

VAASAN YLIOPISTO

LASKENTATOIMEN JA RAHOITUKSEN YKSIKKÖ

Elina Jerkku

**POHJOISMAISTEN PÖRSSIYRITYSTEN OMINAISPIIRTEIDEN VAIKUTUS
YHTEISKUNTAVASTUUSUORIUTUMISEEN**

Laskentatoimen ja rahoituksen
pro gradu -tutkielma

Laskentatoimen ja tilintarkastuksen
maisteriohjelma

VAASA 2019

| | |
|--|-------------|
| SISÄLLYSLUETTELO | sivu |
| KUVIO- JA TAULUKKOLUETTELO | 5 |
| TIIVISTELMÄ | 7 |
| 1. JOHDANTO | 9 |
| 1.1 Tutkielman tausta ja merkitys | 9 |
| 1.2 Tutkielman tavoitteet ja lähestymistapa | 11 |
| 1.3 Tutkielman rakenne | 12 |
| 2. TEOREETTINEN VIITEKEHYS | 14 |
| 2.1 Kolmoistilin päätös | 14 |
| 2.2 Sidosryhmäteoria | 18 |
| 2.3 Legitimiteettiteoria | 20 |
| 3. AIKAISEMMAT TUTKIMUKSET | 23 |
| 3.1 Toimiala ja yrityksen yhteiskuntavastuu | 23 |
| 3.1.1 Hypoteesin 1 johtaminen | 27 |
| 3.2 Velkaantumistaso ja yrityksen yhteiskuntavastuu | 28 |
| 3.2.1 Hypoteesin 2 johtaminen | 30 |
| 4. TUTKIMUSAINEISTO JA -MENETELMÄ | 32 |
| 4.1 Tutkimusaineisto | 32 |
| 4.1.1 Selitettävät muuttujat | 33 |
| 4.1.2 Selittävät muuttujat | 34 |
| 4.2 Regressioanalyysi | 36 |
| 4.2.1 Regressioanalyysin selityskerroin ja merkitsevyystaso | 37 |
| 4.3 Tutkimuksessa käytettävä regressiomalli | 38 |
| 4.4 Tutkimuksen rajoitteet | 40 |
| 5. EMPIIRISEN TUTKIMUKSEN TULOKSET | 41 |
| 5.1 Muuttujien jakaumat ja tilastolliset luvut | 41 |
| 5.2 Muuttujien korrelaatio | 43 |
| 5.3 Lineaarisen regressioanalyysin tulokset | 45 |
| 5.3.1 Regressiomallien oletusten toteutuminen | 45 |
| 5.3.2 Ympäristöllinen yhteiskuntavastuusuoriutumisen selitettävänä | |

| | |
|---|-----------|
| muuttujana | 47 |
| 5.3.3 Sosiaalinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen selitettävänä muuttujana | 48 |
| 5.3.4 Taloudellinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen selitettävänä muuttujana | 49 |
| 5.3.5 Kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutuminen selitettävänä tekijänä | 50 |
| 5.4 Johtopäätökset tuloksista | 51 |
| 6. YHTEENVETO | 57 |
| LÄHDELUETTELO | 60 |
| LIITTEET | |
| Liite 1. Tutkimusaineiston toimialaluokitus | 67 |
| Liite 2. Aineiston selitettävien muuttujien jakaumatestit | 70 |
| Liite 3. Regressiomallien residuaalijakaumat | 72 |

KUVIOLUETTELO

| | | |
|-----------------|--------------------------------|----|
| Kuvio 1. | Yhteiskuntavastuun osa-alueet. | 15 |
| Kuvio 2. | Yrityksen sidosryhmät. | 18 |

TAULUKKOLUETTELO

| | | |
|--------------------|--|----|
| Taulukko 1. | Toimialaluokitus | 36 |
| Taulukko 2. | Muuttujien tilastolliset tunnusluvut | 43 |
| Taulukko 3. | Muuttujien väliset korrelaatiot | 44 |
| Taulukko 4. | Regressioanalyysin tulokset ympäristölliselle yhteiskuntavastuusuoriutumiselle | 47 |
| Taulukko 5. | Regressioanalyysin tulokset sosiaaliselle yhteiskuntavastuusuoriutumiselle | 48 |
| Taulukko 6. | Regressioanalyysin tulokset taloudelliselle yhteiskuntavastuusuoriutumiselle | 50 |
| Taulukko 7. | Regressioanalyysin tulokset kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumiselle | 51 |
| Taulukko 8. | Regressioanalyysien yhteyden suunnat ja tilastolliset merkitykset | 53 |

VAASAN YLIOPISTO**Kauppätieteellinen tiedekunta**

| | |
|--------------------------|---|
| Tekijä: | Elina Jerkku |
| Tutkielman nimi: | Pohjoismaisten pörssiyritysten ominaispiirteiden vaikutus yhteiskuntavastuusuoriutumiseen |
| Ohjaaja: | Teija Laitinen |
| Tutkinto: | Kauppätieteiden maisteri |
| Oppiaine: | Laskentatoimi |
| Koulutusohjelma: | Laskentatoimi ja tilintarkastus |
| Aloitusvuosi: | 2014 |
| Valmistumisvuosi: | 2019 |

Sivumäärä: 76

TIIVISTELMÄ

Yhteiskuntavastuu on kasvavassa määrin yhä tärkeämpi osa yritysten liiketoimintaa ja strategiaa. Yrityksiltä odotetaan yhteiskuntavastuuseen liittyvien aktiviteettien raportointia, sillä yritysten sidosryhmät haluavat tietoa niiden ympäristöllisistä, sosiaalisista ja taloudellisista vaikutuksista. Tutkijat ovat analysoineet jo pidempään yritysten ominaispiirteiden vaikutuksia yhteiskuntavastuuseen.

Tämän tutkielman tarkoituksena on keskittyä pohjoismaisten pörssiyritysten yhteiskuntavastuusuoriutumiseen. Tutkielman esikuva-artikkelina toimii Kuzey ja Uyar (2017) tutkimus, jossa käsiteltiin yhdeksää yrityksen ominaispiirrettä. Tähän tutkielmaan valittiin esikuva-artikkelin pohjalta kaksi muuttujaa eli toimialan kiistanalaisuus ja velkaantumisaste. Esikuva-artikkelissa ja useissa aikaisemmissa tutkimuksissa analysoidaan ominaispiirteiden vaikutusta yhteiskuntavastuuraportoinnin määrään. Tässä tutkielmassa keskitytään muuttujien ja yhteiskuntavastuusuoriutumisen väliseen yhteyteen.

Tutkimuksen teoriaosuudessa esitellään kolmoistilinpäätös, sidosryhmäteoria ja legitimitteettiteoria, jotka selittävät yhteiskuntavastuuilmiötä aktiivisesti aikaisemmissa tutkimuksissa. Lisäksi esitellään aikaisempia tutkimustuloksia toimialan kiistanalaisuuteen ja velkaantumisasteeseen liittyen. Teoreettinen pohja luo perustan tutkielman hypoteeseille, joita tutkitaan empiirisessä osuudessa neljän lineaarisen regressiomallin avulla. Tutkimustulosten perusteella havaittiin, että pohjoismaisten pörssiyritysten toimialan kiistanalaisuudella on yhteys yhteiskuntavastuusuoriutumiseen. Aineiston yritysten velkaantumisasteella ei puolestaan havaittu yhteyttä yhteiskuntavastuusuoriutumiseen.

AVAINSANAT: Yhteiskuntavastuu, toimiala, velkaantumisaste, regressioanalyysi

1. JOHDANTO

Yritysten yhteiskuntavastuun merkitys on kasvanut jatkuvasti muutamien viime vuosikymmenten aikana ja yhä useammat yritykset pitävät vastuullisuutta ja kestävästä kehityksestä strategisesti tärkeinä. Termejä kestävyys ja yritysten yhteiskuntavastuu on käytetty vaihtelevasti kuvaamaan yritysten vapaaehtoisia toimia ympäristöllisten, sosiaalisten ja hallinnollisten vaikutusten hallitsemiseksi. Organisaatiot ovat pyrkineet kasvavassa määrin kehittämään toimintojaan parantaakseen vastuullisempaa päätöksentekoa ja edistääkseen suorituskykyään vastuullisuuden eri osa-alueilla. (Khan, Serefeim & Yoon 2016: 1697.)

Euroopan komission Vihreä kirja (2001) määrittelee yritysten yhteiskuntavastuun yritysten sosiaalisiksi vastuiksi, joka liittyy vapaaehtoiset sosiaaliset ja ekologiset osa-alueet yrityksen liiketoimintaan ja interaktioon sidosryhmien kanssa. Nykypäivänä mediassa käydään jatkuvasti aktiivista keskustelua siitä, mitä yritykset ajattelevat vastuullisuudesta ja mitä uusia ajatuksia tai innovaatioita on kehitetty. Yritysten yhteiskuntavastuu on levinnyt laajalti kaikkiin kehittyneihin maihin (Carroll & Shabana 2010: 85-86) ja kehittyvien maiden heikompi vastuullisuustilanne, kuten huonompi lainsäädännön täytäntöönpano ja heikommat sidosryhmien painostukset ovat alkaneet herättää keskustelua (Lauwo, Otusanya & Bakre 2016: 1039).

Yritysten yhteiskuntavastuun ja taloudellisen suorituskyvyn välistä yhteyttä on tutkittu laajasti, mutta yleisesti hyväksytyjä tuloksia on ollut vaikea muodostaa. Ameer ja Othman (2012) totesivat tutkimuksessaan, että vastuullisen strategian omaavat yritykset pärjäävät muita yrityksiä taloudellisesti paremmin mitattaessa koko pääoman tuottoasteella, tuloksella ennen veroja ja varsinaisen toiminnan kassavirralla. Heidän mukaansa yhteiskuntavastuuseen sijoittaminen on eduksi yritykselle ja siten lopulta myös osakkeenomistajille. Lopez, Garcia ja Rodriguez (2007) puolestaan eivät löytäneet perusteluja väitteelle, että yhteiskuntavastuun integroiminen liiketoimintaan toisi myönteisiä vaikutuksia tulosindikaattoriin. Carroll ym. (2010) totesivat, että yrityksen luonteesta riippuen yhteiskuntavastuun vaikutus taloudelliseen suorituskykyyn voi olla joko selkeästi ja suoraan nähtävissä tai vaihtoehtoisesti sen havaitseminen voi edellyttää välimuuttujien ja laajemman kontekstin ymmärtämistä.

1.1 Tutkielman tausta ja merkitys

Yritysten yhteiskuntavastuu alkoi muotoutua käsitteenä 1970-luvulla, kun termin määrittely yleistyi (Carroll 1999). Varhaisissa määritelmissä Carroll (1979: 500) luonnehti yritysten yhteiskuntavastuun kattavan ne yrityksen taloudelliset, oikeudelliset, eettiset ja harkinnanvaraiset odotukset, joita yhteiskunnalla on organisaatiosta tietyn ajanjakson aikana. Jo tämä lähestymistapa tunnisti yritysten yhteiskuntavastuun eri osa-alueet, jotka voivat olla keskenään myös päällekkäisiä tai toisiinsa liittyviä (Carroll ym. 2010: 88). Toinen saman vuosikymmenen määrittelyistä oli Fitch (1976: 38) määritelmä, jonka mukaan yritysten yhteiskuntavastuu määritellään tosissaan otettaviksi pyrkimyksiksi ratkaista organisaation kokonaan tai osittain aiheuttamia sosiaalisia kysymyksiä ja ongelmia.

Kestävyyskysymykset ja -ongelmat vaikuttavat jatkuvasti enemmän yhteiskuntaan, hallitukseen, markkinoihin ja yrityksiin (Schaltegger 2017: 320). Tapaukset, kuten Meksikonlahden öljyonnettomuus vuonna 2010 (Balmer: 2010) ja kehittyvien maiden epäsiianmukaiset sosiaaliset olot sekä ympäristö-, työ- ja ihmisoikeuskysymykset (Lauwo ym. 2016) herättävät laajaa keskustelua ja valtaavat median yhä useammin. Monet näistä onnettomuuksista ja ongelmista ovat suoria seurauksia eri organisaatioiden kaupallisesta ja teollisesta toiminnasta, minkä tarkoituksena on ollut vastata osakkeenomistajien ja muiden sidosryhmien taloudellisiin vaatimuksiin (Baker & Schaltegger 2015: 264).

Nykypäivänä kasvava joukko sidosryhmiä vaatii yrityksiä huomioimaan vastuullisuuteen liittyvät osa-alueet ja tuomaan yritysten yhteiskuntavastuuseen liittyvät toiminnot julki. Sidosryhmien kasvava huoli liike-elämän etiikasta ja yhteiskuntavastuusta on lisännyt yritysten yhteiskuntavastuun investointeja. Samaan aikaan on herännyt tarve uusille menetelmille, joiden avulla organisaatiot ja niiden osanottajat voivat käsitellä yhteiskuntavastuun eri alueita. (Deegan 2002.) Erilaiset sosiaalisen ja ympäristöllisen raportoinnin muodot ovat kehittyneet keinoina, joilla yritykset tiedottavat sidosryhmiään toiminnastaan. Yritykset ovat täydentäneet tätä yksisuuntaista vuorovaikutusta lisäksi muilla toiminnoilla, jotka ovat mahdollistaneet kaksisuuntaisen keskustelun sidosryhmien ja yritysten välillä. (Baker ym. 2015: 264.)

Yhteiskuntavastuuraportointi on tehokas väline, jota yritykset käyttävät yrittäessään vaikuttaa eri sidosryhmien käsityksiin. Yrityksen yhteiskuntavastuuraportoinnilla organisaatiot pyrkivät vastaamaan sidosryhmien sosiaalisiin, ympäristöllisiin ja taloudellisiin arvoihin ja odotuksiin. Lisäksi organisaatiot pyrkivät myötävaikuttamaan maineeseensa ja sitä kautta maksimoimaan taloudellista etuaan. (Unerman 2008: 362.) Yritysten yhteiskuntavastuuraportit esiintyvät usein osana vuosikertomusta, mutta myös vaihtoehtoisesti

erillisenä raporttina vuosikertomuksen rinnalla. Ensimmäiseksi mainitun kohdalla yrityksen yhteiskuntavastuuraportti yleensä sisältää sekä vapaaehtoista että lain määrittelevää pakollista tietoa ja toiseksi mainitun kohdalla yleensä kyseessä on toimiala tai yritys, jolle raportointi on vapaaehtoista. (Beddington, Larrinaga & Moneva 2008: 337-338.)

Suomessa kirjanpitolakiin hyväksyttiin vuonna 2016 lainsäädännön muutos, joka perustuu EU:n direktiiviin 2014/95/EU. Sen mukaan tietynlaiset yhtiöt ovat velvollisia raportoimaan yhteiskuntavastuustaan eli toimintalinjoistaan, jotka liittyvät ympäristöön, työntekijöihin, sosiaalisiin asioihin, ihmisoikeuksiin sekä korruption ja lahjonnan torjuntaan. Lisäksi yhtiöiden on annettava lyhyt kuvaus omasta liiketoimintamallistaan ja toimintalinjoihin liittyvistä riskienhallinnasta. Todellisuudessa raportointivelvoite on edelleen melko vapaa, sillä yhtiöt saavat itse valita missä muodossa tiedon esittävät. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2016.)

Yritysten yhteiskuntavastuuraporttien tarkoitus on antaa kokonainen ja tasapainoinen kuva yritysten vastuullisuudesta. Koska yhteiskuntavastuun lainsäädäntö on useimmissa maissa vielä rajattua, yritysten raportoinnin luonne on ollut hyvin vapaaehtoista ja muodostetut raportit ovat usein olleet vertailukelvottomia ja alttiita tulkinnoille. Ongelman ratkaisemiseksi on kehittynyt erilaisia standardisoituja raportointiohjeita (Khan ym. 2016), joiden tehtävä on pääasiassa tarjota maailmanlaajuisesti hyväksyttäviä raportoinnin suuntaviivoja eri toimialoille ja kulttuureille. Nämä suuntaviivat ovat kuitenkin vapaaehtoisia ja jättävät yrityksille joustavuutta päättää, missä määrin ne niitä noudattavat. (Nikolaou, Evangelinos & Allan: 2013: 174.)

Global Reporting Initiative (GRI) on yksi globaalisti hyväksytty joukko yhteiskuntavastuuraportoinninstandardeja, joiden tarkoituksena on haastaa yritykset raportoimaan organisaation kestävän kehityksen positiivisista ja negatiivisista näkökulmista (Hahn & Lülfs 2014). GRI -ohjeisto tarjoaa standardeja taloudellisen, ympäristöllisen ja sosiaalisen suorituskyvyn parantamiseksi (Nikolaou ym. 2013). Toinen esimerkki raportointistandardeista on Sustainability Accounting Standards Board (SASB). Standardien tarkoituksena on auttaa julkisesti noteerattuja yrityksiä julkaisemaan sosiaalisen, ympäristöllisen ja hallinnollisen vaatimusten mukaisia olennaisia tekijöitä (Khan ym. 2016).

1.2 Tutkielman tavoite ja lähestymistapa

Yritysten yhteiskuntavastuuta ja siihen vaikuttavia muuttujia on tutkittu monissa tieteellisissä tutkimuksissa. Tulokset yritysten ominaispiirteiden välisestä suhteesta yhteiskuntavastuun kanssa ovat vaihdelleet ristiriitaisesta keskustelusta hyvinkin johdonmukaisiin tutkimustuloksiin. (Esim. Reverte 2009; Kuzey & Uyar 2017; Brooks ym. 2018.) Sekä varhaiset yritysten yhteiskuntavastuuta käsittelevät tutkimukset että tuoreemmat tutkimukset osoittavat, että yritysten yhteiskuntavastuuraportoinnin laadun ja määrän edistämiseksi on tärkeää jatkaa tutkimusta yritysten yhteiskuntavastuuseen vaikuttavista tekijöistä (Adams, Hill & Robert 1998; Chan, Watson & Woodliff 2014).

Tämä tutkielma mukaillee Kuzey ym. (2017) tutkimusta, jossa tutkijat analysoivat yritysten yhdeksän ominaispiirteen vaikutusta yhteiskuntavastuuraportointiin. Näistä yhdeksästä muuttujasta valittiin tähän tutkielmaan kaksi muuttujaa, joilla esikuva-artikkelin aineiston mukaan oli vaikutusta yritysten yhteiskuntavastuuraportointiin. Muuttujat ovat toimialan kiistanalaisuus ja velkaantumisasaste. Poiketen Kuzey ym. (2017) tutkimuksesta, tämän tutkielman tarkoituksena ei ole analysoida näiden kahden muuttujan vaikutusta yhteiskuntavastuuraportoinnin aktiivisuuteen, vaan yritysten kykyyn suoriutua yhteiskuntavastuun eri osa-alueista. Näin ollen tämän tutkielman tavoitteena on tutkia, vaikuttavatko yrityksen toimialan kiistanalaisuus ja velkaantumisasaste pohjoismaisten pörssiyritysten yhteiskuntavastuusuoriutumiseen.

1.3 Tutkielman rakenne

Tämä tutkielma muodostuu teoreettisesta ja empiirisestä osuudesta. Teoreettisen osuuden tarkoituksena on muodostaa aikaisempien tutkittujen teorioiden ja tutkimusten perusteella viitekehys tutkielmalle. Teoreettisen osan luku kaksi käsittelee aikaisemmassa kirjallisuudessa tunnetuimpia yritysten yhteiskuntavastuuta selittäviä teorioita. Tarkoituksena on ensin analysoida yhteiskuntavastuukäsitteen laajuutta, minkä jälkeen keskittyä kahteen useimmin yhteiskuntavastuuta selittävään teoriaan. Luvun kaksi tarkoituksena on näin ollen muodostaa teoreettinen viitekehys tutkielmalle.

Teoreettisen osan luku kolme käsittelee aikaisempia samasta aiheesta tehtyjä tutkimuksia ja niiden tuloksia. Luku kolme jakaantuu alakappaleisiin, joissa kumpaakin tässä tutkielmassa tutkittavaa muuttujaa eli yrityksen toimialan kiistanalaisuutta ja velkaantumisasastetta analysoidaan erikseen. Aikaisempien tutkimusten analysoinnin jälkeen alakappaleissa johdetaan analysoidun teorian perusteella tälle tutkielmalle hypoteesit.

Tämän tutkielman empiirinen osa alkaa luvulla neljä, jossa kuvataan ensin tutkimusaineisto ja -menetelmä. Tutkimusaineistoa käsittelevä alakappale tarkastelee aineiston keräämistä ja rajaamista sekä esittelee selitettävät ja selittävät muuttujat. Luvun neljä seuraava alakappale käsittelee tutkimusmenetelmänä käytettävän regressioanalyysin teoriaa ja sitä seuraava alakappale keskittyy tässä tutkielmassa muodostettuihin regressiomalleihin. Viimeinen alakappale kokoaa yhteen tutkielman aineistoon liittyvät rajoitukset.

Luvussa viisi suoritetaan varsinaiset tilastolliset analyysit. Ensimmäiset alakappalet käsittelevät muuttujien jakaumia, tilastollisia lukuja ja korrelaatioita. Lineaarinen regressioanalyysi toteutetaan kolmannessa alakappaleessa, jonka jälkeen analysoidaan tuloksia. Johtopäätöksissä verrataan empiirisen osion tuloksia teoreettisen osuuden tuloksiin sekä analysoidaan tulosten yhteyttä käytäntöön. Lisäksi pohditaan tutkielman mahdollisia jatkotutkimussuuntia. Empiirisen osion viimeinen luku tiivistää teoreettisen ja empiirisen osuuden.

2. TEOREETTINEN VIITEKEHYS

Yritysten yhteiskuntavastuu on osa laajemmin vastuullisuusasiat huomioon ottavaa kestävän kehityksen kontekstia. Yhdistyneet Kansakunnat (1987) määrittelee kestävän kehityksen toiminnoiksi, jotka varmistavat nykypäivän tarpeiden täyttämisen vaarantamatta tulevaisuuden tarpeiden täyttämistä. Tähän tavoitteeseen yhteiskunta pääsee tukemalla taloudellista kasvua ja kehittämällä samanaikaisesti myös ympäristöllistä ja sosiaalista ulottuvuutta. Englanninkielinen termi Triple Bottom Line (TBL) kuvaa tätä kestävän kehityksen kolmijakoa taloudelliseen, ympäristölliseen ja sosiaaliseen ulottuvuuteen (Gimenez, Sierra & Rodon 2012). Suomen kielessä termi TBL suomennetaan kolmoistilinpäätökseksi.

Kolmoistilinpäätös kuvaa globaalisti hyväksyttynä terminä laaja-alaisesti yritysten yhteiskuntavastuun käsitettä, minkä vuoksi sen tarkempi käsittely on tässä tutkielmassa tarkoituksenmukaista. Tämän vuoksi luku kaksi alkaa kolmoistilinpäätöksen esittelyllä. Luku kaksi jatkuu tutustumalla aikaisemmissa yritysten yhteiskuntavastuuta tutkivissa tutkimuksissa käytettyihin teoreettisiin viitekehyksiin. Tähän tutkielmaan on valittu aiheita selittäviksi teorioiksi sidosryhmäteoria ja legitimititeettiteoria.

Sidosryhmä- ja legitimititeettiteoria ovat esiintyneet laajasti yritysten yhteiskuntavastuuta selittävässä tutkielmissa jo usean vuosikymmenen ajan (Esim. Deegan 2002; Reverte 2009; Chan 2014; Kuzey ym. 2017). Kyseiset teoriat tarjoavat sekä erillisiä että toisiinsa kytkettyjä oivalluksia (Deegan 2002). Tutkijat Gray, Kouhy ja Lavers (1995: 52) ovat esittäneet, että sidosryhmä- ja legitimititeettiteorian käsittely toisiaan täydentävinä teorioina voi antaa paremman tuloksen kuin näiden teorioiden erikseen käsittely. Toisaalta, vaikka teoriat tarjoavat yhtäläisyyksiä, poikkeavat ne myös perusolettamuksiltaan. Tässä tutkielmassa käsitellään teorioita omissa alakappaleissaan. Luvun kaksi tarkoitus on muodostaa tälle tutkielmalle teoreettinen viitekehys, jota myöhemmin peilataan empiirisen osion tutkimustuloksiin.

2.1 Kolmoistilinpäätös

TBL termin eli kolmoistilinpäätöksen on alun perin esitellyt John Elkington (1999, Savitz 2013 mukaan). Elkingtonin (1999, Savitz 2013: 4-5 mukaan) mukaan organisaatioiden menestys on perinteisen taloudellisen tuloksen lisäksi riippuvainen myös yrityksen ym-

päristöllisestä ja sosiaalisesta vaikutuksesta yhteiskunnassa. Yritysten liiketoiminta ei kulu vain taloudellisia resursseja, vaan myös ympäristöllisiä resursseja, kuten vettä, energiaa ja raaka-ainemateriaaleja. Lisäksi liiketoiminnalla on vaikutus sosiaalisiin asioihin, kuten työntekijöiden turvallisuuteen ja ihmisoikeuksiin. Elkington (1999, Savitz 2013 mukaan) mukaan kestävä liiketoiminnan pitäisi pystyä mittaamaan, dokumentoimaan ja raportoimaan kaikista kolmesta eri osa-alueesta.

Hahn & Pinkse (2014) ovat myös painottaneet, että yhteiskuntavastuullinen toiminta edellyttää jokaisen kolmen osa-alueen huomioimista samanaikaisesti yritysten liiketoiminnan kentässä. Kokonaisuuden huomioiminen ei kuitenkaan aina ole täysin yksinkertaista, sillä eri osa-alueet saattavat olla ristiriidassa keskenään. Siitä huolimatta niitä pitäisi pystyä tarkastelemaan toisiinsa liittyvinä elementteinä. Hörisch, Freeman ja Schaltegger (2014) korostivat samaa näkemystä, jonka mukaan luodakseen arvoa yhteiskuntavastuutoiminnoillaan, yrityksen on ymmärrettävä kokonaisuus eri vastuullisuustarpeiden takana. Kuvio 1 havainnollistaa yhteiskuntavastuuajattelun jaon taloudelliseen, ympäristölliseen ja sosiaaliseen osa-alueeseen.

| YHTEISKUNTAVASTUUN OSA-ALUEET | | |
|--|--|--|
| <p>TALOUDELLINEN</p> <p><i>Taloudellinen suorituskyky; kannattavuus, velkaantumisaste, osakkeenomistajien arvo</i></p> <p><i>Pitkän aikavälin kilpailukyky; pitkän aikavälin taloudellisen kilpailukyvyyn säilyttäminen</i></p> <p><i>Yhteiskunnallinen vaikutus; rahavirtavaikutukset yritysten ja yhteiskunnan välillä</i></p> | <p>YMPÄRISTÖLLINEN</p> <p><i>Resurssit; resurssien käytön määrän tarkkailu yrityksen prosesseissa</i></p> <p><i>Päästöt; päästöjen vähentäminen ja niiden pääsyn estäminen luontoon</i></p> <p><i>Ympäristölliset katastrofit ja riskit; välttäminen ja riskien hallinta</i></p> | <p>SOSIAALINEN</p> <p><i>Tasa-arvo organisaatiossa ja kansainvälisesti; organisaatiossa esimerkiksi palkkapolitiikalla ja sukupuolijakaumalla, kansainvälisesti esimerkiksi reilun kaupan avulla ja toimitusketjuilla</i></p> <p><i>Sisäiset sosiaaliset parannukset; esimerkiksi ihmisoikeudet ja työturvallisuus</i></p> <p><i>Ulkoiset sosiaaliset parannukset; yhteiskunnan olosuhteiden parantaminen esimerkiksi vapaaehtoisuudella</i></p> |

Kuvio 1. Yhteiskuntavastuun osa-alueet. (Mukaiillen Konrad, Steurer, Langer & Martinuzzi 2006: 91.)

Taloudellinen osa-alue kattaa yritysten taloudellisen vastuun, joka voidaan nähdä perinteisenä vastuualueena. Perinteisyys perustuu ajatukseen, että aikoinaan yritysjärjestöt perustettiin taloudellisiksi yksiköiksi, joiden pääasiallisena tarkoituksena oli tarjota tavaroita ja palveluita yhteiskunnan jäsenille. Organisaatiot tarjosivat kuluttajien tarvitsemia hyödykkeitä tehden samalla hyväksyttävää voittoa. Vähitellen yritykset alkoivat nähdä voiton maksimoinnin tavoiteltuna päämääränä, minkä johdosta taloudellinen vastuu muodostui muiden liiketoiminnan vastuiden peruspilariksi. (Carroll 1991: 40-41.)

Taloudellista vastuuta on luonnehdittu esimerkiksi yrityksen tavoitteeksi olla kannattava (Carroll 1991:40) ja liiketoimintojen suorittamiseksi tavalla, joka mahdollistaa yrityksen toiminnan jatkumisen pidemmällä aikavälillä (Konrad ym. 2006: 91). Konrad ym. (2006) jakoivat taloudellisen vastuun kolmeen eri osa-alueeseen, joista ensimmäinen liittyy taloudelliseen suorituskykyyn. Taloudellisen suorituskyvyn mukaan yrityksen on tuotettava riittävää kassavirtaa ja tuottoa osakkeenomistajille. Toisen osa-alueen mukaan pitkän aikavälin kilpailukyky on osa taloudellista vastuuta. Yritysten tarkoitus on ylläpitää ja parantaa tulevaisuuden kilpailukykyä ja yrityksen suoritusta. Viimeinen taloudellisen vastuun osa-alue liittyy Konrad ym. (2006: 91) mukaan yhteiskunnalliseen vaikutukseen, joka liittyy yrityksen ja yhteiskunnan välisiin rahavirtoihin, kuten verotukseen. Yrityksen pitää maksimoida positiivinen ja minimoida negatiivinen sidosryhmiin kohdistuva vaikutus.

Ympäristöllinen vastuu kuuluu *ympäristölliseen osa-alueeseen*, jonka tarkoituksena on liiketoiminnoista huolimatta pystyä säilyttämään luonnonvarat tietyllä asteella (Konrad ym. 2006). Taloudellisen vastuun tavoin, Konrad ym. (2006: 91) jakoivat ympäristöllisen vastuun kolmeen osa-alueeseen; resursseihin, päästöihin sekä ympäristöllisiin uhkiin ja riskeihin. Organisaatioiden on käytettävä sekä uusiutumattomia että uusiutuvia resursseja vastuullisesti. Lisäksi organisaatioiden on vältettävä päästöjen joutumista veteen, ilmaan ja maaperään ja huolehdittava, ettei ympäristövahinkoja synny. (Konrad ym. 2006: 91.)

O'Brien (1999) mukaan yritysten kaikkien prosessien ja toimintojen suunnittelussa on otettava huomioon niihin kohdistuvat ympäristövaikutukset. Ympäristönäkökulma täytyy integroida yrityskulttuuriin ja liiketoiminnan suunnitteluun koko toiminnan elinkaarella eli suunnittelussa, valmistuksessa, jakelussa ja loppusijoittamisessa. Organisaatioiden velvollisuus on huomioida tarvittavien raaka-aineiden kierrätys, uusiutumattomien luonnonvarojen määrällinen käyttö ja materiaalien uudelleenhyödyntäminen. (O'Brien 1999.)

Hahn ja Kühn (2013) mukaan ympäristöllisten asioiden raportointi liittyy useimmiten ilmaston muutokseen, kasvihuonekaasupäästöihin ja ympäristöasioiden hallintaan. Gimenez ym. (2012) totesivat, että yritykset huomioivat ympäristöllisiä kysymyksiä tuotannon eri elinkaarenvaiheissa, kuten tuotesuunnittelussa materiaalivalintojen kautta ja tuotteen jakelussa kuljetuksen aiheuttamien päästöjen huomioinnin kautta. Ympäristöllisten toimintojen integroiminen liiketoimintaan mahdollistaa organisaatioiden tehokkaamman resurssien käytön, mikä johtaa myös parempaan suorituskykyyn. (Gimenez ym. 2012.)

Sosiaalinen osa-alue viittaa sosiaalisen vastuun huomiointiin, mikä pitää sisällään esimerkiksi ihmisoikeudet, työolosuhteet, edut, koulutuksen, työterveyden ja -turvallisuuden, tasa-arvon ja korruption vastaisuuden (Christofi, Christofi & Sisaye 2012.) Sosiaalinen vastuullisuus tarkoittaa, että organisaatiot tarjoavat tasapuolisia mahdollisuuksia eli edistävät monimuotoisuutta ja yhteistyötä yhteiskunnassa. Lisäksi yritysten on tarjottava demokraattisia prosesseja ja vastuullisia hallintorakenteita. (Elkington 1994, Gimenez ym. 2012 mukaan.)

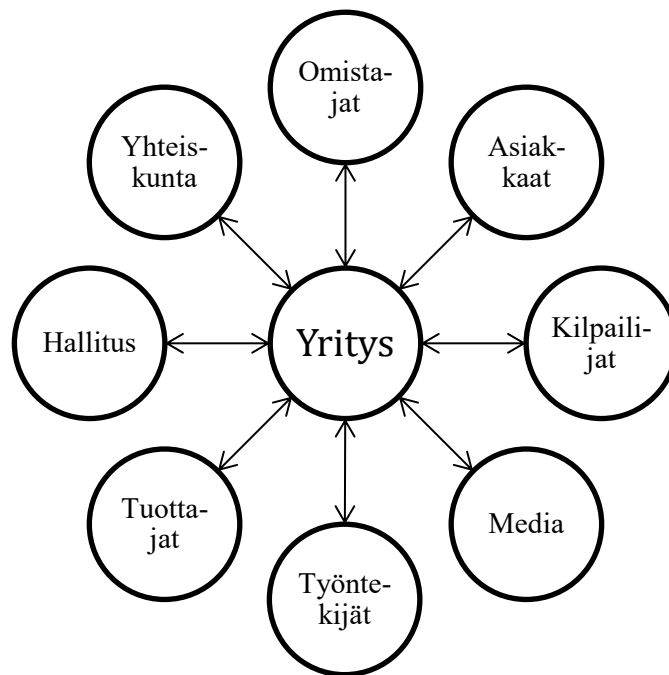
Konrad ym. (2006: 91) mukaan sosiaalinen vastuu tarkoittaa yhteiskunnan ja yksilöiden sosiaalisen hyvinvoinnin edistämistä, mikä toteutuu neljän osa-alueen kautta. Tasa-arvo organisaation sisällä kattaa palkkapolitiikan ja sukupuolijakauman. Tasa-arvo kansainvälisesti tarkoittaa pyrkimystä kohti tasa-arvoisempaa tulojen ja hyvinvoinnin jakautumista eri maiden välillä. Lisäksi sosiaaliseen vastuuseen kuuluu organisaation sisäiset ja ulkoiset parannukset. Sisäisten parannusten pyrkimys on parantaa esimerkiksi työn ja vapaaajan suhdetta, ihmisoikeuksia, työntekijöiden kehitys- ja koulutusmahdollisuuksia sekä työturvallisuutta. Ulkoisten parannusten tarkoituksena on osallistua esimerkiksi vapaaehtoistyöhön, sponsorointiin ja lahjoituksiin sekä parantaa organisaation ja yhteiskunnan välistä vuorovaikutusta. (Konrad ym. 2006: 91.)

Yritysten yhteiskuntavastuuraportointistandardit ohjaavat organisaatioita raportoimaan kolmoistilinpäätösjaottelun mukaisesti kolmesta eri osa-alueesta (Christofi ym. 2012: 164). Hahn ym. (2013) mukaan pääpaino on kuitenkin usein ympäristöllisissä ja sosiaalisissa tekijöissä. Jopa GRI -indikaattorit keskittyvät pääosin ympäristöllisen ja sosiaalisen näkökulman ohjaamiseen, jättäen taloudellisen näkökulman vähemmälle huomiolle. Lisäksi organisaatiot esittävät taloudellisen informaation joka tapauksessa tilinpäätöksessä ja vuosikertomuksessa, mikä vaikuttaa siihen, että taloudellinen näkökulma jää pois yhteiskuntavastuuraportoinnista. Toisaalta Gimenez ym. (2012) analysoivat yhteiskunta-

vastuun kolmijakoa ja totesivat, että organisaatioiden on useimmiten helpoin sisäistää taloudellinen vastuu, kun taas ympäristöllisen ja sosiaalisen vastuun liittäminen liiketoimintaan ei aina ole selkeää.

2.2 Sidosryhmäteoria

Sidosryhmät ovat yksilöitä tai ryhmiä, joilla on omistussuhteen tai väitettyjen oikeuksien ja intressien kautta vaatimuksia organisaation menneisyyttä, nykyhetkeä tai tulevaisuutta kohtaan. Väitetyt oikeudet ja intressit ovat seurausta organisaation liiketoiminnasta ja ne voivat olla oikeudellisia, moraalisia, yksilöllisiä tai kollektiivisia. Sidosryhmät, joilla on samankaltaisia etuja, vaatimuksia tai oikeuksia, luokitellaan kuuluvaksi samaan sidosryhmään, esimerkiksi työntekijöihin, osakkeenomistajiin tai asiakkaisiin. (Clarkson 1995: 106.) Kuvio 2 esittelee sidosryhmäteorian näkökulmasta yrityksen.



Kuvio 2. Yrityksen sidosryhmät. (Mukaiillen Freeman 1984: 25.)

Sidosryhmäteoria pyrkii vastaamaan, mitkä ovat yrityksen ja sen liiketoimintaympäristön sidosryhmät, jotka ansaitsevat tai vaativat organisaation huomiota (Mitchell, Agle & Wood 1997.) Freeman (1984: 25) klassikoksi muodostuneen määritelmän mukaan yrityksen sidosryhmiä ovat kaikki ryhmät tai yksilöt, jotka voivat vaikuttaa organisaation

tavoitteisiin tai voivat olla vaikutuksenalaisena organisaation tavoitteille. Jokainen yrityksen sidosryhmä on merkittävässä roolissa liiketoiminnan menestyksessä (Freeman 1984), mutta korrelaation voimakkuus yrityksen ja sidosryhmän välillä on saanut teoreetikot jaottelemaan konseptin ensisijaisiin ja toissijaisiin sidosryhmiin (Clarkson 1995; Mitchell ym. 1997).

Ensisijainen sidosryhmä on ratkaisevassa roolissa organisaation toiminnan jatkumisen kannalta. Mikäli ensisijainen sidosryhmä, kuten osakkeenomistajat, sijoittajat, työntekijät, asiakkaat tai hankkijat, lopettaa suhteen yrityksen kanssa, koko liiketoiminta vaarantuu. (Clarkson 1995: 106.) Konrad ym. (2006) tutkimus osoitti, että pääoman tarjoajat, kuten osakkeenomistajat ja sijoittajat, ovat tärkein sidosryhmä kansainvälisille isoille yrityksille. Lisäksi myös työntekijät ja asiakkaat nähtiin hyvin merkittävinä sidosryhminä tutkimuksessa.

Toissijaiset sidosryhmät ovat vuorovaikutuksessa yrityksen kanssa, mutta vuorovaikutus ei sisällä varsinaista liiketoimintaa. Organisaatiot eivät ole samalla tavalla riippuvaisia toissijaisista sidosryhmistä kuin ne ovat ensisijaisista sidosryhmistä, mutta toissijaisilla sidosryhmillä on kuitenkin vaikutusvaltaa yritysten menestykseen. Esimerkiksi media, joka luokitellaan toissijaisiin sidosryhmiin, kykenee vaikuttamaan muun yhteiskunnan mielipiteisiin yrityksestä. (Clarkson 1995: 106-107.) Toisaalta toissijaisten sidosryhmien tärkeydestä on myös eriäviä mielipiteitä. Hillman ja Keim (2001) mukaan yhteiskuntavastuutoiminta voi hyödyntää sidosryhmiä ja lisätä osakkeenomistajien vaurautta, jos toiminta on suoraan kytköksissä ensisijaisiin sidosryhmiin. Toissijaisiin sidosryhmiin investoiminen voi päinvastoin heikentää osakkeenomistajien vaurautta.

Yritysten yhteiskuntavastuun näkökulmasta sidosryhmäteoria tarkoittaa vastuullisuuden sisällyttämistä yritystoimintaan. Organisaatiot toimivat sidosryhmäverkostoissa, joissa ne kohtaavat eri sidosryhmien vaatimuksia. Sidosryhmäteorian tarkoituksena on kehittää organisaatioiden strategioita, jotta yritykset pystyvät vastaamaan sidosryhmiensä vaatimuksiin liittyen taloudelliseen, ympäristölliseen ja sosiaaliseen osa-alueeseen. (Parker 2005.) Lisäksi tarkoituksena on jalkauttaa yrityksen strategia yhteiskuntavastuutavoitteiksi ja käytännöiksi, ja samalla luoda vuoropuhelua sidosryhmien välillä. Lopullisena tavoitteena on näin ollen sitouttaa sidosryhmät yritysten yhteiskuntavastuutoimintaan. (Lindgreen & Swaen: 2010.)

Hörisch ym. (2014) tarkastelivat sidosryhmäteorian ja kestävän kehityksen välisiä yhteyksiä ja eroavaisuuksia. Tutkijat tunnistivat kolme haastetta yritysten sidosryhmien vastuullisessa johtamisessa. Ensimmäinen haaste liittyy siihen, että sidosryhmillä on erityisiä vastuullisuuteen liittyviä kiinnostuksenkohteita, joita organisaatioiden pitää vahvistaa. Toisen haasteen mukaan yritysten on kyettävä luomaan molemminpuolista hyötyä perustuen näihin yksittäisiin kiinnostuksenkohteisiin, jotka saattavat eri sidosryhmien kesken olla ristiriidassa keskenään. Viimeinen haaste haastaa yritykset mahdollistamaan sidosryhmien toiminnan ikään kuin välikätenä luonnon ja kestävän kehityksen kanssa. Näin ollen organisaatioiden on tärkeä luoda vastuullisuuteen liittyviä mahdollisuuksia sidosryhmille, jotta heidän kestävän kehityksen ajattelutapa vahvistuu.

Yritysten yhteiskuntavastuuraportoinnin katsotaan parantavan yritysten avoimuutta, mikä etenevässä määrin vaikuttaa sidosryhmiin. Yhteiskuntavastuuraportit ovat sidosryhmien keino määrittellä, toimivatko yritykset taloudellisten, ympäristöllisten ja sosiaalisten ehtojen mukaisesti. (Brown & Fraser 2006: 108.) GRI -ohjeiston tarkoitus on ottaa huomioon jokainen yhteiskuntavastuuraportin kanssa tekemisissä oleva tekijä tai käyttäjä. Raportointistandardit on suunniteltu parantamaan yhteistyötä ja läpinäkyvyyttä mahdollisimman laajasti eri sidosryhmien kanssa. GRI -ohjeisto tuo päätöksentekijöille yhteiskuntavastuustandardeja ja pyrkii tätä kautta osallistumaan myös sidosryhmiä kestäväan kehitykseen. (GRI 2016.)

Sidosryhmien näkemykset ja kyky vaikuttaa organisaatioon vaihtelevat kontekstista riippuen. Sidosryhmäteoria hyväksyy, että eri ryhmillä on erilaiset vaikutukset organisaation toimintaan. Sidosryhmäteoria auttaa tunnistamaan, mitkä sidosryhmät ovat merkityksellisiä tietyssä kontekstissa. Lisäksi se auttaa huomaamaan ne odotukset, joihin organisaation on kiinnitettävä enemmän huomiota. (Deegan 2002: 295.) Hörisch ym. (2014) mukaan aina ei ole yksinkertaista luoda molemminpuolista etua kaikille ja siksi jokaisen yrityksen tilanne on suhteutettava kontekstiinsa. Tärkeintä on pystyä antamaan arvoa jokaiselle osa-alueelle ja arvioida eri näkökulmien merkitystä organisaatiossa.

2.3 Legitimiteettiteoria

Legitimiteettiteorian mukaan organisaatiot ovat osa laajempaa yhteiskunnallista järjestelmää. Organisaatioiden olemassaolo ei perustu luonnolliseen olemassaoloon, vaan organisaatioiden perusteltuun ja oikeutettuun toimintaan. (Deegan 2002: 292.) Schuman

(1995: 574) määritteli legitimitietin yleiseksi käsitykseksi tai oletukseksi. Tämän oletuksen mukaan organisaation toiminnan kokonaisuus on toivottavaa, asianmukaista ja tarkoituksenmukaista yhteiskunnallisesti rakennettujen normien, arvojen, uskomusten ja määritelmien järjestelmässä.

Organisaatiot pyrkivät saavuttamaan legitimitietin edistääkseen toimintansa vakautta ja jatkuvuutta (Schuman 1995: 574). Tavoiteltu legitimitietti on legitimitietiteorian mukaan mahdollista saavuttaa adoptoimalla strategioita, joiden avulla organisaatiot voivat osoittaa sidosryhmille noudattavansa yhteiskunnan odotuksia. Organisaatioiden on näytettävä, että niiden toiminta on oikeutettua ja hyvän yrityskansalaisen mukaista. Yhteiskunnalliset arvot muuttuvat jatkuvasti, mikä pakottaa organisaatioiden lunastamaan olemassaolon oikeutuksensa yhä uudestaan ja uudestaan. (Chan ym. 2014: 61.)

Legitimitietiteoria perustuu ajatukseen, että organisaatioiden ja yhteiskunnan välillä on sopimus (Cha ym. 2014: 61; Cho, Laine, Roberts & Rodrigue 2015: 80), jota on kutsuttu mm. sosiaalisiksi sopimukseksi (Chan ym. 2014:61) ja epäsuoraksi sopimukseksi (Cho ym. 2015: 80.) Yritysten harjoittaessa liiketoimintaa, sopimus joko pitää tai rikkoutuu. Yhteiskunta on legitimitietiteoriassa yhtenäinen toimija, jonka odotukset perustuvat lukuisiin yhteiskunnallisiin arvoihin ja normeihin. Legitimitietiteoria keskittyy siihen, ovatko organisaatioiden esittämät arvot ja normit yhteensopivia yhteiskunnan yleisimpien normien kanssa. (Cho ym. 2015:80.)

Legitimitietiteoriassa yhteiskunnalla on valtuudet myöntää ja poistaa organisaation lupa olla olemassa ja harjoittaa liiketoimintaa kyseisessä yhteiskunnassa. Organisaation selviytyminen perustuu sen kykyyn vastata yhteiskunnan odotuksiin sopimuksen täyttämisestä. (Cho ym. 2015: 80.) Mikäli yhteiskunta katsoo, ettei organisaatio toimi perustellulla ja oikeutetulla tavalla, se voi uhata organisaation toimintaa. Sidoryhmien konkreettiset toimet organisaation rikkoessa yhteiskunnan kanssa solmittua sopimusta voivat näkyä esimerkiksi kuluttajien boikotointina tai työntekijöiden lakkoiluna. (Deegan 2002: 293; Chan ym. 2014:61.)

Yritysten yhteiskuntavastuun näkökulmasta legitimitietiteoriassa organisaatiot tuottavat yhteiskuntavastuuraportteja ja integroivat vastuullisuusstrategioita liiketoimintaansa, koska haluavat saavuttaa oikeutetun olemassaolon yhteiskunnassa. Yhteiskunnan kasvava huoli sen ja ympäristön välisestä puuttuvasta harmoniasta johdattaa yritykset vastaamaan, miten niiden toiminta on ottanut huomioon yhteiskuntavastuuasiat. (Ameer ym. 2012: 62.) Julkaisemalla yhteiskuntavastuuraportteja yritykset pyrkivät legitimoimaan

toimintansa ja osoittamaan, että toiminta pysyy yhteiskunnan hyväksymissä rajoissa (Deegan 2002).

Campbell, Craven ja Shrives (2003) tutkivat kolmea eri toimialaa 20 vuoden pituisella ajanjaksolla keskittyen yritysten pyrkimykseen saavuttaa, ylläpitää tai palauttaa legitimitteetti vapaaehtoisen yhteiskuntavastuuraportoinnin avulla. Tulosten mukaan vuosittaisten yritysten yhteiskuntavastuuraporttien määrä ja laatu vaihtelivat huomattavasti eri yritysten ja toimialojen välillä. Koska yhteiskunnan käsitykset vaihtelevat yrityksestä ja toimialasta riippuen, organisaatioilla on erilaiset motivaatiot legitimoitumiseen.

Legitimiteettiteorian mukaan erityisesti huonosti vastuullisuusasioissa suoriutuvat yritykset pyrkivät vaikuttamaan yhteiskunnan käsityksiin julkaisemalla tietoja yrityksen yhteiskuntavastuutoiminnoista (Deegan 2002). Toisaalta Campbell ym. (2003) ja Hummel ja Schlick (2016) mukaan hatarasti vastuullisesti toimivat yritykset julkaisevat usein heikkolaatuisia yhteiskuntavastuuraportteja, jotka eivät sisällä kaikkea oleellista informaatiota. Heikosti vastuullisuusasioissa suoriutuvat yritykset parantavat yhteiskunnan käsitystä julkaisemalla raportteja, mutta samanaikaisesti peittämällä osan informaatiosta, organisaatiot pyrkivät manipuloimaan lukijoita. (Campbell ym. 2003; Hummel ym. 2016.) Hahn ym. (2014: 404) jatkavat tätä oletusta toteamalla, että negatiivisten näkökohtien paljastaminen voi aiheuttaa riskin yrityksen olemassaolon oikeutukselle, mikäli näkökohdat eivät vastaa yhteiskunnan odotuksia yritysten käyttäytymisestä ja suorituskyvystä.

3. AIKAISEMMAT TUTKIMUKSET

Yrityksen yhteiskuntavastuuta analysoivat tutkimukset ovat pyrkineet selvittämään muuttujia, jotka mahdollisesti vaikuttavat yrityksen kannattavuuden ja yhteiskuntavastuun väliseen suhteeseen. Aikaisemmat tieteelliset tutkimukset ovat muodostaneet teoreettisten viitekehysten avulla hypoteeseja, joita on tutkittu erilaisten ekonometristen metodien avulla. Yleisesti tutkimusten keskiössä ovat olleet yritysten sisäiset ja ulkoiset ominaispiirteet. Tutkittuja muuttujia on esiintynyt tutkimuksissa suuri määrä ja tulokset ovat olleet osittain ristiriitaisia. Tämän vuoksi selkeästi hyväksytyjä lopputuloksia on ollut vaikea muodostaa. (Brooks ym. 2018.)

Social and Environmental Accounting (SEA) tarkoittaa laskentatoimen tutkimussuuntaa, joka keskittyy yritysten sosiaaliseen ja ympäristölliseen näkökulmaan. Deegan ja Soltys (2007: 75) määrittelivät käsitteen kattavan kolmoistilinpäätöksen osa-alueiden analysoinnin. Laajemmin analysointi keskittyy raportointikäytäntöjen tekijöiden ja motivaatioiden analysointiin, sidosryhmien ja markkinoiden reaktioihin ja laskentatoimen roolin kehittämiseen yhteiskuntavastuun edistämiseksi. Kyseinen laskentatoimen alue on tutkinut pitkään yritysten ominaispiirteiden vaikutusta yhteiskuntavastuuraportointiin. Teorian pohjalta on päätelty, että yrityksen velkaantumisasteella ja toimialan kiistanalaisuudella on yhteys yritysten yhteiskuntavastuusuoriutumisen kanssa (Kuzey ym. 2017; Kilian & Hennings 2014; Cho ym. 2007; Cai, Jo & Pan 2012).

Tämän luvun tarkoituksena on tutustua aikaisempiin tieteellisiin tutkimuksiin, joissa yritysten toimialan ja velkaantumisasteen vaikutusta yritysten yhteiskuntavastuusuoriutumiseen on tutkittu. Luku jakaantuu alakappaleisiin, joista ensimmäinen käsittelee yrityksen toimialaa. Tavoitteena on ensin selvittää, miten toimiala vaikuttaa yrityksen liiketoimintaan ja riskiin. Tämän jälkeen tarkoitus on tutustua toimialan ja yhteiskuntavastuun väliseen suhteeseen. Luku jatkuu toisella alakappaleella, jossa käsitellään yrityksen velkaantumisastetta. Tarkoituksena on ensin käsitellä velkaantumisasteen vaikutusta yrityksen liiketoimintaan ja riskiin, minkä jälkeen esitellään yhteiskuntavastuun tutkimuksia, joissa velkaantumisaste on huomioitu. Viimeisessä alakappaleessa on tarkoitus koota yhteen aikaisempien tutkimusten tulokset ja muodostaa hypoteesit tutkielmalle.

3.1 Toimiala ja yrityksen yhteiskuntavastuu

Yrityksen suorituskyky ja menestys ovat kytköksissä sen toimialan luonteeseen ja kehitykseen. Suomessa tilastollinen toimialaluokitus TOL 2008 perustuu organisaatioiden tai yksittäisten toimipaikkojen harjoitettuun taloudelliseen toimintaan. Toiminnalle tyypilliset tuotantopanokset, tuotantoprosessit sekä tuotetut tavarat ja palvelut määrittelevät toimialaluokituksen. (Suomen virallinen tilasto 2010.) KPMG:n (2017) yritysraportointitutkimuksessa vuonna 2017 oli mukana TOP100 yritykset 49 eri maasta. Yritykset jaettiin toimintansa mukaan 16 eri toimialaluokkaan ja yksi tutkituista suuntaviivoista oli raportointi toimialoittain. Tutkimustulosten mukaan toimialat, joilla on suuria ympäristö- ja sosiaalivaikutuksia, kuten öljy-, kaasu- ja kaivosteollisuus, raportoivat eniten yhteiskuntavastuustaan. (KPMG 2017.)

Kuten sanottu, toimialan erityispiirteet vaikuttavat yrityksen menestykseen. Öljy- ja kaasuteollisuuden toimiala on yksi globaaleimmista teollisuudenaloista ja maailman suurimmat yritykset hallitsevat kyseistä toimialaa. Johtuen toimialan globaaliuudesta ja laajuudesta yritykset, jotka toimivat tällä toimialalla, kohtaavat useita poliittisia järjestelmiä, kulttuurillisia normeja, taloudellisen ja sosiaalisen kehityksen asteita sekä korruption eri tasoja. (Berkowitz, Bucheli & Dumez 2016: 756.) Tekstiilialalle on puolestaan tyypillistä resurssien, kuten esimerkiksi luonnonvarojen ja työvoiman suuri kulutus. Toimitusketjut ovat maailmanlaajuisia ja tuotanto tapahtuu usein halvan työvoiman maanosissa, kuten Aasiassa. (Chen, Larsson & Mark-Herbert 2014: 35.) Halpa työvoima on herättänyt keskustelua työntekijöiden ihmisoikeuksista.

Organisaatioiden toimialan ja yhteiskuntavastuun välistä yhteyttä on perusteltu legitimititeettiteorian pohjalta. Yritykset kohtaavat liiketoiminnassaan institutionaalisia muuttujia, jotka ovat liitoksissa toimialaan, jolla organisaatio toimii. Institutionaaliset muuttujat aiheuttavat yrityksille ulkoisia paineita käyttäytyä tavalla, jota yhteiskunta pitää oikeutettuna. (Hahn ym. 2014: 404.) Näin ollen organisaatiot ovat oikeutettuja olemassaoloon, mikäli legitimititeettiteorian kautta yhteiskunta niin ajattelee (Deegan 2002). Samalla toimialalla toimivat yritykset kohtaavat ja hyväksyvät samankaltaisia yhteiskunnan suuntaviivoja, joiden avulla ne saavat luvan liiketoiminnalleen. Investoimalla yhteiskuntavastuuseen ja raportoimalla siitä organisaatiot pyrkivät saavuttamaan legitimitetin (Cho & Patten 2007).

Useat aikaisemmat tutkimukset ovat todenneet, että yhteiskuntavastuun ja toimialan välillä on yhteys. Tutkimustulokset ovat tavanomaisesti päätyneet vielä tarkempaan lopputulokseen, että kiistanalaisilla toimialoilla toimivat yritykset raportoivat yhteiskuntavastuustaan muita yrityksiä enemmän (esim. Kuzey ym. 2017; Kilian & Hennings 2014; Cho

ym. 2007; Cai, Jo & Pan 2012). Kiistanalaiset toimialat ja niillä toimivat yritykset harjoittavat liiketoimintaa, joka nähdään haitallisena ympäristölle, yhteiskunnalle tai eettisyydelle. Tämänlaisina toimialoina pidetään esimerkiksi öljy- ja kaasuteollisuusala ympäristövaikutusten vuoksi ja uhkapelialaa eettisen ristiriidan takia. (Cai ym. 2012.)

Kilian ym. (2014) analysoivat, että kiistanalaisilla toimialoilla toimivat yritykset pelkäävät legitimitietin peruuttamista, koska yritykset tuottavat palveluita tai tuotteita, jotka ovat jollain tavalla asiattomia. Legitimitietin peruuttaminen vahingoittaa yritystä ja sen mainetta, mikä lopulta johtaa kannattavuuden vähenemiseen. Yritykset haluavat ylläpitää jo kerran oikeutetun olemassaolonsa ja raportoivat siksi yhteiskuntavastuullisuuden osaluista. Campbell ym. (2003), Cai ym. (2012), Kilian ym. (2014) ja Hummel ym. (2016) mukaan kiistanalaisten toimialojen yritysten julkaisemia yhteiskuntavastuureportteja on kuitenkin syytä käsitellä kriittisesti, koska todellisten julkaisusyyden vilpittömyydestä ei ole takuita.

Kuzey ym. (2017) tutkivat Istanbulin pörssiin listattuja yhtiöitä vuosien 2011 ja 2013 välillä. Yksi heidän tutkimistaan hypoteeseista oli, että kiistanalaisilla toimialoilla toimivilla yrityksillä olisi merkittävä positiivinen yhteys GRI -standardeihin perustuvan yhteiskuntavastuureporttien julkaisemiseen. Tutkimus koostui sadasta yhtiöstä, jotka luokiteltiin korkean riskin toimialoihin ja muihin toimialoihin. Tulokset puolsivat odotuksia ja Kuzey ym. (2017) johtama hypoteesi liittyen toimialan ja yhteiskuntavastuureportoinnin väliseen yhteyteen hyväksyttiin merkitsevä. Kuzey ym. (2017) analysoivat tutkimustulosta sillä, että korkeammaksi riskiksi luokitellut teollisuudenalat ovat taipuvaisempia suurempiin ympäristövaikutuksiin kuin matalammaksi riskiksi luokitellut palvelualat. Näin ollen teollisuudenaloilla julkaistaan palvelualoja enemmän yhteiskuntavastuureportteja.

Kilian ym. (2014) päätyivät tutkimuksessaan samaan tulokseen Kuzey ym. (2017) kanssa, vaikka tutkimusaineiston toimialaluokittelu oli erilainen. Kilian ym. (2014) tutkimusaineisto koostui Frankfurtin pörssin DAX-indeksin yrityksestä ajanjaksolla 1998–2009. Yritykset jaettiin kolmeen luokkaan, joista ensimmäinen koostui korkean tason kiistanalaisista kemikaali-, lääke- ja energia-alan yrityksistä. Toinen luokka sisälsi keskitason kiistanalaiset yritykset eli autoteollisuuden, liikenteen ja matkailun. Viimeinen luokka eli alhaisen tason kiistanalaiset yritykset, koostui kulutustavaroista, rahoituspalveluista ja tehdasteollisuudesta. Kilian ym. (2014) tulokset tukivat legitimitietiteorian ajatusta siitä,

että kiistanalaisen teollisuusalan yritykset, joilla on enemmän haitallisia ympäristövaikutuksia ja yhteiskunnallisia vaikutuksia kuin muilla yrityksillä, raportoivat enemmän yhteiskuntavastuustaan vastatakseen yhteiskunnan odotuksiin.

Simnett, Vanstraelen ja Chua (2009) mukaan yhteiskuntavastuun riski kasvaa, mitä enemmän yrityksen liiketoiminta aiheuttaa ympäristöllisiä ja sosiaalisia vaikutuksia. Yhteiskuntavastuuraportoinnin avulla yritykset pyrkivät hallitsemaan tätä riskiä ja näin ollen vaikuttamaan yhteiskuntaan ja lisäämään sen luottamusta (Simnett ym. 2009). Vaikka tämä teoria puoltaa kiistanalaisten toimialojen yritysten korkeaa motiivia julkaista yhteiskuntavastuuraportteja, se ei kerro kyseisten yritysten motiiveista raportoinnin taustalla. Kiistanalaisten toimialojen yritykset voivat raportoida vilpittömin aikein, mutta myös viherpesun tarkoituksessa. (Kilian ym. 2014.)

Koska aikaisemmat tutkimukset ovat herättäneet keskustelua kiistanalaisten toimialojen yritysten motiiveista yhteiskuntavastuuraportoinnin taustalla, Cai ym. (2012) tutkivat tarkemmin kyseisten yritysten syitä tuottaa yhteiskuntavastuuraportteja. Tarkoituksena oli analysoida kolmea oletusta yhdysvaltalaisen aineiston perusteella. Cai ym. (2012) ensimmäinen hypoteesi tutki, pyrkivätkö kiistanalaisilla toimialoilla toimivat yritykset saamaan legitimitetin toiminnalleen johtamalla yhteiskuntavastuuraportin avulla sidosryhmiä harhaan. Toinen hypoteesi selvitti, onko yhteiskuntavastuuraporttien tarkoitus vilpittömästi parantaa kiistanalaisen toimialan yrityksen läpinäkyvyyttä, strategiaa ja lopulta yrityksen arvoa. Viimeinen hypoteesi tutki, seuraavatko yritykset vain olemassa olevaa trendiä tuottaa yhteiskuntavastuuraportteja ilman sen suurempaa tarkoitusta.

Cai ym. (2012) tutkimustulosten mukaan yritysten raportointi yhteiskuntavastuuasioista vaikutti myönteisesti kiistanalaisilla toimialoilla toimivien yritysten toimintaan. Lisäksi tulokset tukivat tutkimuksen toista oletusta siitä, että kiistanalaisten toimialojen yritysten perimmäisenä tavoitteena olisi tuottaa yhteiskuntavastuuraportteja pitkän aikavälin arvon parantamiseksi vilpittömin mielin. Aineiston mukaan yhdysvaltalaiset yritykset kiistanalaisilla toimialoilla pitävät yhteiskuntavastuuta tärkeänä, vaikka heidän tuotteensa tai palvelunsa olisivat haitallisia yksilöille, yhteiskunnalle tai ympäristölle. Cai ym. (2012) analysoivat, että sijoittajat lopulta huomaavat, mikäli kiistanalaisilla toimialoilla toimiva yritys julkaisee yhteiskuntavastuuraporttia vain viherpesuna maineen rakentamisen takia. Tällöin yrityksen toiminta kärsii ja yhteiskuntavastuu vaikuttaa kielteisesti yrityksen arvoihin.

Tutkimustulokset yritysten toimialan ja yhteiskuntavastuun välisen yhteyden suunnasta ovat olleet melko yksimielisiä, mutta myös päinvastaisia tutkimustuloksia on esiintynyt. Patten (1991) asetti hypoteesinsa tutkielmalleen legitimizeettiteorian perusteella. Oletuksena oli aikaisempien tutkimusten tavoin, että heikommin ympäristöasioissa pärjäävät yritykset tuottaisivat enemmän ympäristöä koskevia tietoja vuosiraporteissaan. Tutkimusaineisto käsitti 131 yhdysvaltalaisista yhtiötä ja niiden vuosikertomusta vuonna 1991. Tulokset eivät kuitenkaan vahvistaneet hypoteesia. Patten (2002) tutkiman aineiston mukaan yritykset, jotka eivät toimineet ympäristölle arkaluonteisilla teollisuudenaloilla, julkaisivat arkaluonteisia toimialoja enemmän ympäristöön liittyvää informaatiota.

Patten (2002) analysoi valtavirrasta poikkeavaa tutkimustulosta siten, että herkillä toimialoilla toimivat yritykset joutuvat informoimaan sosiaalista ja poliittista ympäristöä joka tapauksessa, koska toiminta kohtaa niin paljon riskitekijöitä. Koska yritykset informoivat ympäristöön liittyvistä asioista säännöllisesti ilman erillistä raporttia, ei heillä ole tarpeeksi lisäinformaatiota erillisen raportin tuottamiseksi. Näin ollen yritykset, jotka eivät toimi ympäristöllisesti herkillä toimialoilla, eivät siksikään ole muuten ole velvollisia kertomaan ympäristötoiminnastaan, tuottavat helpommin vapaaehtoisia raportteja. Vapaaehtoisten raporttien avulla ympäristöllisesti hyvin toimivat yritykset parantavat mainettaan entisestään ja vahvistavat näin legitimizeettia.

3.1.1 Hypoteesin 1 johtaminen

Aikaisemmat tutkimukset ovat tutkineet legitimizeettiteorian pohjalta yritysten toimialan ja yhteiskuntavastuun välistä yhteyttä. Tutkimussuunnat ovat vaihdelleet toimialoja yleisesti tutkivista analyyseistä yksityiskohtaisempiin tietyn toimialan analyyseihin. Vaikka hypoteeseja on luotu paljon, kirjallisuus on yleisesti hyväksynyt, että yrityksen toimialan ja yhteiskuntavastuun välillä on yhteys.

Suurin osa aikaisemmista tutkimustuloksista on päätynyt toimialan ja yhteiskuntavastuun välisen yhteyden suunnan oletukseen, jonka mukaan kiistanalaisilla toimialoilla toimivat yritykset raportoivat yhteiskuntavastuustaan ei-kiistanalaisilla toimialoilla toimivia yrityksiä enemmän. Tutkimukset ovat keskittyneet nimenomaan yhteiskuntavastuuraportoinnin määrään, jättäen raportoinnin laadun ja suorituskyvyn vähemmälle huomiolle. Näin ollen toimialan ja yhteiskuntavastuusuoriutumisen välisen yhteyden suunnasta ei ole aikaisempien tutkimusten perusteella yleistä oletusta. Koska tässä tutkielmassa kes-

kitytään yhteiskuntavastuun osa-alueiden suorituskykyyn raportoinnin määrän sijaan, yhteiskuntavastuun ja toimialan välisen yhteyden suunnasta ei muodosteta tarkempaa hypoteesia. Tämän perusteella johdetaan tutkielmalle ensimmäinen hypoteesi:

H1: Yrityksen toimialan ja yhteiskuntavastuusuoriutumisen välillä on riippuvuus.

3.2 Velkaantumisaste ja yrityksen yhteiskuntavastuu

Yrityksen pääomarakenne koostuu omasta pääomasta ja vieraasta pääomasta. Pääomarakenteen terveyden arviointi viittaa taseen oman ja vieraan pääoman suhteeseen. Oma pääoma on joustavaa, sillä yritys saa itse päättää, maksaako se omalle pääomalle korvausta voitonjakona. Mikäli vapaata omaa pääomaa ei ole, juridiset perusteet eivät velvoita voitonjakoon. Vieras pääoma ja sille maksettava korko on pääsääntöisesti maksettava sovittuna hetkenä, joten vieras pääoma on joustamatonta. Siksi yrityksen rahoitusriski kasvaa sitä suuremmaksi mitä enemmän yrityksellä on taseessaan vierasta pääomaa. (Salmi 2012.)

Yrityksen velkaantumisaste tarkoittaa vieraan pääoman suhdetta taseen koko pääomaan. Yritykset ottavat vierasta pääomaa tarkoituksenaan ansaita velkapääomalle suurempaa tuottoa kuin mitä ne joutuvat maksamaan velkaan liittyviä kustannuksia. Velan vipuvaiikutuksen taustalla on se, että otettu velkapääoma sijoitetaan niin, että se tuottaisi enemmän kuin pelkällä omalla pääomalla olisi pystytty tuottamaan. Vieraan pääoman avulla yritykset pystyvät siten laajentamaan rahoituksellisiaan resursseja oman pääoman ulkopuolelle. Korkea velkaantumisaste kuitenkin sisältää riskin siitä, ettei yrityksellä ole tarpeeksi kassavirtaa maksaa otettua velkaa ja sille asetettua korvausta takaisin. Rahoitusriskin ollessa erittäin korkea, yritys on altis kaikenlaisille liiketoiminnan takaiskuille. (Salmi 2012.)

Korkea velkaantumisaste vaikuttaa eri sidosryhmien näkemyksiin yrityksestä. Banerjee, Dasgupta ja Kim (2008) mukaan sidosryhmät kokevat yrityksen korkean velkaantuneisuuden epävarmuutena eli riskinä. Tällainen yritys ei houkuttele työntekijöitä, hankkijoita eikä asiakkaita, sillä korkea riski aiheuttaa epävarmuuden siitä, saako sidosryhmä asettamalleen panokselle tuottoa. Yritykset, joilla on korkea velkaantuneisuusaste, saattavat siksi kärsiä huonosta kysynnästä eri sidosryhmien osalta. Bae, Kang ja Wang (2011) mukaan yrityksen velkaantuneisuus vaikuttaa suoraan työntekijöiden hyvinvointiin. Mikäli

yritys on kovin velkainen, se joutuu tekemään taloudellisia leikkauksia jatkaakseen toimintaansa. Bae ym. (2011) mukaan nämä leikkaukset kohdistuvat helposti nimenomaan työntekijöiden etuihin ja työolosuhteiden laatuun. Alhaisempi velkaantumisaste puolestaan tarkoittaa, että yritykset investoivat työntekijöidensä hyvinvointiin enemmän.

Yritysten velkaantumisaste on yksi ominaispiirteistä, jota on tutkittu yritysten yhteiskuntavastuututkimusten yhteydessä. Sidosryhmäteorian perusteella tutkijat ovat teoreettisesti olettaneet, että korkeamman velkaantumisasteen yritykset raportoisivat alemman velkaantumisasteen yrityksiä enemmän yhteiskuntavastuustaan. Oletus perustuu ajatukseen siitä, että sijoittajien kiinnostus yhteiskuntavastuulinformaatiota kohtaan kasvaa yrityksen velkaantumisasteen kasvaessa. Korkea velkaantumisaste tarkoittaa korkeaa rahoitusriskiä, jolloin sijoittajat ovat kiinnostuneita, minkälaiset tulevaisuudennäkymät yrityksellä on. Yhteiskuntavastuuraportin avulla yritys paljastaa lisää informaatiota sen tulevaisuuden mahdollisuuksista ja riskeistä luodakseen luottamusta sijoittajiin. (Esim. Roberts 1992; Hummel ym. 2016; Kuzey ym. 2017.)

Hummel ym. (2016) toteuttivat tutkimuksen yritysten yhteiskuntavastuuraportoinnin laadusta ja yhtenä muuttujana tutkimuksessa oli yrityksen velkaantumisaste. Tutkimusaineisto koostui yhteensä 195 yrityksestä, jotka harjoittivat liiketoimintaa seitsemässä eri Euroopan maassa. Tulosten mukaan velkaantumisasteen ja yhteiskuntavastuuraportoinnin laadun välillä oli yhteys. Yritykset, joilla oli korkea velkaantumisaste, pyrkivät tuottamaan laadullisesti hyviä yhteiskuntavastuuraportteja. Hummel ym. (2016) analysoivat tutkimustuloksia teorian kautta siten, että sijoittajat eivät hyväksy huonolaatuisia yhteiskuntavastuuraportteja yrityksiltä, joiden riskit ovat suuremmat. Mikäli yrityksen velkaantumisaste eli rahoitusriski on korkea, sijoittajat vaativat suurempaa avoimuutta ja läpinäkyvyyttä yritykseltä.

Chan ym. (2014) ja Roberts (1992) päätyivät vastaavanlaisiin tutkimustuloksiin Hummelin ym. (2016) kanssa. Chan ym. (2014) mukaan korkean velkaantumisasteen ja yhteiskuntavastuuraportoinnin välillä oli positiivinen yhteys. Näin ollen yritykset, joilla on korkea velkaantumisaste, raportoivat alhaisemman velkaantumisasteen yrityksiä enemmän yhteiskuntavastuustaan. Myös Roberts (1992) analysoi, että mitä enemmän yrityksellä on velkaa, sitä enemmän yrityksen johto on velvollinen vastaamaan velkojien ja sijoittajien odotuksiin yhteiskuntavastuun osa-alueilta.

Vaikka useat tutkimustulokset ovat vahvistaneet sidosryhmäteorian mukaista näkemystä siitä, että korkea velkaantumisaste tarkoittaisi korkeampaa yhteiskuntavastuureportoinnin astetta, vastakohtaisia tuloksia on myös esiintynyt. Kuzey ym. (2017) tutkivat aikaisempien tutkimustulosten perusteella johdettua hypoteesia siitä, että yrityksen velkaantumisasteen ja yhteiskuntavastuureportoinnin välillä on positiivinen yhteys. Tutkimustulokset kuitenkin osoittivat, että päinvastoin hypoteesin kanssa, yrityksen velkaantumisasteella oli heikko negatiivinen yhteys yhteiskuntavastuureportoinnin julkistamisen kanssa. Näin ollen, mitä korkeampi velkaantumisaste yrityksellä on, sitä epätodennäköisemmin yritys julkaisee yhteiskuntavastuureporttia. Samaan tutkimustulokseen päätyivät myös esimerkiksi Brammer, Stephen & Pavelin (2008), joiden mukaan velkaantuneemmat yritykset raportoivat vähemmän yhteiskuntavastuusta.

Mishra ja Modi (2012) tutkivat yritysten yhteiskuntavastuureportoinnin kykyä vähentää yritysrisiä ja havaitsivat, että vähemmän velkaantuneet yritykset pystyivät vähentämään yhteiskuntavastuureportoinnin avulla yritysrisiä velkaantuneempia yrityksiä tehokkaammin. Mishra ym. (2012) mukaan tulokset ovat selitettävissä sillä, että sijoittajat arvostavat yritysten investointeja yhteiskuntavastuuseen vain silloin, kun yrityksen taloudellinen tilanne on hyvä. Toisin sanoen, sijoittajat eivät halua, että jo valmiiksi velkaantunut yritys käyttää pääomaansa yhteiskuntavastuuseen. Näin ollen, yritys saa yritysvastuureportoinnin avulla lisäarvoa liiketoiminnalleen vain, mikäli sen pääoma on terveellä asteella.

Kirjallisuudessa on esiintynyt lisäksi tutkimuksia, joiden mukaan velkaantuneemmat yritykset eivät tuota vain vähemmän yhteiskuntavastuureportteja, vaan myös huonolaatuisia raporteja. Brammer ym. (2008) mukaan yritysten yhteiskuntavastuureportoinnin laatu heikkenee, mitä velkaisempi yritys on. Huonolaatuinen yhteiskuntavastuureportointi ei kasvata sidosryhmien luottamusta, mikä voi johtaa siihen, että yhteiskuntavastuun julkaiseminen vaikuttaa loppujen lopuksi negatiivisesti velkaantuneeseen yritykseen. Tätä näkemystä puoltaa myös Mishra ym. (2012) havainto, jonka mukaan velkaantuneet yritykset ovat taipuvaisia unohtamaan toimiensa yhteiskunnallisen vaikutuksen. Mikäli yritys on taloudellisesti huonossa asemassa, ei se välttämättä pysty investoimaan hyvälaatuiseen yhteiskuntavastuureportointiin.

3.2.1 Hypoteesin 2 johtaminen

Yrityksen velkaantumistasteen ja yhteiskuntavastuuraportoinnin välistä suhdetta sidosryhmäteorian kautta tutkineet aikaisemmat tutkimukset ovat osoittaneet yritysten toimialaa tutkivia tutkimuksia enemmän ristiriitaisia tuloksia. Osa tutkimustuloksista on todennut velkaantuneempien yritysten tuottavan enemmän yhteiskuntavastuuraportteja, kun taas osa on havainnut tilanteen olevan päinvastainen. Lisäksi osa aikaisemmista tutkimuksista on todennut, että velkaantuneen yrityksen tuottama yhteiskuntavastuuraportti voi johtaa jopa vahingoittamaan yritystä. Koska teoreettinen viitekehys ei anna selvää oletusta velkaantumistasteen ja yhteiskuntavastuun välisen yhteyden suunnasta, johdetaan jälleen hypoteesi, joka olettaa muuttujien välisen yhteyden, mutta ei yhteyden suuntaa.

H2: Yrityksen velkaantumistasteen ja yhteiskuntavastuusuoriutumisen välillä on riippuvuus.

4. TUTKIMUSAINEISTO JA -MENETELMÄ

Luku neljä on ensimmäinen luku tämän tutkielman empiirisessä osiossa. Empiirinen osio analysoi kvantitatiivisin menetelmin edellisissä luvuissa teorian perusteella muodostettuja hypoteeseja. Luku alkaa tutkimusaineiston esittelyllä. Tarkoituksena on käydä läpi, miten tämän tutkielman aineisto on kerätty ja muokattu. Aineiston läpikäynnin jälkeen esitellään tutkielmassa käytettävät muuttujat, jotka jakaantuvat selitettäviin ja selittäviin muuttujiin. Tämän tutkielman tilastolliset analyysit toteutetaan SPSS Statistics-ohjelmistolla ja tutkimusmenetelmänä käytetään lineaarista regressioanalyysiä. Lineaarista regressioanalyysiä tarkastellaan tarkemmin aineiston ja muuttujien käsittelyn jälkeen. Luvun neljä lopuksi käsitellään tähän tutkielmaan liittyviä rajoituksia.

4.1 Tutkimusaineisto

Tämän tutkielman tavoitteena on analysoida, onko yritysten toimialan kiistanalaisuudella ja yritysten velkaantumisasteella yhteyttä yritysten yhteiskuntavastuusuoriutumiseen. Tiedot yritysten toimialasta ja velkaantumisasteesta ovat melko laajasti saatavilla, kun taas data yritysten yhteiskuntavastuusuoriutumisesta on rajallisempaa. Näin ollen yhteiskuntavastuusuoriutumista kuvaavan datan saatavuus rajaa tämän tutkielman tutkimusaineiston otoskoko.

Esikuva-artikkelissa käytettiin Thomson Reuters -tietokantaa, josta kerättiin tutkimusaineiston taloudelliset muuttujat. Muut muuttujat kerättiin manuaalisesti. Myös tässä tutkielmassa taloudellinen muuttuja eli velkaantumisaste on saatu Thomson Reuters -tietokannasta. Kuzey ym. (2017) tutkimuksen tavoin velkaantumisastetta kuvataan vieraan pääoman suhteella koko taseen loppusummaan. Thomson Reuters -tietokanta sisältää taloudellisten muuttujien lisäksi myös yhteiskuntavastuusuoriutumista kuvaavia valmiita indeksejä ja tässä tutkielmassa päätettiin käyttää niitä kolmoistilinpäätöksen osa-alueiden mukaisesti. Yhteiskuntavastuusuoriutumisen muuttujat koostuvat siten ympäristöllisestä, sosiaalisesta ja taloudellisesta indeksistä. Tutkimusaineiston yritykset luokitellaan toimialoihin käyttäen Industry Classification Benchmark -järjestelmää (ICB), jonka toimialakohtaiset koodit on saatu Thomson Reuters -tietokannasta.

Tämä tutkimus toteutettiin aineistolla, joka koostuu pohjoismaisista pörssiyrityksistä. Tavoitteena oli näin ollen saavuttaa suurempi otoskoko, kuin mitä olisi mahdollista saavuttaa keskittymällä vain yhteen maahan. Tarkasteluajankohdaksi valikoitui vuosi 2018.

Tutkimusaineisto käsittää kaikki Nasdaq Nordicin yritykset, joista löytyi tarvittavat muuttujat kuvaamaan yritysten yhteiskuntavastuusuoriutumista vuodelta 2018.

Alun perin muuttujat ympäristöllisestä, sosiaalisesta ja taloudellisesta suoriutumisesta löytyivät 90 yhtiöltä. Kahdeksalta yhtiöltä puuttui kuitenkin tarvittavat tiedot velkaantumisasteen automaattiseen mittaamiseen, joten kyseiset yritykset poistettiin aineistosta. Lisäksi graafisen mittauksen perusteella viiden yrityksen havainnot poikkesivat huomattavasti muusta aineistosta. Ympäristöllinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen sisälsi neljä poikkeushavaintoa eli outlieriä, joista yksi esiintyi myös sosiaalisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen ja kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumisen yhteydessä. Lisäksi sosiaalinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen ja kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutuminen sisälsivät yhden outlierin. Tutkimusaineiston poikkeavat havainnot eli outlierit vinouttavat helposti tilastollisia analyysejä (Nummenmaa, Holopainen & Pulkkinen 2016: 217), joten myös nämä viisi yritystä poistettiin aineistosta. Lopullinen tutkimusaineisto käsittää 77 pohjoismaista pörssi-yhtiötä, missä 10 yrityksellä on kahta osakelajia.

4.1.1 Selitettävät muuttujat

Tutkielman muuttujat jakaantuvat selitettäviin ja selittäviin muuttujiin. Tämän tutkielman selitettävänä muuttujana on yritysten yhteiskuntavastuusuoriutuminen. Yhteiskuntavastuusuoriutumista mitataan Thomson Reuters -tietokannasta saaduilla valmiilla indekseillä, jotka kuvaavat erikseen yritysten ympäristöllistä, sosiaalista ja taloudellista yhteiskuntavastuusuoriutumista. Tutkimusaineiston yritykset ovat saaneet jokaiselle osa-alueelle arvon välillä 0-100, missä 100 tarkoittaa parasta ja 0 heikointa mahdollista suoriutumista. Lisäksi ympäristöllisestä, sosiaalisesta ja taloudellisesta yhteiskuntavastuusuoriutumisesta on laskettu näiden kolmen muodostama kokonaissuoriutuminen, josta maksimiarvo on 300. Selitettävinä muuttujina ovat täten neljä muuttujaa eli ympäristöllinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen, sosiaalinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen, taloudellinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen ja kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutuminen.

Ympäristöllinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen analysoi yrityksen vaikutusta luontoon. Se mittaa, miten yrityksen toiminnot vaikuttavat elolliseen ja elottomaan luontoon, kuten ilmaan, maahan ja veteen. Indeksien tarkoituksena on selvittää, miten hyvin yritys toimii välttääkseen ympäristöriskejä ja miten yritys pyrkii hyödyntämään ympäristön tarjoamia mahdollisuuksia pitkän aikavälin arvon tuottamiseksi.

Sosiaalisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen avulla on tarkoitus mitata, miten yritys on onnistunut johtamistoiminnoillaan luomaan luottamusta ja lojaaliuutta työntekijöiden, asiakkaiden ja yhteiskunnan kanssa. Sosiaalinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen kuvastaa yrityksen mainetta ja legitimitetin vahvuutta. Luottamuksella, lojaaliuudella, maineella ja toiminnan terveydellä on keskeinen vaikutus siihen, miten yritys pärjää pidemmällä aikavälillä ja miten se onnistuu tuottamaan arvoa osakkeenomistajilleen.

Taloudellinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen analysoi, miten yritys pystyy kasvamaan pitkällä aikavälillä. Indeksi mittaa yrityksen pääoman tuottokykyä ja sen kykyä käyttää kaikkia resursseja tehokkaasti. Hyvällä tasolla oleva taloudellinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen tarkoittaa, että yleinen taloudellinen tila on terveellä pohjalla ja yritys pystyy tuottamaan arvoa osakkeenomistajille. Tämä vaatii yritykseltä toimivia johtamiskäytäntöjä.

4.1.2 Selittävät muuttujat

Tässä tutkielmassa on kaksi selittävää muuttujaa. Ensimmäinen selittävästä muuttujista on yrityksen velkaantuneisuus. Yrityksen velkaantuneisuutta mitataan velkaantumisasteella, joka kertoo pääomarakenteen terveydestä. Yrityksen velkaantuneisuutta mitataan esikuva-artikkelin tavoin yrityksen vieraan pääoman suhteella koko taseen pääomaan. Mikäli velkaantumisaste on yli 50%, yrityksellä on taseessa enemmän vierasta pääomaa kuin omaa pääomaa. Tutkimusaineiston velkaantumisasteet on saatu Thomson Reuters -tietokannasta. Velkaantumisasteen kaava on seuraava:

$$\text{Velkaantumisaste} = \frac{\text{Vieras pääoma}}{\text{Koko taseen pääoma}}$$

Matemaattinen kaava 1. Velkaantumisaste

Tutkielman toinen selittävä muuttuja on yrityksen toimiala. Tutkimusaineisto on jaettu toimialaluokkiin Industry Classification Benchmark -järjestelmän mukaan. Kyseinen toimialaluokitus valittiin tähän tutkielmaan siksi, että se on käytössä myös Nasdaq -pörsissä. Industry Classification Benchmark -järjestelmä on maailmanlaajuisesti tunnettu standardi, jossa yritykset luokitellaan koodeittain ensin kymmeneen toimialaluokkaan.

Kymmenestä toimialaluokasta yritykset luokitellaan tarkemmin supersektoreihin, supersektoreista sektoreihin ja sektoreista alasektoreihin. Luokittelu edustaa yrityksen ensisijaisen liiketoiminnan luonnetta. Tämän tutkielman tutkimusaineiston sektoriluokittelun koodit saatiin Thomson Reuters -tietokannasta. Tietokannasta saadut koodit avattiin manuaalisesti Industry Classification Benchmark verkkosivuston avulla.

Tutkielman lopullinen tutkimusaineisto sisältää 24 toimialaluokkaa, jotka on jaettu kiistanalaisiin ja ei-kiistanalaisiin luokkiin. Esikuva-artikkelissa toimialat oli karkeasti jaettu kiistanalaisiin teollisuuden aloihin ja ei-kiistanalaisiin palvelualoihin. Tähän tutkielmaan haluttiin kuitenkin tarkempi luokittelu, joten luokittelussa käytettiin esikuva-artikkelin lisäksi luvussa kolme esiteltyjä muita toimialaa ja yritysten yhteiskuntavastuuta käsitteleviä tieteellisiä tutkimuksia. Tässä tutkielmassa mukana olevat yritykset ja niiden lopullinen toimialajako on esitelty liitteessä 1, jossa kiistanalaisiksi toimialoiksi on luokiteltu kemikaali-, lääke-, energia-, öljy-, kaasu-, metalli-, kaivos-, metsä- ja paperiteollisuus. Toimialan kiistanalaisuus on tässä tutkielmassa dummy-muuttuja. Täten kiistanalaiset yritykset ovat saaneet luvun 1 ja ei-kiistanalaiset toimialat luvun 0. Taulukossa 1 on yhteenvedo tämän tutkielman toimialajaosta.

Taulukko 1. Toimialaluokitus

| Toimialat | Yritykset, n | Toimialan kiistanalaisuus |
|---|---------------------|--------------------------------------|
| Elektroniikan laitteet | 1 | 0 |
| Elintarvikkeiden ja lääkkeiden vähittäis- kauppa | 4 | 0 |
| Elintarvikkeiden tuottajat | 2 | 0 |
| Energiantuotanto | 2 | 1 |
| Ilmailu ja puolustus | 1 | 0 |
| Kemikaalit | 3 | 1 |
| Kiinteistösijoitukset ja -palvelut | 3 | 0 |
| Kulutustuotteet | 3 | 0 |
| Lääketeollisuus ja biotekniikka | 4 | 1 |
| Matkailu | 1 | 0 |
| Metallit ja kaivostoiminta | 4 | 1 |
| Metsätalous ja paperi | 3 | 1 |
| Pankit | 9 | 0 |
| Rakennusmateriaalit | 3 | 0 |
| Tekniset sovellukset ja laitteet | 2 | 0 |
| Teleliikenne | 6 | 0 |
| Teollinen liikenne | 4 | 0 |
| Teollinen suunnittelu | 7 | 0 |
| Terveystuotteiden laitteet ja palvelut | 4 | 0 |
| Tukipalvelut | 1 | 0 |
| Vahinkovakuutus | 4 | 0 |
| Yleinen vähittäismyynti | 1 | 0 |
| Öljyn ja kaasun tuottajat | 3 | 1 |
| Öljyn laitteet, palvelut ja jakelu | 2 | 1 |
| | | |
| Toimialat yhteensä | 24 | |
| Kiistanalaiset toimialat yhteensä | 7 | |
| Ei-kiistanalaiset toimialat yhteensä | 17 | |
| Yritykset yhteensä | 77 | |
| Kiistanalaiset yritykset yhteensä | 21 | |
| Ei-kiistanalaiset yritykset yhteensä | 56 | |

4.2 Regressioanalyysi

Tämä tutkielman tilastolliset analyysit toteutetaan SPSS Statistics-ohjelmistolla ja tutkimusmenetelmänä käytetään lineaarista regressioanalyysiä. Lineaarisen regressioanalyysin avulla on mahdollista analysoida tarkasteltavien muuttujien välisiä riippuvuussuhteita ja laskea, kuinka paljon yhden muuttujan arvon muutos vaikuttaa toisen muuttujan arvoon. Lineaarinen regressioanalyysi mahdollistaa useamman selittävän muuttuja tarkastelun samanaikaisesti (Nummenmaa ym. 2016: 236-237), minkä vuoksi se sopii tilastolliseksi tutkimusmenetelmäksi tähän tutkielmaan. Kyseistä menetelmää on käytetty myös useissa vastaavissa tutkielmissa. Lineaarinen regressiomalli on muodoltaan seuraava (Metsämuuronen: 2008: 90):

$$Y = A + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_i X_i + \varepsilon$$

| | | |
|-------|--------------------|---------------------------|
| Missä | Y | selitettävä muuttuja |
| | A | vakiotermi |
| | X_1, X_i | selittävät muuttujat |
| | β_1, β_i | painokerroin |
| | ε | virhetermi eli residuaali |

Lineaarisen regressioanalyysin tarkoituksena on määrittellä matemaattinen malli, joka kuvaa X- ja Y-muuttujien välistä yhteyttä mahdollisimman tarkasti. Lineaarisen regressiomallin matemaattisessa mallintamisessa selitettävä muuttuja merkitään Y-muuttujaksi ja selittävistä muuttujista käytetään merkintöjä X_1, X_2, \dots, X_i . (Nummenmaa ym. 2016: 237.) Kun käytössä on usean selittävän muuttujan malli, vakio (A) tarkoittaa tilannetta, jossa mikään muuttujista ei ole selitysvoinainen. β_i -kerroin kuvaa puolestaan selitettävän muuttujan (Y) arvon kasvua, kun selittävän muuttujan (X) arvot kasvavat yhdellä yksiköllä. Virhetermi (ε) mittaa mallin sisältämää virhettä tai ennustevajetta. Sitä kutsutaan myös residuaaliksi. SPSS-ohjelmisto pyrkii löytämään parhaan mahdollisen mallin käyttämällä pienimmän neliösumman (PNS) menetelmää. Tämä tarkoittaa sitä, että kyseinen menettelytapa pyrkii käyttämään ratkaisua, jossa virheiden neliöt ε^2 olisivat mahdollisimman pienet.

4.2.1 Regressioanalyysin selityskerroin ja merkitsevyystaso

Regressioanalyysin toimivuutta arvioidaan yksinkertaisimmillaan laskemalla, kuinka suuri osuus selitettävän muuttujan arvon vaihtelusta voidaan selittää selittäville muuttujilla. Usean selitettävän muuttujan regressiomallissa tähän käytetään selityskerrointa (R^2), joka lasketaan multippelikorrelaatiokertoimen (R) neliönä kerrottuna 100 %:lla. Selityskerroin (R^2) antaa näin ollen vastauksen mallin luotettavuudesta mitatessaan, kuinka monta prosenttia selittävät muuttujat selittävät selitettävän muuttujan muutoksesta yhdessä. Korjattu selityskerroin ($R^2(adj)$) ottaa huomioon lisäksi selittävien muuttujien lukumäärän. (Nummenmaa 2016:251-252.)

Regressiomallin yhteydessä arvioidaan analyysin hylkäämisvirheen todennäköisyyttä, jota kutsutaan merkitsevyytasoksi. Merkitsevyytasoa mitatessa tilastolliset testit käyttävät p-arvoja, joista näkyy myös merkintöjä significance ja sig. P-arvot osoittavat, kuinka suuri todennäköisyys on virheelliselle johtopäätökselle, jos nollahypoteesi hylätään. Riittävän pieni p-arvo kertoo tutkimuksen tuloksen olevan tilastollisesti merkittävä. Tulokseen apuna käytetään yleisesti hyväksytyjä merkitsevyytasoja (Nummenmaa ym. 2016: 175-176), joista tähän tutkielmaan on valittu seuraava merkitsevyyssasteikko:

*** $p < 0,001$ eli tilastollisesti merkitsevä 0,1% merkitsevyytasolla (tilastollisesti erittäin merkitsevä).

** $p < 0,01$ eli tilastollisesti merkitsevä 1% merkitsevyytasolla (tilastollisesti merkitsevä).

* $p < 0,05$ eli tilastollisesti merkitsevä 5% merkitsevyytasolla (tilastollisesti melkein merkitsevä).

4.3 Tutkimuksessa käytettävä regressiomalli

Tässä tutkielmassa regressioanalyysin avulla pyritään selvittämään, onko yrityksen yhteiskuntavastuusuoriutumisen ja valittujen yrityksen ominaispiirteiden välillä yhteyttä. Yritysten ominaispiirteinä analysoidaan yrityksen toimialan kiistanalaisuutta ja yrityksen velkaantumistasetta. Selitettävänä muuttujana olevaa yhteiskuntavastuusuoriutumista analysoidaan neljän regressiomallin avulla. Ensimmäisessä mallissa selitettävänä muuttujana on ympäristöllinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen, toisessa mallissa sosiaalinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen, kolmannessa mallissa taloudellinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen ja neljännessä kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutuminen.

Näin ollen pohjoismaisten pörssiyritysten velkaantumisasteen ja toimialan kiistanalaisuuden vaikutusta niiden yhteiskuntavastuusuoriutumiseen analysoidaan seuraavalla regressiomallilla:

$$YMP/SOS/TAL/YMPSOSTAL = A + \beta_1 VELK + \beta_2 TOIM + \varepsilon$$

| | | |
|-------|--------------------|---|
| Missä | YMP | ympäristöllinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen (muuttujamuunnos $LOG((max + 1) - Y)$) |
| | SOS | sosiaalinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen (muuttujamuunnos $\sqrt{(max + 1) - Y}$) |
| | TAL | taloudellinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen |
| | YMPSOSTAL | kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutuminen (muuttujamuunnos $\sqrt{(max + 1) - Y}$) |
| | A | vakiotermi |
| | β_1, β_2 | painokerroin |
| | VELK | velkaantumisaste |
| | TOIM | toimialan kiistanalaisuus |
| | ε | virhetermi |

Toimialan kiistanalaisuus on dummy-muuttuja. Näin ollen kiistanalainen toimiala saa arvon 1 ja ei-kiistanalainen toimiala arvon 0. Lineaarisen regressioanalyysin lähtökohtana on, että selitettävä muuttuja ja residuaalit ovat normaalijakautuneita. Lisäksi residuaalien hajonnan oletetaan olevan homoskedastinen eli tasainen. Mikäli nämä oletukset eivät päde, muuttujille tehdään muunnoksia, joilla pyritään parantamaan tilannetta. Yleisimmät muuttujamuunnokset ovat logaritointi, neliöjuuren otto ja muuttujan käänteisarvo. (Metsämuuronen 2008: 89, 101.) Tässä tutkielmassa jakauman parantamiseksi kokonais-

yhteiskuntavastuusuoriutumismuuttuja ja ympäristöllinen yhteiskuntavastuusuoriutumismuuttuja käännettiin, jonka jälkeen niistä otettiin logaritmi. Lisäksi sosiaalinen yhteiskuntavastuuraportointi käännettiin, jonka jälkeen siitä otettiin neliöjuuri.

4.4 Tutkimuksen rajoitteet

Tutkimusaineiston koko on merkittävä tekijä tutkimustulosten tarkkuuden analysoinnissa. Kuten edellä on jo todettu, yhteiskuntavastuudatan saatavuus oli tässä tutkielmassa käytettävien menetelmin rajallista. Tästä johtuen tutkimustulosten yleistettävyys koko Nasdaq Nordiciin on rajoittunutta ja tulosten tarkkuuteen tulee suhtautua varauksellisesti. Tutkimusaineiston koko vaikuttaa myös regressioanalyysiin, jossa havaintojen lukumäärän tulee olla kohtuullinen, jottei mallin selityskerroin nouse liian korkeaksi teknisistä syistä. Tässä tutkielmassa aineiston rajallisuuden ongelmat kuitenkin koskevat lähinnä tulosten yleistettävyyttä ja oletuksena on, että havaintoja on regressioanalyysiin tarpeeksi.

Regressiomallin selityskertoimen hyvyyteen vaikuttaa mallin muuttujien valinta eli regressioanalyysi analysoi vain muuttujia, jotka on valittu malliin. Näin ollen regressioanalyysi ei kerro, mitkä muuttujat olisivat todellisuudessa parhaita ilmiön selittäjiä. (Metsämuuronen 2008: 88.) Tässä tutkielmassa yhteiskuntavastuusuoriutumisen selitettäviä muuttujia mitataan valmiilla indekseillä. On kuitenkin mahdollista, että yhteiskuntavastuusuoriutumisen mittaaminen joillakin toisilla olemassa olevilla muuttujilla antaisi tarkempia tutkimustuloksia. Lisäksi tähän tutkielmaan on valittu selittäviksi muuttujiksi vain kaksi muuttujaa. Valitut muuttujat ovat aikaisemman kirjallisuuden perusteella mielekkäitä ilmiön selittäjiä, mutta todellisuudessa useamman muuttujan ottaminen mukaan regressioanalyysin voisi tuottaa vielä tarkempia tutkimustuloksia.

5. EMPIIRISEN TUTKIMUKSEN TULOKSET

Luvun viisi tilastollinen analyysi toteutetaan käyttäen SPSS Statistics-ohjelmistoa. Luku alkaa tutkimusaineiston muuttujien jakaumien ja tilastollisten lukujen tarkastelulla ja jatkuu muuttujien välisten korrelaatioiden analysointiin. Kun jakaumat, tilastolliset luvut ja muuttujien väliset korrelaatiot on tarkasteltu, testataan hypoteeseja lineaaristen regressioanalyysien avulla. Luvun viisi lopussa esitellään ensin tutkimustulokset, minkä jälkeen tulkitaan niitä. Tarkoituksena on myös verrata saatuja tuloksia tässä tutkielmassa aikaisemmin esiteltyihin teorioihin.

5.1 Muuttujien jakaumat ja tilastolliset luvut

Lineaarisen regressioanalyysin lähtökohtana on selitettävien muuttujien normaalijakaumaneisuus, mikä todettiin kappaleessa 4.3. Tämän takia selitettävien muuttujien normaalijakaumaa tarkasteltiin tilastollisesti. Normaalijakaumatestit tehtiin erikseen ympäristölliselle yhteiskuntavastuusuoriutumismuuttujalle, sosiaaliselle yhteiskuntavastuusuoriutumismuuttujalle, taloudelliselle yhteiskuntavastuusuoriutumismuuttujalle ja kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumismuuttujalle. Liitteessä 2 on esitetty selitettävien muuttujien histogrammit sekä Kolmogorov-Smirnov -testin ja Shapiro-Wilk -testin tulokset tarkemmin. Normaalijakaumatestien nollahypoteesi on, että muuttuja noudattaa normaalijakaumaa. Mikäli testin p-arvo on suurempi kuin 0,05, nollahypoteesi jää voimaan.

Tilastollisesta tarkastelusta havaittiin ympäristöllisen yhteiskuntavastuusuoriutumismuuttujan jakauman olevan voimakkaasti vasemmalle vino. Suositeltavana muuttujamuunnoksena on tällöin käännös ja logaritmi (Metsämuuronen 2008: 103). Muuttujamuunnoksen jälkeen ympäristöllisen yhteiskuntavastuusuoriutumismuuttujan histogrammi, Kolmogorov-Smirnov -testi ja Shapiro-Wilk -testi osoittivat ympäristöllisen yhteiskuntavastuusuoriutumismuuttujan olevan normaalijakautunut.

Sosiaalisen yhteiskuntavastuusuoriutumismuuttujan alkuperäinen histogrammi oli kohtalaisesti vino siten, että havainnot sijoittuivat positiiviseen päähän. Vinous ei kuitenkaan ollut voimakasta, jolloin suositeltavana muunnoksena on kääntää muuttuja ja ottaa siitä neliöjuuri (Metsämuuronen 2008: 103). Sekä Kolmogorov-Smirnov -testi että Shapiro-Wilk -testi osoittavat muuttujan noudattavan normaalijakaumaa. Lisäksi muuttujamuunnoksen histogrammi puoltaa normaalijakauman oletusta.

Taloudellisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen muuttuja ei ole normaalijakautunut Kolmogorov-Smirnov -testin tai Shapiro-Wilk -testin mukaan. Muuttujan histogrammi on kaksihuippuinen. Muuttujaa testattiin yleisimmillä muuttujamuunnoksilla, mutta tulokset eivät parantuneet. Näin ollen taloudellista yhteiskuntavastuusuoriutumista analysoidaan regressiomallissa sen alkuperäisillä arvoilla, mutta tuloksiin on asennoiduttava varauksellisesti.

Kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumisen kohdalla Kolmogorov-Smirnov -testi totesi muuttujan alkuperäisten arvojen noudattavan sellaisenaan normaalijakaumaa. Shapiro-Wilk -testi ei kuitenkaan todennut samaa ja muuttujan histogrammi näytti lievästi vasemmalle vinolta. Kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumismuuttujaa testattiin käänöksellä ja neliöjuurella, minkä jälkeen kaikki jakaumatestit osoittivat sen noudattavan normaalijakaumaa. Regressioanalyysissä käytetään muuttujamuunnoksia ympäristöllisen ja sosiaalisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen sekä kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumisen kohdilla.

Tämän tutkielman muuttujien tilastolliset tunnusluvut eli keskiarvot, mediaanit, keskihajonnat, minimi ja maksimit kuvataan taulukossa 2. Tiedon hahmottaminen pelkästään tutkimusaineiston suuria lukujoukkoja silmäilemällä on haastavaa, minkä vuoksi muuttujien tiivistäminen ja kuvaileminen tilastollisten tunnuslukujen avulla on tarkoituksenmukaista. Näin aineiston keskeiset ominaisuudet pystytään ilmaisemaan selkeässä ja havainnollistavassa muodossa. (Nummenmaa 2016: 69.)

Taulukon 2 mukaan taloudellisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen keskiarvo (51,66), mediaani (55,66), minimi (13,86) ja maksimi (87,27) ovat pienimmät verraten muihin yhteiskuntavastuusuoriutumisen indekseihin. Tutkimusaineiston yritykset pärjäävät siis heikoimmin yhteiskuntavastuusuoriutumisen taloudellisella mittaristolla. Yritysten kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutuminen vaihtelee arvojen 102,83 ja 269,81 välillä ja sen keskihajonta on muuttujista suurin ($s = 42,11$). Näin ollen havaintojen keskimääräinen etäisyys toisistaan on suuri eli tutkimusaineiston yritysten yhteiskuntavastuusuoriutumisessa on suuria eroja keskenään.

Velkaantumisasteen keskiarvo (22,87) kertoo, että tutkimusaineiston yritykset ovat suhteellisen vakavaraisia. Toimialan ollessa dummy-muuttuja, se voi saada vain arvon 1 tai 0. Taulukossa 2 ympäristöllisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen ja sosiaalisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen muuttujien sekä kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumismuut-

tujan tunnusluvut on kuvattu muuttujamuunnosarvojen lisäksi myös alkuperäisillä arvoilla. Tällä halutaan parantaa tilastollisten tunnuslukujen ymmärrettävyyttä ja havainnollisuutta.

Taulukko 2. Muuttujien tilastolliset tunnusluvut

| n=77 | Keskiarvo | Mediaani | Keskihajonta | Minimi | Maksimi |
|---|-----------|----------|--------------|--------|---------|
| YMP | 80,32 | 86,69 | 16,29 | 37,30 | 94,75 |
| YMP $\text{Log}((\text{max} + 1) - Y)$ | 0,95 | 0,96 | 0,48 | 0,00 | 1,77 |
| SOS | 70,42 | 70,55 | 15,00 | 32,34 | 94,27 |
| SOS $\sqrt{(\text{max} + 1) - Y}$ | 4,72 | 4,97 | 1,62 | 1,00 | 7,93 |
| TAL | 51,66 | 55,66 | 21,81 | 13,86 | 87,27 |
| YMPSOSTAL | 202,40 | 206,12 | 42,11 | 102,82 | 269,81 |
| YMPSOSTAL $\sqrt{(\text{max} + 1) - Y}$ | 7,81 | 8,04 | 2,74 | 1,00 | 12,96 |
| VELK | 22,87 | 21,81 | 15,77 | 0,33 | 64,38 |
| TOIM | 0,36 | 0,00 | 0,48 | 0,00 | 1,00 |

5.2 Muuttujien korrelaatio

Regressioanalyysi sisältää perusoletuksia liittyen muuttujien välisiin korrelaatioihin. Näin ollen malliin valittujen selittävien muuttujien tulisi korreloida selitettävien muuttujien kanssa kohtuullisesti. Jos korrelaatiota ei ole lainkaan, aineiston tarkempi tilastollinen tarkastelu ei ole perusteltua. Toisaalta taas selittävien muuttujien liian voimakas korrelaatio keskenään aiheuttaa multikollinearisuutta, mikä vaikeuttaa tutkimustulosten analysointia. Mikäli multikollinearisuutta esiintyy, on vaikea analysoida, mikä selittävästä

muuttujista lisää mallin selitysasetta. (Metsämuuronen 2008: 89.) Tässä tutkielmassa analysoidaan muuttujien välisiä korrelaatioita Pearsonin korrelaatiokertoimen avulla. Tulokset on esitetty taulukossa 3.

Taulukon 3 mukaan velkaantumistasaste muuttujalla on tilastollisesti negatiivisesti merkitsevä ($p < 0,01$) korrelaatio taloudellisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen ($p = 0,000$) kanssa. Lisäksi velkaantumistasaste muuttujalla on tilastollisesti negatiivisesti melkein merkitsevä ($p < 0,05$) korrelaatio kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumisen ($p = 0,016$) kanssa. Velkaantumistasasteella ei taulukon mukaan ole tilastollisesti merkitsevää korrelaatiota ympäristöllisen tai sosiaalisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen kanssa.

Toimiala muuttuja korreloi tilastollisesti positiivisesti merkitsevästi ($p < 0,01$) sekä taloudellisen ($p = 0,001$) yhteiskuntavastuusuoriutumisen että kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumisen ($p = 0,000$) kanssa. Lisäksi toimiala korreloi tilastollisesti negatiivisesti merkitsevästi ($p < 0,001$) sosiaalisen ($p = 0,001$) yhteiskuntavastuusuoriutumisen kanssa. Ympäristöllisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen ja toimialan välillä ei havaittu tilastollisesti merkitsevää korrelaatiota. Pearsonin korrelaatiokertoimen mukaan tämän tutkielman selitettävät muuttujat korreloivat kohtuullisesti selittävien muuttujien kanssa. Täten aineiston tarkempi tilastollinen tarkastelu on perusteltua. Multikollinearisuusongelmaa ei havaita, sillä selittävät muuttujat eli velkaantumistasaste ja toimiala eivät korreloi tilastollisesti merkittävästi keskenään.

Taulukko 3. Muuttujien väliset korrelaatiot

| | YMP Log((max+1) - Y) | SOS $\sqrt{((\text{max}+1) -Y)}$ | TAL | YMP SOSTAL | VELK | TOIM |
|------|----------------------------|-------------------------------------|---------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| VELK | 0,129 (0,263) | 0,045 (0,695) | -0,430** (0,000) | -0,273* (0,016) | 1 | -0,218 (0,057) |
| TOIM | -0,204 (0,076) | -0,374** (0,001) | 0,366** (0,001) | 0,397** (0,000) | -0,218 (0,057) | 1 |

** $p < 0,01$ eli tilastollisesti merkitsevä 1% merkitsevyystasolla (tilastollisesti merkitsevä).

* $p < 0,05$ eli tilastollisesti merkitsevä 5% merkitsevyystasolla (tilastollisesti melkein merkitsevä).

5.3 Lineaarisen regressioanalyysin tulokset

Regressioanalyysin tarkoituksena on hyväksyä tai hylätä luvussa kolme johdetut hypoteesit. Hypoteeseja tutkitaan neljän regressiomallin avulla, joista ensimmäisessä on selitettävänä muuttujana ympäristöllinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen, toisessa on sosiaalinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen, kolmannessa on taloudellinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen ja neljännessä on kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutuminen. Selittävinä muuttujia käytetään jokaisessa mallissa velkaantumisasetta ja toimialan kiistanalaisuutta.

Tässä tutkielmassa on tarkoituksena selvittää, kuinka paljon selittävät muuttujat selittävät selitettävää muuttujaa, joten regressiomenetelmänä käytetään pakotettua mallitusta. Ennen lopullisia regressiomalleja tutkittiin muuttujien ja residuaalien käyttäytymistä ja tehtiin tarvittavia outlierien poistoja sekä muuttujamuunnoksia. Tällä pyrittiin parantamaan lineaarisen regressioanalyysin oletuksia. Lopullinen regressioanalyysi tehtiin 77 pohjoismaisen pörssiyrityksen aineistolle.

Aikaisempien tutkimusten perusteella tämän tutkielman ensimmäinen hypoteesi olettaa toimialan kiistanalaisuuden vaikuttavan yhteiskuntavastuusuoriutumiseen. Hypoteesi on kaksisuuntainen, mikä tarkoittaa, että vaikutus voi olla joko positiivinen tai negatiivinen. Tutkielman toinen hypoteesi olettaa yrityksen velkaantumistasen vaikuttavan yhteiskuntavastuusuoriutumiseen. Myös toinen hypoteesi on kaksisuuntainen eli vaikutuksen suunnasta ei ole tehty etukäteen oletusta.

5.3.1 Regressiomallien oletusten toteutuminen

Lineaarisen regressioanalyysin perusoletukset liittyen selitettävien muuttujien normaalijakaumaan ja muuttujien välisiin korrelaatio-olettamiin analysoitiin luvuissa 5.1 ja 5.2. Normaalijakaumaolettaman kohdalla tarkastelun ja tarpeellisten muuttujamuunnosten jälkeen ainoastaan taloudellinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen ei täytä lineaarisen regressioanalyysin oletusta selitettävien muuttujien normaalijakaumasta. Taloudellinen yh-

teiskuntavastuusuoriutumisen on selitettävänä muuttujana kolmannessa regressiomallissa, joten sen kohdalla mallin antamiin tuloksiin on suhtauduttava varauksella. Muuttujien välisiin korrelaatioihin liittyvät regressiomallin oletukset todettiin täyttyvän.

Näiden oletusten lisäksi lineaarinen regressioanalyysi olettaa regressiomallin residuaalien olevan normaalijakautuneita sekä niiden hajonnan olevan tasaista eli homoskedastista. (Nummenmaa ym. 2016: 261). Tämän tutkielman neljän regressiomallin residuaalien jakaumakuviot on esitetty liitteessä 3.

Selitettävän ympäristöllisen yhteiskuntavastuusuoriutumismuuttujan suhteen residuaalit näyttävät noudattavan histogrammin ja normal probability plot -kuvan perusteella melko hyvin normaalijakaumaa. Metsämuurosen (2008: 124) mukaan residuaalien voidaan riittävällä tarkkuudella väittää olevan normaalijakautuneita, mikäli residuaalit noudattavat normal probability plot -kuvassa silmämääräisesti riittävästi suoraa linjaa. Residuaalien homoskedastisuutta kuvaavan sirontakuvion mukaan arvot ovat myös kohtuullisen tasaisesti jakautuneita, vaikka pientä ryhmittymää on havaittavissa. Ryhmittymä ei kuitenkaan ole selkeää, joten ympäristöllisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen muuttuja täyttää regressioanalyysin olettamien.

Selitettävän sosiaalisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen muuttujan kohdalla histogrammi ja normal probability plot -kuva näyttävät noudattavan hyvin normaalijakaumaa. Muuttujan residuaalien jakauma ei kuitenkaan ole homoskedastinen, sillä arvot hajaantuvat säännönmukaisesti sirontakuviossa. Lineaarisen regressioanalyysin perusoletus residuaalinen tasaisesta hajonnasta ei täyty, mutta aikaisemmin selitettävän muuttujan normaalijakauman parantamisen vuoksi tehty muuttujamuunnos on kuitenkin tuonut residuaaleja lähemmäs toisiaan sekä parantanut niiden normaalijakaumaa. Sosiaalisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen mallin kohdalla on otettava huomioon tulosten mahdollinen epäluotettavuus.

Regressioanalyysimalli, jossa taloudellinen yhteiskuntavastuusuoriutumisen on muuttujana, täyttää kohtuullisesti mallin oletukset. Histogrammi on hieman kaksihuippuinen, mutta normal probability plot -kuvan perusteella muuttujan residuaalit noudattavat kohtuullisen hyvin normaalijakaumaa. Sirontakuvion mukaan residuaalien hajonta on tasainen, eikä noudata mitään selkeää kuviota. Neljännen regressiomallin selitettävä muuttuja eli kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumisen näyttää histogrammin ja normal probability plot -kuvan perusteella noudattavan normaalijakaumaa melko hyvin. Lisäksi residuaalien

sirontakuvio osoittaa hajonnan olevan kohtuullisen homoskedastinen, vaikka pientä ryhmittymää on myös tämän muuttujan kohdalla havaittavissa. Tässä kohtaa todetaan kuitenkin sekä taloudellisen yhteiskuntavastuusuoriutumismuuttujan että kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumismuuttujan täyttävän residuaalien edellytykset.

5.3.2 Ympäristöllinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen selitettävänä muuttujana

Ensimmäisen regressiomallin tarkoituksena on selvittää yrityksen toimialan kiistanalaisuuden ja velkaantumisasteen yhteyttä ympäristölliseen yhteiskuntavastuusuoriutumiseen. Taulukossa 4 on esitelty ensimmäisen regressioanalyysin tulokset. Taulukosta 4 havaitaan, että velkaantumisasteella on positiivinen yhteys ja toimialan kiistanalaisuudella negatiivinen yhteys ympäristölliseen yhteiskuntavastuusuoriutumiseen. Kummallakaan selittävällä muuttujalla ei kuitenkaan regressiomallin perusteella havaita tilastollisesti merkitsevää yhteyttä selitettävään muuttujaan.

Taulukko 4. Regressioanalyysin tulokset ympäristölliselle yhteiskuntavastuusuoriutumiselle

| Muuttuja | Oletettu suunta | Estimoitu regressiokerroin | Kertoimen keskivirhe | Regressiokertoimen kaksisuuntaisen t-testin p-arvo |
|-------------------|-----------------|----------------------------|----------------------|--|
| Vakiotermi | +/- | 0,938*** | 0,110 | 0,000 |
| VELK | +/- | 0,003 | 0,004 | 0,445 |
| TOIM | +/- | -0,199 | 0,125 | 0,117 |

$R^2 = 0,049, R^2_{adj} = 0,023, F - luku = 1,905 (0,156)$

*** $p < 0,001$ eli tilastollisesti merkitsevä 0,1% merkitsevyystasolla (tilastollisesti erittäin merkitsevä).

** $p < 0,01$ eli tilastollisesti merkitsevä 1% merkitsevyystasolla (tilastollisesti merkitsevä).

* $p < 0,05$ eli tilastollisesti merkitsevä 5% merkitsevyystasolla (tilastollisesti melkein merkitsevä).

Lisäksi taulukosta 4 nähdään, että estimoidun regressiomallin selityskerroin (R^2) on 0,049. Kyseinen regressiomalli kykenee selittämään siis 4,9% ympäristöllisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen vaihtelusta. Korjattu selityskerroin (R^2_{adj}), joka huomioi myös selittävien muuttujien lukumäärän osoittaa mallin kykenevän selittämään selitettävän muuttujan vaihtelua 2,3%. Taulukon 4 F-luku (1,905) kertoo mallin tilastollisesta merkitsevyydestä. F-luku on F-testin tulos ja sen p-arvon ollessa matala ($p < 0,05$), malli on tilastollisesti merkitsevä. Ympäristöllisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen ollessa selitettävänä tekijänä regressiomallissa, F-testin perusteella muuttujilla ei pystytä selittämään selitettävän muuttujan vaihtelua. Aikaisemmin tässä tutkielmassa toteutetut analyysit regressiomallin oletuksista todettiin täytetyiksi ympäristölliseen yhteiskuntavastuusuoriutumiseen liittyen.

5.3.3 Sosiaalinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen selitettävänä muuttujana

Toisessa tämän tutkielman regressiomallissa selitettävänä muuttujana on sosiaalinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen. Regressiomallin tulokset on esitelty taulukossa 5. Taulukon 5 mukaan yrityksen toimialan kiistanalaisuudella ja sosiaalisella yhteiskuntavastuusuoriutumisella on tilastollisesti merkitsevä negatiivinen riippuvuus ($p = 0,001$). Tämä tarkoittaa, että yritysten kiistanalaisuus vaikuttaa sosiaaliseen yhteiskuntavastuusuoriutumiseen negatiivisesti. Yrityksen velkaantumistasolla havaitaan mallin mukaan myös negatiivinen yhteys sosiaaliseen yhteiskuntavastuusuoriutumiseen, mutta mallin mukaan yhteys ei ole tilastollisesti merkitsevä.

Taulukko 5. Regressioanalyysin tulokset sosiaaliselle yhteiskuntavastuusuoriutumiselle

| Muuttuja | Oletettu suunta | Estimoitu regressiokerroin | Kertoimen keskivirhe | Regressiokertoimen kaksisuuntaisen t-testin p-arvo |
|-------------------|------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|---|
| Vakiotermi | +/- | 5,184*** | 0,350 | 0,000 |
| VELK | +/- | -0,004 | 0,011 | 0,732 |

| | | | | |
|-------------|-----|----------|-------|-------|
| TOIM | +/- | -1,387** | 0,400 | 0,001 |
|-------------|-----|----------|-------|-------|

$R^2 = 0,141, R^2_{adj} = 0,118, F - luku = 6,095 (0,004)$

*** $p < 0,001$ eli tilastollisesti merkitsevä 0,1% merkitsevyystasolla (tilastollisesti erittäin merkitsevä).

** $p < 0,01$ eli tilastollisesti merkitsevä 1% merkitsevyystasolla (tilastollisesti merkitsevä).

* $p < 0,05$ eli tilastollisesti merkitsevä 5% merkitsevyystasolla (tilastollisesti melkein merkitsevä).

Toisen regressiomallin selityskertoimen mukaan malli selittää sosiaalisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen vaihtelusta 14,1% ($R^2 = 0,141$). Korjattu selityskerroin on 11,8% ($R^2_{adj} = 0,118$). F-luku osoittaa mallin olevan tilastollisesti merkitsevä ($p = 0,004$). Tämän mallin kohdalla on kuitenkin huomioitava kappaleessa 5.3.1 todettu ongelma mallin residuaalien hajonnasta. Koska aikaisemmin todettiin, että mallin residuaalien hajonta ei täytä regressioanalyysin oletusta homoskedastisesta jakaantumisesta, toisen regressiomallin selityskerrointa ei voida pitää täysin pätevänä.

5.3.4 Taloudellinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen selitettävänä muuttujana

Kolmas tämän tutkielman regressiomalli tutkii toimialan kiistanalaisuuden ja velkaantumisasteen vaikutusta taloudelliseen yhteiskuntavastuusuoriutumiseen. Taulukko 6 esittelee mallin tulokset. Tulosten perusteella havaitaan, että velkaantumisasteella on tilastollisesti merkitsevä negatiivinen yhteys taloudellisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen kanssa ($p = 0,001$). Lisäksi havaitaan, että toimialan kiistanalaisuudella on tilastollisesti merkitsevä positiivinen yhteys taloudellisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen kanssa ($p = 0,007$).

Mallin selityskerroin osoittaa, että malli kykenee selittämään taloudellisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen vaihtelusta 26,3% ($R^2 = 0,263$). Korjatun selityskertoimen mukaan kyky on 24,3% ($R^2_{adj} = 0,243$). F-testin perusteella malli on tilastollisesti erittäin merkitsevä ($p = 0,000$). Kappaleessa 5.1 ei todettu taloudellisen yhteiskuntavastuusuoriutumismuuttujan noudattavan normaalijakaumaa vastoin lineaarisen regressioanalyysin perusoletusta. Tämän vuoksi kolmannen regressiomallin tuloksiin on suhtauduttava varauksella.

Taulukko 6. Regressioanalyysin tulokset taloudelliselle yhteiskuntavastuusuoriutumiselle

| Muuttuja | Oletettu suunta | Estimoitu regressiokerroin | Kertoimen keskivirhe | Regressiokertoimen kaksisuuntaisen t-testin p-arvo |
|-------------------|------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|---|
| Vakiotermi | +/- | 59,508*** | 4,345 | 0,000 |
| VELK | +/- | -0,509** | 0,141 | 0,001 |
| TOIM | +/- | 13,911** | 4,974 | 0,007 |

$R^2 = 0,263$, *Korjattu* $R^2 = 0,243$, $F - luku = 13,216$ (0,000)

*** $p < 0,001$ eli tilastollisesti merkitsevä 0,1% merkitsevyystasolla (tilastollisesti erittäin merkitsevä).

** $p < 0,01$ eli tilastollisesti merkitsevä 1% merkitsevyystasolla (tilastollisesti merkitsevä).

* $p < 0,05$ eli tilastollisesti merkitsevä 5% merkitsevyystasolla (tilastollisesti melkein merkitsevä).

5.3.5 Kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutuminen selitettävänä tekijänä

Tämän tutkielman neljäs regressiomalli analysoi kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumista, joka kokoa ympäristöllisen, sosiaalisen ja taloudellisen osa-alueen yhteen. Taulukko 7 esittelee mallin tulokset, kun selitettävänä muuttujan on kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutuminen. Taulukosta nähdään, että velkaantumisasteella ei havaita tilastollisesti merkitsevää yhteyttä kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumisen kanssa. Toimialan kiistanalaisuudella puolestaan todetaan olevan tilastollisesti merkitsevä negatiivinen yhteys selitettävään muuttujaan ($p = 0,001$).

Taulukko 7. Regressioanalyysin tulokset kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumiselle

| Muuttuja | Oletettu suunta | Estimoitu regressiokerroin | Kertoimen keskivirhe | Regressiokertoimen kaksisuuntaisen t-testin p-arvo |
|-------------------|------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|---|
| Vakiotermi | +/- | 7,624*** | 0,570 | 0,000 |
| VELK | +/- | 0,034 | 0,019 | 0,071 |
| TOIM | +/- | -2,165** | 0,653 | 0,001 |

$R^2 = 0,194, R^2_{adj} = 0,172, F - luku = 8,921 (0,000)$

*** $p < 0,001$ eli tilastollisesti merkitsevä 0,1% merkitsevyystasolla (tilastollisesti erittäin merkitsevä).

** $p < 0,01$ eli tilastollisesti merkitsevä 1% merkitsevyystasolla (tilastollisesti merkitsevä).

* $p < 0,05$ eli tilastollisesti merkitsevä 5% merkitsevyystasolla (tilastollisesti melkein merkitsevä).

Kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumisen ollessa selitettävänä muuttujana, regressiomallin selityskerroin kykenee selittämään 19,4% sen vaihtelusta ($R^2 = 0,194$). Korjattu selityskerroin osoittaa mallin selityskyvyn olevan 17,2% ($R^2_{adj} = 0,172$). F-testin mukaan neljännes regressiomalli on tilastollisesti erittäin merkitsevä ($p = 0,000$). Aikaisemmissa kappaleissa kokonaisyhteiskuntavastuuta selitettävänä muuttujana tutkivan mallin todettiin täyttävän lineaarisen regressioanalyysin oletukset.

5.4 Johtopäätökset tuloksista

Tutkielman neljä regressiomallia tutkivat, vaikuttavatko toimialan kiistanalaisuus ja velkaantumisasaste yrityksen yhteiskuntavastuusuoriutumiseen ympäristöllisellä, sosiaalisella ja taloudellisella osa-alueella sekä näiden kokonaissummalla. F-luku eli regressiomallien selityskyky oli tilastollisesti merkitsevä ($p < 0,01$) kaikissa regressiomalleissa, lukuun

ottamatta ensimmäistä regressiomallia, jossa ympäristöllinen yhteiskuntavastuuoriutuminen oli selitettävänä muuttujana.

Ensimmäinen malli ei F-testin mukaan ollut tilastollisesti merkitsevä, minkä lisäksi kyseisen mallin selityskerroin ($R^2 = 0,049$) ja korjattu selityskerroin ($R^2_{adj} = 0,023$) jäivät erittäin alhaisiksi. Selityskertoimen mukaan malli kykenee selittämään vain 4,9% ympäristöllisen yhteiskuntavastuuoriutumisen vaihtelusta. Korjattu selityskerroin laskee selityskyvyn 2,3%iin. Koska selityskertoimet ovat alhaiset, mallia todennäköisesti selittäisi paremmin tämän tutkielman ulkopuolella olevat muuttujat. Vaikka ensimmäisen regressiomallin todettiin täyttävän melko hyvin regressioanalyysin oletukset, se ei luotetavasti kuvaa tämän tutkielman välisten muuttujien vaihtelua.

Sosiaalista yhteiskuntavastuuoriutumista selittävä regressiomalli selittää F-testin mukaan selitettävää muuttujaa tilastollisesti merkitsevästi ($p < 0,01$). Selityskerroin (R^2) osoitti mallin kykenevän selittämään 14,1% sosiaalisen yhteiskuntavastuuoriutumisen vaihtelusta. Korjatun selityskertoimen (R^2_{adj}) selityskyky oli 11,8%. Tulos on ympäristöllistä yhteiskuntavastuuoriutumista parempi, vaikka selityskertoimet eivät ole kovin korkeat. Mallin selityskertoimien analysoinnissa on varauksellisesti huomioitava, että residuaalien hajonta on heteroskedastista.

Kolmas regressiomalli, jossa taloudellinen yhteiskuntavastuuoriutuminen on selitettävänä muuttujana, oli F-testin mukaan tilastollisesti erittäin merkitsevä ($p < 0,001$). Selityskerroin (R^2) osoitti mallin selittävän selitettävän muuttujan vaihtelusta 26,3% ja korjattu selityskerroin (R^2_{adj}) näytti tulokseksi 24,3%. Mallin kohdalla on kuitenkin huomioitava, että selitettävä muuttuja ei täyttänyt lineaarisen regressioanalyysin normaalijakaumaolettaa. Kokonaisyhteiskuntavastuuoriutumista selittävä regressiomalli osoitautui F-testin perusteella kolmannen mallin tavoin tilastollisesti erittäin merkitseväksi ($p < 0,001$). Mallin selityskerroin (R^2) ja korjattu selityskerroin (R^2_{adj}) olivat tämän tutkielman malleista toiseksi korkeimmat eli 19,4% ja 17,2%. Kyseinen malli täytti kaikki aikaisemmin analysoidut lineaarisen regressioanalyysin perusoletukset.

Taulukko 8. Regressioanalyysien yhteyden suunnat ja tilastolliset merkitykset

| | Velkaantumisaste | Toimialan kiistanalaisuus |
|---|-------------------------|--------------------------------------|
| Ympäristöllinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen | + | - |
| Sosiaalinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen | - | - (**) |
| Taloudellinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen | - (**) | + (**) |
| Kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutuminen | + | - (**) |
| Hypoteesi | Hylätään | Hyväksytään |

Taulukossa 8 on esitelty regressioanalyysien yhteyksien suunnat ja tilastolliset merkitykset. Tämän tutkielman ensimmäinen hypoteesi oletti yrityksen toimialan kiistanalaisuuden olevan yhteydessä yhteiskuntavastuusuoriutumiseen. Yhteyden suunnasta ei tehty oletusta, sillä vaikka useimmat aikaisemmat tutkimustulokset puolsivat kiistanalaisten toimialojen raportoivan määrällisesti enemmän yhteiskuntavastuustaan, varsinaisesta yhteiskuntavastuusuoriutumisesta ei löytynyt yhteneviä tutkimustuloksia. Tässä tutkielmassa regressiomallien perusteella toimialan kiistanalaisuudella havaittiin tilastollisesti merkitsevä ($p < 0,01$) negatiivinen riippuvuus sosiaalisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen ja kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumisen kanssa. Lisäksi toimialan kiistanalaisuudella havaittiin tilastollisesti merkitsevä ($p < 0,01$) positiivinen riippuvuus taloudellisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen kanssa. Ympäristöllisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen ei todettu olevan tilastollisesti merkitsevässä yhteydessä toimialan kiistanalaisuuden kanssa, vaikka näiden välillä havaittiin negatiivinen riippuvuus.

Näin ollen tilastollisesti merkitsevä yhteys toimialan kiistanalaisuuden yhteiskuntavastuusuoriutumisen välillä löydettiin kolmessa regressiomallissa, joten ensimmäinen hypoteesi hyväksytään. Tämän tutkielman mukaan pohjoismaisten pörssiyritysten toimialan kiistanalaisuus on yhteydessä yhteiskuntavastuusuoriutumiseen. Vaikka tässä tutkielmassa ei tehty oletusta yhteyden suunnasta, voidaan sen todeta regressioanalyysien perusteella olevan negatiivinen. Kolme neljästä mallista havaitsi negatiivisen yhteyden ja

kaksi kolmesta tilastollisen merkitsevän yhteyden löytäneestä mallista havaitsi yhteyden myös negatiiviseksi. Kiistanalaisilla toimialoilla toimivat yritykset suoriutuvat siis yhteiskuntavastuun osa-alueista heikommin kuin ei-kiistanalaisilla toimialoilla toimivat yritykset.

Tulosta voidaan pitää loogisena, sillä kiistanalaisten toimialojen yritykset harjoittavat usein ympäristölle, yhteiskunnalle tai eettisyydelle haitallista liiketoimintaa. Näin ollen niiden heikompi suoriutuminen yhteiskuntavastuun osa-alueilla on odotettavissa. Mielenkiintoista on peilata tätä tulosta tämän tutkielman teoriaosuudessa esiteltyihin aikaisempiin tutkimustuloksiin, joista useat osoittivat kiistanalaisten toimialojen yritysten raportoivan ei-kiistanalaisten toimialojen yrityksiä enemmän yhteiskuntavastuustaan (Esim. Kuzey ym. 2017; Kilian & Hennings 2014; Cho ym. 2007; Cai, Jo & Pan 2012). Tämä pohjautui legitimizeeriteoriaan, jonka mukaan kiistanalaisten toimialojen yritykset kohtaavat suuremman paineen vakuuttaa sidosryhmät toimintansa vastuullisuudesta (Kilian ym. 2014). Mikäli kiistanalaisten toimialojen yritykset kuitenkin suoriutuvat heikosti yhteiskuntavastuustaan, kuten tässä tutkielmassa todettiin, voidaan pohtia, vahvistaako yhteiskuntavastuuraportointi sittenkään legitimizeetin olemassaoloa.

Tämän tutkielman toinen hypoteesi oletti, että yrityksen velkaantumisaste on yhteydessä yhteiskuntavastuusuoriutumiseen. Velkaantumisasteella todettiin regressioanalyysin perusteella olevan tilastollisesti merkitsevä ($p < 0,01$) yhteys vain taloudellisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen kanssa. Tilastollinen merkitsevyys oli negatiivista eli velkaantumisasteen kasvaessa taloudellinen yhteiskuntavastuusuoriutuminen heikkenee. Tulos on looginen, sillä taloudellisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen indeksi mittaa yrityksen taloudellisen tilan terveyttä, jossa pääomarakenne ja täten velkaantumisaste on yksi merkittävistä tekijöistä. Mikäli yrityksen velan suhde pääomaan kasvaa, heikkenee yrityksen taloudellisen tilan terveys.

Velkaantumisasteen yhteys sosiaaliseen yhteiskuntavastuusuoriutumiseen havaittiin myös negatiiviseksi, mutta tulos ei ollut tilastollisesti merkitsevä. Yhteys ympäristöllisen yhteiskuntavastuusuoriutumiseen ja kokonaisyhteiskuntavastuusuoriutumiseen havaittiin puolestaan positiiviseksi, mutta tilastollisesti merkitseviä tuloksia ei todettu. Näin ollen regressiomallien mukaan velkaantumisasteella oli ainoastaan merkitsevä riippuvuus taloudellisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen kanssa. Näin ollen huomioimalla vielä se fakta, että taloudellinen malli ei täytä lineaarisen regressioanalyysin selitettävän muuttu-

jan normaalijakaumaoletusta, hypoteesi hylätään. Pohjoismaisten pörssiyritysten velkaantumisasteella ei tämän tutkielman perusteella todettu olevan yhteyttä yhteiskuntavastuusuoriutumisen kanssa.

Tämän tutkielman teoriaosuudessa todettiin, että yrityksen velkaantumisasteen ja yhteiskuntavastuun välinen yhteys on herättänyt ristiriitaisia tuloksia. Sidosryhmäteorian mukaisesti ensinnäkin on oletettu, että sijoittajien kiinnostus yhteiskuntavastuulinformaatiota kohtaan kasvaa yrityksen velkaantumisasteen kasvaessa, mikä johtaa velkaantuneet yritykset raportoimaan yhteiskuntavastuustaan (Esim. Roberts 1992; Hummel ym. 2016; Kuzey ym. 2017). Toisaalta osa tutkimustuloksista on päätyntä oletamaan, etteivät sijoittajat halua jo valmiiksi velkaantuneen yrityksen käyttävän pääomaansa yhteiskuntavastuuseen (Mishran ym. 2012). Tämä tutkielma ei löytänyt tilastollisesti merkitsevää yhteyttä yrityksen velkaantumisen ja yhteiskuntavastuusuoriutumisen välillä. Näin ollen voi olla, että yritysten velkaantuminen on yhteydessä raportoinnin määrään joko negatiivisesti tai positiivisesti, mutta varsinaiseen yhteiskuntavastuu osa-alueiden suorituskykyyn se ei tämän tutkielman mukaan vaikuta.

Regressiomalleissa käytettiin aikaisemmin mainitusti pakottavaa menetelmää ja tutkittuja selittäviä muuttujia oli vain kaksi. Koska tarkoituksena oli tutkia vain näiden kahden muuttujan yhteyttä yhteiskuntavastuusuoriutumiseen, mallien selityskertoimia parantavia muuttujia jäi todennäköisesti useita tämän tutkielman ulkopuolelle. Tämän vuoksi selityskertoimien ei oletettavasti voitu odottaa muodostuvan kovin korkeiksi. Mielenkiintoista ja tarkoituksenmukaista olisi jatkossa toteuttaa tutkielma, jossa selittäviksi muuttujiksi otettaisiin mukaan kaikki aikaisemmissa tutkimuksissa mielekkäiksi todetut selittävät muuttujat. Tällöin regressioanalyysissä voitaisiin käyttää poistavaa, etenevää, askeltavaa tai jopa useampaa menetelmää parhaan mallin löytämiseksi.

Tässä tutkielmassa haasteeksi osoittautui yhteiskuntavastuusuoriutumisdatan saatavuus. Vaikka yritysten yhteiskuntavastuun tärkeys korostuu jatkuvasti enemmän, lainsäädännön velvoittama tiedonanto on rajallista. Osa yrityksistä on velvoitettuja raportoimaan yhteiskuntavastuutoiminnoistaan, mutta raportoinnin sisällön laajuus ja muoto on melko vapaata. Lisäksi globaalia tai maakohtaista velvoitetta tietynlaisen raportointistandardiston mukaisesta raportoinnista ei ole. Nämä lainsäädännön rajallisuudet jättävät yrityksille mahdollisuuden raportoida kattamattomasti tai ei ollenkaan. Mikäli tulevaisuudessa laki määräisi raportoinnista tarkemmin, yritysten yhteiskuntavastuuta ja sen suoriutumista olisi helpompi analysoida.

Kaiken kaikkiaan yhteiskuntavastuu on ajankohtainen ja muotoutuva ilmiö, jonka osaluokkia on syytä tutkia jatkossa. Mikäli tulevaisuudessa ilmiön ympärille on asetettu globaali tai maakohtainen lain velvoittama raportointivelvoite ja -standardisto, avautuu tutkijoille uusia tutkimussuuntia ja -mahdollisuuksia. Mahdolliset lakimuutokset muokkaavat yritysten yhteiskuntavastuun tärkeyttä jälleen kasvavassa määrin. Näin ollen voidaan todeta, että ilmiöön liittyy paljon jo tutkittua, mutta myös tutkimatonta.

6. YHTEENVETO

Yhteiskuntavastuulla on kasvavassa määrin jatkuvasti tärkeämpi merkitys yritysten toiminnassa. Sidosryhmät vaativat yrityksiä huomioimaan yhteiskuntavastuun osa-alueet omassa liiketoiminnassa ja strategiassa, minkä lisäksi yrityksiltä odotetaan yhteiskuntavastuuseen liittyvien toimintojen raportointia. Yhteiskuntavastuuraportoinnin avulla organisaatiot informoivat sidosryhmille liiketoimintojensa ympäristöllisistä, sosiaalisista ja taloudellisista vaikutuksista. Koska lainsäädännön velvoittama pakollinen yhteiskuntavastuuraportointi on useimmissa maissa puutteellista tai rajattu vain tiettyihin yrityksiin, on ongelman ratkaisemiseksi kehitetty globaalisti hyväksytyjä raportointistandardeja.

Ilmiönä yhteiskuntavastuu on esiintynyt useissa aikaisemmissa tieteellisissä tutkimuksissa. Laskentatoimen tutkijat, jotka ovat keskittyneet yritysten sosiaaliseen ja ympäristölliseen näkökulmaan, ovat pyrkineet selvittämään yritysten ominaispiirteiden yhteyttä yhteiskuntavastuuraportointiin. Tämän tutkielman tavoitteena oli keskittyä kahteen ominaispiirteeseen, jotka olivat yrityksen toimialan kiistanalaisuus ja velkaantumisaste. Tutkielmaan muodostui kaksi hypoteesia, joista ensimmäinen oletti toimialan kiistanalaisuuden ja yhteiskuntavastuusuoriutumisen välillä olevan yhteyden ja toinen oletti velkaantumisasteen ja yhteiskuntavastuusuoriutumisen välillä olevan yhteyden. Yhteyksien suunnista ei tehty oletuksia, sillä aikaisemmat tutkimukset viestivät ristiriitaisia tuloksia suuntiin liittyen.

Tutkielma lähti liikkeelle käsittelemällä yhteiskuntavastuuta selittäviä teorioita. Yhteiskuntavastuun kolmijako kolmoistilinpäätöksen mukaisesti ympäristölliseen, sosiaaliseen ja taloudelliseen ulottuvuuteen avasi tutkielmassa tutkittavan ilmiön laajuutta. Sidosryhmä- ja legitimizeeriteoria selittivät ilmiötä tarjoamalla toisiaan täydentäviä yhteyksiä ja erillisiä havaintoja. Teoreettisen viitekehyksen muodostamisen jälkeen tutkielmassa analysoitiin aikaisempia tieteellisiä tutkimuksia, joissa yritysten toimiala ja velkaantumisaste ovat esiintyneet yhteiskuntavastuun yhteydessä. Tarkastelussa todettiin, että toimialan kiistanalaisuus ja velkaantumisaste olivat herättäneet aiemmissa tieteellisissä tutkimuksissa sekä yhteneväisiä että ristiriitaisia tutkimustuloksia.

Empiirisen tutkimuksen alussa analysoitiin tutkimusaineistoa ja muuttujia. Tutkimus toteutettiin pohjoismaisten pörssiyritysten aineistolla. Yhteiskuntavastuuta mitattiin Thomson Reuters -tietokannasta saaduilla valmiilla indekseillä, jotka pisteyttivät erikseen yrityksen ympäristöllisen, sosiaalisen ja taloudellisen yhteiskuntavastuusuoriutumisen. Toi-

mialajako toteutettiin Industry Classification Benchmark -järjestelmän avulla, josta toimialat luokiteltiin aikaisempien tieteellisten tutkimusten perusteella vielä kiistanalaisiin ja ei-kiistanalaisiin toimialoihin. Velkaantumistasetta mitattiin Thomson Reuters -tietokannasta saadulla valmiilla tunnusluvulla, joka mittaa vieraan pääoman suhdetta kokotaseen pääomaan.

Tutkimusaineiston ja muuttujien jälkeen käsiteltiin tutkimusmenetelmänä käytettävän lineaarisen regressioanalyysin teoriaa. Lisäksi esiteltiin tässä tutkielmassa käytettävät regressiomallit. Regressiomalleja muodostui yhteensä neljä, joista ensimmäisessä oli selitettävänä muuttujana ympäristöllinen yhteiskuntavastuuoriutumisen, toisessa sosiaalinen yhteiskuntavastuuoriutumisen, kolmannessa taloudellinen yhteiskuntavastuuoriutumisen ja neljännessä kokonaisyhteiskuntavastuuoriutumisen. Selittävinä muuttujia käytettiin jokaisessa mallissa toimialan kiistanalaisuutta ja velkaantumistasetta.

Ennen lopullisia regressioanalyysyjä analysoitiin muuttujien jakaumia, tilastollisia lukuja ja korrelaatioita. Ympäristölliselle yhteiskuntavastuuoriutumismalleille, sosiaaliselle yhteiskuntavastuuoriutumismalleille ja kokonaisyhteiskuntavastuuoriutumismalleille tehtiin muuttujamuunnokset normaalijakauman parantamiseksi. Tilastollisten lukujen avulla havainnoidtiin muuttujien käyttäytymistä ja Pearsonin korrelaatiokertoimen avulla todettiin, että muuttujien tarkempi tilastollinen tarkastelu on perusteltua. Lineaariseen regressioanalyysiin liittyvät oletukset selitettävien muuttujien normaalijakaumasta, muuttujien välisestä korrelaatiosta ja residuaalien käyttäytymisestä analysoitiin ennen varsinaisia regressioanalyysyjä, jotta ne voitiin ottaa huomioon tutkimustulosten tarkastelussa.

Empiirisen tutkimuksen tulokset käytiin läpi selitettävien muuttujien kerrallaan. Ensimmäinen malli analysoi yrityksen toimialan kiistanalaisuuden ja velkaantumistasen yhteyttä ympäristölliseen yhteiskuntavastuuoriutumiseen. Tulokset osoittivat, ettei toimialan kiistanalaisuudella tai velkaantumistasella ole vaikutusta selitettävään muuttujaan. Toinen malli, joka tutki sosiaalista yhteiskuntavastuuoriutumista selitettävänä muuttujana, löysi puolestaan tilastollisesti merkitsevän negatiivisen riippuvuuden selitettävien muuttujien ja toimialan kiistanalaisuuden välillä. Velkaantumistaselle ei löydetty tilastollisesti merkitseviä tuloksia. Toisen mallin kohdalla residuaalit eivät täyttäneet lineaarisen regressioanalyysin oletusta niiden homoskedastisuudesta, joten mallin selityskertoimeen ei voida täysin luottaa.

Taloudellisen yhteiskuntavastuuoriutumisen ollessa selitettävänä tekijänä toimialankiistanalaisuuden havaittiin vaikuttavan tilastollisesti negatiivisesti merkitsevästi

ja velkaantumistasteen tilastollisesti positiivisesti merkitsevästi. Vastoin lineaarisen regressioanalyysin oletusta selitettävä muuttuja ei noudattanut normaalijakaumaa, joten tuloksiin on suhtauduttava varauksella. Neljäs malli tutki kokonaisyhteiskuntavastuuosuoriutumista selitettävänä muuttujana ja osoitti, että toimialan kiistanalaisuudella on tilastollisesti merkitsevä negatiivinen yhteys selitettävään muuttujaan.

Regressioanalyysien jälkeen ensimmäinen hypoteesi hyväksyttiin. Toimialan kiistanalaisuudella todettiin olevan yhteys yhteiskuntavastuuosuoriutumiseen, sillä tilastollisesti merkitsevä yhteys löytyi kolmesta regressiomallista. Ainoastaan ympäristöllistä yhteiskuntavastuuosuoriutumista selittävä malli ei löytänyt tilastollisesti merkitsevää yhteyttä, mutta malli todettiin aikaisemmin jo heikoksi selittäjäksi. Toimialan kiistanalaisuuden kohdalla tarkasteltiin vielä havaitun yhteyden suuntaa, vaikka hypoteesit ei sitä olettanut. Koska kolme tutkituista neljästä mallista ja kaksi kolmesta tilastollisen merkitsevän yhteyden löytäneestä mallista totesivat negatiivisen yhteyden, todettiin kiistanlaisten toimialojen yritysten suoriutuvan yhteiskuntavastuun osa-alueista muita yrityksiä heikommien.

Tämän tutkielman toinen hypoteesi hylättiin regressioanalyysien jälkeen. Kaikista tutkituista malleista vain taloudellista yhteiskuntavastuuosuoriutumista selittävä malli löysi tilastollisesti merkitsevän yhteyden muuttujien välillä. Ympäristöllistä ja sosiaalista yhteiskuntavastuuosuoriutumista sekä kokonaisyhteiskuntavastuuosuoriutumista tutkineet mallit eivät puoltaneet hypoteesin hyväksymistä. Johtopäätöksenä oli se, että pohjoismaisten pörssiyritysten velkaantumistasteen ei tämän tutkielman perusteella todettu olevan yhteydessä yhteiskuntavastuuosuoriutumiseen.

LÄHDELUETTELO

- Adams, Carol A, Wan-Ying Hill & Clare B Roberts (1998). Corporate Social Reporting Practices in Western Europe: Legitimizing Corporate Behaviour? *British Accounting Review*. Vol. 27, No: 1: 1-21.
- Ameer, Rashid & Radiah Othman (2012). Sustainability Practices and Corporate Financial Performance: A Study Based on the Top Global Corporations. *Journal of Business Ethics*. Vol. 108, No: 1: 61-79.
- Bae, Kee-Hong, Jun-Koo Kang & Jin Wang (2011). Employee treatment and firm leverage: A test of the stakeholder theory of capital structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 100, No: 1: 130-153.
- Baker, Max & Stefan Schaltegger (2015) Pragmatism and new directions in social and environmental accountability research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol. 28, No: 2: 263-294.
- Balmer, John M. T. (2010). The BP Deepwater Horizon debacle and corporate brand exuberance. *Journal of Brand Management*. Vol. 18, No: 2: 97-104.
- Banerjee, Shantanu, Sudipto Dasgupta & Yunsan Kim (2008). Buyer-Supplier Relationships and the Stakeholder Theory of Capital Structure. *Journal of Finance*. Vol. 63, No: 5: 2507-2552.
- Bebbington, Jan, Carlos Larrinaga & Jose M. Moneva (2008). Corporate social reporting and reputation risk management. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol. 21, No: 3: 337-361.
- Benlemlih, Mohammed, Amama Shaukat, Yan Qui & Grzegorz Trojanowski (2018). Environmental and Social Disclosures and Firm Risk. *Journal of Business Ethics*. Vol. 152, No: 3: 613-626.
- Berkowitz, Heloise, Marcelo Bucheli & Herve Dumez (2017). Collectively Designing CSR Through Meta-Organizations: A Case Study of the Oil and Gas Industry. *Journal of Business Ethics*. Vol. 143, No: 4: 753-769.

- Brammer, Stephen & Stephen Pavelin (2008). Factors Influencing the Quality of Corporate Environmental Disclosure. *Business Strategy and Environment*. Vol. 83, No:4: 685-701.
- Brown, J. & M. Frase (2006). Approaches and Perspectives in Social and Environmental Accounting: An Overview of the Conceptual Landscape. *Business Strategy and the Environment*. Vol. 15, No: X: 103-117.
- Brooks, Chris & Ioannis Oikonomou (2018). The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: A review of the literature in accounting and finance. *The British Accounting Review*. Vol. 50, No: 1: 1-15.
- Cai, Ye, Hoje Jo & Carrie Pan (2012). Doing Well While Doing Bad? CSR in Controversial Industry Sectors. *Journal of Business Ethics*. Vol. 108, No: 4: 467-480.
- Campbell, David, Barrie Craven & Philip Shrides (2003). Voluntary social reporting in three FTSE sectors: a comment on perception and legitimacy. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol. 16, No: 4: 558-581.
- Carrol, Archie B. (1979). A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. *The Academy of Management Review* Vol. 4, No: 4: 497-505.
- Carroll, Archie B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizon*. Vol. 34, No: 4: 39-48.
- Carroll, Archie B. (1999). Corporate Social Responsibility. Evolution of a Definitional Construct. *Business and Society* Vol. 38, No: 3: 268-295.
- Carroll, Archie B & Kareem M. Shabana (2010). Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice. *International Journal of Management Reviews* Vol. 12, No: 1:85-105.
- Chan, MuiChing, John Watson & David Woodliff (2014). Corporate Governance Quality and CSR Disclosures. *Journal of Business Ethics*. Vol. 125 No: 1: 59-73.

- Chen, Tingting, Anna Larsson & Cecilia Mark-Herbert (2014). Implementing a collective code of conduct – CSC9000T in Chinese textile industry. *Journal of Cleaner Production*. Vol. 74, No: 1: 35-43.
- Cho, Charles H., Matias Laine, Robin W. Roberts & Michelle Rodrigue (2015). Organized hypocrisy, organizational facades, and sustainability reporting. *Accounting, Organizations and Society*. Vol. 40, 78-94.
- Cho, Charles H. & Dennis M. Patten (2007). The role of environmental disclosures as tools of legitimacy: A research note. *Accounting, Organizations and Society*. Vol. 32, No: 7-8: 639-647.
- Christofi, Andreas, Petros Christofi & Seleshi Sisaye (2012). Corporate sustainability: historical development and reporting practices. *Management Research Review*. Vol. 35, No: 2: 157-172.
- Clarkson, Max B. E. (1995). A Stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Journal Review*. Vol. 22, No: 1: 92-117.
- Deegan, Craig (2002). The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol. 15, No: 3: 282-311.
- Direktiivi 2014/95/EU. Neuvoston direktiivin 2013/34/EU muuttamisesta tietyiltä suurilta yrityksiltä ja konserneilta edellyttävien muiden kuin taloudellisten tietojen ja monimuotoisuutta koskevien tietojen julkaisemisen osalta. Euroopan unionin virallinen lehti 15.11.2014. Viitattu 20.3.2019. <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/?uri=celex%3A32014L0095>>.
- Euroopan komissio (2001). Vihreä kirja. Yritysten Sosiaalisen Vastuun Eurooppalaisten Puiteiden Edistämisestä. Saatavana World Wide Webistä: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/?uri=celex:52001DC0366>>.
- Fitch, Gordon H. (1976). Achieving Corporate Social Responsibility. *The Academy of Management Review*. Vol. 1, No: 1: 38-46.

- Freeman, Edward R. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press.
- Gimenez, Cristina, Vicenta Sierra & Juan Rodon (2012). Sustainable operations: Their impact on the triple bottom line. *International Journal of Production economics*. Vol. 140, No: 1: 149-159.
- Gray, Rob, Rexa Kouhy & Simon Lavers (1995). Corporate social and environmental reporting: a review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol. 8, No: 2: 47-77.
- GRI (2016). Sustainability Reporting Guidelines. Saatavana World Wide Webistä: <<https://www.globalreporting.org/information/sustainability-reporting/Pages/default.aspx>>.
- Hahn, Rüdiger & Michael Kühnen (2013). Determinants of sustainability reporting: a review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of Cleaner Production*. Vol. 59: 5-21.
- Hahn, Rüdiger & Jonatan Pinkse (2014). Tensions in Corporate Sustainability: Toward an Integrative Framework. *Journal of Business Ethics*. Vol. 127, No: 2: 297-316.
- Hahn, Rüdiger & Regina Lülfs (2014). Legitimizing Negative Aspects in GRI-Oriented Sustainability Reporting: A Qualitative Analysis of Corporate Disclosure Strategies. *Journal of Business Ethics*. Vol. 123, No: 3: 401-420.
- Hillman, Amy J. & Gerald D. Keim (2001) Shareholder value, stakeholder management, and social issues: What's the bottom line? *Strategic Management Journal*. Vol. 22, No: 2: 125-139.
- Hummel, Katrin & Christian Schlick (2016). The relationship between sustainability performance and sustainability disclosure – Reconciling voluntary disclosure theory and legitimacy theory. *Journal of Accounting and Public Policy*. Vol. 35, No: 5: 455-476.

- Hörisch, Jacob, Edward R. Freeman & Stefan Schaltegger (2014). Applying Stakeholder Theory in Sustainability Management: Links, Similarities, Dissimilarities, and a Conceptual Framework. *Organization & Environment*. Vol. 27, No: 4: 328-346.
- Khan, Mozaffar, George Serafeim & Aaron Yoon (2016). Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *The Accounting Review*. Vol. 91, No: 6: 1697-1724.
- Kilian, Thomas & Nadine Hennings (2014). Corporate social responsibility and environmental reporting in controversial industries. *European Business Review*. Vol. 26, No: 1: 79-101.
- Konrad, A., R. Steurer, M. Langer & Andre Martinuzzi (2006). Empirical Findings on Business-Society Relations in Europe. *Journal of Business Ethics*. Vol. 63, No: 1: 89-105.
- KPMG. (2017). KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2017. Saatavana World Wide Webistä: <<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/10/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2017.pdf>>.
- Kuzey, Cemil & Ali Uyar (2017). Determinants of sustainability reporting and its impact on firm value Evidence from the emerging market of Turkey. *Journal of Cleaner Production*. Vol. 143, No: 1: 27-39
- Lauwo, Sarah G., Olatunde J. Otusanya & Owolabi Bakre (2016). Corporate social responsibility reporting in the mining sector of Tanzania: (Lack of) government regulatory controls and NGO activism. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol. 29, No: 6: 1038-1074.
- Lindgreen, Adam & Valerie Swaen (2010). Corporate Social Responsibility. *International Journal of Management Review*. Vol: 12, No: 1: 1-7.
- Lopez, Victoria M., Arminda Garcia & Lazaro Rodriguez (2007). Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index. *Journal of Business Ethics*. Vol. 75, No: 3: 285-300.

- Metsämuuronen, Jari (2008). *Monimuuttujamenetelmien perusteet*. Jyväskylä. Gummerus kirjapaino Oy. ISBN 978-952-5372-23-6.
- Mishra, Saurabh & Sachin B. Modi (2012). Positive and Negative Corporate Social Responsibility, Financial Leverage, and Idiosyncratic Risk. *Journal of Business Ethics*. Vol. 117, No: 2: 431-448.
- Mitchell, Ronald K., Bradley R. Agle & Donna J. Wood (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *The Academy of Management Review*. Vol. 22, No: 4: 853-886.
- Nikolaou, Ioannis E., Konstantinos I. Evangelinos & S. Allan (2013). A reverse logistics social responsibility evaluation framework based on the triple bottom line approach. *Journal of Cleaner Production*. Vol. 56, No: 1: 173-184.
- Nummenmaa, Lauri, Martti Holopainen & Pekka Pulkkinen (2014). *Tilastollisten menetelmien perusteet*. Helsinki. Sanoma Pro Oy. ISBN 978-952-63-2979-6.
- O'Brien, Christopher (1999). Sustainable production – a new paradigm for a new millennium. *International Journal of Production Economics*. Vol. 60, 1-7.
- Parker, Lee D. (2005). Social and environmental accountability research. A view from the commentary box. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol. 18, No: 6: 842-860.
- Patten, Dennis M. (2002). The relation between environmental performance and environmental disclosure: a research note. *Accounting, Organizations and Society*. Vol. 27: 763-773.
- Reverte, Carmelo (2009). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms. *Journal of Business Ethics*. Vol. 88: 351-366.
- Roberts, Robin W. (1992). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Application of Stakeholder Theory. *Accounting, Organizations and Society*. Vol. 17, No: 6: 595-612.

- Salmi, Ilari (2012). Mitä tilinpäätös kertoo? 8. painos. Helsinki: Edita. [online] [siteerattu 12.04.2019].
- Savitz, Andrew W. (2013). *The Triple Bottom Line: How Today's Best-Run Companies Are Achieving Economic, Social and Environmental Success – And How You Can Too*. John Wiley & Sons. Proquest Ebook Central. < <https://ebookcentral-proquest-com.proxy.uwasa.fi/lib/tritonia-ebooks/reader.action?docID=1495625>>
- Schaltegger, S. (2017). Sustainability as a fundamental challenge for management accountants. Teoksessa: *The Role of the Management Accountant: Local Variations and Global Influences*, 320-339. Goretzki, L. & Strauss, E. [online]. Routledge.
- Simnett, Roger, Ann Vanstraelen & Wai Fong Chua (2009). Assurance on Sustainability Reports: An International Comparison. *The Accounting Review*. Vol. 84, No: 3: 937-967.
- Suomen virallinen tilasto (SVT). Yritystukitilasto. ISSN= 1798-3355. Helsinki: Tilastokeskus viitattu 12.04.2019. Saatavana World Wide Webistä: <https://www.stat.fi/til/yrtt/yrtt_2010-03-18_luo_001.html>
- Työ- ja elinkeinoministeriö. Saatavana World Wide Webistä: <<https://tem.fi/vastuullisuusraportointi>>
- Unerman, Jeffrey. (2008). Strategic reputation risk management and corporate social responsibility reporting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol. 21, No: 3: 362-364.

LIITTEET

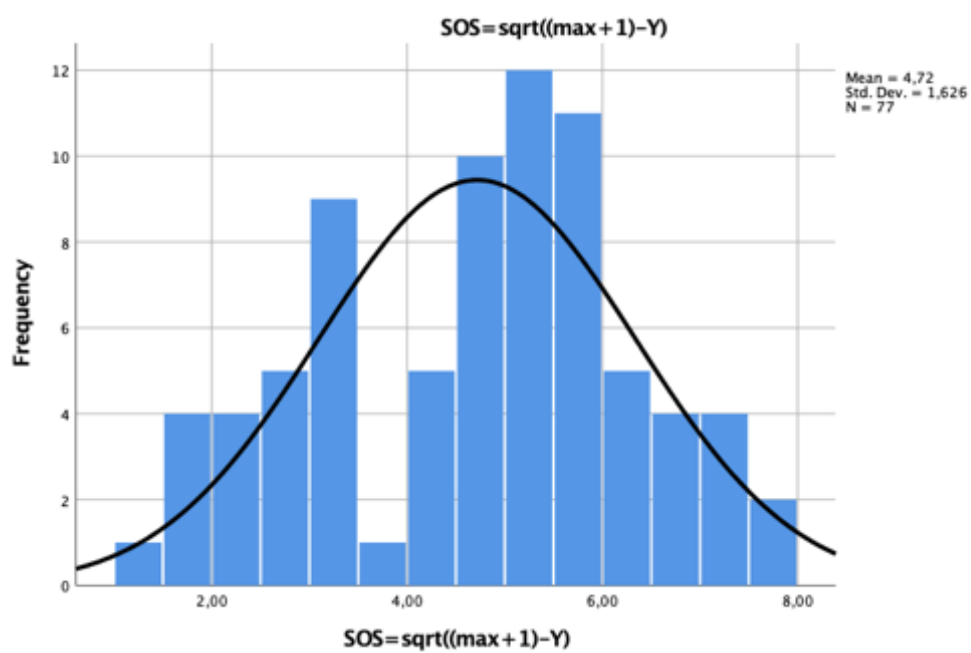
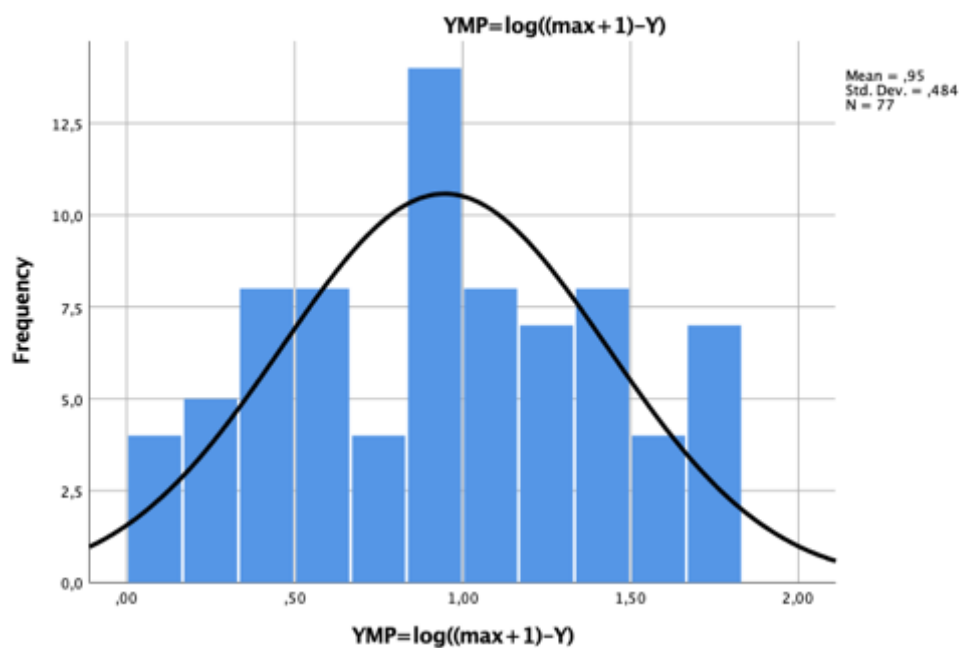
Liite 1. Tutkimusaineiston toimialaluokitus

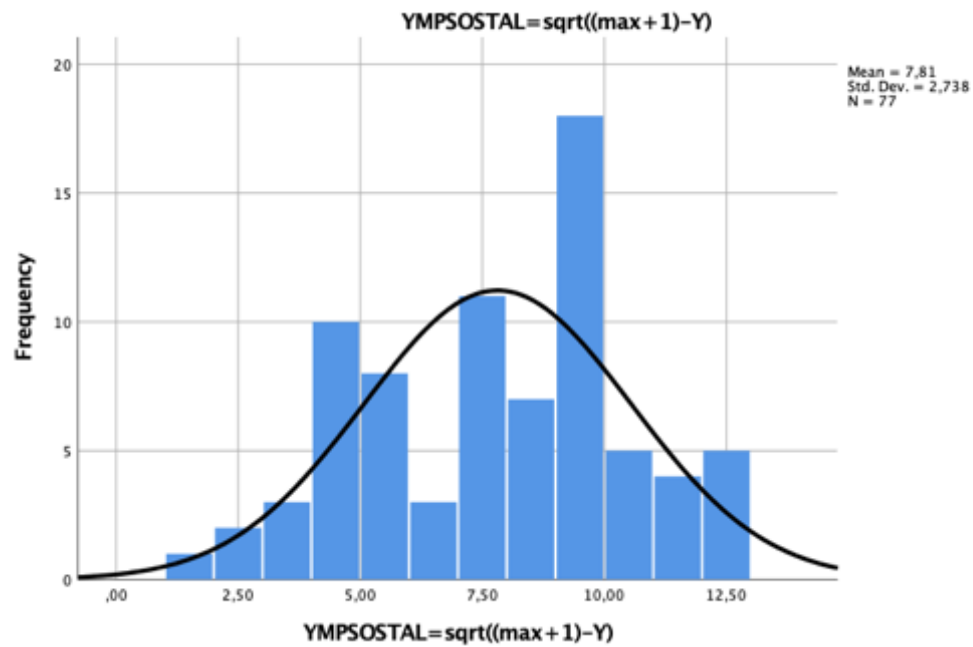
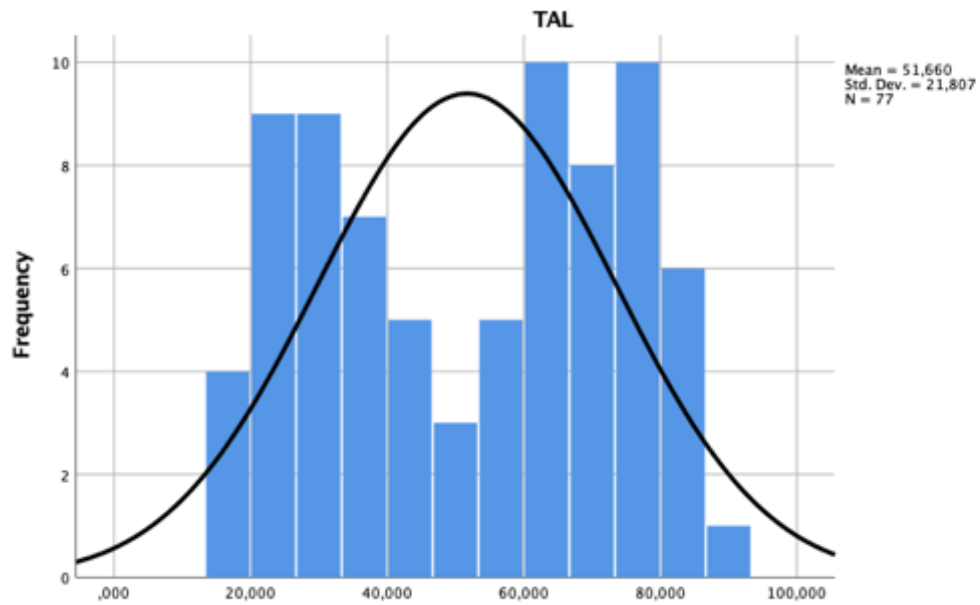
| Yritys | ICB sektori | Toimialan kiistanalaisuus ¹ |
|-----------------------------|--|---|
| A P MOLLER MAERSK A | Teollinen liikenne | 0 |
| A P MOLLER MAERSK B | Teollinen liikenne | 0 |
| AKASTOR | Öljyn laitteet, palvelut ja jakelu | 1 |
| ATLAS COPCO A | Teollinen suunnittelu | 0 |
| ATLAS COPCO B | Teollinen suunnittelu | 0 |
| BAKKAFROST | Elintarvikkeiden tuottajat | 0 |
| BANG AND OLUFSEN | Kulutustuotteet | 0 |
| BERGMAN & BEVING | Teollisuus | 0 |
| BOLIDEN ORD SHS | Metallit ja kaivostoiminta | 1 |
| CASTELLUM | Kiinteistösijoitukset ja -palvelut | 0 |
| CHRISTIAN HANSEN HOLDING | Lääketeollisuus ja biotekniikka | 1 |
| COLOPLAST | Terveystuotteiden laitteet ja palvelut | 0 |
| DANSKE BANK | Pankit | 0 |
| DEMANT | Terveystuotteiden laitteet ja palvelut | 0 |
| DNA | Teleliikenne matkapuhelimet | 0 |
| DNB | Pankit | 0 |
| DUSTIN GROUP | Yleinen vähittäismyynti | 0 |
| ELEKTA A (PUBL) | Terveystuotteiden laitteet ja palvelut | 0 |
| ELEKTA B | Terveystuotteiden laitteet ja palvelut | 0 |
| ELISA | Teleliikenne kiinteä verkko | 0 |
| EQUINOR | Öljyn ja kaasun tuottajat | 1 |
| ERICSSON A | Tekniset sovellukset ja laitteet | 0 |
| ERICSSON B | Tekniset sovellukset ja laitteet | 0 |
| ESSITY A | Kulutustuotteet | 0 |
| ESSITY B | Kulutustuotteet | 0 |
| FLSMIDTH AND CO. | Rakennusmateriaalit | 0 |
| FORENINGSSPARBANKEN | Pankit | 0 |
| GJENSIDIGE FORSIKRING | Vahinkovakuutus | 0 |
| H LUNDBECK | Lääketeollisuus ja biotekniikka | 1 |

¹ (1=kiistanalainen toimiala, 0=ei-kiistanalainen toimiala)

| | | |
|------------------------------------|--|---|
| HAKON INVEST C | Elintarvikkeiden ja lääkkeiden vähittäiskauppa | 0 |
| HEXPOL A | Kemikaalit | 1 |
| HEXPOL B | Kemikaalit | 1 |
| ICA GRUPPEN | Elintarvikkeiden ja lääkkeiden vähittäiskauppa | 0 |
| ISS | Tukipalvelut | 0 |
| JM | Kiinteistösijoitukset ja -palvelut | 0 |
| JYSKE BANK | Pankit | 0 |
| KEMIRA | Kemikaalit | 1 |
| KESKO A | Elintarvikkeiden ja lääkkeiden vähittäiskauppa | 0 |
| KESKO B | Elintarvikkeiden ja lääkkeiden vähittäiskauppa | 0 |
| KONE A | Teollinen suunnittelu | 0 |
| KONE B | Teollinen suunnittelu | 0 |
| LUNDIN PETROLEUM | Öljyn ja kaasun tuottajat | 1 |
| METSO | Teollinen suunnittelu | 0 |
| MILLICOM INTL-CELU.SDR | Teleliikenne matkapuhelimet | 0 |
| NESTE | Öljyn ja kaasun tuottajat | 1 |
| NOBINA | Teollinen liikenne | 0 |
| NORSK HYDRO | Metallit ja kaivostoiminta | 1 |
| NOVO NORDISK B | Lääketeollisuus ja biotekniikka | 1 |
| NOVOZYMES B | Lääketeollisuus ja biotekniikka | 1 |
| ORSTED | Energiantuotanto | 1 |
| OUTOKUMPU A | Metallit ja kaivostoiminta | 1 |
| PANDOX B | Kiinteistösijoitukset ja -palvelut | 0 |
| SAAB B | Ilmailu ja puolustus | 0 |
| SALMAR | Elintarvikkeiden tuottajat | 0 |
| SAMMEN VOGNMAEND | Teollinen liikenne | 0 |
| SAS | Matkailu | 0 |
| SKANDINAVISKA ENSIKLDA BANKEN A | Pankit | 0 |
| SKANSKA B | Rakennusmateriaalit | 0 |
| SOLAR HOLDING A/S | Elektroniikan laitteet | 0 |
| SSAB B | Metallit ja kaivostoiminta | 1 |
| STORA ENSO A | Metsätalous ja paperi | 1 |
| STORA ENSO R | Metsätalous ja paperi | 1 |
| STOREBRAND | Vahinkovakuutus | 0 |
| SUBSEA 7 | Öljyn laitteet, palvelut ja jakelu | 1 |
| SVENSKA HANDELSBANKEN A | Pankit | 0 |

| | | |
|----------------------------|-----------------------------|---|
| SVENSKA HANDELSBANKEN B | Pankit | 0 |
| SWEDBANK A | Pankit | 0 |
| SYDBANK | Pankit | 0 |
| TELE A | Teleliikenne matkapuhelimet | 0 |
| TELE B | Teleliikenne matkapuhelimet | 0 |
| TELIA COMPANY | Teleliikenne matkapuhelimet | 0 |
| TOPDANMARK | Vahinkovakuutus | 0 |
| TRYG | Vahinkovakuutus | 0 |
| UPM -KYMME | Metsätalous ja paperi | 1 |
| UPONOR | Rakennusmateriaalit | 0 |
| VESTAS WINDSYSTEM | Energiantuotanto | 1 |
| WARTSILÄ | Teollinen suunnittelu | 0 |

Liite 2. Aineiston selitettävien muuttujien jakaumatestit



Tests of Normality

| | Kolmogorov-Smirnov ^a | | | Shapiro-Wilk | | |
|-------------------------------|---------------------------------|----|-------|--------------|----|------|
| | Statistic | df | Sig. | Statistic | df | Sig. |
| YMP=log((max+1)-Y) | ,067 | 77 | ,200* | ,968 | 77 | ,052 |
| SOS=sqrt((max+1)-Y) | ,096 | 77 | ,074 | ,973 | 77 | ,098 |
| TAL | ,113 | 77 | ,017 | ,934 | 77 | ,001 |
| YMPSOSTAL=sqrt ((max+1)-Y) | ,100 | 77 | ,055 | ,977 | 77 | ,187 |

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Liite 3. Regressiomallien residuaalijakaumat

