritysten ympäristöllisellä vastuulla ja vaikutuksilla on entistä suurempi rooli.

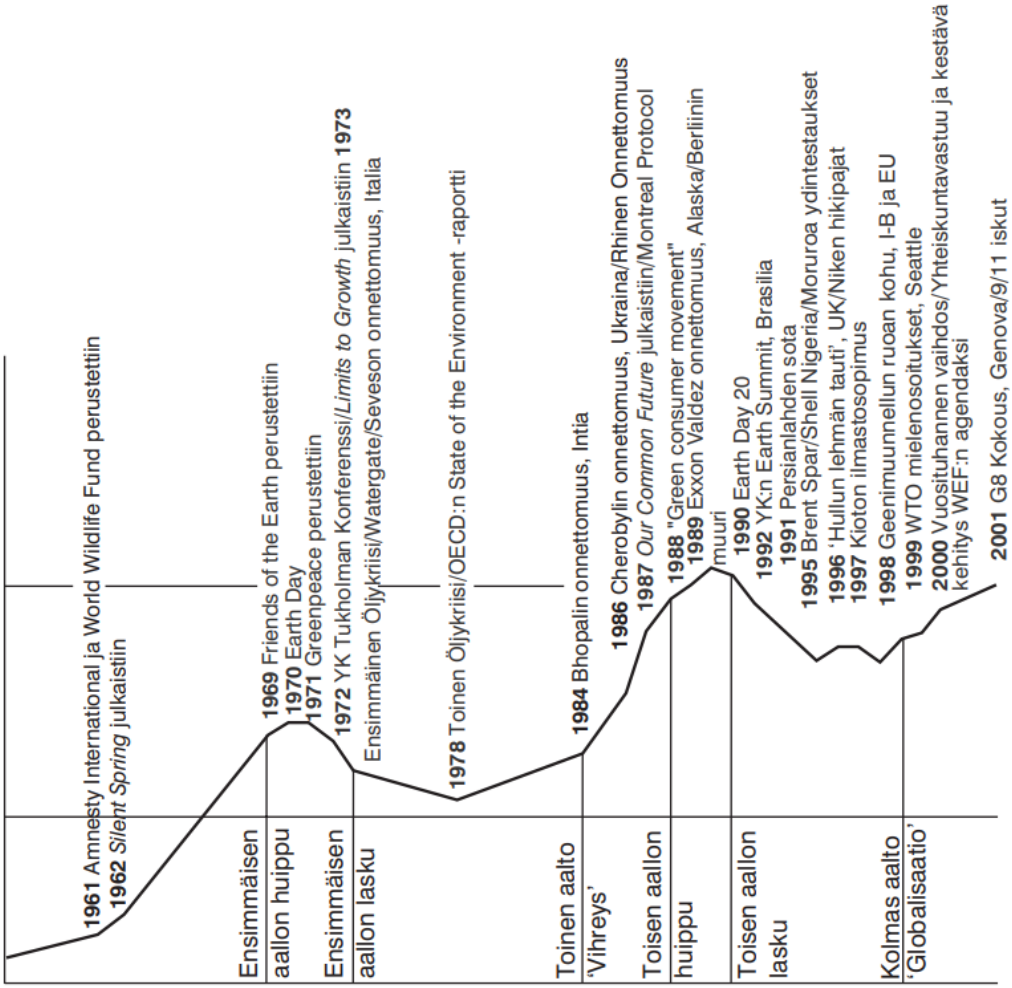
2.1 Yrityksen yhteiskuntavastuu: Historia ja Teoriat

Yrityksen yhteiskuntavastuu on ollut tutkimuksien aiheena 1960-luvulta lähtien, ja kuten kuvasta 1 nähdään, ovat viittaukset yhteiskuntavastuuseen tutkimuksessa kasvaneet aalloittain. Elkingtonin mukaan (2004) ensimmäinen aalto alkoi rakentumaan, kun julkinen huoli ympäristöstä kasvoi 1960-luvun aikana. Samalla ensimmäiset ympäristöön, vastuullisuuteen ja ihmisoikeuksiin pohjautuneet kansalaisjärjestöt, kuten Amnesty International, Friends of the Earth ja Greenpeace perustettiin. Ensimmäisen aallon aikakaudelle osuu myös ensimmäinen öljykriisi vuonna 1973 ja ensimmäiset ympäristölliset säädökset kehittyivät 1970-luvun puolessa välissä ja levisivät OECD- (Organisation for Economic Co-operation and Development) maissa (Elkington, 2004; SustainAbility and UNEP, 2002). Ensimmäinen aalto toi kotitalouksien ja yrityksien ympäristölliset vaikutukset ja luonnonvarojen rajallisuuden massojen tietoon, joka aiheuttikin uuden sääntelyn syntymistä, mutta myös vahvoja vastareaktioita (Elkington, 2004).

Elkingtonin mukaan (2004) toisen aallon syntyä vauhditti erityisesti toinen öljykriisi vuonna 1978 sekä OECD:n ympäristön tilan raportointi. Hänen mukaansa toinen aalto oli huipussaan vuonna 1988, kun Brudtlandin komissio julkaisi artikkelin *Our Common Future* ja toi kestävän kehityksen käsitteen valtavirralle tutuksi, jonka jälkeen käsitteen käyttö rupesi yleistymään. Elkington kertookin aavikoitumisen sekä metsä- ja otsonikadon saaneen julkisuudessa kasvavissa määrin huomiota vaikuttaen vastuullisen kuluttamisen ilmiön syntyyn. Toisen aallon aikana herättiin myös laajemmin ajatukseen uusien ja ennen kaikkea entistä tehokkaampien ja vastuullisten teknologioiden ja tuotteiden tarpeeseen, jolloin alkoikin syntyä yritysten välistä kilpailua edellä mainituissa aiheissa (Elkington, 2004). Kuten kuvasta 1 huomataan, tälle ajanjaksolle sijoittuu merkittäviä

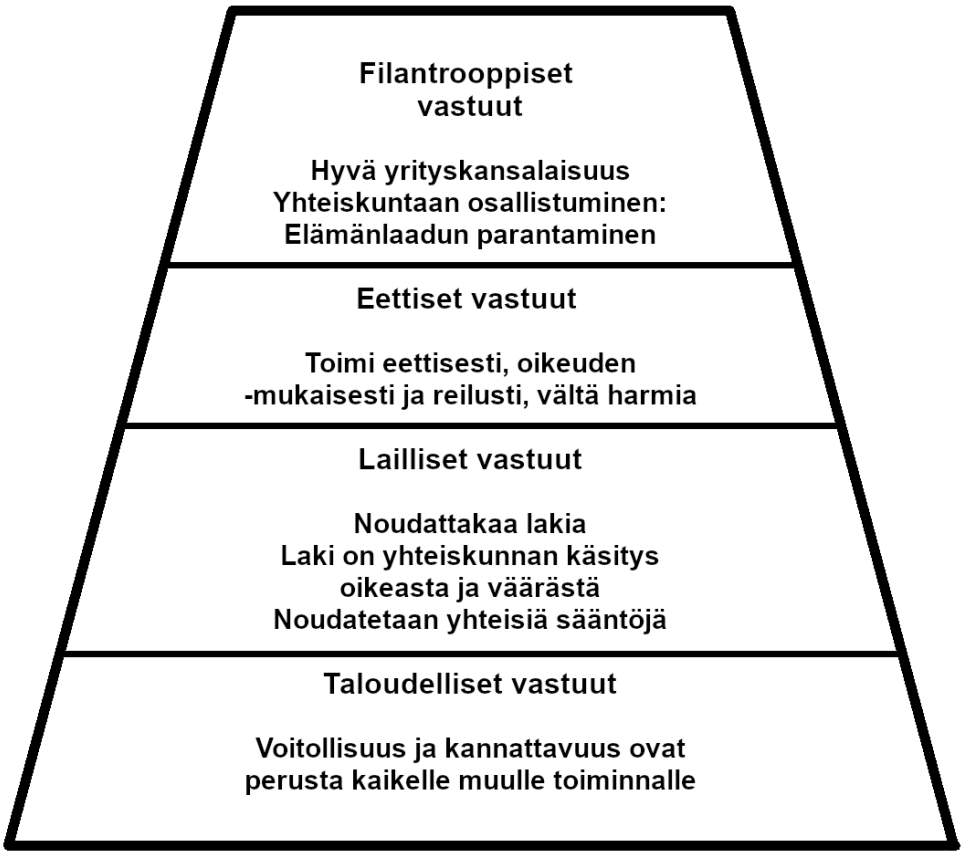
tapahtumia, kuten esimerkiksi Chernobylin ydinvoimalaonnettomuus vuonna 1986 ja Yhdistyneiden kansakuntien Earth Summit Brasiliassa 1992.

Niin kuin kuvasta 1 havaitaan, kolmas aalto alkoi 1990-luvun lopussa globalisaation alkaessa. Suuret organisaatiot ja instituutiot, kuten WOT (World Trade Organisation), World Bank, IMF (International Monetary Fund) ja monet muut merkittävät tahot kohtasivat julkista painetta toimia, levittää ja painottaa vastuullisuutta sekä kestävää kehitystä (Elkington, 2004). Kolmannen aallon aikana merkittäviä ilmiöitä ja tapahtumia olivat muun muassa G8 (Group of Eight, johtavat teollisuusmaat) ympäristökokous vuonna 2001, Niken ja muiden muoti- ja tekstiilijättien niin sanottujen “hikipajojen” ja muiden epäeettisten toimintatapojen paljastuminen sekä geenimanipuloidun ruoan kiistanalaisuus. Mielenkiintoista kolmannessa aallossa oli Yhdysvaltojen vastahakoisuus vastuullisempaan suuntaan siirtymisessä, vaikka ensimmäinen ja toinen aalto saivat lähtönsä Yhdysvalloista. (Elkington, 2004).



Kuva 1. Yhteiskuntavastuun ja kestävän kehityksen mainintojen määrät tutkimuksissa (käyrä) ja merkittäviä tapahtumia Elkington (2004) mukaan

Yksi yleisimmin viitatuista ja hyväksytyistä teorioista on yhteiskuntavastuullisuuden pyramidimalli (Kuva 2), jonka on kehittänyt Archie Carroll. Kyseisen mallin mukaan yrityksen yhteiskuntavastuullisuus jakaantuu neljään vastuullisuuden alueeseen alkaen pyramidin pohjalta seuraavasti: taloudelliset, lailliset, eettiset ja filantrooppiset vastuut (Carroll, 1991). Eettisten ja filantrooppisten vastuiden merkitys yritysten toiminnassa on noussut huomattavasti 1990-luvun jälkeen, vaikka ne ovatkin olleet osana sitä aiemminkin (Dahlsrud, 2008).



Kuva 2. Yhteiskuntavastuun pyramidimalli Carrol A. (1991) mukaan

Taloudellisilla vastuilla tarkoitetaan Carrollin (1991) mukaan sitä, että yrityksen on pystyttävä tuottamaan hyödykkeitä vastaamaan yhteiskunnan kysyntään. Hänen mallinsa mukaan yrityksen on myös tuotettava maksimaalista voittoa, mikä on perinteisen käsityksen mukainen yrityksen tarkoitus. Carrollin mukaan tämä on pohjana kaikelle muulle yrityksen vastuullisuustoiminnan rakentamiselle, koska ilman taloudellista tulosta on muilla vastuullisuuden tasoilla vähän merkitystä tai niitä on lähes mahdotonta toteuttaa.

Voitollisen toiminnan lisäksi yrityksen on myös kuitenkin toimittava lain asettamien rajojen mukaisesti. Carrollin (1991) mukaan laki toimii yhteiskunnan koontina oikeasta ja väärästä, ja on näin myös minimivaatimus yrityksen moraaleille. Nämä siis toimivat rajoina sille, mitä yritys voi ja saa tehdä tavoittaakseen taloudelliset tavoitteensa ja ovat näin vahvasti yhteydessä yrityksen taloudellisiin vastuihin. Hän toteaa, ettei nykypäivänä pelkkä lakien noudattaminen ei kuitenkaan aina riitä, että yritystä voitaisiin kutsua

vastuulliseksi. Hänen mukaansa yhteiskunta odottaa yrityksien ja yritysjohtajien toimivan oikeudenmukaisesti, reilusti ja harmia välttäen. Hän kutsuukin tätä yrityksen eettisiksi vastuiksi. Tällä tarkoitetaan sidosryhmien, kuten työntekijöiden, asiakkaiden ja yhteiskunnan asettamien normien ja odotuksien noudattamista. Tähän kuuluu olennaisesti myös yhteiskunnassa muuttuvien normien seuraaminen ja omaksuminen omaan toimintaan ja yrityskulttuuriin. Tämä on tärkeä osa yrityksen vastuullisuutta, sillä yhteiskunnan normit ja odotukset ovat kattavampia ja muuttuvat joskus hyvinkin nopeasti verrattuna lainsäädäntöön ja määräyksiin. Jos yritys ei näin tee, voivat seuraukset olla liiketoiminnan kannalta vakavia ja ilmetä muun muassa ostoboikottien tai muiden vastaavien mainehaittojen muodossa. Jossain määrin nämä normit ja odotukset voivat vaikuttaa yrityksen toimintaan lain säädäntöä enemmän, sillä lainsäädäntö kuitenkin ajan kuluessa mukautuu yhteiskunnan muuttuvia normeja vastaavaksi. Lainsäädännöllä ja yhteiskunnan normeilla on siis vahva yhteys liiketoiminnan kannalta (Carroll, 1991).

Esimerkki yritysten proaktiivisesta toiminnasta normien mukaan on kestävän kehityksen ja ESG:n, eli (environmental, social, governance) raportointi, joka ei ole vielä kaikille yrityksille pakollista. Siitä huolimatta 96 % G250[1] ja 79 % kaikista 5800 kyselyyn vastanneista yhtiöistä raportoivat näistä aiheista KPMG:n 2024 kyselyn mukaan (KPMG, 2024). Näiden aiheiden raportoinnista on kuitenkin tullut kasvavissa määrin pakollista, kun esimerkiksi Euroopan unionissa suuria julkisia organisaatioita koskevaa NFRD:stä (Non-financial reporting directive) on siirrytty laajempaan, entistä suurempaa osaa organisaatioita ohjaavaan ja tarkemmin standardoituun järjestelmään, CSRD:hen (Corporate sustainability reporting directive), jonka mukaan sen alaiset yhtiöt joutuvat raportoimaan 2024 alkaen (Diana ja muut, 2022). Näin ollen yhteiskunnan odotukset ja normit ohjaavat pitkällä aikavälillä lainsäädännön ja säätelyn kehitystä, jolloin organisaatiot usein reagoivat jo ajoissa yhteiskunnan normeja mukailevaan toimintaan.

Carrollin (1991) mukaan eettisien vastuiden ongelmaksi yrityksillä muodostuu normien jatkuvan muuttumisen lisäksi mielipiteiden ja näkemysten eroavaisuudet. Siinä missä

[1] 250 suurinta yhtiötä liikevaihdoltaan Fortune 500 listaukselta (KPMG, 2022)

kysymys, noudattaako yritys lakeja, on usein suhteellisen yksiselitteinen. Kysymys yrityksen toiminnasta eettisestä näkökannasta voi jakaa paljon eriäviä näkemyksiä ja mielipiteitä, jonka vuoksi aiheesta onkin paljon julkista keskustelua, ja yrityksen on vaikea toimia aina yksiselitteisesti oikein (Carroll, 1991).

Pyramidin huipulla ovat filantrooppiset vastuut, jotka tarkoittavat Carrollin mallissa hyvää yrityskansalaisuutta sekä yhteiskunnan ja yhteisöjen laadun parantamiseen aktiivisesti osallistumista. Tällaiset hyvät teot, kuten lahjoitukset koulutukseen, erottuvat edellisistä eettisistä vastuista siten, että tällaista toimintaa ei lain tai normien mukaan vaadita yrityksiltä. Carroll perusteleekin, että vaikka hyväntekeväisyys onkin yrityksiltä toivottua toimintaa, ei yritysten kuvitella olevan epäeettisiä, jos filantrooppiset toimet puuttuvat. Hänen mukaansa filantropialla on vähiten merkitystä pyramidin osista, vaikka yhteisöt ja yhteiskunta arvostavat sitä paljon.

Toinen yleisesti käytetty teoria on John Elkingtonin 1994 kehittämä “Triple bottom line” eli TBL. Yksinkertaisimmillaan TBL keskittyy kuvaamaan yrityksen luoman tai tuhoaman taloudellisen arvon lisäksi myös ympäristöllistöllistä ja sosiaalista arvoa. Mallin tavoitteena on siis laajentaa yrityksen arvonluonnin perspektiiviä. Elkington kuitenkin myöntää mallin olevan yksinkertaisuudessaan riittämätön, sillä yrityksen vastuullisuuden kuvailu vaatii paljon yksityiskohtaisempaa lähestymistä muun muassa yrityksen raportointi-, työ- ja johtokäytäntöihin. Kyseisen mallin tueksi Elkington (2004) kehitti teorian seitsemästä vastuullisuuden mullistuksesta eri yrityksen osa-alueissa, jotka kuvaavat yritystoiminnan ja –kulttuurin muutosta niin sanotulla vastuullisuuden aikakaudella (Kuva 3). Nämä mullistukset kuvailevat muutoksia yritysmaailmassa. Näitä mullistuksia ovat esimerkiksi arvojen muuttuminen kovista pehmeämmiksi, organisaatioiden muuttumista avoimemmiksi ja korostavat pidemmän aikavälin tavoitteita sekä yhteistyön merkitystä yhtiöiden välillä.

	Vanha malli	→	Uusi malli
1 Markkinat	Myötäily	→	Kilpailu
2 Arvot	Kovat	→	Pehmeät
3 Avoimuus	Sulkeutuneisuus	→	Avoimuus
4 Elinkaari	Tuote	→	Tehtävä
5 Kumppanuus	Kumouksellisuus	→	Symbioosi
6 Aika	Leveä	→	Pidempi
7 Yrityshallinto	Eksklusiivinen	→	Inklusiivinen

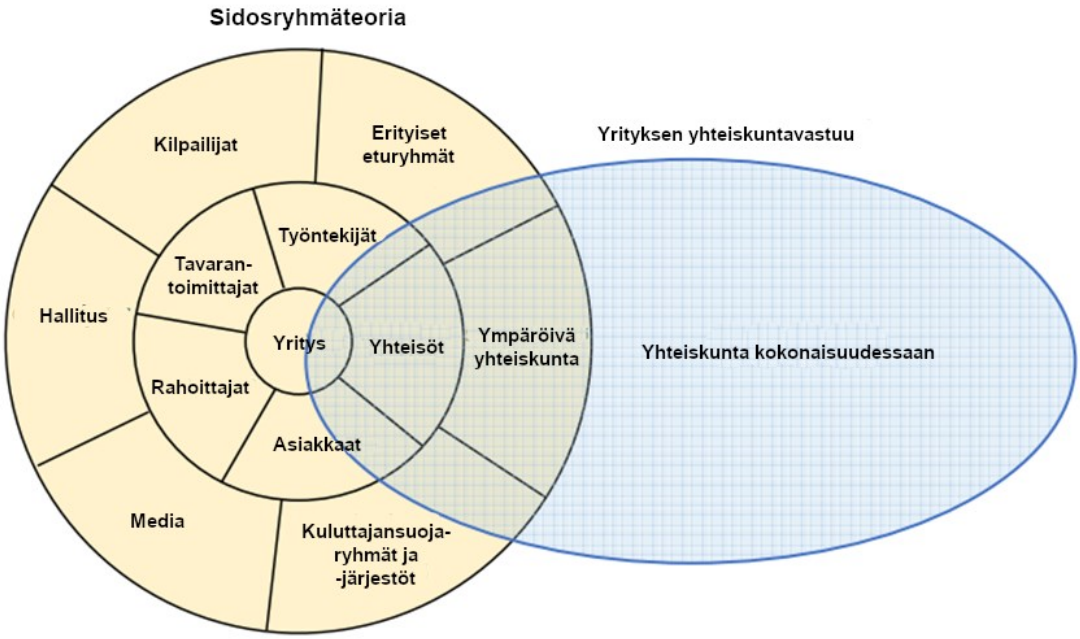
Kuva 3. Seitsemän vastuullisuuden mullistusta Elkington J. mukaan (2004).

Perinteisesti sidosryhmäteorian mukaan yrityksen tulisi huomioida yksilöitä ja ryhmiä, jotka ovat sidoksissa yritykseen muutenkin kuin omistamisen kautta, mistä nimi sidosryhmäteoria onkin johdettu. Tämä on merkittävin ero verrattuna esimerkiksi Shareholder value theory:n, eli SVT:n, mukaiseen toimintaan, missä normaalia on osakeomistajakeskeisyys ja erityisesti omistajan voittojen maksimointi. Organisaation sidosryhmiksi lasketaan yksilöt ja ryhmät, joille on joko hyötyä tai haittaa yrityksen toiminnasta. Sidosryhmäteorian mukaan organisaatio on vastuussa näille ryhmille ja niitä tulisi huomioida laajemmin, kuin pelkät lait ja sopimukset velvoittavat (Jones, 1980: 50–67). Sidosryhmäteorian mukaan yrityksen liiketoimintaa tulisi johtaa niin, että sen sidosryhmät hyötyisivät sen toiminnasta laaja-alaisesti. Tämän taustalla on oletukset siitä, että sidosryhmät, kuten asiakkaat, työntekijät, omistajat, yhteisöt ja esimerkiksi tavarantoimittajat pitävät yllä yritystä ja ilman niiden panosta yritys ei toimi (Evan & Freeman, 1988).

Näkemyksiä sidosryhmäteoriasta ja sen yhteydestä yrityksen yhteiskuntavastuuseen on ollut ajan saatossa erilaisia. Monet sidosryhmäteorian tukijat, kuten Freeman ja Liedtka (1991) eivät aikaisemmin uskoneet yrityksen yhteiskuntavastuuseen, mutta ajoivat kuitenkin samaa tavoitetta yhteiskuntavastuun kanssa. Ajatustapa perustui siihen, että yrityksen sidosryhmät tulisi määritellä tarpeeksi laajasti, eli mukana ovat muun muassa paikalliset yhteisöt, ja yritystä tulisi johtaa sidosryhmäteorian mukaisesti, eli yritys olisi vastuussa toiminnastaan kaikille sen sidosryhmille. Tässä tilanteessa ei heidän

mukaansa syntyisi niitä ongelmia, joita yrityksen yhteiskuntavastuullisuus pyrkii ratkaisemaan, joten se olisi teoriana turha. Yrityksen yhteiskuntavastuu ja sidosryhmäteoria siis eroavat perusteiltaan ja teorialtaan, mutta ajavat pitkälti samaa asiaa, eli vastuullisempaa liiketoimintaa (Freeman ja Liedtka, 1991).

Nykyään kun aihetta on tutkittu laajemmin, on käsitys aiheesta varsin erilainen. Freemanin ja Dmytriyevin (2017) mukaan yrityksen yhteiskuntavastuu ja sidosryhmäteoria ovat molemmat tärkeitä osia yritysetiikkaa, ja molemmilla on tärkeä rooli nykypäivän liiketoiminnassa. Ne käsittelevät samoja ongelmia ja pyrkivät yhteiskunnallisten asioiden huomioimisen liiketoiminnassa. Erilaisuudestaan huolimatta, niillä on jonkin verran päällekkäisyyksiä yrityksen ja sen sidosryhmien kanssa (Kuva 4). Heidän mukaansa yhteiskuntavastuu on vain yksi yrityksen vastuista osalle sidosryhmistään, esimerkiksi yhteisöille, työntekijöille ja asiakkailleen. (Freeman & Dmytriyev, 2017).



Kuva 4. Sidosryhmäteorian ja yrityksen yhteiskuntavastuun suhde Freeman & Dmytriyev (2017) mukaan

2.2 Kritiikki yhteiskuntavastuullisuutta kohtaan

Yrityksen yhteiskuntavastuusta on myös eriäviä ja sitä vastustavia näkemyksiä. Milton Friedman on tunnettu erilaisesta, ennen kaikkea kriittisemmästä näkökulmastaan yritysten yhteiskuntavastuuta kohtaan, ja perinteisemmästä näkemyksestään yrityksien tehtävästä. Hänen mukaansa yrityksen ainoa tarkoitus on maksimoida osakkeenomistajien voitot lain rajoja ja yhteiskunnan eettisiä hyviä tapoja noudattaen (Friedman, 1970). Muut toimet, kuten esimerkiksi filantropia, olisivat tämän ajattelumallin mukaan hyväksyttäviä vain, jos sen lopputulos loppujen lopuksi kasvattaisi osakkeenomistajien voittoa. Tätä teoriaa kutsutaan nimellä SVT. Friedmanin (1970) mukaan yritysjohdon päätökset käyttää rahaa ja resursseja filantrooppisiin ja yrityksen ydintoiminnan näkökulmasta ylimääräisiin kohteisiin on enemmän henkilökohtaisten etujen ajamista sen sijaan, että rahat menisivät osakkeenomistajien näkökulmasta paremmin tuottaviin kohteisiin. Hänen näkemyksensä mukaan osakkeenomistajat laittaisivat itse rahansa yrityksen ulkopuolisten ongelmien ratkaisuun ja edistämiseen, jos he niin haluaisivat. Tässä Friedmanin mukaan syntyy agenttiteorian mukainen eturistiriita yritysjohdon, jotka ovat tässä tapauksessa agentteja, ja osakkeenomistajien, jotka ovat tämän tapauksen päämiehiä, välille, mahdollisesti vahingoittaen yrityksen arvoa. Osakkeenomistajien vaatimuksien vastainen toiminta on yksi yrityksen yhteiskuntavastuun isoimmista kriittisistä näkemyksistä. Tutkimuksista on kuitenkin paljon näyttöä siitä, että pitkän aikavälin menestykseen on huomioitava muitakin kuin vain osakkeenomistajat ja siitä on taloudellista hyötyä (Stout, 2012; Freeman ja muut, 2010).

Freemanin ja Dmytriyevin (2017) mukaan toinen yleinen kriittinen näkemys on, että yrityksen yhteiskuntavastuu on väärin toimimisen peittelemistä. Tämän näkemyksen mukaan omia etujaan ja tuottojaan maksivoiva yritysjohto parantaa imagoaan tekemällä joitain hyviä asioita yhteiskunnalle, jolloin hyvät teot yrityksen ulkopuolisille ovat jälleen johdon oman edun tavoittelua. Väärin toimisen peittelyyn liittyy myös muita yhteiskuntavastuuta kritisoivia ajatuksia. Ormiston ja Wong (2013) mukaan vastuullisuusstrategioita toteuttanut yritysjohto mahdollisesti kerää näillä strategioilla moraalista

tunnustusta hyvistä teoista, minkä jälkeen muiden sidosryhmien sivuuttaminen ja huonompi kohtelu on “oikeutetumpaa”. Yrityksen yhteiskuntavastuuta voidaan kritisoida myös sen luoman tarpeettoman vastakkainasettelun vuoksi, missä esimerkiksi yritystä, liiketoimintaa ja tuottoja asetellaan vastakkain etiikkaa ja yhteiskuntaa vastaan (Freeman & Dmytriyev, 2017).

2.3 Vastuullisuusraportointi ja yhteiskuntavastuun mittaaminen

Vastuullisuusraportointi on kehittynyt tiiviiksi osaksi yritysten raportointia. Se on nykyään niin olennainen osa, että on lähes mahdotonta selata yrityksien raportteja törmäämättä kokonaisiin vastuullisuusraportteihin tai laajoihin osioihin koskien vastuullisuutta ja kestävää kehitystä. Bebbington ja muut (2014) kertovat vastuullisuusraportoinnin kehittyneen taloudellisen raportoinnin ohelle, jotta organisaatioiden sidosryhmät saavat taloudellisen tiedon lisäksi tietoa organisaation hallinnollisista käytännöistä ja vaikutuksista ympäristöön ja yhteiskuntaan. Ympäristöön vaikuttavia tekijöitä voivat olla muun muassa yrityksen resurssien hankinta, energian käyttö jätehuolto, ja yhteiskunnallisia työterveys, -hyvinvointi ja yleinen filantropia yhteisöjä ja yhteiskuntaa kohtaan (Bebbington ja muut, 2014).

Yhteiskuntavastuuraportointiin on kehitetty viitekehyksiä ja standardeja selkeyttämään raportointiprosessia yrityksille. Nämä viitekehykset ja standardit edesauttavat myös sitä, että raportit olisivat vertailukelpoisempia keskenään, muun muassa määrittelemällä raportin olennaisen ja tärkeimmän sisällön. Näin raporttien tieto on useille sidosryhmille helpompaa tulkita ja verrata suoriutumista muihin organisaatioihin. Standardien on tarkoitus myös vähentää vastuullisuuden käsitteen käyttöä viherpesussa, jottei termiä käytettäisi organisaation oman edun tavoittelemiseen ilman minkäänlaisia todisteita yrityksen vastuullisuustoimista ja sen vaikutuksista (Bebbington, Jan ja muut, 2014). GRI, eli Global Reporting Initiative on yksi globaalisti käytetyimmistä ja vanhimmista standardeista, joka ohjaa yrityksien vastuullisuusraportointia. Vaikka raportointi on laajenevissa määrin pakollista, panostavat yritykset yhä myös GRI:n kaltaisiin vapaaehtoisiin standardeihin ja viitekehyksiin (KPMG, 2024). Myös Euroopan Unionin yritysvastuun

raportointistandardit (ESRS) tulevat olemaan aikaisempaa enemmän esillä, kun ensimmäiset CSRD:n vaatimat yritysvastuu raportoinnit julkaistaan 2025 (European Comission, 2025). KPMG:n raportin (2024) mukaan SASB, eli Sustainability Accounting Standards Board, mukainen raportointi on yleistynyt erityisesti EU:n ulkopuolella. SASB on nykyään IFRS:n (International Financial Reporting Standards) alainen organisaatio, joka pyrkii auttamaan yrityksiä kommunikoimaan vastuullisuudestaan sijoittajille (SASB, 2025). Sijoittajakeskeisyys on merkittävimpiä eroja SASB:n ja ESRS:n raportoinnin välillä, sillä SASB painottaa nimenomaan kommunikaatiota sijoittajille ja ESRS:n tavoite on tuoda yritysten useita sidosryhmiä yhteen (SASB, 2025; UNEPFI, 2025).

Buhr ja muut (2014) mukaan yritysten suhtautuminen raportointiin voidaan periaatteessa jakaa ennakoiviin ja reaktiivisiin. Yritykset, jotka suhtautuvat raportointiin ennakoivasti, näkevät usein raportoinnissa etuja, kuten houkuttelevuus sijoittajille, kilpailuedun saavuttaminen, yleinen läpinäkyvyys sidosryhmille ja maineen parantaminen. Buhr ja muut kertovat, että näiden etujen toivotaan parantavan yrityksen myyntiä, vähentävän yritykseen kohdistuvia riskejä ja laskemaan rahoituskustannuksia, johtaen epäsuorasti tuloksen paranemiseen. Reaktiivisella suhtautumisella tarkoitetaan sitä, että raportointi ja standardien noudattaminen nähdään yrityksen näkökulmasta hyödyttömänä tai haitallisena, joten se tehdään vasta kun sitä vaaditaan jonkin regulaation tai lainsäädännön mukaan, kuten esimerkiksi aiemmin mainitun EU:n NFRD:n tai CSRD:n toimesta

Montiel ja Delgado-Ceballos (2014) totesivat tutkimuksessaan, ettei ole olemassa yhtä standardisoitua tai parasta tapaa mitata yhteiskuntavastuullisuutta. On kuitenkin useita erilaisia tapoja, joita voidaan käyttää yrityksen vastuullisuuden arvioimiseen ja mittaamiseen eri osa-alueilla. Turkerin (2008) mukaan lähes kaikkiin yhteiskuntavastuullisuuden mittauskeinoihin sisältyy kuitenkin ongelmia ja rajoitteita. Hänen mukaansa toiset menetelmät pystyvät mittaamaan vain osaa organisaation yhteiskuntavastuullisuudesta, kun taas joissain menetelmissä mittaus voi olla rajoittunut tietylle maantieteelliselle alueelle, eikä näin heijasta tuloksia globaalisti. Tästä syystä hän painottaakin useiden eri mittareiden yhdistelmien käyttöä tutkimuksessa.

Maignanin ja Fellerin (2000) mukaan yhteiskuntavastuullisuuden mittaamiseen on kolme olennaisinta tapaa: maineindeksit ja -tietokannat, yksittäisten tai useiden yksittäisten aiheiden (single issue indicator) mittarit ja yritysten raporttien sisältöanalyysit. Näiden lisäksi on mahdollista käyttää erilaisia kyselyitä ja mittareita johdon vastuullisten arvojen mittaamiseksi, vaikka se ei välttämättä suoraa heijastu organisaation vastuullisuuteen. Organisaation vastuullisuutta voi mitata paremmin tutkimalla organisaation yrityskansalaisuutta ja sen toteuttamista. Tätä tutkitaan arvioimalla, kuinka hyvin organisaatio vastaa sidosryhmiensä asettamiin taloudellisiin, laillisiin, eettisiin ja filantrooppisiin vastuisiin. (Maignan & Feller, 2000, s. 284).

Yrityksen mainetta mittaavat indeksit ja tietokannat ovat yksi yleisimmistä keinoista mitata yrityksen vastuullisuutta. Näissä useimmiten käytetään ulkopuolisten organisaatioiden kehittämiä luokitusjärjestelmiä ja tietokantoja. Tällaisia ovat Montel & Delgado-Ceballosin mukaan esimerkiksi vastuullisuusindeksit, kuten DJSI (Dow Jones Sustainability Index), jonka nimi on vastikään muuttunut Dow Jones Best-in-Class:ksi, KLD:n sekä Thomson Reutersin ja MSCI:n vastuullisuustietokannat. Näiden avulla voidaan tarkastella, kuinka yhtiön käytännöt täyttävät erilaisia vaatimuksia liittyen hallintoon, ympäristöön ja yhteiskuntaan (Turker, 2008). Esimerkiksi MSCI KLD 400 Social indeksiin on kerätty 400 yhtiötä, joilla on korkea ESG-luokitus. MSCI:n (2022) mukaan sen pyrkimyksenä on koota jokaiselta sektorilta parhaimman ESG-luokituksen yhtiöt ja samalla sulkea indeksin ulkopuolelle yhtiöt, joiden hyödykkeillä on mahdollisesti negatiivisia sosiaalisia ja ympäristövaikutuksia. Esimerkkejä näistä ovat yhtiöt, keskittyvät tuottamaan päihteitä, uhkapelejä tai aseita (MSCI, 2022).

Yleinen mittaustapa on myös tarkastella, kuinka yhtiö noudattaa vastuullisuuteen rohkaisevia kansainvälisiä eettisiä sopimuksia ja standardeja, esimerkiksi GRI:tä tai Yhdistyneiden kansakuntien Global Compact –aloitetta, joka on yksi merkittävimmistä ja laajimmista aloitteista koskien yrityksien vastuullisuutta (Montiel & Delgado-Ceballos, 2014).

GRI on globaali standardi, jonka tarkoituksena on auttaa ja ohjata yrityksiä vaikutus- ja vastuullisuusraportoinnissa tarjoamalla ohjeita, indikaattoreita ja viitekehyksiä eri liiketoiminnan ja myös sen ulkopuolisiin osiin. GRI pyrkii kannustamaan useiden sidosryhmien väliseen yhteistyöhön raportoinnissa ja liiketoiminnassa ylipäätään (GRI, 2022). Sen ensimmäinen versio on julkaistu vuonna 2000, jolloin standardi käsitti suurimmaksi osaksi ympäristötekijöitä, mutta sosiaalisten ja hallinnollisten vaikutusten määrä osana standardeja on kasvanut jatkuvasti (Buhr ja muut, 2014).

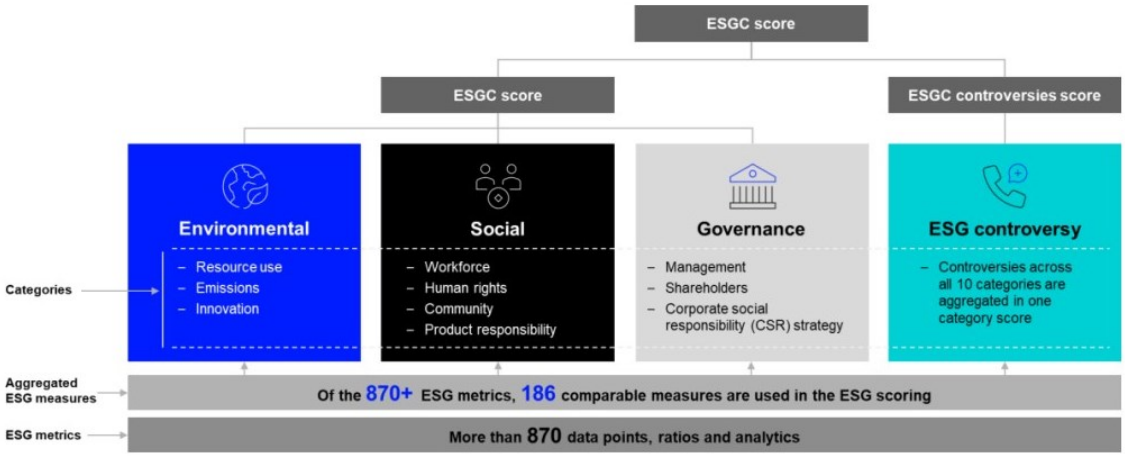
GRI:n suosiota on auttanut sen mahdollistama joustavuus yrityksen näkökulmasta. Kaikkia standardeja ei ole välttämätöntä noudattaa, sillä GRI:llä on 6 eri tasoa standardien noudattamiselle, sen mukaan, kuinka laajasti organisaatio noudattaa ohjeistuksia. Tämä johtaa siihen, että kaksi yritystä, joilla on merkittävät erot standardien raportoinnissa ja noudattamisessa, voivat molemmat kuitenkin sanoa noudattavansa GRI:tä, joka voi tavallaan olla ongelmallista (Buhr ja muut, 2014). Vaikka GRI:n ensimmäiset versiot olivatkin vaativia, ovat ne muuttuneet huomattavasti, joka näkyy selkeästi GRI:tä noudattavien yrityksien määrässä. KPMG:n 2011 suorittaman tutkimuksen mukaan, vuonna 2004 vain 26 organisaatiota noudatti GRI:n raportointistandardeja, ja 2010-luvun alussa G250 -yrityksistä noin 80 % noudattivat GRI:tä. Kehitys raportoinnissa ei ole kuitenkaan ollut täysin positiivista, sillä KPMG:n 2022 raportin mukaan GRI:tä noudatti 78 % G250-yhtiöistä, ja vuonna 2024 sama luku oli 77 %. KPMG:n (2024) mukaan tähän on vaikuttanut mitä todennäköisimmin kiinalaisten yhtiöiden kasvu ja nousu G250-yhtiöihin, sillä Kiinassa ei sovelleta GRI:tä yhtä aktiivisesti kuin Yhdysvalloissa tai Euroopassa. KPMG:n raportin mukaan lukujen odotetaan kuitenkin jatkavan kasvua, kun kiinalaisten yhtiöiden vastuullisuusraportoinnin ja GRI:n soveltamisen määrä tulee kasvamaan.

GRI:n yleistyminen länsimaissa on kuitenkin yleisesti kehittänyt yhteiskuntavastuuraportointia yleisesti, sillä KPMG:n 2024 julkaiseman globaalin vastuullisuusraportoinnin kyselyn mukaan 96 % G250-yhtiöistä julkaisevat yleisesti vastuullisuusraportointia ESG-

mallin mukaisesti. Julkaisun mukaan ne yhtiöt, jotka eivät raportoi vastuullisuudestaan, ovat kaikki kiinalaisia, ja niidenkin tilanne tulee muuttumaan lähivuosina, kun Kiinassa astuu vaiheittain voimaan standardi vastuullisuusraportoinnista (KPMG, 2024). Monet pienemmätkin organisaatiot, jotka eivät suoranaisesti seuraa GRI:tä, kumminkin raportoivat vapaamuotoisemmin tai GRI:n ohjeiden kaltaisesti organisaation vastuullisuudesta, sillä raportoinnin yleistyessä sitä myös odotetaan yrityksiltä laajemmin (Buhr ja muut, 2014).

LSEG:n mukaan (2024) ESG on yhteiskuntavastuullisuuden pisteytys, joka koostuu kolmesta pääkategoriasta, jotka ovat ympäristö, sosiaalinen ja hallinnollinen vastuu. Niin kuin kuvasta 5 nähdään, jaetaan nämä edelleen kymmeneen alakategoriaan. Ympäristön ja hallinnon alla on kolme ja sosiaalisen vastuun alla neljä alakategoriaa. Ensiksi ympäristövastuu jaetaan resurssien käyttöön, päästöihin ja innovaatioihin. Sosiaalinen vastuu jaetaan työvoimaan, ihmisoikeuksiin, yhteisöihin ja tuotevastuuhun. Viimeiseksi hallinto jaetaan johtoon, osakkeenomistajiin ja yhteiskuntavastuustrategiaan. ESG-järjestelmässä yhtiöt pisteytetään 0–100 asteikoilla vuosittain, jotta tietoa voidaan vertailla eri ajanjaksoilla ja muihin yhtiöihin.

ESGC on sama kuin normaali ESG-pisteytys, mutta siihen lisätty kiistanalaisuuspisteytys (*Controversy score*) yhdeksi osa-alueeksi ympäristön, sosiaalisen ja hallinnollisen vastuullisuuden lisäksi. Pisteytyksessä otetaan huomioon kaikki viimeaikaiset kiistanalaisuudet mediassa, joissa yritys on ollut osallisena. Jos yrityksellä ei ole ollut kiistanalaisuutta aiheuttavia tapahtumia mediassa, saa yritys kiistanalaisuuspisteytyksekseen täydet 100 pistettä. Kiistanalaisuuksien pisteytyksessä käytetään vertailukohtina saman alan yrityksiä ja niiden kohtaamia kiistanalaisuuksia. Toimialan lisäksi yrityksen koolla, jota mitataan tässä tapauksessa markkina-arvolla, on vaikutusta pisteytykseen. Suuren markkina-arvon yrityksillä vaikutus on pienempi, koska kokonsa vuoksi ne saavat enemmän huomiota mediassa ja niitä seurataan tarkemmin, kuin pienemmän markkina-arvon yrityksiä. (LSEG, 2024)



Kuva 5 ESGC-pisteytyksen muodostaminen Thomson Reutersin alaisen LSEG:n mukaan (2024)

2.4 Yhteiskuntavastuullisuus muodin alalla

Nykypäivänä muodin ala on yksi maailmanlaajuisesti merkittävimmistä ja samanaikaisesti ongelmallisimmista teollisuudenaloista erityisesti ympäristöllisen ja sosiaalisen vastuullisuuden näkökulmasta. Niinimäen ja muiden (2020) mukaan ala työllistää satoja miljoonia ihmisiä eri puolilla maailmaa ja on keskeinen osa globaalia kulutuskulttuuria, mutta sen toiminta aiheuttaa haittoja niin ympäristölle kuin ihmisillekin. He kertovatkin, että vaateteollisuuden tuotantoketjut ovat monimutkaisia ja usein pitkiin alihankintaketjuihin hajautettuja raaka-aineiden viljelystä ja kuitujen jalostuksesta aina tuotantoon, jakeluun, kuluttajankäyttöön ja elinkaaren loppuvaiheeseen. Tämä laaja ja usein vaikeasti jäljitettävä verkosto tekee vastuullisuuden varmistamisesta poikkeuksellisen haastavaa. Esimerkiksi Scope 3 -päästöjen, eli arvoketjun epäsuorien päästöjen, raportoinnista on tulossa kasvavissa määrin pakollista esimerkiksi CSRD:n kautta, jäävät nämä silti suurella osa yrityksiä raportoitavien tietojen ulkopuolelle tai tiedot ovat epätarkkoja (European Union(vuosi); Niinimäki & muut, 2020).

Nämä haasteet ja vastuullisuuskysymykset muodostavat monitasoisen ja syvälle juurtuneen ongelmakentän, jossa ympäristölliset, sosiaaliset ja taloudelliset tekijät kietoutuvat yhteen. Näiden haasteiden ratkaiseminen edellyttää sekä yrityksiltä että kuluttajilta vastuullisempia toimintamalleja ja kulutustottumusten muutosta, mutta myös poliittisia ja institutionaalisia rakenteita, jotka tukevat läpinäkyvyyttä ja kestävää kehitystä. Muodin alan liiketoimintamallit vastuullisuushaasteineen tarjoaa siten oivan mahdollisuuden tarkastella, miten yritysten yhteiskuntavastuullisuus heijastuu taloudelliseen suoriutumiseen.

2.4.1 Vastuullisuusongelmat muodin alalla

Brydgesin (2021) mukaan, muodin ala on muuttunut merkittävästi viimeisten vuosikymmenien aikana. Vaatteiden tuotanto on muuttunut laadukkaiden ja pitkäikäisten tuotteiden suunnittelusta ja valmistamisesta pikamuodin malliin, mikä perustuu halpoihin tuotteisiin, nopeisiin trendisykleihin ja aikaisempaa nopeampaan kulutukseen ja vaatteiden lyhyeen käyttöikään. YK:n ympäristöohjelman raportissa (2022) todetaan vastaavia tuloksia. Raportin mukaan keksimääräinen kuluttaja ostaa 60 % enemmän vaatekappaleita ja kyseisiä vaatteita pidetään puolet vähemmän, kuin 15 vuotta sitten. Muodin alan tämänhetkisiä toimintatapoja kuvaillaankin raportissa ympäristöllisesti ja sosiaalisesti tuhoisiksi. Usein vaatteita ostetaan kausittaisten trendien mukaan ja hävitetään jo kuukausien sisällä ostoksesta. Euroopan markkinoilla noin 4–9 % kulutetuista tekstiileistä hävitetään käyttämättöminä ja käytetyistä vaatteista noin 87 % päätyvät kaatopaikoille tai hävitetään. Suurin osa tekstiileistä ei siis päädy uusiokäyttöön ja vain 1 % vaatteiden materiaaleista kierrätetään uusiksi vaatteiksi (European Commission, 2025; European Parliament, 2020).

Diabat ja muiden (2014) mukaan, muodin ala on toiseksi saastuttavin toimiala heti öljynporauksen ja -tuotannon jälkeen. Yhdistyneiden kansakuntien ympäristöohjelman

(UNEP) 2023 julkaistussa raportissa arvioiden mukaan vaateteollisuus tuottaa jopa 8 prosenttia kaikista globaaleista hiilidioksidipäästöistä, mikä ylittää kansainvälisen lentoliikenteen ja merenkulun yhteenlasketut päästöt. Vaikka muodin alalla onkin syntynyt aloitteita ja tavoitteita, kuten ”Net zero by 2050” ja ”45 % reduction by 2030” on alan hiilidioksidipäästöjen samanaikaisesti arvioitu kasvavan jopa 2.7 miljardiin tonniin per vuosi vuoteen 2030 mennessä. Päästöjen lisäksi muodin ala on maailman toiseksi suurin puhtaan veden kuluttaja: esimerkiksi yhden puuvillaisen T-paidan valmistus voi vaatia jopa 2700 litraa vettä, mikä vastaa yhden ihmisen juomaveden tarvetta lähes kolmeksi vuodeksi (Chapagain & muut, 2006). Vedenkäyttöön liittyy myös vakavia ekologisia seurauksia, kuten maaperän köyhtymistä, biodiversiteetin vähentymistä ja vesiekosysteemien pilaantumista kemikaalien, väriaineiden, torjunta-aineiden ja mikromuovien päätymistä ympäristöön. Esimerkiksi Euroopan komission (2023) mukaan 35 % ympäristön mikromuoveista voidaan jäljittää tekokuituihin. Puhtaan veden käytön ja vesistöjen pilaantumisen ongelmaa pahentaa entisestään, että merkittävä osa vaatteiden ja niiden raaka-aineiden tuotannosta kohdistuu maihin, jotka kärsivät puhtaan veden pulasta, mikä aiheuttaa ympäristöllisten ongelmien lisäksi sosiaalisia ongelmia paikallisissa yhteisöissä (UNEP, 2023; Abbas & muut, 2020).

Niinimäen ja muiden (2020) tutkimuksen mukaan jopa 51 % kaikista tuotetuista kuiduista on polyesteriä. Kun lasketaan yhteen kaikki öljy- ja muovipohjaiset tekokuidut kuten polyesteri ja polyamidi (nylon), nousee näiden osuus kaikista tuotetuista kuiduista jopa 65 prosenttiin. Heidän tutkimuksessaan esiteltyjen lukujen mukaan polyesterin tuotantomäärät ovat kasvaneet räjähdysmäisesti 1990-luvulta lähtien pikamuodin yleistyessä. Lukujen on myös odotettu kasvavan vielä entisestään, kun esimerkiksi Kiinassa ja Afrikan kehittyvissä maissa omaksutaan länsimaisia kulutustottumuksia erityisesti muodin suhteen. Heidän mukaansa suurimmat haitat keinokuitujen tuotannossa liittyvät fossiilisten polttoaineiden kulutukseen, koska nämä kuidut, kuten muovikin, ovat peräisin öljystä. Myös suurin osa vaatteissa käytetyistä kierrätysmateriaaleista on kierrätettyä polyesteriä, joka on peräisin muovipulloista, eikä muista vaatteista ja tekstiilikuiduista, niin kuin kierrätysmateriaaliväitteissä annetaan olettaa (European Comission 2022). Euroopan

komission (2022) tekstiilistrategian mukaan tämä on yksi yleisimmistä viherpesun ja harhaanjohtamisen ilmiöistä muodin alalla. Tämä ilmiö on haitallinen, koska kuluttaja saa tästä kuvan niin sanotusta suljetusta kierrosta, vaikka vaatetta ei ole tehty kierrätetyistä tekstiileistä ja vain murto-osa vaatteiden kuiduista ylipäätään kierrätetään. Yksi strategian tavoitteista onkin parantaa vastuullisuusväitteiden ymmärrettävyyttä ja uskottavuutta asiakkaille.

Polyesteri ja muut tekokuidut eivät suinkaan ole ainoa ongelma, sillä myös toiseksi käytetyin tekstiilikuitu, puuvilla, on ympäristölle erittäin kuormittavaa. Niinimäen ja muiden (2020) mukaan kilo puuvillaa vaatii muun muassa yli 1500 litraa puhdasta vettä kasvatusvaiheessa (vrt. polyesteriin, 21 litraa tai hamppu, 89 litraa), minkä lisäksi viljelyssä käytetään runsaasti kemikaaleja ja hyönteismyrkkyjä. He toteavatkin, että suurin ongelma onki liiallinen tuotanto ja kulutus, sillä kummassakin on omat etunsa tekstiilien käytössä, vaikka ne ovatkin haitallisia ympäristölle. Niinimäen ja muiden (2020) mukaan yksi keskeinen tuotantoon tekstiilien tuotantoon liittyvistä ongelmista on, että 15–30 % tekstiileistä menee hukkaan jo ennen pääsyä kuluttajalle. Tämä johtuu heidän mukaansa muun muassa vaatteiden kaavoituksesta, tuotannon suunnittelusta ja tuotannon aikana tehdystä kankaan leikkuusta. Koska kyseisten raaka-aineiden ja niistä tekstiilien jalostaminen vaatii paljon resursseja aina energiasta fossiilisiin polttoaineisiin ja veteen, on näin merkittävän osan tuotetuista tekstiileistä hukkaaminen kallista sekä raskasta ympäristölle.

Sosiaalisen vastuullisuuden näkökulmasta muodin alaa varjostavat edelleen ihmisoikeusongelmat. Tuotanto on pitkälti keskittynyt matalan tulotason maihin, joissa työolosuhteet ovat usein heikot ja työvoima halpaa. Useissa tapauksissa tuotantoketjuissa esiintyy esimerkiksi lapsityövoiman käyttöä, nykyaikaista orjuutta ja pakkotyötä sekä yleisesti turvattomia työolosuhteita (ILO, 2019). Vuonna 2013 tapahtunut Rana Plaza -katastrofi Bangladeshissa on esimerkki näiden ongelmien kasaantumisesta, ja kuinka suuret seuraukset näillä voi olla. Rana Plazan vaatetehtaan sortuessa yli 1000 vaatealan työntekijää menetti henkensä. Onnettomuus johtui laiminlyödyistä työoloista, turvattomasta

työympäristöstä ja lakisääteisten tarkastusten puutteesta (ILO, 2023). ILO:n raportin mukaan työlait ja sääntely ovat yleisesti matalan tulotason maissa vähäisempää kuin esimerkiksi EU-maissa, minkä vuoksi työntekijät joutuvat usein tekemään pitkiä työpäiviä ilman riittävää palkkaa, sosiaaliturvaa tai ammatillista järjestäytymisoikeutta. Myös riski ihmiskaupalle on suuri. Lisäksi sukupuolten epätasa-arvo on laajalle levinnyt ongelma, sillä suurin osa vaateteollisuuden työntekijöistä on naisia.

Ympäristö- ja ihmisoikeushaasteiden rinnalla muodin ala on yhteydessä laajempaan kulutuskulttuurin kestämättömyyteen. Pikamuodin liiketoimintamallit perustuvat nopeaan tuotantosykliin ja alhaisiin hintoihin, mikä rohkaisee jatkuvaan kulutukseen ja kertakäyttöisyyteen. Tämä on johtanut tuotantomäärien eksponentiaaliseen kasvuun ja tekstiilijätteen lisääntymiseen: arvioiden mukaan joka sekunti maailmassa hävitetään tai poltetaan yhden kuorma-autollisen verran vaatteita (Ellen MacArthur Foundation, 2017). Ultrapikamuodin ilmiö on kiihdyttänyt tätä ilmiötä entisestään. 1990-luvulla Zara, joka oli ensimmäisiä nykyisen pikamuodin mallia toteuttavia yrityksiä, julkaisi satoja uusia tyylejä viikoittain. Vaikka tämä on tahtina nopea jopa nykypäivänä, ultrapikamuoti vie nämä luvut täysin uudelle tasolle. Ultrapikamuodin yhtiöt, kuten Shein tuovat markkinoille 2000–10000 tyyliä joka päivä (McKinsey & Company, 2025). Lisäksi digitaalisen markkinoinnin ja sosiaalisen median luoma kulutuspaine on tehnyt kestävien kulutustottumusten edistämisestä entistä haastavampaa.

Kyseiset ongelmat luovat muodin alan markkinoille vääristyneen kilpailuaseman, jossa esimerkiksi modernia orjuutta ja pakkotyötä hyödyntävät tahot saavat epäreilua kilpailuetua verrattuna yrityksiin, jotka noudattavat työlainsäädäntöä ja ihmisoikeuksia tuotantoketjuissaan (Muchlinski & Arnold, 2024). Lueg ja muut (2013) kertovat, että 1990-luvulta lähtien tuotantoketjujen globalisaation yleistyessä muodin alalla on kasvavissa määrin sovellettu niin sanottua matalien kustannusten liiketoimintamallia. Heidän mukaansa tällaisille yhtiöille, kuten esimerkiksi H&M ja Inditex (Zara), kustannusjohtaminen on suuressa roolissa, jotta ne kykenevät toimittamaan asiakkailleen halpoja tuotteita ja näille asiakkaille vastuullisuus ei ole korkea prioriteetti. Tässä tilanteessa yrityksellä ei ole

suurta motiivia panostaa yhteiskuntavastuullisuuteen. He toteavatkin, että tällaisille muotiyhtiöille yhteiskuntavastuullisuus ei tuo suoraa lisäarvoa, vaan lähinnä ehkäisee arvon menetyksen riskejä, jotka voivat ilmentyä esimerkiksi erilaisina vastuullisuusskandaaleina. Kasvanut kilpailu, lyhentyneet trendisyklit ja hintatietoiset asiakkaat ovat johtaneet tilanteeseen, missä tuotannon epäkohdat eivät tule esiin lisääntyneestä sääntelystä huolimatta, johtuen globaalisti jakautuneista, vaikeasti valvottavista ja kontrolloitavista tuotantoketjuista. Tällaisessa tilanteessa raaka-aineiden ja tuotannon vastuullisuus ja valvonta on siirretty kokonaan esimerkiksi alihankkijalle tai tavarantoimittajalle, kun verrataan tilannetta, missä muotiyhtiö omistaisi osia tuotantoketjustaan, niin kuin ne omistavat jakelunsa ja jälleenmyyntinsä liikkeiden kautta (Lueg & muut, 2013).

2.4.2 Positiiviset muutokset muoti- ja tekstiilialalla

Euroopan unioni on viime vuosina ottanut merkittävän roolin tekstiili- ja muotialan kestävän kehityksen edistämisessä. Aikaisemmin mainittujen haasteiden vuoksi Euroopan komissio julkaisi vuonna 2022 osana kiertotalouden toimintasuunnitelmaa (Circular Economy Action Plan) uuden EU:n tekstiilien kestävän kehityksen ja kiertotalouden strategian (EU Strategy for Sustainable and Circular Textiles), joka muodostaa keskeisen osan Euroopan unionin kestävän kehityksen ohjelmaa, eli European Green Deal -ohjelmaa (European Commission, 2022). Strategian tavoitteena on muuttaa muoti- ja tekstiilialan toimintamalleja kohti kestävää, kiertotalouteen perustuvaa ja resurssitehokasta järjestelmää, jossa huomioidaan tekstiilien koko elinkaari suunnittelusta tuotantoon, käyttöön ja kierrätykseen. Myös Niinimäki ja muut (2020) ehdottavat muodin alan ongelmiin saman kaltaisia ratkaisuja. Yksi käytännön esimerkki Euroopan komission (2022) ehdottamista muutoksista, on velvoite julkaista läpinäkyvästi määrät myymättä jääneiden ja palautettujen tekstiilien tuhoamisesta, tai jopa tuotteiden tuhoamiskielto. 2022 EU:ssa oli tavoitteena, että vuoteen 2030 mennessä Euroopan markkinoilla olevat tekstiilituotteet ovat pitkäikäisiä, kierrätettäviä ja valmistettu pitkälti kierrätysmateriaaleista, eikä niistä

aiheudu ympäristö- tai sosiaalisia haittoja tuotantoketjun missään vaiheessa (European Commission, 2022).

EU:n tekstiilistrategia korostaa useita toimenpidealueita. Ensinnäkin ekosuunnittelun vaatimuksia laajennetaan kattamaan tekstiilituotteet. Tämä tarkoittaa, että valmistajien on otettava huomioon tuotteiden kestävyys, korjattavuus ja kierrätettävyys jo suunnitteluvaiheessa. Toiseksi EU aikoo rajoittaa tekstiilien ylimääräistä tuottamista ja kulutusta edistämällä kestävämpää kuluttajakäyttäytymistä ja tuotantotapoja. Käytännön esimerkkejä näistä ovat sääntely myymättä jääneiden (ylituotanto) ja palautettujen tekstiilien tuhoamiseen sekä viherpesun vähentämiseen. Yleisenä tavoitteena on luoda aikaisempaa kestävämpää muodin tuotantoa sekä kulutusympäristö, jossa kuluttajat voivat tehdä tietoisempia valintoja tuotteiden todellisen ympäristöjalanjäljen perusteella (European Parliament, 2023).

Kolmanneksi strategia painottaa tuotantoketjujen läpinäkyvyyttä ja sosiaalista vastuuta, mikä on erityisen merkittävää muotialalla, jossa suuri osa tuotannosta tapahtuu EU:n ulkopuolisissa maissa. Uudet sääntelyhankkeet, kuten Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD), velvoittaisivat yrityksiä tunnistamaan ja ehkäisemään ihmisoikeusloukkauksia ja ympäristöriskejä toimitusketjuissaan. Tämä edistäisi merkittävästi vastuullisuuden institutionaalista ohjausta ja pakottaa myös muotiyritykset tarkastelemaan arvoketjujaan entistä kriittisemmin (European Commission, 2024).

Lisäksi strategia tukee tekstiilien kiertotaloutta ja materiaalien uudelleenkäyttöä. Uudistetun Waste Framework Directive -aloitteen mukaisesti jäsenvaltioiden tulee ottaa käyttöön erilliset tekstiilien keräysjärjestelmät viimeistään vuoteen 2025 mennessä. Tämä toimenpide pyrkii luomaan uusia kierrätyksen arvoketjuja Eurooppaan ja vähentämään tekstiilijätteen vientiä kolmansien maiden markkinoille. EU:n tekstiilistrategia ei siis rajoitu ainoastaan ympäristövaikutusten vähentämiseen, vaan se toimii myös rakenteellisena ohjausmekanismina, jonka tavoite on muuttaa koko muotialan liiketoimintamalleja ja näin edistää myös kulutusmallien muutosta. Strategia yhdistää ympäristöllisen

vastuun, sosiaalisen vastuun ja taloudellisen kilpailukyvyn tavoitteet tavalla, joka haastaa yritykset kehittämään innovatiivisia, kestäviä ratkaisuja ja lisäämään vastuullisuuden läpinäkyvyyttä. Samalla se vahvistaa kuluttajien roolia kestävän kehityksen edistäjinä, sillä tuleva EU-lainsäädäntö korostaa entistä enemmän tuotetietojen jäljitettävyyttä ja digitaalista tuotevastuuta, mikä mahdollistaa vastuullisuusväitteiden todentamisen. Väitteiden todentaminen, tuotteiden alkuperän ja materiaalien jäljittäminen on ollut muodin alalla merkittävä haaste, johon niin sanottu digitaalinen tuotepassi pyrkii ratkaisemaan (European Commission, 2022).

Myös kuluttajatottumuksissa on nähty selkeitä muutoksia kohti kestävämpää muodin alaa. Viime vuosien aikana käytetyn muodin ja kiertotalouteen perustuvien liiketoimintamallien kasvu on ollut huomattavasti nopeampaa kuin perinteisen vaateteollisuuden kehitys. ThredUPin (2021) mukaan jälleenmyyntiin perustuva käytettyjen vaatteiden markkina kasvaa keskimäärin jopa 11 kertaa nopeammin kuin uusiin vaatteisiin perustuva vähittäismyynti. Vastaavasti The State of Fashion -raportti (McKinsey & Company, 2022) nostaa esiin, että kuluttajien kiinnostus kierrätettyihin, vuokrattaviin ja korjattaviin tuotteisiin on kasvanut nopeasti osana laajempaa muutosta kohti vastuullisempaa kulutuskulttuuria. Myös Ellen MacArthur Foundationin (2017) raportti teorioi, että kiertotalousmallit, kuten vaatteiden uudelleenkäyttö, vuokraus ja materiaalikierrätys, tarjoavat merkittävän kasvupotentiaalin ja voivat tulevaisuudessa ohittaa lineaarisen tuotannon taloudellisen arvon. Euroopan komissio (2022) on puolestaan huomioinut tämän kehityksen politiikkatasolla. Aiemmin mainitussa tekstiilistrategiassa korostetaan, että tekstiilialan pyritään siirtymään kohti suljetun kierron järjestelmiä, joissa tuotteiden elinkaarta pidennetään, ja jätteet muutetaan resursseiksi. Strategiassa mainitaan myös, että tällaisiin kestäviin liiketoimintamalleihin pyritään luomaan kannustimia. Yhdessä nämä ilmiöt osoittavat, että kiertotalouteen perustuvat mallit eivät ole vain marginaalisia ilmiöitä, vaan nopeasti kasvava ja taloudellisesti merkittävä osa muoti- ja tekstiilialaa.

3 Yhteiskuntavastuullisuuden vaikutus taloudelliseen suorituskykyyn ja aikaisemmat tutkimukset

Tässä osiossa käsitellään, millä eri tavoilla yrityksen yhteiskuntavastuullisuus voi vaikuttaa yrityksen suorituskykyyn. Osiossa esitellään ensin aiheen taustoja, jonka jälkeen paneudutaan yhteiskuntavastuun ja taloudellisen suoriutumisen yhteyteen. Yhteyttä käsitellään aikaisempien tutkimuksien avulla niin muodin alalta kuin yleisestikin.

Viimeisen vuosikymmenen aikana näkökulma yhteiskuntavastuusta on muuttunut jossain määrin suuntaan, jossa yhteiskuntavastuullisuutta ei ajatella vain ylimääräisinä kustannuksina vaan pikemminkin investointeina yrityksen kestävään kasvuun (Zhou ja muut, 2018; Jones ja muut, 2017; Albuquerque ja muut, 2018). Yritysjohdon ei tämän teorian mukaan tulisi ajaa vain osakkeenomistajien etua, vaan ottaa huomioon ja toteuttaa myös muiden ensisijaisesti tärkeiden sidosryhmien vaatimuksia yritystä kohtaan. Yritykselle tärkeiden sidosryhmien tarpeiden ja vaatimusten täyttämättä jättäminen voi johtaa esimerkiksi asiakkaiden menettämiseen tai tuotantoketjun kannalta korvaamattomien kumppanien vaihtumiseen ja voi näin osoittautua kalliimmaksi kuin yhteiskuntavastuullisuuden aiheuttamat kustannukset (Wang & muut, 2016; Evan & Freeman, 1988). Vaikka yhteiskuntavastuullisuus voi johtaa ylimääräisiin kustannuksiin ja aiheuttaa eturistiriitoja, ovat muun muassa edellä mainitut merkittävät positiiviset vaikutukset saaneet monet tutkijat ja yritysmaailman kyseenalaistamaan uusklassinen osakkeenomistajan tuoton maksimoinnin mallin, sillä yhteiskuntavastuullisuus voi johtaa jopa parempaan lopputulokseen. Näiden lisäksi muun muassa jatkuvasti lisääntyvä paine kuluttajilta ja yhteistyökumppaneilta, kehittyvä sääntely, hyvän maineen tavoittelu ja media ovat tehneet yhteiskuntavastuusta yhä suuremman prioriteetin yrityksissä (Wang & muut, 2016). Tutkijat eivät ole kuitenkaan täysin yksimielisiä aiheesta, sillä tuloksissa on merkittäviä vaihteluja riippuen muun muassa maantieteellisestä rajauksesta, toimialoista tai otannan koosta.

Olettaen, että yhteiskuntavastuullisuudella on jokin vaikutus yrityksen taloudelliseen suorituskykyyn, yhteiskuntavastuullisuus voi vaikuttaa yritykseen muutenkin kuin yksiselitteisen negatiivisesti tai positiivisesti. Suhde näiden tekijöiden välillä voi myös olla neutraali, eli tarpeeksi pieni, jotta se on tilastollisesti merkityksetön. Yhteys voi olla myös epäselvä, eli tuloksissa voi olla epäjohdonmukaisuuksia. Nämä epäjohdonmukaisuudet voivat johtua muun muassa eroista eri organisaatioiden ESG-pisteytyksien mittaus- ja muodostamistavoista. Dorfleiter ja muut (2015) toteavat tutkimuksessaan yhteiskuntavastuun luokitusmenetelmissä ja laskutavoissa olevan merkittäviä eroja, jotka voivat vaikuttaa pisteytyksistä johdettuihin tutkimustuloksiin. Osa tutkijoista, kuten McWilliams ja Siegel (2001) sekä Hing (2003), jotka uskovat yhteyden olevan mitätön, ajattelevat yhteiskuntavastuullisuuden kustannusten syövän sen tuomaa lisäarvoa, jolloin sillä ole merkittävää vaikutusta taloudelliseen suorituskykyyn. Dammak ja Fourati (2021) uskovat yhteiskuntavastuun parantavan yrityksen mainetta, mikä taas parantaa yrityksen suorituskykyä. Eli heidän mielestään yhteiskuntavastuu ei olisi suoraa vaikutuksessa taloudelliseen suoriutumiseen, vaan välillisesti yrityksen maineen kasvattamisen kautta.

3.1 Yhteiskuntavastuun positiiviset vaikutukset taloudelliseen suorituskykyyn

Yhteiskuntavastuullisuus voi pintapuolisesti vaikuttaa vain ylimääräisiltä kustannuksilta tai yritysjohdon oman edun ajamisen keinolta. Vastuullisuustoimien hyötyjen on kuitenkin todettu monissa tutkimuksissa olevan pidemmällä aikavälillä merkittävämpiä kuin niiden aiheuttamat kustannukset. Sidosryhmäteorian mukaisesti yrityksen tulisi huomioida sidosryhmiensä tarpeita taatakseen myynnin ja voitot, jotka johtavat loppujen lopuksi osakkeenomistajien tuotoiksi. Yritysten liiketoiminta on luonnollisesti riippuvaista useista sidosryhmistä, kuten asiakkaista, tavarantoimittajista ja työntekijöistä, joten niiden tarpeiden huomioiminen on menestyksen kannalta ensisijaisen tärkeää ja ovat avainasemassa siihen, kuinka yhteiskuntavastuullisuus vaikuttaa yrityksen

taloudelliseen suorituskykyyn (Berman ja muut, 1999). Vastuullisuustoimet ovat yrityksille usein keino vahvistaa suhteita sidosryhmien kanssa ja voivat rakentaa yrityksen ja sen sidosryhmien välistä luottamusta sekä minimoida konflikteja (Jones ja muut, 2017; Ali ja muut, 2010).

Yhteiskuntavastuullisuutta ja sen aiheuttamia kustannuksia voidaan ajatella vaihtoehtona sille, että yritys toimii vähemmän vastuullisesti, mutta kantaa tästä aiheutuvan riskin ja mahdolliset lisäkustannukset esimerkiksi päästöihin tai muihin konflikteihin liittyvät sanktiot. Näin ollen yhteiskuntavastuullisuutta ja vastuullisuustoimia yleensäkin voidaan pitää riskien hallinnan välineenä, koska vastuullisuus tässä tapauksessa minimoi negatiivisten sanktioiden, onnettomuuksien tai muiden yrityksen toimintaan negatiivisesti vaikuttavien tapahtumien mahdollisuuksia (Goss & Roberts, 2011). Riskien pienentyminen vaikuttaa yrityksen suorituskykyyn epäsuorasti, sillä vähemmän riskiset yritykset ovat muita houkuttelevampia sijoituskohteita. Riskien vähenemisen lisäksi yhteiskuntavastuullisuustoimet vaikuttavat yrityksen suorituskykyyn positiivisesti monella muullakin tapaa, kuten esimerkiksi työntekijöiden sitoutumisen ja motivaation kautta sekä asiakkaiden halukkuutena maksamaa normaalia korkeampaa preemiota vastuullisten yhtiöiden tuotteista ja palveluista (Flöter ja muut, 2016; Albuquerque ja muut, 2018). Näitä eri vaikutuksia käsitellään tarkemmin tässä kappaleessa. Lueg ja muiden (2013) havainnoissa todettiin erityisesti matalien kustannusten liiketoimintamallin muotiyhtiössä yhteiskuntavastuun positiivisten vaikutusten olevan lähinnä epäsuoria. Tällä he tarkoittivat muun muassa mainehaittojen ja mediaskandaalien ehkäisyä. Positiivinen arvo syntyisi heidän mukaansa lähinnä arvon menettämisen potentiaalisena estämisenä, eikä suorana arvon lisänä esimerkiksi toimitusketjussa.

Työntekijät kuuluvat kiistatta organisaation suorituskyvyn kannalta merkittävimpiin sidosryhmiin. Monien tutkijoiden, kuten Flöter ja muiden (2016) mukaan psykososiaalinen tuki on erittäin kannattava ja tehokas keino parantamaan työnantajan ja työntekijän välistä suhdetta. Psykososiaalisen tuen keinoja voivat olla yrityksen resurssien käyttöä kohteisiin, jotka tuottavat iloa työntekijöille tai tukevat työntekijöille tärkeitä asioita.

Hyvä työnantajan ja -tekijän välinen suhde puolestaan johtaa yleisesti parempaan suorituskykyyn. Suorituskyky voi parantua muun muassa lisääntyneenä motivaationa, työntekijöiden osallistumisessa organisaation uskottavuuden paranemiseen, työtyytyväisyyden kasvuna ja työntekijöiden kasvavana sitoutumisena yritykseen (Flöter & muut, 2016; Boadi & muut, 2019; Gadeikienė & Banytė, 2015). Työntekijöiden ja työnantajayritysten välisten arvojen jakamisen on todettu kasvattavan työntekijöiden tyytyväisyyttä ja kuuluvuuden tunnetta organisaatiossa, joka johtaa myös korkeammaksi työmotivaatioksi ja -suoriutumiseksi. Glavas ja Godwin (2013) mukaan yksi keino saada hyviä tuloksia vastuullisuustoimilla on saada työskentely yritykselle olemaan lähempänä kutsumusta kuin pelkkää työtä. Tällaisessa tilanteessa työntekijät identifioituvat hyvin vahvasti yritykseen, ovat sitoutuneita ja motivoituneita, mikä johtaa usein parempaan taloudelliseen suoriutumiseen. Yrityksen vastuullisuustoimien tulisi tällaisessa tapauksessa kohdistua kohteisiin, jotka ovat merkityksellisiä työntekijöilleen, kuten esimerkiksi paikalliset yhteisöt. Tässä tapauksessa työntekijän näkemys yrityksen vastuullisuustoimista on tärkeässä roolissa.

Mitä sitten ovat nämä edellä mainitut keinot, jotka tukevat työntekijöille tärkeitä asioita tai lähentävät yritystä ja työntekijöiden sosiaalista identifioitumista? Toimia voidaan karkeasti jakaa sisäisiin ja ulkoisiin vastuullisuustoimiin. Esimerkiksi Longo ja muut (2005) kuvailevat tutkimuksessaan organisaation sisäisiä vastuullisuustoimia ja -standardeja, jotka parantavat työntekijöiden sitoutumista. Näitä ovat muun muassa hyvät työterveys ja -turvallisuusstandardit, sisäisen koulutuksen ja itsensä kehittämisen mahdollisuudet, yleiseen työhyvinvointiin panostaminen sekä tasa-arvokäytännöt. Yhtiöiden, joissa panostettiin näihin toimiin, todettiin työntekijöiden olevan huomattavasti sitoutuneempia ja motivoituneempia. Panostukset työhyvinvointiin vähentävät poissaoloja ja vaikuttavat tätä kautta yrityksen suorituskykyyn.

Kuitenkin myös organisaation ulkopuolisilla vastuullisuustoimilla on positiivinen vaikutus yrityksen työntekijöihin. Ulkoisiin vastuullisuustoimiin kuuluvat muun muassa eri hyväntekeväisyyden muodot ja ympäristönsuojelu. De Silvan ja De Silva Lokuwadugen

(2021) mukaan organisaatiot, joiden arvot vastaavat työnhakijoiden arvoja, on tutkittu olevan houkuttelevampia työmarkkinoilla. Myös Jones ja muut (2017) ovat todenneet yritysten, joilla on positiivinen julkisuuskuva, menestyvän paremmin sopivien työnhakijoiden etsimisessä. Hameed ja muut (2016) osoittivat organisaation sisäisten ja myös ulkoisten vastuullisuustoimien kasvattavan työnantajan kunnioitettavuutta ja arvostusta, mikä puolestaan kasvattaa työntekijöiden samaistumista yrityksen arvoihin. Nämä tekijät taas edesauttavat työntekijöiden motivoitumista, sitoutumista ja suoriutumista yrityksessä. Lueg ja muut (2013) totesivat samankaltaisia tuloksia myös muodin alan yhtiöstä, SCAC:stä, jossa yhteiskuntavastuullisuus paransi työntekijöiden sitoutumista ja ylpeyttä työpaikkaansa kohtaan, mutta paransi myös yrityksen johdon laatua.

Yhteiskuntavastuullisuus voi vaikuttaa yrityksen tuotteiden ja palveluiden hinnoitteluun ja kysyntään. Muun muassa Bhattacharya ja Sen (2003) totesivat, että yhteiskuntavastuullinen toiminta voi parantaa yrityksen tuotteiden ja palvelujen kysyntää sekä asiakkaiden halukkuutta maksaa korkeampaa preemiota yrityksen tarjoamista palveluista ja tuotteista. Myös Albuquerquen ja muiden (2018) näkemys yhteiskuntavastuullisuuden vaikutuksista preemioihin on samankaltainen. Heidän mukaansa yhteiskuntavastuullisuus on pitkän aikavälin investointi yrityksen tuotteiden ja palveluiden differointiin. Heidän mukaansa yhteiskuntavastuullisten yritysten tuotteiden ja palveluiden kysyntä on vähemmän hintajoustavaa kuin yritysten, jotka eivät panosta yhteiskuntavastuullisuuteen. Näin yhteiskuntavastuulliset yhtiöt pystyvät ylläpitämään korkeampia hintoja ja voittomarginaaleja. Pienempi hintajousto johtaa myös siihen, että nämä yritykset sietävät paremmin markkinashokkeja (Albuquerque ja muut 2018). Myös Adegbite ja muut (2018) totesivat samankaltaisia tuloksia yrityksen suoriutumisesta kriisitilanteissa ja painottivat yhteiskuntavastuullisuuden positiivisia vaikutuksia erityisesti kriisiä seuraavana ajanjaksona. Markkinashokkien parempi sietokyky on käytännössä systemaattisen riskin vähenemistä, mikä myös kasvattaa yrityksen arvoa. Parempi shokkien sieto muun muassa tasaisempana myyntinä tekee yrityksestä ennustettavamman, joka on houkuttelevaa useille sijoittajille (Albuquerque ja muut, 2018.).

Niin kuin työntekijöidenkin kanssa, on yrityksille tärkeää rakentaa pitkäaikaisia suhteita asiakkaisiinsa, sillä asiakasuskollisuus on avainasemassa kannattavuudessa ja kilpailukyvyssä (Liu & muut, 2019). Asiakkaiden säilyttäminen on osoittautunut haastavaksi ja kalliiksi, koska asiakasuskollisuus on usein yhteydessä korkeisiin markkinointikustannuksiin, mutta on tavoiteltavaa kasvavan kannattavuuden vuoksi. Kanssakäyminen ja yhteisten arvojen edistäminen asiakkaiden kanssa lisää luottamusta ja auttaa vastaamaan asiakkaan vaatimuksiin, joka on merkittävä kilpailuetu (Raza ja muut, 2020). Yhteiskuntavastuullisuus on saanut kasvavissa määrin huomiota asiakassuhteiden rakentamisen keinona (Jeon & muut, 2020). Hichri ja Ltifi (2021) havaitsivat tutkimuksessaan yhteiskuntavastuullisuudella ja asiakasuskollisuudella olevan positiivinen yhteys. Asiakasuskollisuudella todettiin myös olevan positiivinen yhteys taloudellisen suoriutumisen kanssa, joten yhteiskuntavastuullisuus vaikuttaa tätä kautta positiivisesti yrityksen suorituskykyyn. Tämä johtuu mitä todennäköisimmin siitä, että yleisesti ottaen asiakashankinnan kustannukset kohdistuvat asiakassuhteen alkupäähän ja asiakas tuottaa taas yritykselle voittoa yli ajan, jolloin pidemmät asiakassuhteet ovat kannattavampia. Yhteiskuntavastuulliset yritykset kykenevät siis rakentamaan pitkiä ja kestäviä asiakassuhteita verrokkejaan paremmin, parantaen niiden taloudellista suoriutumista (Hichri & Ltifi 2021).

Yritysten vastuullisuudella on useissa tutkimuksissa todettu olevan negatiivinen yhteys yrityksen vieraan pääoman, eli velan, kustannuksiin. Goss ja Roberts (2011) totesivat tutkimuksessaan, että yrityksillä, joilla on yhteiskuntavastuullisia vaikeuksia maksavat jopa 1,8 % enemmän lainoistaan verrattuna vastuullisemmin toimiviin yrityksiin. Rahoituslaitokset siis kokevat muuten saman kaltaisista lainaa hakevista yrityksistä vastuullisemman olevan vähemmän luottoriskiä kantava vaihtoehto. Vastuullisuuden osista ympäristön ja yhteiskunnan kannalta vastuullinen toiminta ja hyvä hallinto korostuivat tärkeiksi ominaisuuksiksi lainaajille riskin arvioinnissa (Goss & Roberts, 2021). Yhteiskuntavastuullisuus ja vastuullisuustoimet ylipäätään siis vaikuttavat yrityksen suorituskykyyn myös pienentämällä sen rahoituskustannuksia, parantaen näin tulosta ja kasvattaen yrityksen arvoa. Halvemmat lainat tekevät investoinneista kannattavampia ja laskevat investointien toteuttamisen kynnystä. Investoinneilla yritys voi kasvattaa

kilpailukykyään ja arvoaan. Yhteiskuntavastuullisuus tekee yrityksestä siis houkuttelevamman sekä sijoittajille, että rahoituslaitoksille. Yhteiskuntavastuullisuudella voi olla siis positiivinen vaikutus yrityksen taloudelliseen suorituskykyyn vähentämällä vieraan pääoman kustannuksia.

Nofsinger ja muut (2019) tutkivat sijoitusinstituutioiden suhtautumista yhteiskuntavastuuhun, erityisesti ympäristöllisiin ja sosiaalisiin tekijöihin. Heidän tutkimustuloksiensa mukaan institutionaaliset sijoittajien portfolioissa negatiiviset vastuullisuustulokset vaikuttivat negatiivisesti myös näiden osakkeiden painotukseen portfolioissa, mutta vastaavanlaista ilmiötä ei havaittu vastuullisuuden kannalta positiivisesti suoriutuvien yhtiöiden painon kasvuna. Nofsinger ja muiden (2019) teorian mukaan kyse on enemmän siitä, että negatiiviset vastuullisuustekijät ovat ristiriidassa monien taloudellisten kannustimien kanssa ja nähdään näin kohonneina riskeinä. Tietyn pisteen jälkeen positiivisella vastuullisuussuoriutumisella ei taas mahdollisesti nähdä olevan tarpeeksi lisäarvoa kasvavien kustannuksien vuoksi. Vastuullisemmat yhtiöt voivat siis olla institutionaalisten sijoittajien silmissä vähemmän riskisiä sijoituskohteita, mutta vastuullisuutta ei itsessään pidetä ominaisuutena, jolla haettaisiin korkeampia tuottoja. Yksityissijoittajille vastuullisuus voi taas olla jopa tuottojakin tärkeämpi ominaisuus. Riedl ja Smeets (2017) havaitsivat vastuullisten sijoittajien odottavan vastuullisesti sijoittavilta rahastoilta pienempiä tuottoja verrattuna perinteisiin rahastoihin. Tämän lisäksi sijoittajat olivat valmiita maksamaan korkeampia hallinnointikuluja. Tällöin voidaan sanoa, että vastuullisuus voi olla tekijä, joka houkuttelee yksityissijoittajia jopa enemmän kuin korkeammat tuotot. Tämän syynä on mitä todennäköisimmin yksityissijoittajien taipumus sijoittaa omien arvojensa mukaisesti (Riedl & Smeets, 2017). Ero on merkittävä, jos verrataan institutionaalisiin sijoittajiin, joita käsiteltiin aikaisemmin.

Yhdistäen lukuisia aikaisempia tutkimuksia meta-analyysit ovat tuottaneet tehokkaasti paljon tutkimustietoa, joka tukee positiivisen yhteyden olemassaoloa. Monet erityisesti länsimaisilla aineistoilla suoritetut meta-analyysit aiheesta, kuten esimerkiksi Busch ja Friede (2018) ovat todenneet yrityksen yhteiskuntavastuun ja taloudellisen

suorituskyvyn välillä olevan positiivinen yhteys. Heidän teettämässään 25 aikaisempaa meta-analyysiä yhdistävässä tutkimuksessa, kooten miljoonan havainnon otannan, havaittiin vahva positiivinen yhteys yhteiskuntavastuun ja taloudellisen suorituskyvyn välillä. Tutkimuksessa havaittiin myös vahva kaksisuuntainen korrelaatio näiden välillä. Vahvin korrelaatio todettiin vaikutuksissa yrityksen operatiiviseen suorituskykyyn, eli muun muassa yrityksen sisäisten operaatioiden tuottavuudessa, asiakastyytyväisyydessä, kustannuksissa ja muissa vastaavissa operatiivisen suorituskyvyn osa-alueissa. He painottivat havainnoissaan maineen merkitystä sosiaalisen suorituskykyyn. Tämän kaltaisella otoksella, joka yhdistää 25 jo ennestään laajaa meta-analyysiä, saadut tulokset ovat erittäin merkittäviä ja osoittavat laajassa kuvassa sen, että yhteiskuntavastuulla ja taloudellisella suorituskyvyllä on mitä todennäköisemmin positiivinen yhteys, etenkin jos yrityksellä on jo ennestään hyvä maine. Myös Wang ja muut (2016) suorittivat 42 aikaisempaan tutkimukseen pohjautuvan meta-analyysin. Tutkimuksen havaintojen mukaan yhteiskuntavastuullisuudella on positiivinen ja vahva yhteys yrityksen suorituskykyyn ka tutkimuksessa tehtiin myös erittäin olennainen havainto merkittävästä kausaliteetista näiden välillä.

Muodin alalle rajatuissa tutkimuksissa korostuvat nimenomaan epäsuorat positiiviset vaikutukset, kuten esimerkiksi työntekijöiden sitoutuminen, maine ja riskien pienentyminen. Yang ja Jang (2020) tutkivat korealaisten pienten ja keskisuurten muotiyritysten arvojen ja liiketoimintamallin innovaatioiden vaikutuksia taloudelliseen suoriutumiseen. Heidän teettämässä kyselyssä kartoitettiin, millaisia arvoja yrityksillä on, miten liiketoimintamallia kehitetään ja esimerkiksi millaisia vastuullisuustoimia yrityksillä on. Heidän tutkimuksessaan havaittiin, että vain jo valmiiksi useita vastuullisuustoimia harjoittavilla hyvän maineen omaavilla yrityksillä vastuullisuudella oli positiivinen vaikutus niiden taloudelliseen suoriutumiseen. Heidän aineistonsa tapauksessa jo valmiiksi vastuullisemmat muotiyhtiöt hyötyisivät vastuullisuudesta eniten, koska näillä yhtiöillä on mitä todennäköisemmin jo rakentunut asiakaskunta, joka jakaa näitä arvoja yrityksen kanssa, ja saa siten vastuullisuustoimillaan luotua lisää arvoa. Myös Phan (2024) totesi tutkimuksessaan samankaltaisia tuloksia. Hän toteaa, että suorissa testeissä on todettu lähinnä

heikkoja ja epäselviä tuloksia, minkä vuoksi hän tutki yhteiskuntavastuullisuutta ja erilaisia epäsuoria vaikutuksia vietnamilaisissa vaateyhtiöissä. Tutkimuksessa todettiin yhteiskuntavastuun olevan yhteydessä muun muassa parempaan maineeseen, asiakastyytyväisyyteen ja työntekijöiden sitoutumiseen.

3.2 Yhteiskuntavastuun negatiiviset vaikutukset taloudelliseen suorituskykyyn

Monet argumenteista negatiivisista vaikutuksista yrityksen suorituskykyyn liittyvät vastuullisuustoimien aiheuttamiin kustannuksiin, resurssien tehottomaan kohdistamiseen ja ristiriitoihin eri tahojen intressien välillä. Friedman (1970) mukaan yrityksen tulisi käyttää resurssejaan ainoastaan kohteisiin, jotka tähtäävät korkeampiin tuottoihin ja vastuullisuustoimet ovat tätä vastaan. Nykyään kuitenkin on näyttöä siitä, että vastuullisuustoimet voivat johtaa korkeampiin tuottoihin etenkin pitkällä aikavälillä, jolloin tämäkään argumentti ei ole täysin yhteiskuntavastuuta vastaan.

Luffarelli ja muut (2019) tutkivat Business-to-consumer- (B2C) sekä Business-to-business- (B2B) yrityksien sosiaalisen suoriutumisen yhteyttä taloudelliseen suoriutumiseen, muun muassa yrityksen tuloihin, myyntiin ja yrityksen arvoon. Tutkimuksessa otettiin huomioon monia sosiaalisen suorituskyvyn alueita, kuten esimerkiksi ihmisoikeudet, työntekijöiden hyvinvointi ja yrityksen hallinto. He totesivat tutkimuksessaan korkean sosiaalisen suorituskyvyn ja yrityksen tuloksentekokyvyn välillä olevan negatiivinen yhteys B2C yhtiöissä ja B2B yhtiöissä yhteys oli hyvin pieni ja eikä merkitsevä. Yrityksen sosiaalisen suorituskyvyn ja myyntien yhteys todettiin myös negatiiviseksi tai merkityksettömäksi lähes jokaisella sosiaalisen suorituskyvyn alueella. Tutkimuksessa kuitenkin todettiin positiivinen yhteys sosiaalisen suorituskyvyn ja yrityksen arvon välillä, joten vaikka se voi vaikuttaa negatiivisesti tulokseen tai myyntiin, on sillä loppujen lopuksi

positiivinen vaikutus yhtiön arvostukseen, esimerkiksi kasvaneen työntekijöiden motivaation tai matalampien pääoman kustannuksien kautta. Havainnot B2C yhtiöiden sosiaalisen suorituskyvyn ja myyntien ja tuloksen negatiivisesta yhteydestä ovat ristiriidassa useiden tutkijoiden käsitykseen siitä, että asiakkaat ovat valmiimpia maksamaan korkeampia preemioita tai suosisivat yhteiskuntavastuullisten yhtiöiden tuotteita ja palveluita (Luffarelli & muut, 2019). Myös Lueg ja muut (2013) havainnot erityisesti matalien kustannusten liiketoimintamallia soveltavista muotiyhtiöistä, mikä on suurilta osin B2C-myyntiä, tukevat näitä tuloksia. He eivät havainneet yhteiskuntavastuullisuudella olevan positiivista vaikutusta brändiarvoon, asiakasuskollisuuteen tai asiakkaiden ostopäätökseen. Heidän havaintojensa mukaisesti matalalla hinnalla on suurempi merkitys näiden yhtiöiden asiakkaille, kuin vastuullisuudella, eikä yhteiskuntavastuullisuudella todettu olevan merkittäviä suoria positiivisia vaikutuksia tämän kaltaisille muodin alan yhtiöille. Tutkimuksessa todettiin kuitenkin epäsuoria positiivisia vaikutuksia.

Yhtiön ja johdon väliset ristiriidat intresseissä ovat yksi merkittävimmistä argumenteista yrityksen yhteiskuntavastuullisuutta vastaan. Preston ja O'Bannon (1997) argumentoivat yhteiskuntavastuullisuuden mahdollistavan yritykselle haitallista opportunismia johdossa. Heidän mukaansa johto voi positiivisen tuloskehityksen mukaan vähentää vastuullisuustoimia, korostaakseen hyvää tulosta ja saadakseen tähän liittyviä tulospalkkioita ja myös vastoin päin kompensoida ja perustella huonoa tulosta vastuullisuustoimilla. Kun nykyinen näkemys yhteiskuntavastuullisuudesta on siirtynyt pitkän aikavälin investoinniksi, eikä vain lyhyen aikavälin lisäkustannuksiksi, todettujen taloudellisten vaikutusten vuoksi tämän kaltaiset ristiriidat ja tehottomuudet yritysjohdossa ovatkin yksi yleisimmistä negatiivisista argumenteista yhteiskuntavastuullisuutta kohtaan.

Adegbite ja muut (2019) totesivat tutkimuksessaan yhteiskuntavastuun ja yrityksen taloudellisen suorituskyvyn välillä olevan epälineaarinen suhde Yhdistyneiden kuningaskuntien listatuissa yhtiöissä. Heidän tuloksensa osoittavat, että yritykset säätelevät aika ajoin yhteiskunnallista sitoutumistaan kohdatakseen taloudelliset tavoitteensa. Tämä tukee jossain määrin edellä mainittua ajatusta siitä, että johto vaihtelee

vastuullisuustoimien määrää tuloskehityksen mukaan. Heidän tuloksiensa mukaan myös korkean ja matalan tason yhteiskunnallinen suoriutuminen johti parempaan taloudelliseen suorituskykyyn, kuin niin sanotun keskitason yhteiskunnallinen suoriutuminen. He totesivat, ettei ylimääräisten resurssien määrällä ja yhteiskuntavastuullisuuden välillä ole niinkään lineaarista suhdetta, vaan sekin vaihtelee. Tämä tarkoittaa siis sitä, että yrityksen ylimääräisien resurssien korkea määrä ei johdakaan yhteiskuntavastuullisuuden korkeampaan määrään, niin kuin joidenkin teorioiden mukaan on spekuloitu. Nämä tulokset ylipäätään viittaisivat siihen, että ainakaan lyhyellä aikavälillä yhteiskuntavastuutoimet eivät johtaisi korkeampaan taloudelliseen suorituskykyyn, sillä tulosten mukaan taloudellista sitoutumista muutettiin säännöllisesti taloudellisten tavoitteiden saavuttamiseksi, joka vastaa edellä mainittua Preston ja O'Bannon (1997) tekemää tutkimusta. Mikäli yhteiskuntavastuullisuus tukisi yksiselitteisesti taloudellista suorituskykyä, ei vastuullisuustoimiin sitoutumista tarvitsisi muuttaa (Adegbite, E. & muut, 2019).

Barnett ja Salomon (2006) tutkivat SRI-rahastojen (Socially responsible investing) ja normaalien seulomattomien rahastojen suoriutumista tutkien myös eroja eri SRI-rahastojen välillä. Heidän tutkimuksensa mukaan taloudellisesti parhaiten suoriutuivat matalan ja korkean vastuullisuustason rahastot, ja merkittävästi huonommin suoriutuivat kohtalaisen vastuullisuustason rahastot. He argumentoivatkin vastuullisuuden ja suorituskyvyn välillä olevan "kaareva", U:n muotoinen suhde, eli ei yksiselitteisesti positiivinen eikä negatiivinen, vaan suhde riippuu vastuullisuuden tasosta. He spekuloivat tämän johtuvan siitä, että nämä vastuullisesti keskitason rahastot eivät kykene hajauttamaan tarpeeksi epäsystemaattista riskiä eivätkä eliminoimaan alisuoriutuvia yhtiöitä pois portfolioistaan. Havainnot muistuttavat siis Adegbiten ja muiden (2019) tutkimuksen tuloksia. Kuitenkin jotkut vastuullista sijoittamista kritisoivat tutkijat, kuten Glassman (1999) ja Goetz (1997) argumentoivat monien vastuullisten rahastojen kasvaneiden tuottojen selittyvän SRI-rahastojen seulonnan standardien löystymisellä, jotta yhä vähemmän vastuullinen yhtiö kelpaa rahaston portfolioon. Tämän argumentin mukaan vastuullisuudella ja taloudellisella suorituskyvyllä olisi negatiivinen yhteys, mikäli vähemmän

vastuullisten yhtiöiden pääsy portfolioon nostaisi rahaston suoriutumista (Glassman, 1999; Goetz, 1997).

Elouidani ja Zoubir (2015) totesivat yhteiskuntavastuulla ja taloudellisella suorituskyvyllä olevan merkittävä negatiivinen yhteys tutkiessaan 20 listatun yhtiön aineistoa Casablancan pörssistä välillä 2007 ja 2010. Heidän teoriansa mukaan vastuullisuus puskee kyseisen otannan yrityksiä investointeihin, jotka luovat lisää kustannuksia voittojen sijaan, täten huonontaen yritysten kannattavuutta. Heidän tuloksiensa mukaan isommat yhtiöt ovat herkempiä yhteiskuntavastuun aiheuttamille negatiivisille vaikutuksille. Tutkimuksessaan he kuitenkin toteavat yhteiskuntavastuullisuuteen panostamisen olevan pidempikatseista, investointiluonteista, toimintaa, jonka positiivisia vaikutuksia ei tulisi odottaa ensimmäisien vuosien aikana vastuullisuustoimien aloittamisesta, joka on ollut tutkimuksen ajanjaksolla yleistymään päin kehittyvissä maissa. Tämä voi osaltaan selittää tämän tutkimuksen tuloksia (Elouidani & Zoubir, 2015). Wang ja muut (2016) totesivat meta-analyysissään yhteiskuntavastuun positiivisten vaikutusten olevan merkittävästi heikompia kehittyneissä maissa, mikä myötäilee Elouidanin ja Zoubirin (2015) tutkimuksen tuloksia.

3.3 Hypoteesien muodostaminen

Mikäli yhteiskuntavastuullisuus olisi muodin alalla kannattavampaa, kuin vastuuton toiminta, olisi markkinatalouden periaatteiden mukaisesti loogista, että vastuullisuusongelmat ja vastuuton toiminta vähenisivät näiden ollessa vähemmän kannattava tapa toteuttaa liiketoimintaa. Niin kuin aikaisemmissa osioissa todettiin, on muodin alalla erittäin paljon ongelmia nimenomaan vastuullisuuteen liittyen, mikä tässä tapauksessa viittaisi vastuuttoman toiminnan olevan suurelle osalle toimijoista merkittävästi kannattavampaa.

Aikaisemmissa tutkimuksissa yhteiskuntavastuulla ei todettu juurikaan suoria taloudellisia hyötyjä nimenomaan muotiyhtiöille, vaan lähinnä epäsuoria (Yang & Jang, 2020; Phan, 2024; Lueg & muut 2013)

Tutkimuksissa, missä oli todettu suoria positiivisia vaikutuksia muotiyhtiöiden suorituskykyyn, oli keskitytty maantieteellisesti hyvin rajalliseen otokseen yhtiöitä tai mukana oli vain pieniä ja keskisuuria toimijoita (Yang & Jang, 2020). Monet tutkimukset, kuten Yang ja Jang (2020) sekä Phan (2024) olivat myös suoritettu muualla, kuin länsimaissa, missä Wang ja muut (2016) totesivat yhteiskuntavastuulla olevan suurempi positiivinen vaikutus yritysten taloudelliseen suoriutumiseen. Päinvastoin Lueg ja muiden (2013) tutkimuksissa todettiin olevan näyttöä sille, että matalien kustannusten liiketoimintamallia soveltaville muotiyhtiöille sekä Sipilän ja muiden (2020) mukaan luksussegmentissä yleisesti yhteiskuntavastuulla voi olla negatiivisia taloudellisia vaikutuksia.

Tässä tutkimuksessa käsitellään nimenomaan maailmanlaajuisesti suurimpia muotiyhtiöitä, joista monet sijaitsevat länsimaissa, ja niiden liiketoimintamallit suurilta osin seuraavat matalien kustannusten tai luksuksen liiketoimintamalleja. Koska muodin alalla vastuullisuuden ongelmat ovat jopa kasvaneet, eivätkä vähentyneet kestävän kehityksen mukaisen liiketoiminnan yleistyessä muilla toimialoilla, on mahdollista, että yhteiskuntavastuu ei ole positiivisesti yhteydessä muotiyhtiöiden taloudelliseen suoriutumiseen. Myös alalla tehdyt aikaisemmat tutkimukset muun muassa muodin alalla sovellettavista liiketoimintamalleista tukevat mahdollisuutta negatiivisesta yhteydestä (Lueg & muut, 2013; Sipilä & muut, 2020). Tässä tutkimuksessa muodostetaan seuraavat hypoteesit:

H1: YK:n Global Compact –sopimuksessa mukana olemisella on negatiivinen yhteys muotiyhtiöiden taloudelliseen suoriutumiseen.
H2: Korkeammalla ESGC-pisteytyksellä on negatiivinen yhteys muotiyhtiöiden taloudelliseen suoriutumiseen.

4 Aineisto ja menetelmä

Tässä osiossa esitellään tutkimuksen aineisto, muuttujat, kuvailevia tilastoja sekä regressio analyyseihin sovellettavat mallit.

4.1 Aineisto

Tutkimuksen aineisto koostuu kansainvälisesti markkina-arvoltaan suurimmista muodin alan pörssilistatuista yrityksistä. Alkuperäisen tutkimusasetelman mukaan tarkasteluun pyrittiin sisällyttämään 200 suurinta pörssilistattua muodin alan yritystä. Tutkimuksessa haluttiin perehtyä nimenomaan suurimpiin yhtiöihin, koska ne edustavat todennäköisemmin merkittävää osaa muodin alan globaalista myynnistä ja tuotannosta. Aineiston muodostamisessa kuitenkin ilmeni datan saatavuuteen liittyviä ongelmia. erityisesti ESGC-datan saatavuus ei ollut tasaista otoksen yrityksistä. Data on kerätty Vaasan yliopiston linsseillä saatavilla olevasta Thomson Reutersin ylläpitämästä LSEG (London Stock Exchange Group) Datastream- ja Eikon-järjestelmästä. Nämä ovat kansainvälisesti laajasti käytettyjä tietolähteitä yritysten taloudellisia ja vastuullisuusmittareita koskevassa tutkimuksessa. Alkuperäinen 200 yrityksen otos pieneni huomattavasti datan saatavuuden ongelmien vuoksi. Tämä voi johtua joko yrityksien puutteellisesta tai epäsystemaattisesta raportoinnista tai puutteista Thomson Reutersin ylläpitämän järjestelmän datassa. Tämä onkin olennainen ja yleinen rajoite tutkimuksissa, kun käytetään dataa toissijaisista lähteistä. Aineistoon sisällytettiin lopulta 60 yritystä, joiden tiedot olivat täydellisiä kaikilta tarkasteluvuosilta 2019–2022 kaikilla tutkimuksessa käytetyillä muuttujilla. Tämä rajaus varmistaa aineiston täydellisyyden ja vertailukelpoisuuden ajallisesti, vaikka se kaventaa otoksen laajuutta

4.1.1 Selitettävät muuttujat

Selitettäviä eli riippuvia muuttujia ovat tässä tutkimuksessa taloudellista suoriutumista mittaavat tunnusluvut. Nämä tunnusluvut voidaan jakaa karkeasti markkinoihin perustuviin tunnuslukuihin ja kirjanpitoon perustuviin tunnuslukuihin. Osakemarkkinat reagoivat yritykseen liittyvään tietoon kirjanpitoa nopeammin ja niihin liittyy tulevaisuuden suoriutumiseen liittyviä odotuksia. Kirjanpitoon pohjautuvat tunnusluvut kuvailevat paremmin yrityksen sen hetkistä suoriutumista. Kirjanpidon luvut myös kuvailevat jo toteutuneita tapahtumia, eivätkä spekuloi tulevia rahavirtoja. Osakemarkkinoihin perustuvat luvut siis kuvailevat paremmin tulevaisuuden ja pidemmän aikavälin talouskasvun näkymiä siinä missä kirjanpitoon perustuvat kuvailevat paremmin lyhyen aikavälin suoriutumista. (Pham & muut, 2021)

Pham ja muiden (2021) tutkimuksen mukaisesti valittiin tunnusluvuista mukaan osakemarkkinoihin perustuva Tobinin Q. Tobinin Q mittaa yrityksen markkina-arvon suhdetta yrityksen taseen arvoon. Tämä tunnusluku mittaa kuinka paljon esimerkiksi brändiin tai muuhun kilpailuetuun perustuvaa arvoa tai sen puutetta osakemarkkinat näkevät yrityksen kirjanpitoarvoon verrattuna (Ross ja muut, 2010, s.64–65). Albuquerque ja muiden (2018) tutkimuksen mukaisesti valitsemme kirjanpitoon perustuvista tunnusluvuista muuttujiksi kokonaispääoman tuoton (ROA), oman pääoman tuoton (ROE), liikevoittomarginaalin (OPM) sekä pääoman kiertonopeuden (AT). Tutkimuksessa päädyttiin painottamaan lähinnä kirjanpitoon perustuvia ja usein tutkimuksessa esiintyviä muuttujia. Tämän valinnan tavoitteena oli suunnata taloudellisen suoriutumisen mittaus toteutuneiden tulosten mittaamiseen, eikä niinkään spekulatiivisiin tulevaisuuden rahavirtoihin ja osakemarkkinoiden odotuksiin kyseisten yhtiöiden suoriutumisesta.

Kokonaispääoman tuoton, oman pääoman tuoton sekä liikevoittomarginaalin osalta tutkimuksessa tullaan soveltamaan IHS (Inverse Hyperbolic Sine) -muunnosta. Bellemare ja Wichman (2019) mukaan IHS-muunnos on ekonometriassa yleinen muunnos, koska taloutta tutkittavissa tunnusluvuissa kohdataan usein tilanteita, joissa muuttujat saavat arvokseen nollan tai negatiivisia arvoja. Tätä käytetään usein logaritmin korvikkeena

nimenomaan näissä tilanteissa, koska logaritmointia ei voida suorittaa nollalle tai negatiivisille luvuille. IHS-muunnos on saanut suosiota, koska se on yksinkertainen muunnos ja sillä on paljon samoja etuja kuin logaritmoinnilla, kuten jakauman muuntaminen normaalimmaksi sekä ääriarvojen vähentäminen, lisäämättä arvoihin vakioita (Bellemare & Wichman, 2019). Muunnos tehdään seuraavan kaavan mukaisesti:

$$x' \quad = IHS(x) = ln\,(x \; + \sqrt{x^2 + 1}\,)$$

Missä *x*' on muunnettu muuttuja ja *x* alkuperäinen muuttuja. Pienille arvoille muunnos käyttäytyy lähes lineaarisesti, kun taas suurille arvoille se lähestyy luonnollista logaritmia ja vaikuttaa niihin suhteessa vahvemmin (Bellemare & Wichman, 2019).

4.1.2 Selittävät muuttujat

Taloudellista suorituskykyä selittäviksi eli riippumattomiksi muuttujiksi on tässä tutkimuksessa valittu yrityksen yhteiskuntavastuuta mittaavia muuttujia. Pham ja muiden (2021) tutkimuksen mukaisesti valittiin muuttujiksi YK:n Global Compact -sopimuksen allekirjoittaminen sekä Albuquerque ja muiden (2018) tutkimuksen mukaisesti ESGC-pisteytys.

Yhdistyneiden kansakuntien Global Compact (GC) on maailman laajin yhteiskuntavastuualoite. GC:n allekirjoittaneet yritykset ovat aloitteen mukaan sitoutuneet vastuullisen liiketoiminnan edistämiseen. GC kattaa muiden yhteiskuntavastuun viitekehysten ja arviointimenetelmien kaltaisesti ihmisoikeuksien, työelämän oikeuksien, ympäristön ja korruption torjunnan teemoja. GC on perustettu vuonna 2000 yrityksien kestävän kehityksen mukaisen toiminnan edistämiseksi. Aloitteessa on mukana yli 20000 yritystä ja noin 3000 muuta organisaatiota, jotka koostuvat muun muassa yhdistyksistä ja säätiöistä. (UN Global Compact Network Finland, 2025)

Niin kuin aiemmin esiteltiin, niin ESGC-pisteytys sisältää ympäristön, sosiaalisen vastuun, hallinnon ja niin sanotun kyseenalaisuuspisteytyksen. Tätä mitataan välillä 0–100, missä 100 on paras mahdollinen tulos.

4.1.3 Kontrollimuuttujat

Kontrollimuuttujien sisällyttäminen tutkimukseen on tärkeää, jotta voidaan eliminoida muun muassa vääristymiä, endogeenisuuden sekä samanaikaisuuden riskiä eristämällä tutkittavien muuttujien vaikutus muista mahdollisista tekijöistä (Saunders & muut, 2012; Albuquerque & muut, 2018). Toimiala on yksi yleisimmistä kontrollimuuttujista yhteiskuntavastuun ja taloudellisen suorituskyvyn aikaisemmissa tutkimuksissa. Koska tässä tutkimuksessa käsitellään vain yhtä toimiala, valitsemme muita yleisesti käytettyjä muuttujia. Käytettäviksi kontrollimuuttujiksi valittiin koko, käteisvarat ja velkasuhde.

Pham ja muut (2021) kertovat koon ja velkasuhteen olevan hyvä kontrollimuuttuja yhteiskuntavastuun ja taloudellisen suoriutumisen tutkimiseen. Heidän mukaansa suurilla yhtiöillä on usein enemmän näkyvyyttä yhteiskunnassa, kuin pienillä yrityksillä. Tämän lisäksi suurilla ja vähemmän velkariskiä kantavilla yhtiöillä on myös todennäköisemmin enemmän resursseja käytettäväksi yhteiskuntavastuuseen, kuin pienemmillä ja enemmän riskiä kantavilla yrityksillä, joiden prioriteetit ovat tilanteen mukaan erilaiset. Tämän esimerkin mukaisesti saadaan suljettua pois mahdollisuus, että yhteiskuntavastuu on niin sanottu ”luksushyödyke” suurille yrityksille. Myös Hong ja muut (2012) toteavat, että yritykset, joilla on taloudellisia rasitteita käyttävät vähemmän resursseja yhteiskuntavastuullisuuteen, mikä tukee velkasuhteen ja käteisvarojen valintaa kontrollimuuttujaksi. Lisäksi he toteavat, että yritykset vaikuttavat käyttävän enemmän resursseja yhteiskuntavastuuseen taloudellisten rasitteiden hellittäessä.

Pham ja muut (2021) toteavat tutkimuksessaan, liikevaihdon logaritmin olevan tyypillinen koon mittari. Logaritmointi on ekonometriassa hyvin tyypillinen muunnos, jota käytetään muun muassa ääriarvojen vähentämiseksi ja jakaumien muokkaamiseen enemmän normaalijakauman mukaisiksi (Bellemare & Wichman, 2019). Näiden etujen vuoksi tulemme soveltamaan tutkimuksessa nimenomaan logaritmointia liikevaihdon sekä käteisvarojen osalta. Velkasuhteessa tulemme soveltamaan selitettävien muuttujien yhteydessä esitettyä IHS-muunnosta, koska joillain otoksen yhtiöillä velkasuhde oli 0, mikä estää normaalin logaritmoinnin käytön.

Kuvassa 6 on esitetty yhteenveto kaikista tutkimuksessa käytettävistä muuttujista ja niissä sovelletuista kaavoista, mukaan lukien muunnokset.

Selitettävät muuttujat	Kuvaus
Logaritmoitu Tobinin Q L TobinisQ	Tobinin Q = Markkina-arvo / Kokonaispääoma Logaritmoitu = ln (x)
IHS-muunnettu kokonaispääoman tuotto IHS ROA	Kokonaispääoman tuotto (ROA) = Nettotulos / Kokonaispääoma IHS(x) = ln (x + √(x^2+1))
IHS-muunnettu oman pääoman tuotto IHS ROE	Oman pääoman tuotto (ROE) = Nettotulos / Oma pääoma IHS(x) = ln (x + √(x^2+1))
IHS OPM	Liikevoittomarginaali (OPM) = 100 * Liiketulos / Liikevaihto IHS(x) = ln (x + √(x^2+1))
AT	Pääoman kiertonopeus (AT) = liikevaihto / kokonaispääoma
Selittävät muuttujat	**Kuvaus**
Global Compact GC	GC-muuttuja kertoo, onko yhtiö allekirjoittanut YK:n Global Compact -sopimuksen, jonka tavoite on saada yritykset noudattamaan vastuullisen liiketoiminnan periaatteita GC-muuttujan arvo on 1, mikäli yhtiö on allekirjoittanut GC:n. Muuten arvo on 0
ESGC-pisteytys ESGC	Sama kuin ESG, mutta lisätty "kiistanalaisuus pisteytys" (*Controversy score*), millä mitataan mediassa esiintyviä merkittäviä vastuullisuus-rikkomuksia ja kiistanalaisuuksia. Pisteytys on asteikolla 0-100, missä 0 on matalin ja 100 korkein mahdollinen tulos.
Kontrollimuuttujat	**Kuvaus**
IHS-muunnettu Velkaantumisaste IHS DE	Velkaantumisasteella tarkoitetaan yhtiön korollisia velkoja, josta on vähennetty likvidit käteisvarat, suhdetta yhtiön omiin varoihin. IHS(x) = ln (x + √(x^2+1))
Logaritmoidut käteisvarat L CASH	Yrityksen käteisvarat. Käteisvaroja mitataan sen logaritmina Logaritmoitu = ln (x)
Koko: liikevaihto Logaritmoitu	Yrityksen kokoa mittaava muuttuja, jota mitataan liikevaihdon logaritmina Logaritmoitu = ln (x)

Kuva 6 Yhteenveto: Muuttujat ja niiden kuvaukset

4.2 Kuvailevat tilastot

Tässä kappaleessa esitellään kuvailevia tilastoja aineistosta ja analysoidaan niitä. Niin kuin aikaisemmin mainittiin, niin useille muuttujille on suoritettu logaritmointia ja IHS-muunnoksia, mikä vaikuttaa myös kuvailevien tilastojen analyysiin.

Taulukossa 1 esitetään tutkimuksen otoksen muotiyhtiöiden keskimääräinen ESGC-pisteytys vuosina 2019–2022. Taulukosta havaitaan, että keskimääräinen ESGC-pisteytys on kasvanut 2019 alun 54,23 pisteestä noin 2 pistettä vuosittain vuoteen 2021 asti, eli trendi tällä tarkasteluvälillä vaikuttaa kasvavalta. Kuitenkin vuonna 2022 nähdään edeltävästä vuodesta noin 0,75 pisteen lasku. Havaintojen keskiarvo on tutkitulla aikavälillä 55,32. EEA:n (2025) mukaan vuonna 2024 suurten eurooppalaisten yritysten keskimääräinen MSCI:n mukainen ESG-pisteytys on 80,6. Suuriin eurooppalaisiin yhtiöihin verrattuna globaalisti suurimpien muotiyhtiöiden ESGC-pisteytys on siis merkittävästi matalampi suuriin eurooppalaisiin yhtiöihin verrattuna, mikäli niiden ESGC-pisteytys on kasvanut tutkitun aikavälin trendin mukaisesti. Tässä on kuitenkin huomioitava, että EEA:n luvut ovat MSCI:n mukaisia ja tämän aineiston pisteytykset ovat Thomson Reutersilta. Luvut eivät ole siis suoraa verrattavia keskenään, vaan suuntaa antavia, johtuen aikaisemmin mainituista eroista eri pisteytyksiä laativien organisaatioiden välillä (Halbritter ja Dorfleitner (2015).

Taulukko 1 Keskimääräinen ESGC -pisteytys otoksen muotiyhtiöissä vuosina 2019–2022

ESGC 2019	ESGC 2020	ESGC 2021	ESGC 2022
54.23	55.06	58.02	57.28

Taulukossa 2 esitetään tutkimuksessa käytettyjen muuttujien kuvailevat tilastot yhteensä 300 havaintoon pohjautuen. Global Compactin (GC) keskiarvo on 0,26. Tämä viittaa siihen, että noin joka neljäs tarkastelluista yhtiöistä on allekirjoittanut YK:n Clobal

Compact -sopimuksen. ESGC-pisteytyksen keskiarvo on 55,32, keskihajonta 19,35 ja vaihteluväli 83,76. Tämä viittaa huomattavaan ESGC-pisteytyksen vaihteluun yhtiöiden välillä. Keskimmäinen 50 % yrityksistä sijoittuu 42,27 ja 70,65 välille, joka on välinä laaja. Tästä voidaan päätellä, että huomattavalla osalla yrityksistä on haasteita joillain yhteiskuntavastuun osa-alueilla ja toiset taas onnistuvat tässä kilpailijoitaan merkittävästi paremmin.

Logaritmoidun liikevaihdon (L_REV) keskiarvo on 15,06 ja keskihajonta 1,38. Tämä viittaa yhtiöiden olevan liikevaihdolla mitattuna suuria. Tämä oli odotettavissa, koska otos koostui suurimmista pörssilistatuista muotiyhtiöistä. Logaritmointi on kuitenkin onnistunut jakauman tasaamisessa kohtuullisen hyvin, sillä vaihteluväli on 6,12. Yhtiöiden logaritmoiduissa käteisvaroissa (L_CASH) keskiarvo on 12,93 ja keskihajonta 2,05. Vaikka keskihajonta ei ole suurta, on vaihteluväli laaja, 12,34. Tämä viittaa merkittävään vaihteluun ja maltillisiin ääriarvoihin yrityksien käteisvaroissa, mutta suurin osa havainnoista on kohtuullisen lähellä toisiaan. Logaritmoinnista huolimatta yrityksien käteisvaroissa on siis jonkin verran ääriarvoja, vaikka logaritmointi on vähentänyt näiden vaikutusta. IHS-muunnetun velkasuhteen keskiarvo on 3,97 ja keskihajonta 1,92. Vaihteluväli on velkasuhteen osalta 7,57. Keskiarvosta voimme päätellä, että tutkimuksessa käsiteltävien yhtiöiden velkasuhde on erittäin korkea, koska IHS-muunnoksenkin jälkeen, mikä pienentää alkuperäisiä arvoja eksponentiaalisesti, keskiarvo on lähes 4. IHS-muunnoksen jälkeenkin näin merkittävä vaihteluväli kertoo, että aineistossa on edelleen erittäin suuria ääriarvoja.

Logaritmoidun Tobinin Q:n (L_TobinsQ) keskiarvo on 0,4 ja keskihajonta 0,99. Vaihteluväli on 5,55. Näistä voidaan päätellä, että otoksen yhtiöiden markkina-arvojen ja tasearvojen suhteissa on paljon eroavaisuuksia. Mediaanin ollessa suurempi kuin keskiarvon, voidaan päätellä suuremman osan havainnoista olevan yli keskiarvon, mutta otoksessa on poikkeuksellisen matalasti arvostettuja yhtiöitä, jotka laskevat keskiarvoa. Minimiarvo -2,42 viittaa siihen, että kaikkien otoksien markkina-arvo on kuitenkin korkeampi, kuin niiden tasearvo. Pääoman kiertonopeus (AT) on keskimäärin 1,13 ja keskihajonta

0,48. Tämä tarkoittaa sitä, että tutkittavat yritykset myyvät vuoden aikana keskimäärin 1,13 kertaa oman tasearvonsa. Mediaani on kuitenkin vain 1,03. Tämä viittaa siihen, että suurin osa tarkastelluista yhtiöistä myyvät alle 1,13 kertaa oman tasearvonsa, mutta osalla yhtiöistä tämä on merkittävästi suurempi, joka nostaa keskiarvoa. Vähittäismyynnissä tämä luku on usein suurempi. Luvun mataluuteen voi vaikuttaa muun muassa se, että osa muodin alan yhtiöistä ovat holding -yhtiöitä, jolloin niiden liiketoiminta ei koostu varsinaisesti vaatteiden vähittäismyynnistä.

IHS-muunnetun oman pääoman tuoton (IHS ROE) keskiarvo on 2,61, keskihajonta 2,44 ja vaihteluväli 11,31. Tämä viittaa suuriin eroihin yhtiöiden kannattavuudessa. Oman pääoman tuotossa esiintyy myös negatiivisia havaintoja, eli osa yrityksistä on tehnyt tappiota. IHS-muunnetun kokonaispääoman tuoton (IHS ROA) tilanne on vastaava. Keskiarvo on 2,01, keskihajonta 1,78 ja vaihteluväli 8,17, eli vaihtelua esiintyy paljon ja erot ovat suuria. IHS-muunnetun liikevoittomarginaalin (IHS OPM) tilanne on samankaltainen. IHS-muunnetun liikevoiton keskiarvo on 2,46, keskihajonta 1,62 ja vaihteluväli 8,4. Kaikissa kannattavuuden mittareissa (ROA, ROE, OPM) mediaani on korkeampi kuin keskiarvo ja minimiarvoissa on negatiivisa havaintoja. Tämä viittaisi siihen, että suurin osa yhtiöistä suoriutuu yli keskiarvon, mutta mukana on merkittävästi huonommin suoriutuvia yhtiöitä, jotka laskevat keskiarvoa. Näitä ovat todennäköisimmin tämän otoksen tapauksessa tappiota tehneet yhtiöt.

Taulukko 2 Kuvailevat tilastot. Taulukossa esitetään seuraavat kuvailevat perustiedot aineistosta; keskiarvo, keskihajonta, minimi, vaihteluväli, alakvartiili, mediaani, yläkvartiili ja havaintojen lukumäärä

Muuttuja	Keskiarvo	Keski-hajonta	Minimi	Vaihtelu-väli	Alakvartiili	Mediaani	Yläkvartiili	N
GC	0.26	0.44	0	1	0	0	1	300
ESGC	55.32	19.35	7.49	83.76	42.27	55.83	70.65	300
L_REV	15.06	1.38	12.14	6.12	14.09	15.02	15.91	300
L_CASH	12.93	2.05	4.77	12.34	11.85	13.06	14.08	300

IHS_DE	3.97	1.92	0	7.57	3.41	4.58	5.13	300
L_TobinsQ	0.4	0.99	-2.42	5.55	-0.34	0.49	1.04	300
AT	1.13	0.48	0.39	2.35	0.78	1.03	1.32	300
IHS_ROE	2.61	2.44	-5.31	11.31	2.49	3.49	4.01	300
IHS_ROA	2.01	1.78	-3.99	8.17	1.72	2.62	3.15	300
IHS_OPM	2.46	1.62	-3.78	8.4	2.2	2.96	3.4	300

Taulukossa 3 esitetään tutkimuksessa käytettyjen muuttujien korrelaatiomatriisi. Korrelaatiokertoimet ovat yleisesti matalalla tasolla, mikä viittaisi multikollineaarisuuden epätodennäköisyyteen. Muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta kaikki korrelaatiokertoimet ovat alle 0,5. Vahvimmat korrelaatiot ovat yrityksen käteisvarojen logaritmin (L CASH) ja liikevaihdon logaritmin (L REV) välillä (0,814) sekä IHS-muunnetun oman pääoman tuoton (IHS ROE) ja IHS-muunnetun kokonaispääoman tuoton (IHS ROA) välillä (0,971). Oman pääoman tuoton ja kokonaispääoman tuoton välinen korrelaatio on looginen, koska molemmat mittaavat yrityksen kannattavuutta pääomaan suhteutettuna. Koon, jota mitataan tässä tapauksessa liikevaihdon logaritmina, ja käteisvarojen logaritmin korrelaatio on myös looginen, sillä isommilla yrityksillä on myös todennäköisemmin suuremmat käteisvarat. On mainitsemisen arvoista, että molemmat GC ja ESGC korreloivat merkittävästi, mutta kuitenkin alle 0,5 kertoimella, liikevaihdon ja käteisvarojen logaritmien kanssa. Aikaisempaan tutkimuksen mukaan tämäkin on loogista, koska isommilla yhtiöillä, joiden talous on vakaa, on todennäköisemmin resursseja keskittyä yhteiskuntavastuullisuuteen enemmän.

Suurimmalla osalla taloudellista suoriutumista mittaavilla muuttujilla on positiivinen, vaikkakin heikko korrelaatio GC:n ja ESGC:n kanssa. Tästä selvä poikkeus on pääoman kiertonopeus (AT), minkä korrelaatio on negatiivinen molempien kanssa. ESGC vaikuttaisi korreloivan GC:ia vahvemmin tutkimuksessa käytettävien taloudellisen suoriutumisen

mittarien kanssa. ESGC:n korrelaatiokertoimet ovat lähes jokaisen taloudellisen suoriutumisen muuttujan kohdalla suurempia, kuin GC:n.

Tobinin Q:n logaritmin ja pääoman kiertonopeuden (AT) korrelaatiot ESGC:n ja GC:n kanssa ovat tilastollisesti merkitseviä viiden prosentin merkitsevyystasolla. ESGC:n ja pääoman kiertonopeuden (AT) välillä merkitsevyys on jopa 0,1 prosentin tasolla. IHS-muunnetun liikevoittomarginaalin (IHS OPM) merkitsevyystaso on GC:n kanssa lähes 1 prosentin tasolla ja ESG:n kanssa alle 10 prosenttia. Iso osa muista havainnoista on merkittäviä 0,1 prosentin merkitsevyystasolla.

Taulukko 3 Korrelaatiomatriisi.

	GC	ESGC	L_REV	L_CASH	IHS_DE	L_TobinsQ	AT	IHS_ROE	IHS_ROA	IHS_OPM
GC	1									
ESGC	0.4075	1								
	<.0001									
L_REV	0.4977	0.42396	1							
	<.0001	<.0001								
L_CASH	0.46601	0.42652	0.81391	1						
	<.0001	<.0001	<.0001							
IHS_DE	0.14745	0.2719	0.23608	0.03124	1					
	0.0106	<.0001	<.0001	0.5899						
L_TobinsQ	0.13215	0.15675	0.25134	0.30449	-0.18629	1				
	0.0221	0.0065	<.0001	<.0001	0.0012					
AT	-0.12824	-0.20944	-0.00692	-0.16349	-0.3686	0.29928	1			
	0.0263	0.0003	0.905	0.0045	<.0001	<.0001				
IHS_ROE	0.07185	0.09125	0.24083	0.20559	-0.14757	0.52917	0.17242	1		
	0.2147	0.1148	<.0001	0.0003	0.0105	<.0001	0.0027			
IHS_ROA	0.07595	0.07586	0.17883	0.17216	-0.23214	0.58175	0.18691	0.97136	1	
	0.1896	0.1901	0.0019	0.0028	<.0001	<.0001	0.0011	<.0001		
IHS_OPM	0.14746	0.10336	0.28592	0.28627	-0.10927	0.49816	-0.02774	0.74861	0.77398	1
	0.0105	0.0739	<.0001	<.0001	0.0587	<.0001	0.6322	<.0001	<.0001	

4.3 Tutkimusmenetelmä

Tässä osiossa esitellään menetelmä, jolla tutkitaan yhteiskuntavastuun ja taloudellisen suoriutumisen yhteyttä muotiyhtiöissä aikaväliltä 2019–2022. Tutkimus suoritetaan pienimmän neliösumman regressiolla SAS Enterprise Guide -ohjelmistossa. Mallit on muodostettu Pham ja muiden (2021) tutkimuksen mukaan, joka on tämän tutkimuksen esikuva-artikkeli. Tutkimuksessa sovellettavat mallit ovat seuraavat:

$$L\,TobinsQ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 GC_{i,t} + \beta_2 ESGC_{i,t} + \beta_3 L\,REV_{i,t} + \beta_4 L\,CASH_{i,t} + \beta_5 IHS\,DE_{i,t} \quad (\mathbf{1})$$

$$IHS\,ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 GC_{i,t} + \beta_2 ESGC_{i,t} + \beta_3 L\,REV_{i,t} + \beta_4 L\,CASH_{i,t} + \beta_5 IHS\,DE_{i,t} \quad (\mathbf{2})$$

$$IHS\,ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 GC_{i,t} + \beta_2 ESGC_{i,t} + \beta_3 L\,REV_{i,t} + \beta_4 L\,CASH_{i,t} + \beta_5 IHS\,DE_{i,t} \quad (\mathbf{3})$$

$$IHS\,OPM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 GC_{i,t} + \beta_2 ESGC_{i,t} + \beta_3 L\,REV_{i,t} + \beta_4 L\,CASH_{i,t} + \beta_5 IHS\,DE_{i,t} \quad (\mathbf{4})$$

$$AT_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 GC_{i,t} + \beta_2 ESGC_{i,t} + \beta_3 L\,REV_{i,t} + \beta_4 L\,CASH_{i,t} + \beta_5 IHS\,DE_{i,t} \quad (\mathbf{5})$$

missä *i* merkkaa jokaista yksittäistä yritystä ja *t* vuosittaista havaintoa. Tässä tutkimuksessa ei ole mukana usein käytettyä toimialamuuttujaa johtuen toimialakohtaisesta rajauksesta.

5 Regressioanalyysien tulokset

Tässä osiossa esitetään regressioanalyysien tulokset aikaisemmin muodostetuista malleista. Osiossa esitetään tulkintoja ja taulukoita regressioanalyysien havainnoista. Kaikki mallit ovat tilastollisesti merkitseviä (F-testin $p < 0.0001$). Selittävien muuttujien ja kontrollimuuttujien väliset VIF (variance inflation factor) -arvot jäivät kaikilla muuttujilla alle neljän. Näiden välistä liian vahvaa korrelaatiota, eli multikollineaarisuutta, ei havaittu tässä tutkimuksessa. Usein käytetty VIF-arvon raja liialliselle multikollineaarisuudelle on 10 tai 5, jos valitaan varovaisempi lähestymistapa.

5.1 Yhteiskuntavastuun yhteys Tobinin Q:hun

Taulukossa 4 esitetään ensimmäisen mallin regressiotulokset. Selitettävänä muuttujana on yrityksen markkina-arvon ja kokonaispääoman suhdetta kuvaava Tobinin Q logaritmoituna (L TobinsQ). Mallin R^2 on 0.1456 eli malli selittää noin 14,5 % logaritmoidun Tobinin Q:n muutoksista. Global Compact (GC) -sopimuksessa mukana ololla on tulosten perusteella heikko negatiivinen yhteys Tobinin Q:n, mutta yhteys ei ole tilastollisesti merkitsevä ($\beta = -0.04575$, $p = 0.755$). ESGC-pisteytyksen yhteys on positiivinen, mutta ei tilastollisesti merkitsevä viiden prosentin merkitsevyysasteella ($\beta = 0.00532$, $p = 0.1067$). ESGC:n p-arvo on tässä mallissa kuitenkin lähellä 10 prosentin merkitsevyysastetta. Tiivistettynä yhteiskuntavastuullisuudella ei siis ole tilastollisesti merkitsevää yhteyttä tämän aineiston muotiyhtiöiden arvostukseen, verrattuna niiden tasearvoon.

Taulukko 4 Malli 1 regressiotulokset: Logaritmoitu Tobinin Q

Malli	Selitettävä muuttuja	Selittävä muuttuja	Estimaatti (β)	Keski-virhe	t value	p-arvo	Merkit-sevyys (5%)	Suunta	Seli-tysaste (R^2)	VIF
1	L Tobin's Q	C	-1.97348	0.69414	-2.84	0.0048			0.1456	0

1	L Tobin's Q	GC	-0.04575	0.14649	-0.31	0.755	Ei	-	1.42885
1	L Tobin's Q	ESGC	0.00532	0.00329	1.62	0.1067	Ei	+	1.40563
1	L Tobin's Q	L_REV	0.10891	0.07307	1.49	0.1372	Ei	+	3.54046
1	L Tobin's Q	L_CASH	0.07512	0.04845	1.55	0.1221	Ei	+	3.4199
1	L Tobin's Q	IHS_DE	-0.1304	0.03096	-4.21	<.0001	**Kyllä**	-	1.23158

5.2 Yhteiskuntavastuun yhteys kokonaispääoman ja oman pääoman tuottoon

Taulukossa 5 esitetään toisen mallin regressiotulokset. Selitettävänä muuttujana on IHS-muunnettu yrityksen kokonaispääoman tuotto (IHS ROA). Mallin R^2 on 0.1176 eli malli selittää noin 12 % IHS-muunnetun kokonaispääoman tuoton muutoksista. Global Compact (GC) -sopimuksessa mukana ololla on heikko negatiivinen yhteys, joka ei ole tilastollisesti merkitsevä (β = -0.0747, p = 0.7797). ESGC-pisteytyksellä on todella heikko positiivinen yhteys, mikä ei ole tilastollisesti merkitsevä (β = 0.0074, p = 0.217). Tiivistettynä yhteiskuntavastuullisuudella ei ole tilastollisesti merkitsevää yhteyttä IHS-muunnettuun kokonaispääoman tuottoon tässä aineistossa.

Taulukko 5 Malli 2 regressiotulokset: IHS-muunnettu kokonaispääoman tuotto

Malli	Selitettävä muuttuja	Selittävä muuttuja	Estimaatti (β)	Keski-virhe	t value	p-arvo	Merkit-sevyys (5%)	Suunta	Seli-tysaste (R^2)	VIF
2	IHS ROA	C	-2.07558	1.26422	-1.64	0.1017			0.1176	0
2	IHS ROA	GC	-0.07471	0.26681	-0.28	0.7797	Ei	-		1.42885

2	IHS ROA	ESGC	0.0074	0.00598	1.24	0.217	Ei	+	1.40563
2	IHS ROA	L_REV	0.39044	0.13308	2.93	0.0036	**Kyllä**	+	3.54046
2	IHS ROA	L_CASH	-0.07817	0.08825	-0.89	0.3764	Ei	-	3.4199
2	IHS ROA	IHS_DE	-0.29669	0.05639	-5.26	<.0001	**Kyllä**	-	1.23158

Taulukossa 6 esitetään kolmannen mallin regressiotulokset. Selitettävänä muuttujana on IHS-muunnettu oman pääoman tuotto (IHS ROE). Mallin R^2 on 0.1088 eli malli selittää noin 11 % IHS-muunnetun oman pääoman tuoton muutoksista. Global Compact (GC) -sopimuksessa mukana ololla on kohtalainen negatiivinen yhteys, joka ei ole tilastollisesti merkitsevä (β = -0.35076, p = 0.3397). ESGC-pisteytyksellä on todella heikko positiivinen yhteys, mikä ei ole tilastollisesti merkitsevä (β = 0.00772, p = 0.3489). Näiden tulosten perusteella voidaan todeta, ettei Global Compact -sopimuksessa mukana olo tai ESGC-pisteytys ole yhteydessä tämän aineiston muotiyhtiöiden IHS-muunnettulla oman pääoman tai kokonaispääoman tuottoilla mitattuun kannattavuuteen tilastollisesti merkitsevällä tavalla.

Taulukko 6 Malli 3 regressiotulokset: IHS-muunnettu oman pääoman tuotto

Malli	**Selitettävä muuttuja**	**Selittävä muuttuja**	**Estimaatti (β)**	**Keski-virhe**	**t value**	**p-arvo**	**Merkit-sevyys (5%)**	**Suunta**	**Seli-tysaste (R^2)**	**VIF**
3	IHS ROE	C	-5.13313	1.73781	-2.95	0.0034			0.1088	0
3	IHS ROE	GC	-0.35076	0.36675	-0.96	0.3397	Ei	-		1.42885
3	IHS ROE	ESGC	0.00772	0.00823	0.94	0.3489	Ei	+		1.40563
3	IHS ROE	L_REV	0.66439	0.18293	3.63	0.0003	**Kyllä**	+		3.54046
3	IHS ROE	L_CASH	-0.10714	0.12131	-0.88	0.3778	Ei	-		3.4199

3	IHS ROE	IHS_DE	-0.30569	0.07751	-3.94	0.0001	**Kyllä**	-	1.23158

5.3 Yhteiskuntavastuun yhteys liikevoittomarginaaliin

Taulukossa 7 esitetään neljännen mallin regressiotulokset. Selitettävänä muuttujana on IHS-muunnettu liikevoittomarginaali. Mallin R^2 on 0.1167 eli malli selittää noin 11,5 prosenttia IHS-muunnetun liikevoittomarginaalin muutoksista. Global Compact (GC) -sopimuksessa mukana ololla on todella heikko positiivinen yhteys liikevoittomarginaaliin, joka ei ole tilastollisesti merkitsevä ($\beta = 0.02351$, $p = 0.9227$). Myös ESGC-pisteytyksellä on todella heikko positiivinen yhteys, mikä ei ole tilastollisesti merkitsevä ($\beta = 0.00054276$, $p = 0.9205$). Näiden tulosten perusteella voidaan todeta, ettei Global Compact -sopimuksessa mukana olo tai ESGC ole yhteydessä tämän aineiston muotiyhtiöiden varsinaisen liiketoiminnan kannattavuuteen tilastollisesti merkitsevällä tavalla.

Taulukko 7 Malli 4 regressiotulokset: IHS-muunnettu liikevoittomarginaali

Malli	Selitettävä muuttuja	Selittävä muuttuja	Estimaatti (β)	Keski-virhe	t value	p-arvo	Merkitsevyys (5%)	Suunta	Selitysaste (R^2)	VIF
4	IHS OPM	C	-2.36221	1.14749	-2.06	0.0404			0.1167	0
4	IHS OPM	GC	0.02351	0.24217	0.1	0.9227	Ei	+		1.42885
4	IHS OPM	ESGC	0.00054276	0.00543	0.1	0.9205	Ei	+		1.40563
4	IHS OPM	L_REV	0.30814	0.12079	2.55	0.0112	**Kyllä**	+		3.54046
4	IHS OPM	L_CASH	0.05681	0.0801	0.71	0.4787	Ei	+		3.4199
4	IHS OPM	IHS_DE	-0.14837	0.05118	-2.9	0.004	**Kyllä**	-		1.23158

5.4 Yhteiskuntavastuun yhteys pääoman kiertonopeuteen

Taulukossa 8 esitetään viidennen mallin regressiotulokset. Selitettävänä muuttujana on pääoman kiertonopeus (AT). Mallin R^2 on 0.3082 eli malli selittää noin 31 prosenttia pääoman kiertonopeuden muutoksista. Global Compact (GC) -sopimuksessa mukana ololla on todella heikko negatiivinen yhteys pääoman kiertonopeuteen, joka ei ole tilastollisesti merkitsevä (β = -0.08241, p = 0.196). Myös ESGC-pisteytyksellä on todella heikko negatiivinen yhteys pääoman kiertonopeuteen, mikä ei ole tilastollisesti merkitsevä (β = -0.0016, p = 0.2618). Yhteiskuntavastuullisuudella ei siis ole tilastollisesti merkitsevää yhteyttä pääoman kiertonopeuteen tässä aineistossa.

Taulukko 8 Malli 5 regressiotulokset: pääoman kiertonopeus

Malli	Selitettävä muuttuja	Selittävä muuttuja	Estimaatti (β)	Keski-virhe	t value	p-arvo	Merkit-sevyys (5%)	Suunta	Selitysaste (R^2)	VIF
5	AT	C	-0.00945	0.30129	-0.03	0.975			0.3082	0
5	AT	GC	-0.08241	0.06359	-1.3	0.196	Ei	-		1.42885
5	AT	ESGC	-0.0016	0.00143	-1.12	0.2618	Ei	-		1.40563
5	AT	L_REV	0.25015	0.03171	7.89	<.0001	**Kyllä**	+		3.54046
5	AT	L_CASH	-0.15745	0.02103	-7.49	<.0001	**Kyllä**	-		3.4199
5	AT	IHS_DE	-0.12205	0.01344	-9.08	<.0001	**Kyllä**	-		1.23158

Koska muotiyhtiöiden yhteiskuntavastuulla ei todettu olevan tilastollisesti merkitsevää yhteyttä taloudelliseen suoriutumiseen missään muodostetuista malleista, hylkäämme molemmat hypoteesit H1 ja H2. Yhteenvetona hypoteesin 1 mukaan Global Compact -sopimuksessa mukana ololla olisi negatiivinen yhteys muotiyhtiön taloudelliseen suoriutumiseen ja hypoteesin 2 mukaan korkeammalla ESGC-pisteytyksellä olisi negatiivinen yhteys muotiyhtiön taloudelliseen suoriutumiseen

6 Yhteenveto

Yhteiskuntavastuullisuus ja yritysten kestävän kehityksen mukainen liiketoiminta on ollut nopeasti kasvava trendi viimeisten vuosikymmenten aikana. Muun muassa sidosryhmien ja kuluttajien vaatimuksien kuin kansainvälisten instituutioidenkin, kuten YK:n ja EU:n, ohjaamina yritykset ovat omaksuneet vastuullisemman liiketoiminnan periaatteita kasvavissa määrin (Pham & muut, 2021). Niinimäen ja muiden (2020) mukaan muodin ala kuitenkin on tässä jokseenkin poikkeus, kun 1900-luvun lopulla globalisaation myötä muodin alalla on tapahtunut merkittäviä muutoksia. Vaatteiden valmistuksessa alettiin kiinnittää entistä vähemmän huomiota laatuun ja käytännöllisyyteen. Prioriteetit muuttuivat trendikkyyteen, tyyliin ja halvempaan hintaan. Globalisaation mahdollistamana suuri osa vaatteiden tuotannosta on siirtynyt matalien kustannusten maihin, mikä mahdollistaa aikaisempaa halvempien vaatteiden valmistuksen. Tämä on johtanut kokonaan uudenlaisten muodin liiketoimintamallien syntyyn, erityisesti pikamuotiin ja myöhemmin 2010-luvun lopussa ultrapikamuotiin. Mahdollisimman halpaan tuotantoon perustuvat muodin alan liiketoimintamallit ovat tuoneet mukanaan suuren määrän ongelmia niin ympäristön kuin yhteiskunnankin osalta, joihin lukeutuu muun muassa kasvaneet päästöt, pakkotyö ja yleisesti huonot työolosuhteet (Niinimäki & muut, 2020).

Yritysten yhteiskuntavastuu ja sen vaikutus niiden taloudelliseen suoriutumiseen on ollut myös kasvavissa määrin tutkittu aihe. Aihe on tutkimuksessa kiistanalainen, koska tulokset ovat vaihdelleet paljon esimerkiksi maantieteellisen tai toimialarajauksen mukaan. Monet tutkijat, kuten Pham ja muut (2021) ja Albuquerque ja muut (2019) ovat todenneet yhteiskuntavastuulla olevan merkittäviä positiivisia vaikutuksia niiden yritysten taloudelliseen suoriutumiseen. Näitä vaikuttavia tekijöitä voivat olla esimerkiksi riskien väheneminen, parempi kannattavuus ja vieraan pääoman kustannuksien lasku. Vastakkaisia tuloksia ovat todenneet muun muassa Revelli ja Viviani (2015), jotka totesivat meta-analyysissään niin sanottujen vastuullisten rahastojen tuottaneen vähemmän kuin perinteiset rahastot, mikä viittaisi vastuullisten yhtiöiden heikompaan taloudelliseen suorituskykyyn.

Tämän tutkielman tarkoitus oli tutkia yhteiskuntavastuun yhteyttä taloudelliseen suoriutumiseen muotiyhtiöissä. Tutkimuksessa keskityttiin kirjanpitoon perustuviin taloudellisen suoriutumisen mittareihin, kuten ROA ja ROE, mutta joukkoon valittiin myös yksi yhtiöiden markkina-arvostusta kuvaileva mittari, Tobinin Q.

Tutkimustuloksissa ei havaittu yhteiskuntavastuun ja taloudellisen suoriutumisen välillä tilastollisesti merkitsevää yhteyttä yhdelläkään sovelletuista malleista. Syitä näille tuloksille voi olla lukuisia. Yhtiöotoksen rajallisuus, ääriarvot havainnoissa, merkittävät erot muotiyhtiöiden rakenteissa tai yhteiskuntavastuun valtavirtaistuminen yhtiöissä, mikä aiheuttaa signalointi-ilmiötä. On myös mahdollista, ettei yhteiskuntavastuulla ole suoraa yhteyttä muotiyhtiöiden taloudelliseen suoriutumiseen, mitä tässä tutkimuksessa mitattiin. Yhteys voi olla myös epäsuora, jolloin taloudelliseen suoriutumiseen voi olla yhteys muun muassa yhtiön maineen kautta.

Vaikka yhteiskuntavastuun ja taloudellisen suoriutumisen välistä tilastollisesti merkittävää yhteyttä ei tässä tutkimuksessa todettu, ovat tulokset silti merkityksellisiä. Tutkimuksen havainnot kertovat, ettei GC:llä tai ESGC-pisteytyksellä ole merkitsevää yhteyttä taloudellisen suoriutumiseen suurimmissa muodin alan yhtiöissä. Tämä poikkeaa useista aikaisemmin tehdyistä tutkimuksista, jotka ovat todenneet yhteiskuntavastuulla olevan positiivinen yhteys taloudelliseen suoriutumiseen, vaikkakin erilaisella maantieteellisellä, yritysten kokoon tai toimialaan liittyvillä rajauksilla. Esimerkiksi Busch ja Frieden (2018) 25 aikaisempaa meta-analyysiä yhdistävässä tutkimuksessa on todettu näiden välillä positiivinen yhteys suurilla otoskoilla. Tämä viittaisi siihen, että näillä yhteiskuntavastuullisuuden mittareilla, joita on sovellettu myös monissa muissa tutkimuksissa, muodin alalla yhteiskuntavastuullisuudella ei ole merkittävää yhteyttä. Nämä havainnot voivat myös edistää aiheeseen liittyviä jatkotutkimuksia, joihin esitetäänkin ehdotuksia seuraavassa osiossa.

6.1 Tutkielman rajoitukset ja jatkotutkimusmahdollisuudet

Tämä kaltaisessa tutkielmassa on monia rajoituksia, joista kenties yleisin puuttuvan muuttujan harha. Koska selittäviä muuttujia on tässä tutkimuksessa vain kaksi, on erittäin todennäköisestä, että kyseisellä harhalla on ollut vaikutusta tuloksiin, vaikka kontrollimuuttujia on käytetty useampia. Myös juuri muodin alalle tarkempien vastuullisuuden mittarien soveltaminen tässä tutkimuksessa ja pro gradun laajuudessa oli haastavaa. Tutkimuksessa olisi haluttu käyttää muodin alalle tarkempia standardeja mittaamaan yhteiskuntavastuullisuutta tai sen osa-alueita, kuten esimerkiksi GOTS, Fair trade ja SA8000. Näistä voitaisiin mahdollisesti saada tarkempia havaintoja muotiyhtiöiden yhteiskuntavastuusta ja niiden tuotantoketjuista. Näiden standardien dataa ei ollut Vaasan yliopiston lisenssien alaisista tietokannoista tai yleisistä lähteistä laajasti saatavilla, joten näiden tietojen hankkiminen jäi pro-gradu-tutkielman laajuuden ulkopuolelle. Global Compact ja ESGC voivat myös vaikuttaa joihinkin epäsuorasti taloudelliseen suoriutumiseen yhteydessä oleviin tekijöihin, kuten maine. Global Compactissa mukana olo tai ESGC-pisteytys voisivat vaikuttaa esimerkiksi yrityksen maineeseen vahvemmin, kuin tässä tutkimuksessa käsiteltyihin suoriin taloudellisen suoriutumisen muuttujiin.

Thomson Reutersin Datastreamista saatu data oli myös tutkittujen muodin alan yhtiöiden osalta aukkoista, mikä johti otoksen merkittävään pienenemiseen. Tarkoituksena oli tutkia 200 markkina-arvoltaan suurinta muodin alan pörssiyhtiötä, mutta datan aukkoisuuden vuoksi tutkimukseen päätyi vain 60 yhtiötä, jonka osalta data oli täydellistä usean vuoden ajanjaksolta. Aukkoja oli erityisesti ESG-datan osalta, mutta myös taloudellisessa datassa oli aukkoja. Thomson Reutersin järjestelmistä kerättyä ESGC-dataa ei päädytty paikkaamaan muiden organisaatioiden, kuten MSCI:n, pisteytyksillä, koska niin kuin Halbritter ja Dorfleitner (2015) mainitsivat, näissä voi olla merkittäviä eroja keskenään. Koska ESGC-pisteytys on tässä tutkimuksessa niin laajassa roolissa, on toissijaisten lähteiden subjektiivisuus tutkielmassa läsnä oleva rajoite. Tuloksissa voitaisiin havaita merkittäviä eroja, mikäli tutkimuksessa sovellettaisiin eri organisaation laatimia pisteytyksiä tai useiden pisteytysten yhdistelmiä.

Muodin alan yhtiöt ovat luonteeltaan hyvin erilaisia. Osa otoksen yhtiöistä ovat holding-yhtiöitä, joiden alla toimii useita brändejä erilaisilla strategioilla. Toiset ovat yhden luksus brändin suuria yrityksiä, jotka keskittyvät tuotteiden rajoitettuun saatavuuteen, vahvaan brändiin ja korkeisiin katteisiin, kun osa taas keskittyy myymään valtavia volyymejä halvoilla hinnoilla. Yhden brändin yhtiöllä pääasiallinen liiketoiminta voi olla käytännössä erilaista, kuin muodin alan holding -yhtiöllä, jonka tehtävä on vain omistaa yhtiöiden osakkeita, vaikka teoriassa molemmat ovat muodin alan toimijoita. Tämä luo hajontaa taloudellisten mittarien välillä, mikä mahdollisesti näkyi tässä tutkimuksessa esimerkiksi muuttujien ääriarvoina. Tämä olisi voitu huomioida populaation rajaamisessa, mihin kuitenkin vaikutti jo valmiiksi rajoittunut otos yhtiöitä.

Jatkotutkimuksille on tässä aiheessa paljon mahdollisuuksia. Niin kuin tutkielman rajoituksissa mainittiin, on muotiyhtiöissä paljon eroja keskenään. Jatkotutkimuksissa voitaisiin tutkia muun muassa muodin alan holding yhtiöitä ja itse muotia pääasiallisena liiketoimintanaan harjoittavia yhtiöitä erikseen. Nämä erottelemalla olisi mahdollista luoda tarkempi tilastollinen malli, jolla voisi saada aikaan tilastollisesti merkitsevämpiä tuloksia.

Jatkotutkimuksissa olisi myös mahdollisuus tutkia yhtiöiden noudattamia muodin alalle tarkempien standardien noudattamista tuotantoketjuissa. Monet muodin alan ongelmat eivät näy tässäkin tutkimuksessa käsiteltyjen yhtiöiden omassa hiilijalanjäljessä, vastuullisuusraporteissa ja muussa vastuullisuuden viestinnässä pitkien alihankintaketjujen takia. Kyseisillä yhtiöillä olisi kuitenkin velvollisuus huolehtia, että heidän tuotantoketjuissaan sovelletaan muun muassa kansainvälisiä standardeja, työaikalakeja, tai käytetä pakkotyötä, vaikka kyseessä olisikin alihankkija. Tuotantoketjuihin syventymisestä olisi mahdollista saada tarkemmin rajattuja havaintoja kuin tästä tutkimuksesta.

Lähteet

Abbas, S., Chiang Hsieh, L. H., Techato, K., & Taweekun, J. (2020). *Sustainable production using a resource–energy–water nexus for the Pakistani textile industry*. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.122633

Adegbite, E., Guney, Y., Kwabi, F., & Tahir, S. (2019). *Financial and corporate social performance in the UK listed firms: The relevance of non-linearity and lag effects. Review of Quantitative Finance and Accounting, 52*(1), 105. doi:https://doi.org/10.1007/s11156-018-0705-x

Albuquerque, R., Koskinen, Y., & Zhang, C. (2019). *Corporate Social Responsibility and Firm Risk: Theory and Empirical Evidence. Management Science*, 65(10), 4451-4469. doi: 10.1287/mnsc.2018.3043

Ali, I., Rehman, K.U., Ali, S.I., Yousaf, J. and Zia, M. (2010), *Corporate social responsibility influences, employee commitment and organizational performance*, African Journal of Business Management, Vol. 4 No. 12, pp. 2796-2801.

Aupperle, K. E., Carroll, A. B., & Hatfield, J. D. (1985). *An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability.* Academy of Management Journal, 28, 446-463.

Barnett, M. L., & Salomon, R. M. (2006*). Beyond dichotomy: The curvilinear relationship between social responsibility and financial performance*. Strategic Management Journal, 27, 1101-1122.

Berman, S. L., Wicks, A. C., Kotha, S., & Jones, T. M. (1999*). Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance*. Academy of Management Journal, 42, 488-506.

Bellemare F. & Wichman C. (2019). *Inverse Hyperbolic Sine Transformation*

Bhattacharya, C. B., & Sen, S. (2003). *Consumer-company identification: A framework for understanding consumers' relationships with companies*. Journal of Marketing, 67, 76-88.

Boadi, E. A., He, Z., Bosomepem, J., Darko, D. F. & Egbadewor, S. M. (2019b*). Dimensions of corporate social responsibility and the effects on employee affective commitment: Moderating role of job satisfaction*. IMMS 2019. 2nd International

Conference on Information Management and Management Sciences, Jinghu Binguan Chengdu, China, August 23–25.

Buhr N., Gray R. & Milne M., 2014. *Sustainability Accounting and accountability*. London ; New York : Routledge.

Busch, T., & Friede, G. (2018). *The Robustness of the Corporate Social and Financial Performance Relation: A Second-Order Meta-Analysis*. Corporate Social Responsibility And Environmental Management, 25(4), 583-608. doi: 10.1002/csr.1480

Carroll, A. (1991). *The pyramid of corporate social responsibility: to ward the moral management of organizational stakeholders.* Business Horizons. DOI: 10.1016/0007-6813(91)90005-G

Dahlsrud, A. (2008). *How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions*. Corporate Social Responsibility and Environmental Management. DOI: 10.1002/csr.132

De Silva K.M., De Silva Lokuwaduge C.S. (2021*). Impact of corporate social responsibility practices on employee commitment*. Social Responsibility Journal, 17 (1) , pp. 1-14. https://doi.org/10.1108/srj-01-2019-0027

Diabat, A., Kannan, D., & Mathiyazhagan, K. (2014). *Analysis of enablers for implementation of sustainable supply chain management – A textile case*. Journal of Cleaner Production, 83, 391–403. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2014.06.081

Diana, R. D., Morais Leitão Galvão Teles Soares,da Silva, Associados, & Sofia Araújo Matias. (2022). *From the NFRD to the CSRD: Long story short*. International Financial Law Review

Elkington John (2004). *Enter the Triple Bottom Line*. Routledge.

Ellen MacArthur Foundation (2017). *A New Textiles Economy: Redesigning Fashion's Future*. Noudettu 7.11.2025 osoitteesta https://www.ellenmacarthurfoundation.org/a-new-textiles-economy

Elouidani, A. & Zoubir, F. (2015). **Corporate social responsibility and financial performance**. African J. Accounting, Auditing and Finance, Vol. 4, No. 1, 2015.

European Commission (2022). *EU Strategy for Sustainable and Circular Textiles.* Noudettu 20.10.2025 osoitteesta https://environment.ec.europa.eu/document/download/74126c90-5cbf-46d0-ab6b-60878644b395_en?filename=COM_2022_141_1_EN_ACT_part1_v8.pdf

European Commission (2023). *How is the EU making fashion sustainable?* Noudettu 29.10.2025 osoitteesta https://environment.ec.europa.eu/topics/circular-economy/reset-trend/how-eu-making-fashion-sustainable_en

European Commission (2024). *Corporate sustainability due diligence. Fostering sustainable and responsible corporate behaviour for a just transition towards a sustainable economy.* Noudettu 20.10.2025 osoitteesta https://commission.europa.eu/business-economy-euro/doing-business-eu/sustainability-due-diligence-responsible-business/corporate-sustainability-due-diligence_en

European Comission (2025). *Corporate sustainability reporting*. Noudettu 2.9.2025 osoitteesta https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en#corporate-sustainability-reporting-explained

European Environment Agency (2022). *Textiles and the environment: The role of design in Europe's circular economy.*

European Environment Agency (2025). *Environmental, Social, and Governance Performance of EU Companies*. Noudettu 5.11.2025 osoitteesta https://www.eea.europa.eu/en/analysis/publications/europes-circular-economy-in-facts/environmental-social-and-governance-esg-performance-of-eu-companies

European parliament (2020). *Fast fashion: EU laws for sustainable textile consumption*. Noudettu 18.10.2025 osoitteesta https://www.europarl.europa.eu/topics/en/article/20201208STO93327/fast-fashion-eu-laws-for-sustainable-textile-consumption

European Parliament (2023). *Resolution on the EU Strategy for Sustainable and Circular Textiles (2022/0405(INI)).*

European union (2025). *EU strategy for sustainable and circular textiles*. Noudettu 12.10.2025 osoitteesta https://environment.ec.europa.eu/strategy/textiles-strategy_en

Evan W. M. & Freeman R. E. (1988*). A stakeholder theory of the modern corporation : kantian capitalism*. 70-100.

Flöter, T., Benkenstein, M., & Uhrich, S. (2016). *Communicating CSR-linked sponsorship: Examining the influence of three different types of message sources*. Sports Management Review, 19(2), 146–156. doi: 10.1016/j.smr.2015.05.005

Forbes. Danziger, P (2024). *Italian Court Reveals Dior's Unethical Supply Chain And Puts Other Luxury Brands On Notice*. Noudettu 16.10.2025 osoitteesta https://www.forbes.com/sites/pamdanziger/2024/06/24/italian-court-reveals-diors-unethical-supply-chain-and-puts-other-luxury-brands-on-notice

Freeman, R.E. & Dmytriyev, S. (2017*). Corporate Social Responsibility and Stakeholder Theory: Learning From Each Other*, Symphonya. Emerging Issues in Management (symphonya.unimib.it), 2, 7-15. http://dx.doi.org/10.4468/2017.1.02freeman.dmytriyev

Freeman, R.E. & Liedtka Jeanne. (1991). *Corporate Social Responsibility: A Critical Approach*. Business Horizons.

Friedman, M. (1970, September 13). *The social responsibility of business is to increase its profits*. New York Times Magazine, 9, 122-126.

Gadeikienė, A., & Banytė, J. (2015). *Discourse on corporate social responsibility in the context of marketing scientific research. Procedia – Social and Behavioural Sciences*, 213, 702–708. doi: 10.1016/j.sbspro.2015.11.490

Glassman JK. 1999. *Letting your conscience be your investment guide*. Houston Chronicle 8 February: 4.

Glavas, A., and Godwin, L. (2013). *Is the perception of 'goodness' good enough? Exploring the relationship between perceived corporate social responsibility and employee organizational identification*. J. Bus. Ethics 114, 15–27. doi: 10.1007/s10551-012-1323-5

Goetz T. 1997. *Dealing with the devil*. Village Voice 19 August: 43–44.

Goss, A. & Roberts, G., 2011). *The impact of corporate social responsibility on the cost of bank loans. Journal of Banking and Finance*, 35 (7), 1794-1810.

GRI, 2022. *Our mission and history*. Noudettu 10-19-2022 osoitteesta https://www.globalreporting.org/about-gri/mission-history/

Hameed, I., Riaz, Z., Arain, G. A., and Farooq, O. (2016). *How do internal and external CSR affect employees' organizational identification? A perspective from the group engagement model*. Front. Psychol. 7:788. doi: 10.3389/fpsyg.2016.00788

Hing, N. (2003) '*Principles, processes and practices in responsible provision of gambling: a conceptual discussion'*, UNLV Gaming Research and Review, Vol. 7, No. 1, pp.33–48.

Hichri A. & Ltifi M., (2021). *Corporate social responsibility andfinancial performance: bi-directionalrelationship and mediating effect ofcustomer loyalty: investigation in Swede*n

Hong H., Kubik J. & Scheinkman J. (2012). *Financial constraintson corporate goodness. NBER Working Paper* 18476, NationalBureau of Economic Research, Cambridge, MA.

International Labour Organization ILO (2019). *Ending child labour and forced labour in global supply chains.* Noudettu 20.10.2025 osoitteesta https://www.ilo.org/publications/ending-child-labour-forced-labour-and-human-trafficking-global-supply

International Labour Organization ILO (2023). *The Rana Plaza disaster ten years on: What has changed?* Noudettu 30.10.2025 osoitteesta https://webapps.ilo.org/infostories/en-GB/Stories/Country-Focus/rana-plaza#intro

Jeon, M.M., Lee, S. and Jeong, M. (2020). *Perceived corporate social responsibility and customers' behaviors in the ridesharing service industry.* International Journal of Hospitality Management, Vol. 84 No. 2, pp. 102-341.

Jones, D.A., Willness, C.R. and Glavas, A. (2017), *When corporate social responsibility (CSR) meets organizational psychology: new frontiers in micro CSR research and fulfilling a quid pro quo through multilevel insights*. Frontiers in Psychology, Vol. 8, pp. 520.

Jones , T. M. 1980. *Corporate Social Responsibility Revisited, Redefined*. California Management Review, 22(2): 59–67.

KPMG (2011) *International Survey of Corporate Sustainability Reporting 2011.* Amsterdam: KPMG International.

KPMG International (2022) *Big shifts, small steps Survey of Sustainability Reporting 2022*. Noudettu 23.7.2023 osoitteesta https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/se/pdf/komm/2022/Global-Survey-of-Sustainability-Reporting-2022.pdf

KPMG International (2024) *The move to mandatory reporting: Survey of Sustainability Reporting 2024*. Noudettu 2.10.2025 osoitteesta https://kpmg.com/xx/en/our-insights/esg/the-move-to-mandatory-reporting.html

Ormiston, M.E., & Wong E.M. (2013). *License to ill: The Effects of Corporate Social Responsibility and CEO Moral Identity on Corporate Social Irresponsibility*.

Phan, T. (2024). *The Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Evidence from Vietnam Textile and Garment Industry.* https://doi.org/10.25105/ijsmebs.v4i1.20462

Pham, D. C., Do, T. N. A., Doan, T. N., Nguyen, T. X. H., & Pham, T. K. Y. (2021). *The impact of sustainability practices on financial performance: empirical evidence from Sweden.* Cogent Business & Management, 8(1). DOI: 10.1080/23311975.2021.1912526

Preston, L. E., & O'Bannon, D. P. (1997). *The Corporate Social-Financial Performance Relationship: A Typology and Analysis*. Business & society, 36(4), 419-429. https://doi.org/10.1177/000765039703600406

Raza, A., Rather, R.A., Iqbal, M.K. and Bhutta, U.S. (2020a), *An assessment of corporate social responsibility on customer company identification and loyalty in banking industry: a PLS-SEM analysis.* Management Research Review, Vol. 43 No. 11.

Raza, A., Saeed, A., Iqbal, M.K., Saeed, U., Sadiq, I. and Faraz, N.A. (2020b), "Linking corporate social responsibility to customer loyalty through co-creation and customer company identification", Sustainability, Vol. 12 No. 6, p. 2525.

Reuters. Armellini A. & Parodi A. (2024). *Italy antitrust targets Armani, Dior after worker exploitation probes.* Noudettu 16.10.2025 osoitteesta https://www.reuters.com/business/retail-consumer/italys-antitrust-investigates-armani-dior-over-alleged-exploitation-workers-2024-07-17/

Revelli, C., & Viviani, J. (2015). *Financial performance of socially responsible investing (SRI): what have we learned? A meta-analysis.* Business Ethics: A European Review, 24(2), 158-185. doi: 10.1111/beer.12076

Riedl, A., Smeets P. (2017). *Why Do Investors Hold Socially Responsible Mutual Funds?* https://doi.org/10.1111/jofi.12547

S&P Global. (2025). *Dow Jones Best-in-Class World Index.* Noudettu 29.9.2025 osoitteesta https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/sustainability/dow-jones-best-in-class-world-index/#overview

S&P Global. (2025). *CSA Methodology Measuring Sustainability Performance. S&P Global Corporate Sustainability Assessment*. *2025*. Noudettu 29.9.2025 osoitteesta https://portal.s1.spglobal.com/survey/documents/CSA_Measuring_Sustainability_Performance.pdf

Sadowski M., Perkins L. & McGarvey E. (2021) *Roadmap to net zero: Delivering science-based targets in the apparel sector*. World Resource Institute. Noudettu 9.10.2025 osoitteesta roadmap-net-zero-delivering-science-based-targets-apparel-sector.pdf

Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2012). *Research methods for business students* (6th ed. ed.). Pearson Education Limited.

Sipilä, J., Alavi, S., Edinger-Schons, L.M. & muut (2021). *Corporate social responsibility in luxury contexts: potential pitfalls and how to overcome them*. J. of the Acad. Mark. Sci. 49, 280–303. https://doi.org/10.1007/s11747-020-00755-x

Liu, M.T., Liu, Y., Mo, Z., Zhao, Z. and Zhu, Z. (2019). *How CSR influences customer behavioural loyalty in the Chinese hotel industry*, Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics, Vol. 32 No. 1, pp. 2-25

Lueg R., Pedersen M., & Clemmenssen S. (2013). *The Role of Corporate Sustainability in a Low-Cost Business Model – A Case Study in the Scandinavian Fashion Industry*. Business Strategy and the Environment. DOI: 10.1002/bse.1825

Luffarelli, J., Panos, M., Stamatogiannakis, A. & Gonçalves, D. 2019*. The effect of corporate social performance on the financial performance of business-to-business and business-to-consumer firms*. https://doi.org/10.1002/csr.1750

Longo, M., Mura, M. & Bonoli, A. (2005), *Corporate social responsibility and corporate performance: the case of Italian SMEs*, Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, Vol. 5 No. 4, pp. 28-42.

Maignan, I. and O. C. Ferrell: 2000, *Measuring Corporate Citizenship in Two Countries: The Case of the United States and France*, Journal of Business Ethics 23(3), 283–

McKinsey & Company. (2022). *The State of Fashion 2022*. Noudettu 7.11.2025 osoitteesta https://www.businessoffashion.com/reports/news-analysis/the-state-of-fashion-2022-industry-report-bof-mckinsey/

McKinsey & Company (2025). *What is fast fashion?* noudettu 20.10.2025 osoitteesta https://www.mckinsey.com/featured-insights/mckinsey-explainers/what-is-fast-fashion

McWilliams, A and Siegel, D. (2001). *Event studies in management research: theoretical and empirical issues*, Academy of Management Journal, Vol. 40, No. 3, pp.622–645

Montiel, I., & Delgado-Ceballos, J. (2014). *Defining and Measuring Corporate Sustainability: Are We There Yet?* Organization & environment, 27(2), 113-139. https://doi.org/10.1177/1086026614526413

MSCI, 2022. *MSCI KLD 400 Social Index*. Noudettu 30.11.2022 osoitteesta https://www.msci.com/our-solutions/indexes/kld-400-social-index

Muchlinski P. & Arnold D. 2024. *Sweatshops and Labour Law: The Ethical and Legal Implications of Ignoring Labour Law in Developing Countries*. Business and Human Rights Journal. DOI: https://doi.org/10.1017/bhj.2024.9

Niinimäki, K., Peters, G., Dahlbo, H., Perry, P., Rissanen, T., & Gwilt, A. (2020). *The environmental price of fast fashion*. Nature Reviews Earth & Environment, 1(4), 189–200.

Nofsinger, J., Sulaeman, J., & Varma, A. (2019). *Institutional investors and corporate social responsibility*. Journal Of Corporate Finance, 58, 700-725. doi: 10.1016/j.jcorpfin.2019.07.012

Turker, D. (2008). *Measuring Corporate Social Responsibility: A Scale Development Study*. Journal Of Business Ethics, 85(4), 411-427. doi: 10.1007/s10551-008- 9780-6

Yang S. & Jang S. (2020). *How Does Corporate Sustainability Increase Financial Performance for Small- and Medium-Sized Fashion Companies: Roles of Organizational Values and Business Model Innovation*. Sustainable Management. https://doi.org/10.3390/su122410322

Ullmann, A. (1985). *Data in search of a theory: A critical examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance*. Academy of Management Review, 10, 540-577.

UNEP, 2023. *Sustainability and Circularity in the Textile Value Chain - A Global Roadmap*. Noudettu 19.10.2025 osoitteesta https://www.unep.org/resources/publication/sustainability-and-circularity-textile-value-chain-global-roadmap

UNEPFI, 2025. *European Sustainability Reporting Standards (ESRS)*. Noudettu 29.10.2025 osoitteesta https://www.unepfi.org/impact/interoperability/european-sustainability-reporting-standards-esrs/

UN Global Compact Network Finland, 2025. Noudettu 29.9.2025 osoitteesta https://www.globalcompact.fi/meista

Zhou, Z., Luo, B.N. and Tang, T.L.P. (2018). *Corporate social responsibility excites 'exponential' positive employee engagement: the Matthew effect in CSR and sustainable policy*. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, Vol. 25 No. 4, pp. 339-354.

Valente, M. (2012). *Theorizing Firm Adoption of Sustaincentrism*. Organization studies, 33(4), 563-591. https://doi.org/10.1177/0170840612443455

Walley, N., & Whitehead, B. (1994). *It's not easy being green*. Harvard business review. Noudettu 30.11.2022 osoitteesta https://hbr.org/1994/05/its-not-easy-being-green Noudettu 30.11.2022.

Wang, Q., Dou, J., & Jia, S. (2016*). A Meta-Analytic Review of Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: The Moderating Effect of Contextual Factors*. Business & Society, 55(8), 1083–1121. https://doi.org/10.1177/0007650315584317