

TAMPEREEN YLIOPISTO  
Johtamiskorkeakoulu

MENETELMÄ EETTISEN SIJOITTAJAN AVUKSI  
VASTUURAPORTTIEN VERTAILUUN  
Case: Nike, Adidas ja Puma

Yrityksen taloustiede, laskentatoimi  
Pro gradu –tutkielma  
Ohjaaja: Petri Vehmanen  
Toukokuu 2012

Johanna Heinonsalmi

## TIIVISTELMÄ

Tampereen yliopisto	Johtamiskorkeakoulu; yrityksen taloustiede, laskentatoimi
Tekijä:	HEINONSALMI, JOHANNA
Tutkielman nimi:	Menetelmä eettisen sijoittajan avuksi vastuuraporttien vertailuun, Case: Nike, Adidas ja Puma
Pro gradu -tutkielma:	78 sivua
Aika:	Toukokuu 2012
Avainsanat:	eettinen sijoittaminen, vastuuraportointi, yhteiskuntavastuu, legitimaatioteoria, sidosryhmäteoria

---

Eettinen sijoittaminen on sijoitustoimintaa, jossa riskin ja tuoton lisäksi otetaan huomioon myös eettisiä tekijöitä. Eettinen sijoittaminen on yleistynyt nopeasti ja se on osaltaan vaikuttanut myös vastuuraportoinnin yleistymiseen. Vastuuraportti on väline, jonka avulla yritykset voivat raportoida sidosryhmilleen yritys vastuun toteuttamisesta. Yritysvastuu jaotellaan taloudelliseen vastuuseen, ympäristövastuuseen ja sosiaaliseen vastuuseen. Vastuuraportointi on suurelta osin vapaaehtoista, joten yritykset voivat soveltaa vastuuraportointia haluamallaan tavalla. Vastuuraporttien julkaisuun on useita syitä, yrityksen tavoitteena voi olla pääsy eettiseen indeksiin, työnantajamielikuvan parantaminen tai legitimaation ylläpitäminen. GRI-raportointiohjeisto on suosituin raportointiohjeisto ja se on kehitetty parantamaan vastuuraporttien vertailtavuutta.

Tämän pro gradu –tutkielman tarkoituksena on kehittää menetelmä, jonka avulla eettinen sijoittaja voi laittaa mahdollisia sijoituskohteita eettisyyden mukaiseen järjestykseen tai karsia sijoitusportfoliostaan kaikkein epäeettisimmät yritykset. Tutkielman empiirisessä osiossa kehitettyä menetelmää testataan kohdeyrityksiin. Kohdeyritykset Nike, Adidas ja Puma toimivat samalla toimialalla ja ovat kaikki kansainvälisiä suuryrityksiä. Kohdeyritysten liiketoiminnan samankaltaisuuden vuoksi myös liiketoiminnan eettisyydelle asettamat haasteet ovat samankaltaisia. Kohdeyritykset hyödyntävät vastuuraportteissaan GRI-raportointiohjeistoa.

Menetelmä soveltui vastuuraporttien vertailuun eli vastuuraporttien vertailu menetelmää käyttäen havainnollisesti eroja vastuuraportteissa ja vastuuraportit sisältävät tarpeeksi tietoja, jotta vertailun toteuttaminen on mielekäästä. Vertailussa eettisimmäksi selviytyi Nike. Erot yhtiöiden välillä olivat kuitenkin hyvin pieniä kokonaisarvosanoissa. Sen sijaan eri vastuuraportoinnin osa-alueiden laatu vaihteli paljon kunkin yhtiön vastuuraportissa. Mikään yhtiöistä ei siis raportoinut tasaisen laadukkaasti tai huonosti.

# Sisällysluettelo

1 JOHDANTO.....	2
1.1 Aihevalinnan tausta .....	2
1.3 Tutkimuksen tavoitteet ja keskeiset rajaukset .....	6
1.2 Tutkimusmenetelmä .....	7
1.4 Tutkimuksen kulku.....	11
2 VASTUURAPORTOINTI .....	12
2.1 Vastuuraportoinnin historiaa ja katsaus nykytilanteeseen.....	12
2.2 GRI-ohjeisto .....	17
2.2 Vastuuraportoinnin teoreettinen perusta.....	18
2.2.1 Sidosryhmäteoria .....	18
2.2.2 Legitimaatioteoria.....	20
3 Sijoittaminen, Eettinen sijoittaminen ja FTSE4Good .....	23
3.1 Sijoittajan päätöksenteko .....	23
3.1.1 Portfolioteoria .....	23
3.1.2 CAPM.....	26
3.1.3 Portfolion muodostaminen .....	28
3.1.4 Faktorimalli .....	29
3.2 Eettinen sijoittaminen .....	30
3.3 Eettisen sijoittamisen historia ja nykytilanne .....	33
3.4 Eettiset sijoitusstrategiat .....	35
3.5 FTSE 4Good.....	37
3.5.1 Ympäristökriteerit.....	37
3.5.2 Sosiaaliset ja sidosryhmäkriteerit .....	38
3.5.3 Ihmisoikeuskriteerit .....	40
3.5.4 Toimitusketjukriteerit .....	41
3.5.5 Lahjonnanvastaiset kriteerit.....	41
3.5.6 Ilmastonmuutoksen torjunta .....	42
4 Empiirinen osa.....	44
4.1 Kohdeyritysten esittely .....	44
4.1.1 Nike .....	44
4.1.2 Adidas.....	45
4.1.3 Puma.....	43
4.2 Ympäristöraportointi .....	46
4.2.1 Nike .....	46

4.2.2 Adidas.....	49
4.2.3 Puma.....	53
4.3 Sosiaaliset- & Sidosryhmäkriteerit.....	56
4.3.1 Nike.....	56
4.3.2 Adidas.....	57
4.3.3 Puma.....	59
4.4 Ihmisoikeuskriteerit.....	60
4.5 Toimitusketjukriteerit.....	61
4.5.1 Nike.....	61
4.5.2 Adidas.....	63
4.5.3 Puma.....	65
4.6 Yhteenveto empiirisistä tuloksista.....	67
5. YHTEENVETO JA POHDINTA.....	71
Lähteet:.....	76

# 1 JOHDANTO

## 1.1 Aihevalinnan tausta

Yritysvastuu ja vastuuraportointi ovat herättäneet runsaasti kiinnostusta tiedeyhteisössä ja mediassa. Tietoisuus ja huoli ympäristön tilasta on kasvanut tasaisesti viime vuosikymmeninä. Luonnonvarojen riittävyys, luonnon monimuotoisuuden turvaaminen, yritysten toiminnan aiheuttaman päästöt ja ilmastonmuutos ovat keskeisiä esillä olleita teemoja (Rohweder 2004, 49). Suuret yritysskandaalit ovat heikentäneet ihmisten luottamusta yrityksiin. Esimerkiksi Mokhiber ja Weissman ennustivat, että vuosi 2002 tullaan muistamaan suuryritysten rikoksista (Mokhiber R. & Weissman R. <[www.multinationalmonitor.org](http://www.multinationalmonitor.org)>). Enronin, WorldComin ja muiden ilmitulon jälkeen Yhdysvalloissa pörssiin listautuneiden yritysten raportointi- ja valvontavaatimuksia kiristettiin lainsäädännön avulla (Juholin 2004, 13). Euroopassa Parmalatin tapaus lienee eniten huomiota saanut yritysskandaali. Yhtiön tileiltä uupui 14 miljardia euroa ja yrityksen ylin johto, yhteensä 17 henkilöä, sai lukuisia vankeusrangaistuksia muun muassa konkurssirikoksista ja tietojen manipuloinnista (YLE: Parmalat johtajia tuomittiin vankeuteen <<http://yle.fi/> > ).

Globaalin talouden puhutuimpia ilmiöitä on tuotannon siirtyminen halvempiin maihin. (Lehtipuu & Monni 2007, 26). Tehtaiden työskentelyolosuhteet monissa Aasian maissa ja Lähi-idässä sekä kiistat palkkojen suuruudesta ovat saaneet runsaasti huomiota länsimaissa (Klein 2008, 192). Lähtökohtaisesti tuotannon siirtämistä ei ole järkevää pitää vastuuttomana, vaan kyse on siitä kuinka irtisanomiset hoidetaan ja kuinka yritysvastuu realisoituu uudessa tuotantomaassa.

Nämä kaikki ilmiöt yhdessä ovat johtaneet siihen, että yritystoimintaa ja sen vastuullisuutta arvioidaan entistä kriittisemmin. Luottamus yrityksiä kohtaan on

laskenut. Vuonna 2004 julkaistun Eurobarometrin mukaan vain 25 % eurooppalaisista luottaa suuryrityksiin. Ainoastaan poliittiset puolueet koetaan yrityksiä epäluotettavammiksi. (Juholin 2004, 41) Yhdysvalloista on tullut samankaltaisia tuloksia: Edelmanin tutkimuksen mukaan vain noin 20 % yhdysvaltalaisista luottaa yritysjohtajiin (Sixth Annual Edelman Trust Barometer 2005, 9)

Yritykset ovat reagoineet luottamuksen vähenemiseen muun muassa lisäämällä vuorovaikutusta sidosryhmien kanssa ja julkaisemalla vastuuraportteja. Vastuuraportointi on yleistynyt nopeasti: vuonna 2008 Global Fortune -listan yrityksistä 79 % julkaisi erillisen vastuuraportin, kaksi vuotta aikaisemmin vastaava luku oli 52 % (KPMG 2008, 14). Myös sidosryhmien kanssa käytävä vuoropuhelu yritys vastuuseen liittyvistä teemoista on lisääntynyt. Yritykset ovat oppineet hyödyntämään sidosryhmävuoropuhelua entistä paremmin, sillä 2000-luvun alussa sidosryhmien kanssa pyrittiin olemaan yhteydessä, mutta toimintaa leimasi vielä epäjärjestelmällisyys (KPMG 2002, 25). Sitten sidosryhmävuoropuhelua on ryhdytty organisoimaan ja johtamaan aktiivisesti (KPMG 2008, 31).

Yritysvastuun sisällöstä on käyty vilkasta keskustelua liike-elämän edustajien ja tutkijoiden välillä. Käsite yrityksen yhteiskuntavastuu syntyi 1980-luvulla YK:n alaisuuteen perustetun ympäristön ja kehityksen maailmankomission raportin ”Yhteinen tulevaisuutemme” myötä (Lehtipuu & Monni 2007, 63). Niskala, Pajunen ja Tarna-Mani (2009, 19) määrittelevät yrityksen yhteiskuntavastuun olevan vastuuta yritystoiminnan vaikutuksista ympäröivään yhteiskuntaan, ympäristöön ja yrityksen sidosryhmiin. Yritykset ovat suosineet kolmen pilarin mallia, jonka Suomessa ensimmäisenä esitteli Teollisuus ja Työnantajat (Juholin 2004, 55).

Kolmen pilarin mallin mukaan yritys vastuu muodostuu kolmesta eri osa-alueesta, taloudellisesta vastuusta, sosiaalisesta vastuusta ja ympäristövastuusta. Taloudellinen vastuu tarkoittaa omistajien tuotto-odotuksiin vastaamista, kannattavuuden, kilpailukyvyn ja tehokkuuden tavoitteiden täyttämistä sekä taloudellisen hyvinvoinnin tuottamista yhteiskunnalle. Taloudellisen vastuun kantaminen mahdollistaa

ympäristövastuun ja sosiaalisen vastuun vaatimusten täyttämisen. Ympäristövastuu käsittää vesistöjen, ilman ja maaperän suojelun, ilmastonmuutoksen torjunnan, luonnon monimuotoisuuden turvaamisen, sekä luonnonvarojen tehokkaan ja säästävän käytön. Sosiaalinen vastuullisuus kattaa henkilöstön hyvinvoinnin, tuoteturvallisuuden, hyvät toimintatavat yritysverkossa ja hyvät suhteet lähiyhteisöihin ja yleishyödyllisten toimintojen tuen. (Niskala ym. 2009, 20)

Vastuuraportit ovat alun perin olleet vapaaehtoisia, ja siksi raportointikäytännöt ovat olleet kirjavia. Raportoinnin avuksi kehitettiin lukuisia erilaisia raportointiohjeistoja, joita yritykset sovelsivat parhaaksi katsomallaan tavalla. MacLean ja Rebernak (2007, 1) arvioivat, että 90-luvulla oli käytössä 30 erilaista raportointiohjeistoa. Erilaisten raportointiohjeistojen runsas määrä hankaloitti vertailua raporttien välillä. Sittemmin vastuuraportointi on kehittynyt yhtenäisempään suuntaan ja yhteisiä raportointikäytäntöjä on pyritty kehittämään. Keskeisimpänä niistä voi pitää GRI-standardistoa (Global Reporting Initiative). Vuonna 2008 jo 62 % raporteista oli laadittu hyödyntäen GRI-standardia (KPMG 2008, 38).

Raportoinnin vapaaehtoisuutta on kuitenkin pidetty ongelmallisena luotettavuuden kannalta. Yritys ei useimmissa maissa ole velvollinen laatimaan vastuuraporttia, joten yritykset voivat vapaasti valita, mitä haluavat kertoa. Yritykset ovat taipuvaisia liioittelemaan positiivisia vaikutuksiaan ja vähättelemään negatiivisia vaikutuksiaan (Deegan & Ranking 1996, 59). Myös Adams (2004, 731–732) on todennut, etteivät vastuuraportit anna kattavaa kuvaa yrityksen toiminnan vaikutuksista yhteiskuntaan. Luotettavuuden lisäämiseksi yritykset ovat alkaneet tarkastuttaa vastuuraportteja ulkopuolisilla tarkastajilla.

Samaan aikaan, kun vastuuraportointi on yleistynyt, eettinen sijoitustoiminta on kasvanut nopeasti. Sijoitusalan ammattilaisten hoitamien eettisten sijoitusten määrä saavutti vuonna 2010 3,7 biljoonaa dollaria eli noin 2,34 biljoonaa euroa. Vuonna 1997 vastaava luku oli 2,2 biljoonaa dollaria. (Social Investment Forum Foundation 2010,

10). Britanniassa eettisiin rahastoihin oli sijoitettu noin 13,7 miljardia euroa (Eiris <[www.eiris.org](http://www.eiris.org)>)

Eettisten sijoitusten koko määrää on hyvin vaikea arvioida. Sijoitusrahastojen kautta tehdyt eettiset sijoitukset voidaan toki selvittää, mutta yksittäisten eettisten sijoittajien tekemät sijoitukset on vaikeampi määrittää. Myös institutionaalisten sijoittajien toimilla on merkitystä: vanhastaan kirkot ovat tehneet eettisiä sijoituksia, nykyään myös eläkerahastot voivat kantaa yhteiskuntavastuuta valitsemalla eettisesti kestäviä sijoituskohteita. Esimerkiksi valtion eläkerahaston internet-sivuilla kerrotaan rahaston noudattavan kestävän kehityksen mukaista sijoituspolitiikkaa. (Valtion eläkerahasto <[www.ver.fi](http://www.ver.fi)>)

Eettisen sijoittajan tiedonlähteet ovat moninaiset. Vastuuraportteihin tutustuminen on vain yksi tapa saada tietoa yrityksistä. Kuitenkin vastuuraportti on usein laajin yksittäinen sijoittajan käytössä oleva tiedonlähde. Vastaavien tietojen kokoaminen muista lähteistä on lähes mahdotonta. Näin ollen vastuuraportoinnin tutkiminen eettisen sijoittajan näkökulmasta on merkityksellistä.

Tutkielman kohdeyritykset, Nike, Adidas ja Puma ovat mielenkiintoisia, yritysvastuuraportoinnin kohteita, koska niiden liiketoiminnan perustan muodostavat vahvat brandit, joiden kehittämiseen on käytetty paljon voimavaroja. Toisaalta kohdeyritysten toimiala on saanut negatiivista huomiota, ja niiden toimintaa tarkkailevat monet kansalaisjärjestöt. Kohdeyritykset ovat jääneet toistuvasti kiinni alihankkijoiden tehtailla tapahtuvista työntekijöiden oikeuksien loukkaamisista ja vaarallisten tai kiellettyjen kemikaalien käytöstä. Vuonna 1998 tehdyssä tutkimuksessa selvitettiin Yhdysvaltoihin vietävien merkkituotteiden valmistusolosuhteita Kiinassa. Niken ja Adidaksen tehtailla palkat olivat laittoman pieniä, ylityö oli pakollista ilman korvausta ja työntekijöitä rangaistiin mielivaltaisesti sakoilla esimerkiksi puhumisesta. (Kernaghan 1998, 54, 75). Adidaksen ja Puman tehtailla El Salvadorissa työntekijät työskentelivät n. 60 tuntia viikossa (The Local: Sweatshop claims hit Adidas and Puma <[www.local.com](http://www.local.com)>). Kohdeyritysten vaatteista on löytynyt nonyylifenoli-etoksyylaattia, jonka hajoamistuote on pysyvä ja myrkyllinen hormonihäiritsijä (Dirty Laundry 2 2011,



6). Vastaavanlaisia uutisia kohdeyrityksistä on lukuisia. Uutisointi on johtanut erilaisiin protesteihin länsimaissa. Huono julkisuus vahingoittaa yritysten imagoa. Nikella, Pumalla ja Adidaksella on paineita menestyä vastuuraportoinnissa kuluttajien luottamuksen säilyttämiseksi.

### **1.3 Tutkimuksen tavoitteet ja keskeiset rajaukset**

Tutkimuksen tarkoituksena on soveltamalla kehittää apuväline eettisen sijoittajan päätöksenteon tueksi. Hyödyntämällä tutkimuksessa kehitettävää menetelmää eettinen sijoittaja voi laittaa potentiaalisia sijoituskohteita järjestykseen eettisyyden suhteen. Kehitettyä menetelmää testataan vertailemalla kolmen eri yrityksen vastuuraportteja sen avulla. Tässä tarkastelussa vertaillaan yritysten eettisyyttä ja arvioidaan vastuuraporttien sisältämän tiedon laatua eettisen sijoittajan näkökulmasta. Raporttien vertailun avulla voidaan havaita millaisia puutteita ja eroavaisuuksia yritysten raportointikäytännöissä ilmenee.

Kohdeyritykset ovat vertailtavuuden helpottamiseksi samalla toimialalla liiketoimintaa harjoittavia suuryrityksiä. Kaikki ovat myös toteuttaneet GRI -raportointiohjeiston mukaiset raportit. Siten yritysten liiketoiminnan vaikutukset yhteiskuntaan ja yritys vastuun haasteet lienevät hyvin samankaltaisia. Vastuuraporttien vertailu ja asettaminen järjestykseen eettisyyden suhteen antavat käsityksen myös siitä, miten yritykset soveltavat GRI-ohjeistoa: millaisia puutteita tai rajoitteita GRI-ohjeiston mukaiseen raportointiin liittyy. GRI-ohjeisto on luotu parantamaan yritys vastuuraporttien vertailtavuutta. Kaikki kohdeyritykset ovat myös kohdanneet legitimaatioon liittyviä haasteita negatiivisen julkisuuden seurauksena.

Yritysten vastuuraportit eivät ole ainoa mahdollinen tietolähde eettiselle sijoittajalle, mutta ne ovat laajin yksittäinen aineisto, joka käsittelee mahdollisen sijoituskohteen eettisyyttä. Vastuuraportit ovat osa yrityksen viestintää ja sillä on muitakin tavoitteita,

kuin tarjota tietoa yritys vastuusta kiinnostuneille. On hyvin todennäköistä, että nämä tavoitteet heijastuvat myös raportin sisältöön. Esimerkiksi Deeganin ja Rankinin (1996, 62) tutkimuksessa suuri osa yrityksistä pyrki vaalimaan positiivista imagoa siinä määrin, etteivät ne sisällyttäneet negatiivista informaatiota ympäristöraportteihinsa, vaikka niiden liiketoiminnan aiheuttamat ympäristöongelmat olisivat ylittäneet syytekynnyksen.

Tutkimuksessa käsitellään ainoastaan kohdeyritysten vastuuraportteja, ei muuta aineistoa, jota yrityksistä on saatavilla. Tutkimuksessa ei myöskään kyetä selvittämään vastuuraportteissa kerrottavien tietojen todenperäisyyttä. Vastuuraporttien sisältämän tiedon oletetaan lähtökohtaisesti olevan totta. Eettisten sijoittajien vaatimuksia toiminnan eettisyydestä tutkielmassa edustavat FTSE4Good -yhtiön luomat standardit.

## **1.2 Tutkimusmenetelmä**

Tämä tutkimus on case-tutkimus eli tapaustutkimus. Tapaustutkimus on luonteeltaan kvalitatiivista tutkimusta (Koskinen, Alasuutari & Peltonen 2005, 154). Tyypillisimmillään case-tutkimus perustuu yhteen tapaukseen. Tässä tapaustutkimuksessa hyödynnetään kolmea tapausta tutkimuksen. Analysoitavien raporttien määrä on pidetty tutkimuksessa pienenä, jotta yksityiskohtainen syventyminen kuhunkin raporttiin olisi mahdollista. Laine, Bamberg ja Jokinen (2007, 76) huomauttavatkin, että tapausten lukumäärän kasvaminen vähentää analysoitavien piirteiden määrää väistämättä.

Tutkimus on vertaileva kvalitatiivinen tutkimus, joten tilastollinen yleistettävyys ei siis ole mahdollista. Kuitenkin Alasuutarin mukaan jo havaintojen pelkistäminen on tietyn tyyppistä yleistämistä (Alasuutari 1999, 237). Yleistämisen voi sanoa myös tapahtuvan suhteessa teoriaan (Koskinen ym. 2005, 238). Tapaustutkimuksen yleistettävyys tapauksen rajat ylittävässä ilmiökentässä riippuu siis paljolti siitä, missä määrin teoria

on ohjannut tutkimusasetelman rakentamista ja koko tutkimusprosessin suorittamista (Peuhkuri 2007, 130).

Tutkimuksen kohdeyrityksen harjoittavat liiketoimintaa samalla toimialalla, niiden hankintaketjut ovat hyvin samantyyppiset ja ne kaikki ovat hyödyntäneet samaa raportointiohjeistoa. Kohdeyritysten samankaltaisuuden vuoksi on järkevää olettaa, että liiketoiminnan vastuullisuudelle asettamat haasteet ovat myös samankaltaisia. Kohdeyritysten hyödyntämä raportointiohjeisto on kehitetty parantamaan vertailtavuutta, sekä saman toimialan sisällä, että eri toimialojen välillä. Kaikkien edellä lueteltujen seikkojen tulisi edistää vertailtavuutta, joten jos tässä tutkimuksessa vastuuraporttien perusteella tehtävä vertailu osoittautuu hyvin hankalaksi, on syytä pohtia minkälaisissa tapauksissa vastuuraporttien esittämä tieto mahdollistaa vastuullisuuden vertailemisen.

Vertailun perustana toimii tutkimuksessa kehitettävä menetelmä, joka pohjautuu FTSE4Good-indeksin kriteereihin. Kyseinen kriteeristö on suunniteltu vastaamaan eettisen sijoittajan preferenssejä. Yritysten eettisyyttä arvioidaan 1-3 – asteikolla jokaisen Kriteeristön vaatimuksen osalta. Mikäli vastuuraportti ei sisällä vaadittua tietoa, tämä merkataan taulukkoon erikseen, eikä numeroa anneta siltä osin. Huonoimman arvosanan saaminenkin siis edellyttää, että asiaa on jollakin tasolla käsitelty vastuuraportissa. Kriteeristön eri osa-alueet saavat tutkimuksessa saman painoarvon. Kunkin osa-alueen osalta lasketaan keskiarvo, joka siis kuvaa osa-alueen raportointia kokonaisuudessaan. Yritykset saavat myös koko vastuuraportointia kuvaavan arvosanan, jota laskettaessa jokainen vastuuraportoinnin osa-alue on samanarvoinen.

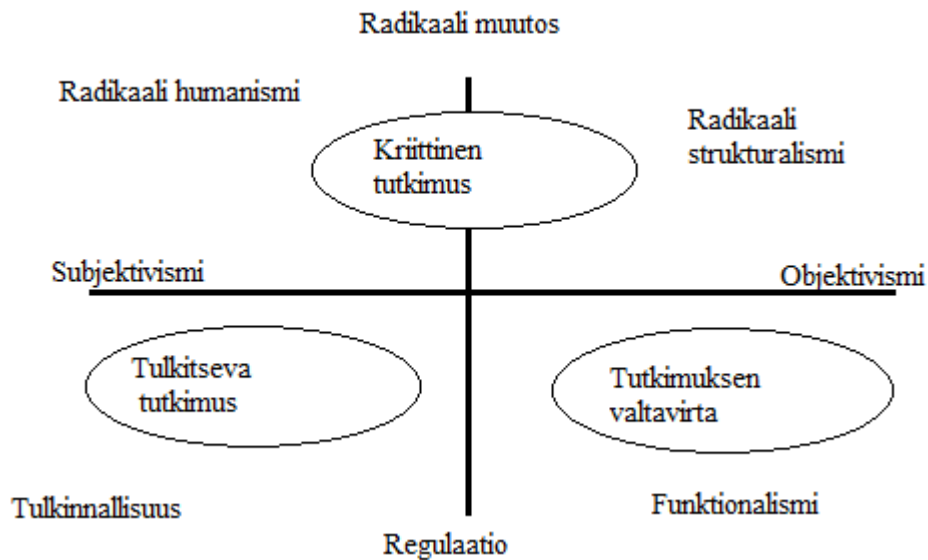
FTSE4Good-indeksin kriteeristöä sovelletaan arvioimalla vastuuraporttien sisältämän tiedon laatua kolmiportaisesti kunkin kriteerin osalta. Kriteeristö laadittaessa yritys vastuun on määritelty osa-alueet, joista eettisen sijoittajan oletetaan olevan kiinnostuneita. Nämä osa-alueet ovat: kestävä kehitys, ilmastonmuutoksen hidastaminen, lahjonnan ehkäisy, ihmisoikeuksien kunnioittaminen ja toimitusketjun

valvonta ihmisoikeuksien ja sosiaalisen vastuun osalta. Kestävän kehityksen ja ilmastonmuutoksen hidastaminen on yhdistetty FTSE4Good-indeksin kriteeristöä ympäristöraportointiin. Ihmisoikeuksien kunnioittaminen ja toimitusketjun valvonta sisältävät osittain päällekkäisiä asioita. Kriteeristöä laadittaessa yritysten vastuun ei ole katsottu rajoittuvan vain omien työntekijöiden ihmisoikeuksien kunnioittamiseen, vaan yritysten on ajateltu edellyttävän ihmisoikeuksien kunnioittamista myös alihankkijoiltaan. Nykyisen kaltaisessa globaalissa taloudessa valvonta on haastavaa, mutta valvomattomuus ja vastuun rajautuminen pelkästään omiin työntekijöihin ei vastaisi liiketoiminnassa sovellettavia malleja. Yksittäisen organisaation tarkastelu ei ole mielekästä tilanteessa, jossa yritys on osa verkostoa, joka vastaa liiketoimintaprosesseista ja kilpailee markkinoilla toisia verkostoja vastaan. (Hannus 1997, 62).

Tapaustutkimus kuuluu kvalitatiivisen tutkimuksen laajaan kirjoon. Kvalitatiivinen tutkimus perustuu paljolti hermeneutiikkaan ja fenomenologiaan. Hermeneutiikka korostaa tutkittavan ilmiön ymmärtämistä ja tulkintaa (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2007, 157). Tutkimuksen määrittely kvalitatiiviseksi ei kuitenkaan riitä määrittelemään tutkimuksen teon lähtökohtia kattavasti. Kvalitatiivinen tutkimus on ottanut vaikutteita monelta eri suunnalta, eri tieteistä ja tutkimusfilosofioista. Tämän vuoksi Rautiainen (2007, 1) luonnehtii kvalitatiivista tutkimusta aidon eklektiseksi tutkimussuuntaukseksi. Siten tutkimuksen määrittelemisen tarkemmin tekijän ennakkokäsitysten tunnistamiseksi on perusteltua. Laskentatoimen tutkijoiden parissa on käyty keskustelua laskentatoimen tutkimuksen tehtävistä ja tarkoituksesta. Yhtä ratkaisua asiaan tuskin löytyy, moniparadigmaisuus on pysyvä ja tyypillinen tilanne soveltavalle yhteiskuntatieteelle (Rolin, Kakkuri-Knuutila & Henttonen 2006, 13).

Hopper ja Powell (1985) sovelsivat Burrelin ja Morganin sosiologisten paradigmojen viitekehystä johdon laskentatoimen taksonomioiksi. Burrellin ja Morganin (1979, 3) mukaan sosiologian tutkimukselliset paradigmat muodostuvat neljästä ulottovuudesta, jotka ovat ontologia, epistemologia, ihmisluonne ja metodologia. Nämä neljä dimensiota pelkistettiin havainnollisuuden vuoksi subjektivismi–objektivismi - jatkumoksi. Lisäämällä tämän jatkumon halkaisijaksi tutkijan suhtautumisen

yhteiskuntaan saadaan sosiologian tutkimusparadigmoja kuvaava nelikenttä. Hopper ja Powell (1985) lisäsivät nelikenttään laskentatoimen tutkimuksen luokittelun (Kuvio 1).



Kuvio 1 Laskentatoimen tutkimuksen taksonomia

Tutkimuksen sijoittuminen subjektivismi-objektivismi – jatkumolla määräytyy siis neljän ulottuvuuden, ontologian, epistemologian, ihmisluonteen ja metodologian mukaisesti. Ontologia käsittelee todellisuuden luonnetta. Subjektivistinen näkökanta korostaa yksilöllistä tietoisuutta ja kiistää universaalien käsitteistön ja tulkinnan mahdollisuuden. Nomistien mukaan sosiaalinen todellisuus on vain yksilön tulkinnan tulos. Objektivistinen näkökanta jota kutsutaan realismiksi pitää todellisuutta tietoisuuden ulkopuolisena ja itsenäisesti olemassa olevana maailmana. Epistemologia käsittelee tiedon luonnetta ja mahdollisuutta kerätä tietoa. Subjektivistisen näkökannan mukaan tulkinta ja kokemus ovat keskeisessä roolissa tiedonhankinnassa. Objektivistit painottavat säännönmukaisuuksien löytämistä ja kausaalisuutta. Ihmisluonne on subjektivistisen näkökannan mukaan itsenäinen ja vapaa, kun taas objektivistien mukaan ympäristö dominoi ihmisen toimintaa. Metodeiltaan subjektivistinen näkökanta pohjaa hermeneutiikkaan ja kvalitatiivisiin menetelmiin, kun objektivistinen näkökanta nojaa luonnontieteellisiin metodeihin. (Burrell & Morgan 1979 3-6)

Tutkijan suuntautuminen yhteiskuntaan voi olla regulatiivinen, jolloin tutkija tähtää yhteiskunnallisen järjestyksen ylläpitämiseen tai radikaalia muutosta ajavaa, jolloin tutkijan tarkoitus on edistää yhteiskunnallista muutosta tekemällä epätasa-arvoa ylläpitäviä rakenteita näkyviksi (Burrell & Morgan 1979, 13). Tämä tutkimus on luonteeltaan kriittisen tutkimuksen ja tulkitsevan tutkimuksen välissä. Tutkielma ei siinä määrin kytke vastuuraportointia yhteiskunnallisiin konflikteihin, että voitaisiin puhua radikaalin muutoksen edistämisestä. Kuitenkin vastuuraportointia tarkastellaan kriittisesti asettaen vastakkain yrityksen raportoinnille asettamat tavoitteet ja eettistä sijoittamista harjoittavan tahon tietotarpeet. Tutkielma sisältää myös tulkinnallisia elementtejä, kunkin yrityksen vastuuraportointi kytkeytyy yrityksen muun liiketoiminnan ymmärtämiseen.

## **1.4 Tutkimuksen kulku**

Tutkimuksessa on viisi päälukua. Johdannon jälkeisessä luvussa käsitellään vastuuraportointia: sen historiaa, nykytilaa ja teoreettisia lähtökohtia. Luvun tavoitteena on antaa käsitys nykyisen kaltaisen vastuuraportoinnin lähtökohdista ja ilmiöistä, jotka vaikuttavat vastuuraportointiin.

Kolmannessa luvussa käsitellään sijoittamista, eettistä sijoittamista ja esitellään FTSE4Good-indeksin kriteeristö. Luvussa kuvataan sijoittajan päätöksentekoa ja muodostetaan käsitys eettisen sijoittajan toiminnasta. Empiirisissä osioissa eli neljännessä luvussa analysoidaan kohdeyritysten vastuuraportteja tutkimuksessa kehitetyn mentelmän avulla.

Viimeisessä luvussa kootaan yhteen empiirinen analyysi ja vastuuraportoinnin teoreettiset lähtökohdat, sen arvioimiseksi missä määrin vastuuraportit soveltuvat eettisen sijoittajan tietolähteiksi.

## 2 VASTUURAPORTOINTI

### 2.1 Vastuuraportoinnin historiaa ja katsaus nykytilanteeseen

Modernin yhteiskuntavastuun keskustelun alku kytetään yleensä Howard Bowenin kirjaan Liikemiehen yhteiskunnallinen vastuu julkaisuun 1953 (Juholin 2004, 37 km. Gray ym. 1996, 92). Bowenin mukaan yritysten vastuu perustuu niiden vaikutusvaltaan yhteiskunnassa. Liikemiesten sosiaaliseen vastuuseen kuuluu Bowenin mukaan sellaisten päätösten tekeminen, jotka johtavat haluttuihin lopputuloksiin yhteiskunnan arvoja noudattaen. (Carroll 1999, 270)

Pohjois-Amerikassa käytiin 1960–70-luvuilla vilkasta keskustelua yritysten yhteiskunnallisen vastuun sisällöstä liike-elämän, tutkijoiden ja julkisen vallan välillä. (Gray ym. 1996, 92). Friedmanin (1970) mukaan yrityksen ainoa vastuu on tuottaa voittoa. Joseph McGuire puolestaan määritteli yrityksen vastuullisuuden taloudellista ja oikeudellista vastuuta laajemmaksi vastuuksi yhteiskunnalle. (Carroll 1996, 271) Yhdysvalloissa Opinion Research Corporationin toteuttaman tutkimuksen mukaan kaksi kolmasosaa ihmisistä piti yritysten moraalisen velvollisuutena edistää ja auttaa yhteiskunnallisia instituutioita sosiaalisen kehityksen saavuttamisessa, vaikka se tapahtuisi osittain voittojen kustannuksella (Carroll 1996, 275). Suomessa yrityksiä alettiin tarkastella myös yhteiskunnallisina toimijoina. Yritysten katsottiin olevan tilivelvollisia paitsi omistajille myös työntekijöille ja asiakkaille (Juholin 2004, 37).

Työntekijäraportointia on hyödynnetty jo 1800-luvulla (Buhr 2007, 60). 1970-luvulla työntekijäraportointi laajeni voimakkaasti (Gray ym. 1996, 116). Se oli erityisen suosittua Yhdysvalloissa. Työntekijäraportointi sisälsi esimerkiksi tietoja etnisten vähemmistöjen sijoittumisesta eri tehtäviin yrityksessä, naisten osuuden työvoimasta ja onnettomuuksien määrän tilikaudella. (Gray ym. 1996, 188.)

Yhteiskunnallisesta vastuusta käyty keskustelu innoitti myös yrityksiä raportoimaan ympäristöön ja sosiaalisiin vastuisiin kuuluvista seikoista. 1970-luvulla yritysvastuuraportointi oli edelläkävijöiden varassa, jotka loivat pohjan nykyisen kaltaiselle vastuuraportoinnille. Läpi 70-luvun Clark C. Abt kehitti ja hyödynsi vastuuraportissaan sosiaalisia tilejä, joiden avulla yhtiö laski rahamääräisesti sosiaalisia ja ympäristövaikutuksia. Eastern Gas and Fuel Associates julkaisi vuonna 1972 vastuuraportin, jossa enimmäkseen kuvailtiin yrityksen sosiaalisia ja ympäristövaikutuksia ja hyödynnettiin ajoittain myös kvantitatiivista aineistoa. (Gray ym. 1996, 104.) Raportti on kuitenkin hyvin puutteellinen ja Grayn mukaan raportissa esitettävät tiedot on valittu lähinnä markkinointitarkoituksessa (Gray ym. 1988, 10). Deutsche Shellin vastuuraportti 1975 ja amerikkalaisen Atlantic Richfield Companyn raportti 1977 yhdistivät aikaisemmissa raporteissa hyödynnettyjä menetelmiä (Gray ym. 1996, 106–107). Wilnerin mukaan raportoinnin yleistymiseen vaikutti paitsi yhteiskunnan vaatimus saada tietoja myös lainsäädännön kehitys Yhdysvalloissa (Wiseman 1982, 53). Raporttien laatua hän päätyi pitämään Grayn tavoin heikkona, Wisemanin mukaan ympäristöraportit ovat epämääräisiä ja vaillinaisia (Wiseman 1982, 55). Vaikka ns. edelläkävijäyritysten raportoinnissa olikin puutteita, yrityksen edistivät raportoinnin leviämistä yritysten parissa ja olivat innovatiivisia kehittäessään raportointimenetelmiä.

1980-luvulla yhteiskuntavastuun toteuttaminen yhdistyi laatujohtamisen käsitteeseen. Yrityksissä ymmärrettiin, että oma-aloitteinen vastuullisuus voi ehkäistä yhteiskunnan sääntelyä (Juholin 2004, 38). 1980-luvulla ympäristöasiat eivät vielä näkyneet yritysten vastuuraportoinnista, vaikka ympäristöliike vahvistui ja nosti julkiseen keskusteluun erilaisia ympäristöön liittyviä ongelmia. Juholinin mukaan ympäristöliike sai voimaa eri puolilla maailmaa sattuneista ympäristövahingoista ja ongelmista (Juholin 2004, 31). Rooman klubin vuonna 1972 julkaisema Kasvun rajat -teos ja öljykriisi saivat huomion kiinnittymään energia- ja raaka-ainevarantojen riittävyyteen. 1980-luvulla puolestaan saatiin todisteita otsonikadosta ja ilmaston lämpenemistä. (Rohweder 2004, 48)



1990-luvulla yritysvastuu luonnonvarojen rajallisuus ja ekosysteemin herkkyys nousivat esille yhteiskunnallisessa keskustelussa (Rohweder 2004, 45). KPMG:n tutkimuksen mukaan juuri julkinen keskustelu ja sidosryhmien huoli ympäristön tilasta ovat kannustaneet yrityksiä raportoimaan ympäristövaikutuksiaan (KPMG 1999, 7). Vaikka ympäristöraportointi oli 90-luvulla suhteellisen tuore ilmiö, se saavutti nopeasti suosiota erityisesti ympäristöintensiivisillä toimialoilla. Vuonna 1999 jo 35 % Global Fortune 250 -listan yrityksistä julkaisi ympäristöraportin tai käsitteli ympäristöraportointia osana terveyst-, turvallisuus- ja ympäristöraporttia (KPMG 1999, 11). Kemianteollisuuden, paperi- ja metsäteollisuuden sekä öljy- ja kaasuteollisuuden suurista toimijoista yli 50 % raportoi ympäristövastuuseen liittyvistä asioista jo 1996 (KPMG 1999, 14).

Yleistymisestään huolimatta raportointi oli hyvin epäyhtenäistä. Osittain epäyhtenäisyys johtui raportoinnin vapaaehtoisuudesta: yritykset valitsivat, mitä ja miten ne kertovat. Toisaalta yrityksiä vaivasi runsauden pula, erilaisia raportointiohjeistoja oli lukematon määrä. World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) on julkaissut yhteiskuntavastuun raportointimallin (Juholin 2004, 235). WBCSD:n mukaan vastuuraportoinnin toteutus riippuu aina mm. yrityksen toimintaympäristöstä, johtamis- ja raportointiprosessista (Juholin 2004, 231). Myös Insitute of Social and Ethical Accountability ja YK:n ympäristöohjelma UNEP ovat julkaisseet omat raportointiohjeistonsa (Niskala & Mätäsaho 1996, 307). Toimialajärjestöt julkaisivat omia ohjeistojaan, muun muassa kemianteollisuuden kattojärjestö CEFIC ja Kansainvälinen rauta- ja teräsinstituutti (IISI) julkaisivat omat vastuuraportointiohjeistonsa. (Niskala & Mätäsaho 1996, 301) Myös kansallisilla toimialajärjestöillä oli myös omia raportointiohjeistojaan. Suomessa ainakin Elintarviketeollisuusliitto julkaisi toimialaa koskevan raportointiohjeiston ([www.laatuketju.fi](http://www.laatuketju.fi), <http://www.etl.fi/www/fi/julkaisut/Julkaisut/Ksikirja.pdf>).

Raportointiohjeistoja oli siis useita. Osa niistä koski ainoastaan yhtä sektoria yritysvastuusta, esimerkiksi ympäristöraportointia, ja osa yhteiskuntavastuuta ylipäätään, osa ohjeistoista oli tehty jotakin tiettyä toimialaa silmällä pitäen ja osa oli tarkoitettu kaikille. Ongelman ratkaisemiseksi aloitettiin GRI-projekti vuonna 1997. (Niskala ym. 2009, 93.) Global Reporting Programme (GRI) on kansainvälinen aloite,

jonka tavoitteena on luoda globaali raportointiohjeisto. Ensimmäinen versio raportointiohjeistosta julkaistiin vuonna 1999. Sitten ohjeistoa on kehitetty edelleen ja viimeisin päivitetty versio on vuodelta 2006. (<http://www.globalreporting.org/Home>) GRI:n voi sanoa onnistuneen tavoitteessaan. Vuonna 2005 Global Fortune 250 yrityksistä 40 % julkaisi GRI-ohjeiston mukaisen vastuuraportin, vastaava luku vuonna 2008 oli 62 %. (KPMG 2008, 38 ISRR).

Vastuuraporttien luotettavuutta on pyritty parantamaan vastuuraporttien tarkastuksilla. Tilintarkastusyhteisöt tarjoavat tyypillisesti myös vastuuraporttien tarkastuspalveluja. Kun varmennustoimeksiannon tekee tilintarkastusyhteisön palveluksessa oleva henkilö, työssä noudatetaan kansainvälisen tilintarkastajajärjestön (IFAC) kansainvälisiä toimeksiantostandardeja ja varmennustoimeksiantostandardia 3000 (ISAE 3000) ”Muut varmennustoimeksiannot kuin menneitä kausia koskevaan taloudelliseen informaatioon kohdistuva tilintarkastus tai yleisluontoinen tarkastus” (Juutinen & Steiner 2010, 266). Tilintarkastusyhteisöjen lisäksi vastuuraporttien varmennusta tarjoavat mm. tekniset konsulttiyritykset ja sertifiointielimet. (KPMG 2008, 63)

Viimeisin vastuuraportoinnin trendi on ollut ns. integroidun raportoinnin yleistyminen. Integroitu raportti yhdistää tilinpäätösraportoinnin vastuuraportointiin. Tällä hetkellä integroitu raportointi on harvinaista, ja vain 3 % yrityksistä hyödyntää menetelmää. (KPMG 2010, 2) Tulevaisuudessa integroitu raportointi yleistynee. KPMG:n mukaan integroidun raportoinnin hyödyntäminen on luonnollinen seuraus yritysvastuun integroitumisesta liiketoimintaan. (KPMG 2010, 2) Lehtipuu ja Monni (2007, 68) kritisoivat kolmen pilarin mallin olevan ongelmallinen jo lähtökohdiltaan. Sosiaalinen ja ekologinen ulottuvuus jäävät mallissa irrallisiksi liiketoiminnasta.

Integroitu raportointi on myös haasteellista, sillä tilinpäätösinformaation esitystapa ja muoto ovat tarkoin säädetyjä, vastuuraportointi on suurelta osin vapaaehtoista ja toteutusmuodot ovat olleet vaihtelevia. Vapaaehtoisesti annettava informaatio on ollut tasoltaan vaihtelevaa, eikä yritys ole ollut vastuussa sen todenperäisyydestä samalla tavalla kuin tilinpäätöksessä esitetyistä tiedoista. (Gray ym. 1988, 10). Jollakin tavalla

integroidusta raportista tulisi käydä ilmi, mikä osuus annetuista tiedoista on lakisääteistä ja mikä osuus annetusta tiedosta on vapaaehtoista. Integroidusta raportista tulisi käydä myös ilmi, mikä osuus tiedosta on tilintarkastajan tarkastamaa. Mikäli ero lakisääteisen ja vapaaehtoisesti annetun informaation välillä ei ole selvä, riskinä on, että integroitu raportti johtaa lukijaa harhaan.

Alun perin vastuuraportointi oli täysin sääntelemätöntä (Gray 2008, 8). Nykyäänkin vastuuraportin laatiminen on suurelta osin vapaaehtoista (Niskala ym. 2009, 165). Silti sääntely on lisääntynyt, sillä aikaisemmin vapaaehtoisen raportoinnin piiriin kuuluneita asioita on siirtynyt lainsäädännön kehittyessä pakollisen raportoinnin piiriin osaksi tilinpäätösinformaatiota tai muuta pakollista raportointia (Juholin 2004, 243). Nykyään esimerkiksi Etelä-Afrikassa pörssin listautumisen edellytyksenä on vastuuraportin julkaiseminen GRI-ohjeistoa noudattaen (Dawkins & Ngunjiri 2008, 298).

Etelä-Afrikan ohella Pohjoismaat ovat olleet aktiivisia raportointivelvollisuuksien laajentamisessa. Vuodesta 2005 lähtien osassa tanskalaisista yrityksistä on ollut pakko ottaa käyttöön niin sanotut vihreät tilit saasteiden määrän ja resurssien tehokkaan käytön seuraamiseksi (KPMG 2010a, 35 ja [http://www.byelverton.net/sustainable\\_business/GreenAccounts.pdf](http://www.byelverton.net/sustainable_business/GreenAccounts.pdf)). Ruotsissa valtio-omisteisten yhtiöiden on julkaistava vastuuraportti GRI3-ohjeiston mukaisesti ja Etelä-Afrikassa kaivosteollisuuden ja öljynjalostuksen parissa toimivien yritysten on julkaistava raportti, jossa käsitellään toiminnan sosiaalisia vaikutuksia (KPMG 2008, 62; 68).

Myös EU:ssa on pohdittu vastuuraportoinnin säätämistä pakolliseksi, mutta toistaiseksi tämänyyppiset neuvottelut ovat kariutuneet ja EU on antanut aiheesta ainoastaan suosituksia. Yritykset ovat vastustaneet voimakkaasti ajatusta vastuuraportoinnin pakollisuudesta. (Juholin 2004, 42–44; 58)

## 2.2 GRI-ohjeisto

Global Reporting Initiative - ohjeiston kehittäminen aloitettiin YK:n ympäristöohjelman UNEP:n ja CERES:n (Coalition for Environmentally Responsible Economies) aloitteesta vuonna 1997. Hankkeen tarkoituksena oli kehittää raportointiohjeisto, joka nostaisi yritysten vastuuraportoinnin tilinpäätösraportointia vastaavalle tasolle. GRI-ohjeistoa on kehitetty yhteistyössä yritysten, kansalaisjärjestöjen, tilintarkastusyhteisöjen, työntekijäjärjestöjen ja sijoittajien kanssa. Ensimmäinen varsinainen raportointiohjeisto julkaisiin vuonna 2002. Raportointiohjeistoa on uudistetty saadun palautteen pohjalta ja päivitetty versiot raportointiohjeistosta on julkaistu vuosina 2002 ja 2006.

GRI-ohjeistossa määritellään raportoinnin periaatteet ja sisältö, siten että raportoivan organisaation taloudellisesta, sosiaalisesta ja ympäristösuorituskyvystä muodostuu totuudenmukainen ja tasapainoinen kuva (Kuvaja & Kuvala 2002, 177). Tällöin vastuuraportin avulla voi mm. vertailla ja arvioida organisaation yhteiskunnallista toimintaa suhteessa lainsäädäntöön, vapaaehtoiisiin aloitteisiin ja muihin normeihin. Vastuuraportin avulla voi osoittaa miten organisaation yhteiskuntavastuuta käsittelevät tavoitteet vaikuttavat sen toimintaan ja päinvastoin, sekä vertailla organisaation toimintaa ajassa suhteessa organisaation omaan toimintaan ja muihin organisaatioiden toimintaan. (Yhteiskuntavastuun raportointiohjeisto 2006, 3)

GRI- ohjeisto koostuu raportointiperiaatteista ja ohjeista sekä perussisällöstä mukaan lukien myös toimintaindikaattorit. Raportointiperiaatteet muodostavat pohjan raportoinnille ja määrittelevät omalta osaltaan raportin sisältöä, tietojen laadunvarmistusta, luotettavuutta ja tietojen esittämistapaa (Niskala & Tarna-Mani 2003, 109) GRI-ohjeiston periaatteet ovat: 1. läpinäkyvyys, 2. sidosryhmien huomioiminen, 3. tietojen tarkistettavuus, 4. yhtymäkohdat yleiseen kestävään kehitykseen, 5. kattavuus, 6. raportoitavien tietojen oleellisuus, 7. puolueettomuus 8. vertailtavuus, 9. tarkkuus, 10. selkeys ja 11. ajankohtaisuus (Kujala & Kuvaja 2002, 179).

## 2.2 Vastuuraportoinnin teoreettinen perusta

### 2.2.1 Sidosryhmäteoria

Vastuuraportoinnin toteuttaminen on voimavaroja ja aikaa vaativa prosessi. Suuryritysten vastuuraportit ovat kymmeniä sivuja pitkiä, ja tietoa on kerätty eri puolilta yritystä niin hr-osastolta kuin hankintaketjustakin. Sidosryhmäteoria ja legitimaatioteoria ovat suosituimpia teorioita tutkittaessa vastuuraportointia. (Belal 2008, 12)

Sidosryhmäteoria kuvastaa yrityksen ja sen ympäristön välistä suhdetta yrityksen näkökulmasta. Sidosryhmäteorian juuret ovat Skandinaviassa. Teorian varhaiset kehittäjät Rhenman ja Stymne halusivat korvata epärealistisina pitäminään teorian sidosryhmäteorialla. Näsi kuvaa Rhenmanin ja Stymnen halunneen tehdä sidosryhmäteoriasta teorian yritystoiminnasta. siitä, mitä elementtejä, suhteita ja sääntöjä yritystoimintaan kuuluu. Sidosryhmäteorian mukaista ajattelua opetettiin Ruotsin lisäksi Suomessa ja Norjassa. Sidosryhmäteoriaa hyödynnettiin niin akateemisessa tutkimuksessa kuin yrityksen johtamisprosessissa. (Näsi 1995, 20; 27)

Freeman tunnetaan Yhdysvalloissa sidosryhmäteorian isänä, sillä hän nosti teorian Yhdysvalloissa yleiseen tietoisuuteen (Näsi 1995, 20). Freeman (1984, 27) pitää sidosryhmäteorian hyödyntämistä suorastaan välttämättömänä, jotta organisaation johtaminen olisi tehokasta nykyisen kaltaisessa nopeasti muuttuvassa toimintaympäristössä. Archie Carroll puolestaan yhdisti eettisen ajattelun ja sidosryhmäteorian (Näsi 1995, 21). Carroll määrittelee kolme eri moraalista tilaa yritykselle: immoraalisen, amoraalisen ja moraalisen, sekä arvioi kunkin moraalisen tilan suhteen tärkeimpiin sidosryhmiin. Mallin mukaisesti eettinen johtaminen itsessään johtaa sidosryhmien huomioimiseen. Sidosryhmäteorian hyödyntäminen ajattelun apuvälineenä puolestaan auttaa yritystä toimimaan eettisesti. (Carroll 1999, 282)

Deeganin jaottelun mukaan sidosryhmäteoria kuuluu poliittisen taloustieteen porvarilliseen haaraan, yhdessä legitimaatioteorian kanssa (Deegan ym. 2000, 251). Poliittinen taloustiede tarkastelee yhteiskuntaa makrotasolla ja keskittyy rakenteellisten konfliktien analyysiin (Hoque 2006, 168). Tästä näkökulmasta käsin poliittisen taloustieteen hengessä voisi pohtia, millä tavalla vastuuraportointi pitää yllä vallitsevaa luokkajärjestystä (Deegan 2000, 252). Legitimaatioteoria ja sidosryhmäteoria eivät kuitenkaan tarkastele eri yhteiskuntaluokkien välisiä konflikteja. Sidoryhmäteoria lähtee pluralistisesta oletuksesta, jonka mukaan monilla eri sidoryhmillä on eri määrä valtaa suhteessa eri yhteiskunnallisiin toimijoihin. Vastuuraportointia ei siten mielletä vain yhden ryhmän (eliitin) vallankäyttönä suhteessa toisiin ryhmiin. (Hoque 2006, 168)

Vastuuraportointi on sidoryhmäteorian perspektiivistä tarkasteltuna osa yrityksen viestintää sidoryhmilleen. Viestinnän ei tule palvella ainoastaan voittoa tavoittelevia osakkeenomistajia tai taloudellisia päämääriä, vaan antaa myös laajemmin yrityksen sidoryhmille tietoa yrityksen toiminnasta. (Hoque 2006, 214)

Sidosryhmäteoria jakautuu kahteen haaraan, eettis-normatiiviseen ja positiivis-liikkeenjohdolliseen (Gray ym. 1996, 45). Luokittelu perustuu erilaisiin käsityksiin eettisyydessä (Freeman 1999, 234). Deegan esittää eettis-moraaliseen haaraan kuuluvan sidoryhmien kunnioittamisen sidoryhmien itsensä vuoksi. Sidoryhmille tulisi antaa tietoa, kuinka yrityksen toimet vaikuttavat niihin, vaikka kyseisten sidoryhmien valta suhteessa yritykseen olisi vähäinen. (Deegan 2000, 267) Positivistis-instrumentaaliseen haaraan kuuluu sidoryhmien voimasuhteiden huomioiminen. Yritys ei huomioi kaikkia sidoryhmiään ainakaan tasapuolisesti, vaan kohdistaa ponnistelunsa niiden sidoryhmien toiveiden täyttämiseen, joilla on eniten valtaa. (Deegan 2000, 271) Kaikille yrityksille tärkeitä sidoryhmiä ovat asiakkaat, omistajat ja henkilökunta. Muiden sidoryhmien tärkeys riippuu yrityksen toiminnasta ja toimialasta. Yrityksen strategia puolestaan määrittelee sen, miten ja mitä sidoryhmiä otetaan huomioon. (Lehtipuu & Monni 2007, 42)

Sidosryhmäteoria auttaa ymmärtämään yrityksen toimintaympäristöä ja tunnistamaan yrityksen kannalta merkittäviä ryhmiä. Vastuuraportoinnin tutkimuksessa sidosryhmäteoriaa on hyödynnetty lähinnä tutkimalla, mitkä sidosryhmät ovat vaikuttaneet vastuuraportoinnin yleistymiseen (Boesso & Kumar, 2007, Vormedal & Ruud 2009, Perrini 2005). Gray Kouhy ja Levers pitävät tärkeänä että vastuuraportointia tutkittaessa hyödynnetään sekä sidosryhmäteoriaa, että legitimaatioteoriaa, jotka ovat osittain päällekkäisiä ja täydentävät toisiaan (Gray 1995, 52).

### **2.2.2 Legitimaatioteoria**

Jotta yritys voi harjoittaa liiketoimintaa, sen täytyy jollain tapaa nauttia yhteiskunnan hyväksyntää. Legitimaatioteoria tarkastelee, kuinka yritys ylläpitää, saavuttaa ja menettää yhteiskunnallisen legitimaationsa. (Hoque 2006, 169.) Legitimaatio on tila, jossa organisaation arvojärjestelmä on sopuossuussa sitä ympäröivän yhteiskunnan arvojärjestelmän kanssa (Lindblom 1994, 2). Jos näiden arvojärjestelmien välillä on eroja, syntyy uhka organisaation toiminnan jatkuvuuden legitimaatiolle (Niskala & Mätäsaho 1996, 258).

Legitimiteetin menettämisen uhka voi syntyä periaatteessa kahdella tavalla: joko organisaation toimii tavalla, jolloin uhka syntyy, tai yhteiskunnan odotukset muuttuvat siten, että organisaation toiminta ei enää vastaa sidosryhmien sille asettamiin odotuksiin (Deegan, Ranking & Tobin 1998, 319). Säilyttääkseen legitimaationsa organisaation on siis mukauduttava yhteiskunnan muuttuviin odotuksiin. Organisaation legitimiteetti on organisaation toiminnan ja yhteiskunnan odotusten jatkumo, ja organisaation toiminta menneisyudessa vaikuttaa organisaation toiminnasta tehtäviin tulkintoihin tulevaisuudessa. (Suchman 1995, 575)

On tärkeää huomata, ettei organisaation toiminnan laillisuus ole riittävä vaatimus legitimaation ylläpitämiseksi. Legitimaation menettämisen uhka syntyy sidosryhmien odotusten ja organisaation toiminnan välisestä konfliktista. (Dowling & Pfeffer 1975, 124) Siten legitimaation menettämisen uhka voi syntyä esimerkiksi lainmukaisesti hoidetuista irtisanomisista, joita sidosryhmät eivät hyväksy.

Lindblomin mukaan (ks. Deegan 2006, 173) legitimaation ollessa uhattuna organisaatio pyrkii torjumaan uhan hyödyntäen neljää eri strategiaa:

- Organisaatio voi pyrkiä kertomaan todellisista muutoksista toiminnassaan.
- Organisaatio voi yrittää muuttaa yhteiskunnan käsityksiä legitimaatiota. uhanneesta toiminnasta ilman, että organisaatio muuttaa toimintaansa.
- Organisaatio voi yrittää suunnata yhteiskunnan huomion johonkin yritykselle suotuisampaan asiaan.
- Organisaatio voi pyrkiä muuttamaan siihen kohdistuvia odotuksia.

Ensimmäistä strategiaa hyödynnetään, kun organisaation toiminta ei ole vastannut sidosryhmien odotuksia ja organisaatio muuttaa toimintaansa vastaamaan siihen kohdistuvia odotuksia. Toista strategiaa hyödynnetään, kun organisaatio pitää legitimaation uhan syynä sidosryhmien tekemää tulkintavirhettä. Kolmas strategia on manipulatiivinen. Neljännen strategian organisaatio valitsee, kun legitimaation uhka johtuu organisaation mielestä sidosryhmien ylimitoitetuista odotuksista organisaation toimintaa kohtaan. (Gray ym. 1996, 54)

Sidosryhmäteoria ja legitimaatioteoria täydentävät toisiaan vastuuraporttien julkaisun motiiveja ja lähtökohtia arvioitaessa. Sidosryhmäteoria selittää, mitkä sidosryhmät otetaan huomioon vastuuraportteja laadittaessa. Legitimaatioteoria vastaa kysymykseen, millaisia strategioita yritykset hyödyntävät vastuuraportteissaan vakuuttaakseen sidosryhmät toimintansa eettisyydestä.

Vastuuraportteja ei kuitenkaan julkaista ainoastaan eettisen sijoittajien vuoksi, vaan myös muita sidosryhmiä otetaan huomioon vastuuraporttien sisältöä määriteltäessä.



Tärkeää on myös havaita, etteivät vastuuraportit palvele pelkkää tiedonvälitystä yritykseltä sidosryhmille. Vastuuraportit ovat yksi osa yrityksen moninaista viestintää, ja yrityksellä on omia tavoitteita harjoittamansa viestinnän suhteen. Legitimaatioteoria tarjoaa yhden näkemyksen vastuuraporttien julkaisun tavoitteista, joka on linjassa tutkimuskohteina olevien yritysten kanssa. Tässä on selkeä ristiriita ja haaste vastuuraporttien analyysille. Yrityksen toteuttavat vastuuraportointia omista lähtökohdistaan ja niillä on omat motiivinsa raportointiin. Nämä motiivit voivat olla ristiriidassa tai haitata eettisen sijoittajan kiinnostavan tiedon julkaisua.

## 3 Sijoittaminen, Eettinen sijoittaminen ja FTSE4Good

### 3.1 Sijoittajan päätöksenteko

#### 3.1.1 Portfolioteoria

Portfolioteoria on matemaattinen malli optimaalisen sijoitussalkun valitsemiseksi. Mallin kehitti Harry Markowitz 1950-luvulla ja se on edelleen modernin sijoitustoiminnan kulmakivi. (Elton & Gruber 1997, 1744) Sijoittajan tavoitteena on siis muodostaa tehokas portfolio, joka tuottaa suurimman odotetun tuoton annetulla riskitasolla tai pienimmän mahdollisen riskin annetulla tuottotasolla.

Markowitzin mukaan portfolion valintaprosessi on kaksivaiheinen. Ensimmäisessä vaiheessa sijoittaja havainnoi ja muodostaa käsityksensä arvopapereiden tuotto-odotuksista, sekä tuottojen varianssista. Toisessa vaiheessa sijoittaja valitsee arvopaperit, joihin sijoituksensa kohdistaa. (Markowitz 1952,77)

Markowitz havaitsi, että eri osakkeiden tuottojen korrelaation vaihtelivat systemaattisesti. Valitsemalla osakkeita, joiden tuotot korreloivat keskenään vähän saadaan pieni tuottojen välinen kovarianssi, eli mallin puitteissa tulkittuna *epäsystemaattinen riski*. Hajautuksen, eli yllä mainitun sijoitusinstrumenttien valinnan, perusidea on, etteivät eri kohteiden tuotot liiku täsmälleen samalla tavalla. Formaalisti esitettynä tarkastellaan, esiintyykö sijoituskohteiden tuottojen välillä lineaarista riippuvuutta. Oletetaan (riskipitoiset) sijoituskohteet A ja B, ja muodostetaan niistä sijoitussalkku. Kummallekin sijoituskohteelle annetaan painokertoimet  $w_i$ , missä  $i$  on joko A tai B. Tuottojen välinen kovarianssi  $\sigma_{A,B}$  mittaa muuttuvatko kohteiden A ja B tuotot samaan suuntaan (positiivinen riippuvuus), eri suuntaan (negatiivinen riippuvuus) vai esiintyykö riippuvuutta lainkaan (ei lineaarista riippuvuutta). Kovarianssin

perusteella laskettu korrelaatiokerroin  $\rho_{A,B}$  puolestaan esittää edellä mainitun riippuvuuden vahvuuden. Näin kahdesta kohteesta muodostetun salkun odotettu tuotto voidaan esittää kaavan yksi mukaisesti,

$$E(r_P) = w_A E(r_A) + w_B E(r_B), \quad (1)$$

missä alaindeksi P viittaa salkun (portfolion) odotettuun kokonaistuottoon. Salkun odotettu varianssi on puolestaan kaavan kaksi mukainen

$$\sigma_P^2 = w_A^2 \sigma_A^2 + w_B^2 \sigma_B^2 + 2w_A w_B \sigma_{A,B} \quad (2)$$

tai useammin ilmaistuna korrelaatiokertoimen avulla (kaava kolme).

$$\sigma_P^2 = w_A^2 \sigma_A^2 + w_B^2 \sigma_B^2 + 2w_A w_B \sigma_A \sigma_B \rho_{A,B} \quad (3)$$

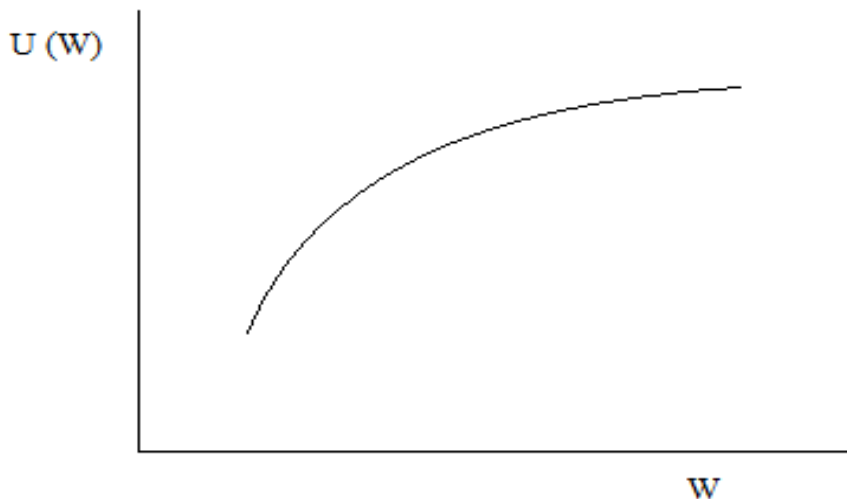
Varianssin määritelmä antaa hajautuksen hyödyn selkeästi. Varianssi on sitä suurempi, mitä suurempia kovarianssi- ja korrelaatiokertoimet ovat. Mikäli kahden sijoituskohteen korrelaatiokerroin on pienempi kuin 1, voidaan löytää niin sanottu *minimivarianssisalkku*, eli salkku, jonka tuoton keskihajonta on pienin mahdollinen.

Optimaalinen salkku ei ole kuitenkaan välttämättä minimivarianssin salkku, vaan salkku, jonka varianssi on pienin annetulla *riskinkarttamisen asteella*. Sijoittajan salkun valintaongelman keskeinen osatekijä on sijoittajan hyötyfunktio (kuvio 2), joka sisältää tuon mainitun riskinkarttamisen mittarin. Perusoletukset ovat, että sijoittaja tekee hyvinvointiaan koskevia päätöksiä sijoitusvalintojensa suhteen. Hyvinvoinnin oletetaan kasvavan salkun tuoton kasvaessa ja toisaalta vähenevän riskin kasvaessa. Perinteinen hyötyfunktio määritellään  $U(W_t)$ , missä  $U$  viittaa hyötyfunktioon ja  $W_t$  sijoitussalkun arvoon (hetkellä  $t$ ). Yllä esitetyn hyötyfunktion matemaattiset ominaisuudet määritellään  $U'(W_t) > 0$  ja  $U''(W_t) < 0$ , eli hyöty kasvaa varallisuuden kasvaessa, mutta vähenevästi, sillä riskinkarttamisen vaikutus voidaan esittää siten, että sijoittaja suosii varmaa, mutta pienempää tuottoa suhteessa epävarmaan, mutta (hieman) suurempaan tuottoon. Hyötyfunktion tulkinta tässä yhteydessä on, että se asettaa eri sijoitusvaihtoehdot vain paremmuusjärjestykseen. Ordinaalisen luonteensa vuoksi

hyötyfunktioista ei voida sanoa, onko esimerkiksi sijoituskohde  $A$  monta kertaa parempi kuin  $B$ , vain sen, että näillä oletuksilla se on parempi. Rahoitusmalleissa usein käytetty hyötyfunktion spesifointi seurailee niin sanottua Markowitz-Tobin odotusarvo-varianssilähestymistapaa (Bodie, Kane & Marcus 2005, 168). Tällöin hyötyfunktion muoto voidaan kirjoittaa esimerkiksi kaavan neljä esittämällä tavalla,

$$U(W) = E(r) - \alpha A \sigma^2, \quad (4)$$

missä  $\alpha$  viittaa skaalatekijään (arvolla 0,005 skaalatekijä antaa optimoinnin tuloksen suoraan prosentteina),  $A$  riskinkarttamisen asteeseen ja viimeinen termi on varianssi. Hyötyfunktio on näin esitettynä kvadraattinen. Funktio kertoo riskisen sijoituskohteen tuotoista odotetun tuoton ja odotetun riskin (keskihajonnan) funktiona. Odotetun tuoton lisääntyminen kasvattaa hyötyfunktion arvoa ja riskin kasvaminen (varienssin kasvaminen) vähentää sitä riskinkarttamiskertoimen mukaan. Kun salkku on tarpeeksi hajautettu, voidaan siitä eliminoida kokonaan pois ns. epäsystemaattinen, kohdespesifi riski. Jäljelle jää kuitenkin koko markkinoiden liikehdintä – systemaattinen riski. Näillä määritelmillä yllä olevan hyötyfunktion tulkinnaksi voidaan ajatella, että sijoittaja valitsee lähinnä riskinkarttamisen asteensa.



Kuvio 2 Perinteinen hyötyfunktion kuvaaja

### 3.1.2 CAPM

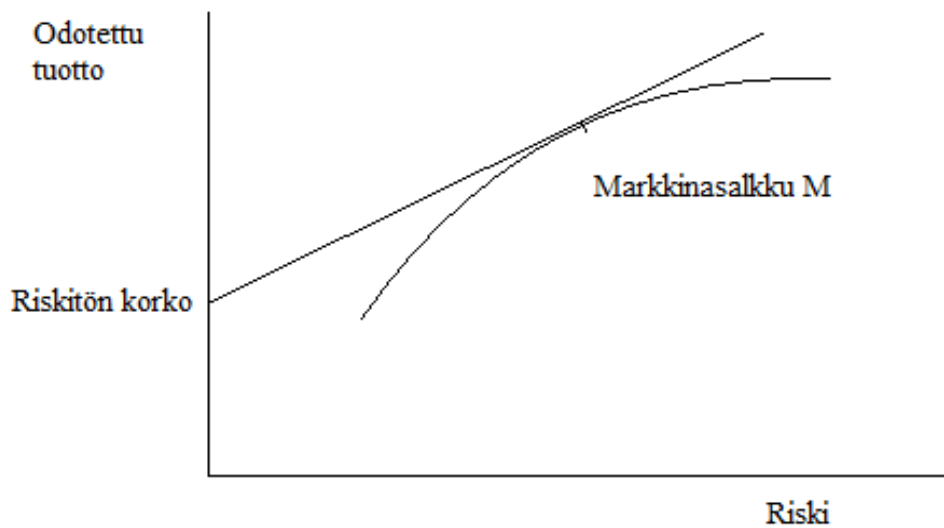
Capital Asset Pricing -malli kehitettiin 1960-luvun alkupuolella portfolioteorian pohjalta. Traynor (1961 ja 1962) Sharpe (1964), Lintner (1965) ja Mossin (1966) tunnetaan mallin varhaisina kehittäjinä. (French 2003, 60) Portfolioteorian pohjalta saadaan sijoitusvaihtoehtoja ja niistä muodostettuja salkkuja. Suhteuttamalla salkut odotetun tuoton ja tuoton keskihajonnan mukaan, saadaan muodostettua jokaista riskitasoa vastaava korkeimman tuoton mahdollistava piste, joiden yhdistelmää kutsutaan nimellä tehokas rintama (Efficient Frontier tai Markowitz Frontier, Markowitz 1959, 152). Olettamalla, että on olemassa riskitön korko  $r_f$ , jolla voidaan sijoittaa ja sovittamalla tästä pisteestä suora sivuamaan tehokasta rintamaa, pystytään rintamasta löytämään, kyseisestä tangentialipisteestä, tehokkain riskipitoisen sijoitussalkun koostumus. Tätä suoraa kutsutaan pääomamarkkinasuoraksi (kuvio 3) ja sen kulmakerrointa Sharpen suhdeluvuksi (Sharpe 1964, 439). Suhdeluku mittaa tuoton riskinotolle – siis formaalisti riskisen ja riskittömän sijoituskohteen ja riskisen kohteen keskihajonnan osamäärän.

$$SR_P = \frac{E(r_P) - r_f}{\sigma_P} \quad (5)$$

Maksimoimalla tämä Sharpen suhdeluku (kaava viisi) portfolio-osuuksien  $w_i$  suhteen rajoituksilla portfolion odotettu tuotto  $E(r_P)$  ja varianssi  $\sigma_P^2$  saadaan tuloksena tangentialipiste tehokkaasta rintamasta. Pääomamarkkinasuoran yhtälö on kaavan kuusi mukainen,

$$E(r) = r_f + \frac{E(r_M) - r_f}{\sigma_M} \sigma \quad (6)$$

missä alaindeksi M viittaa hajautettuun markkinasalkkuun riskipitoisia sijoituskohteita ("koko markkinat").



Kuvio 3 Pääomamarkkinasuora

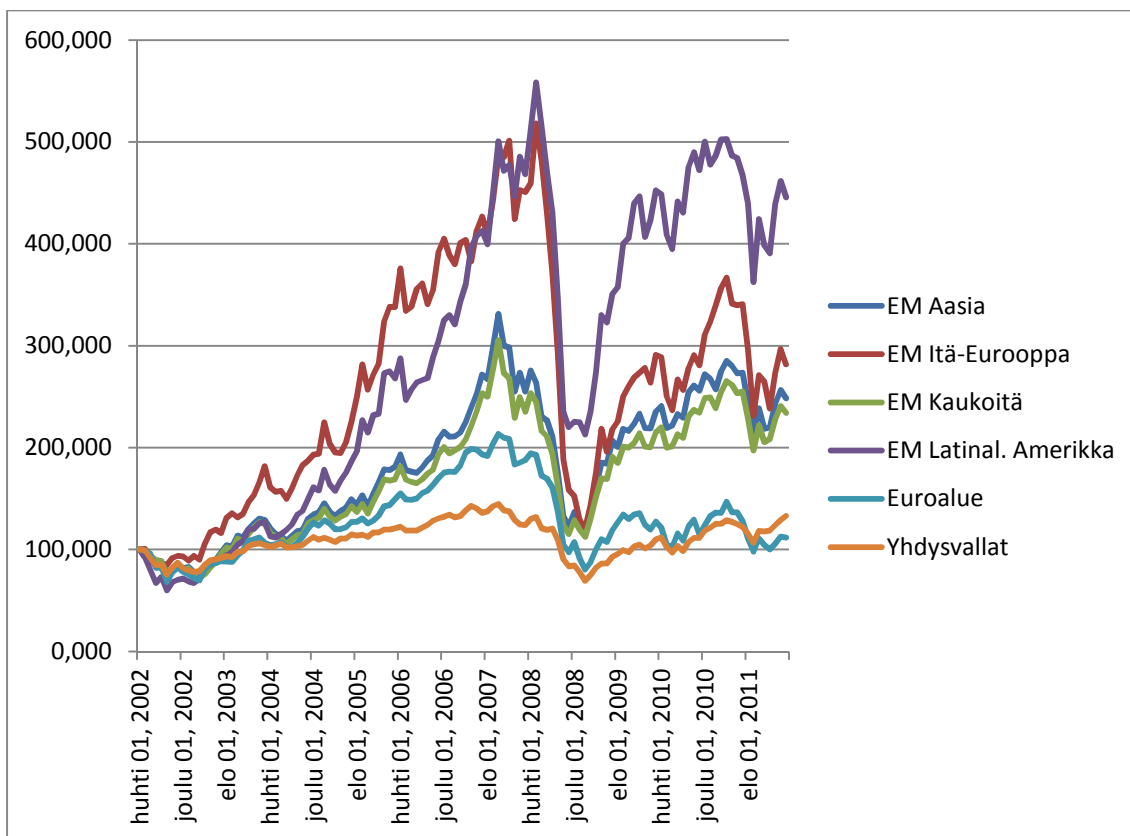
Suhde  $\frac{E(r_M) - r_f}{\sigma_M}$  kertoo riskin markkinahinnan. Kullekin sijoituskohteelle voidaan yksittäin määrittellä edellä mainitun pääomamarkkinasuoran perusteella yksittäinen sijoituskohteen odotettu tuotto yli riskittömän sijoituskohteen, eli

$$E(r_i) = \beta_i [E(r_M) - r_f], \quad (7)$$

mikä on CAP-mallin perinteinen muotoilu. Kerroin  $\beta_i$  mittaa yksittäisen sijoituskohteen ja koko markkinoiden välisen kovarianssin suhteessa markkinoiden varianssiin, eli sijoituskohteen odotetun tuoton vaihtelun suhteessa koko markkinoiden liikkeisiin. Betan voi mieltää myös sijoituskohteen tuoton ja markkinatuoton väliseksi regressiokertoimeksi (Knüpfer & Puttonen 2006, 126). Malli olettaa täydelliset rahoitusmarkkinat ja sijoittajien oletetaan olevan täydellisesti informoituja. (Bodie ym. 2005, 303)

### 3.1.3. Portfolion muodostaminen

Portfolioteoria on teoreettisesti kestävä ja tehokas tapa muodostaa sijoitussalkku. Käytännössä parametrien estimointi on erittäin vaikeaa ja estimaatit ovat hyvin herkkiä pienillekin mittausvirheille ja poikkeamille. Sijoitusinstrumenttien tuottojen volatiliteetin ja korrelaation kasvavan markkinoiden merkittävien nousu- tai laskusuhdanteiden aikana. (Chow, Kritzman & Lowry. 1999, 65) Tehokkaaseen hajautukseen kannattaa siis sisällyttää osakkeita ja korkoinstrumentteja, sekä kotimaasta, että ulkomailta, sillä oletuksella, että ulkomaiden markkinat eivät korreloi kotimaan markkinoiden liikkeiden mukaan. Sijoituskohteiden korrelaation on kuitenkin havaittu kasvavan myös maantieteellisten alueiden välillä. Eri maiden rahoitusmarkkinat (tai pikemminkin niiden volatiliteetit) lähestyvät toisiaan yli ajan, eli ne yhteisintegroituvat. Frijns, Tourani-Rad ja Indriawan 2012, 649) . estimoivat etenkin kehittyvien markkinoiden lähestyvän koko maailman markkinoita nopeasti 1990-luvun lopulla ja loittonevan heti 2000-luvun alun IT-kuplan jälkeen. Lähentyminen jatkui, kun kuplasta oli toivuttu. Kuvio neljä osoittaa usean kehittyvän maan osakemarkkinaindeksin ja Yhdysvaltain sekä euroalueen indeksit kehittyneiden markkinoiden osalta IT-kuplan jälkeiseltä ajalta. Indeksit alkavat huhtikuusta 2002, jolloin kaikkien suhteellinen arvo on 100. Kehittyvien markkinoiden liikehdintä on hyvin samankaltaista. Myös kehittyneiden markkinoiden nousut ja laskut sattuvat samaan aikaan, mutta hieman vaimeampina.



Kuvio 4 Osakemarkkinaindeksit. Lähde: MSCI (2012)

Markkinoiden samankaltainen liikehdintä vaikeuttaa systemaattisen riskin minimointia, sillä arvoaan laskevalle salkulle on vaikea löytää substituuttia. Beine, Preumont ja Szafarz (2006, 17) toteavat, että vaikka kansainväliset rahoitusmarkkinat korreloivat etenkin kriisien yhteydessä vahvasti, eri toimialojen välinen korrelaatio on kriisien aikaan itse asiassa laskeva – joidenkin toimialojen suhteen jopa negatiivinen.

### 3.1.4 Faktorimalli

Eugene Faman ja Kenneth Frenchin (1996) muotoilema monifaktorimalli on pääasiassa CAP-mallin täydennys, jonka kehittäjät laativat vastaukseksi useisiin rahoitusmarkkina-anomaliaihin, joita ilmeni vuosikymmenien saatossa alkuperäisen portfolioteorian ja CAP-mallin kehittelyn jälkeen. Fama ja French –faktorimalli perustuu myös riskipreemioon yli riskittömän sijoitustuoton, joka on CAP-mallin ydin, mutta lisää kaksi muuta muuttujaa yhtälöön. Alkuperäisen Fama ja French –mallin faktorit ovat pienten yritysten osaketuoton ja suurten yritysten osaketuoton erotus, sekä suuren



tasearvon (suhteessa osakkeen hintaan) ja pienen tasearvon omaavien yritysten tuottoero. (Fama ja French 1996, 55)

### **3.2 Eettinen sijoittaminen**

Eettinen sijoittaja on kiinnostunut yhtäläillä tuotosta ja riskistä, kuin muutkin sijoittajat, mutta niiden lisäksi eettinen sijoittaja ottaa huomioon erilaisia eettisinä pitämäänsä tekijöitä. Sparkesin mukaan eettinen sijoittaminen tarkoittaa sijoitusfilosofiaa, jossa otetaan huomioon taloudellisten seikkojen ohella eettiset ja ympäristöön liittyvät tavoitteet (Sparkes, 22 ). Cowton puolestaan määrittelee eettisen sijoittamisen olevan sijoitustoimintaa, jossa otetaan huomioon konventionaalisten sijoituskriteerien lisäksi sosiaalisia ja eettisiä tavoitteita tai rajoitteita. (Cowton 1999, 60) Bollen korostaa määritelmässään eettisten arvojen henkilökohtaisuutta. Hänen mukaan eettisillä sijoittajilla on monimuuttujainen hyötyfunktio, joka perustuu riskin ja tuoton välisen suhteen lisäksi myös henkilökohtaisiin ja sosiaalisiin arvoihin (Bollen 2007, 86).

Arvojen ja eettisyyden huomioiminen sijoitustoiminnassa johtaa Renneboogin mukaan kutakuinkin automaattisesti siihen, että eettiset sijoittajat ovat valmiita tyytymään pienempään tuottoon. (Renneboog ym. 2008, 1724) Näkökulma on varsin yleinen, sillä eettisten kriteerien katsotaan usein asettavan sijoittamiselle sellaisia rajoituksia, jotka johtavat pienempiin tuottoihin kyseisellä riskitasolla verrattuna sijoitustoimintaan, jossa ei ole eettisiä rajoitteita. Kline arvioi pienempien tuottojen olevan eniten sijoittajia askarruttava asia sijoittajan tehdessä valintaa eettisen rahaston ja muun rahaston välillä. Hänen mukaansa eettinen sijoittaja joutuu harkitsemaan kuinka suuresta osuudesta voittoa on valmis luopumaan sijoituskohteen eettisyyden vuoksi. (Kline 2005, 234–235)

Empiiriset tutkimukset aiheesta eivät tue väitettä. Etenkin ympäristövastuun osalta on lukuisia tutkimuksia, joissa vastuullisuus johtaa hyvään tuottavuuteen. Porter ja Van der Linde väittävät, että aktiiviset toimet ympäristöön liittyvissä suorituksissa (environmental performance) parantavat tuottavuutta resurssien käyttöä tehostamalla (1995, 106). Ekotehokkaiksi arvioitujen yritysten on todettu olevan tuottoisampia kuin muiden yritysten (Derwall, Guenster, Bauer ja Koedijk 2005). Ympäristöintensiivisillä aloilla ympäristöä kohtaan vastuullisesti toimivat yritykset ovat paremmin tuottavia, kuin muut yritykset (Dowell 2000, 1560). Repetton mukaan tämä voi johtua kilpailijoita paremmasta teknologiasta, tehokkaammasta materiaalien ja raaka-aineiden käytöstä. Hyvä ympäristöjohtaminen voi olla myös signaali johtamisen laadukkuudesta ja johtamisprosessien tehokkuudesta ylipäätään. (Repetto 2005, 53)

Van de Velde, Vermeir ja Filip Corten (2005) tutkivat vastuullisten yritysten tuottavuutta faktorimallia soveltaen. He erottelivat otoksen yritykset neljään ryhmään mittaristolla pärjäämisen perusteella ja laskivat erotuksen vertailuindeksiin usean eri vastuullisuusmittarin tekijän mukaan. Tekijöitä olivat mm. henkilöstön huomioiminen, tiedotus ja läpinäkyvyys omistajien suuntaan, ympäröivän yhteiskunnan huomiointi, ympäristöystävällisyys ja toimitusketjun hyvä hallintotapa. Mittaristolla erittäin hyvät tai hyvät pisteet saaneet yritykset saivat vertailuindeksiä paremmat tuotot faktorien huomioimisen jälkeen (Van de Velde ym. 2005, 137).

Jokseenkin samaan lopputulokseen päätyivät, joskin hieman eri metodilla Becchetti ja Ciciretti (2009). He tutkivat kahdeksan kvalitatiivisen kriteerin perusteella sosiaalisesti vastuullisten yritysten tuottojen variansseja ja ylituottoja muodostamalla kvalitatiivisista kriteereistä faktoreja. Becchetti ja Ciciretti huomasivat sosiaalisesti vastuullisten yritysten tuottojen varianssin olevan hieman vertailuyrityksiä (saman kokoiset ja samalta toimialalta) pienemmän, ja tuoton olevan saman (Becchetti ja Ciciretti 2009, 1293).

Bauer, Koedijk ja Otten tutkivat eettisten sijoitusrahastojen tuottavuutta vuosina 1990-2001 hyödyntäen Capital Asset Pricing -mallia ja faktorianalyysiä. Heidän tutkimuksensa mukaan erot eettisten ja konventionaalisten rahastojen tuottavuudessa eivät olleet tilastollisesti merkittäviä. (Bauer, Koedijk ja Otten 2005, 1766) Siten myöskään eettisten rahastojen tuotot eivät näytä eroavan muiden rahastojen tuotoista (Bollen 2007, 89)

Tutkimusten toteuttaminen koskien eettisten tai vastuullisten yritysten tuottavuudesta on hyvin haastavaa. Yritysvastuu on käsitteenä hyvin laaja ja yksi yritys voi toteuttaa jotakin vastuullisuuden osa-alueita paremmin, kuin toisia osa-alueita. Vastuullisuudelle on tutkimuksissa määritelty jokin tietty määrittely- tai mittaamistapa, jonka avulla yrityksen vastuullisuutta arvioidaan. On vaikea arvioida, kuinka kattavina näitä mittaamistapoja pitää eri tutkimuksissa ja vastaavatko mittaamistavat toisalta riittävän kattavasti eettisen sijoittajan näkemystä eettisyydestä. Eri tutkimuksissa tavat hankkia tietoa yrityksen eettisyydestä myös vaihtelevat. Tiedonhankintakanava voi olla yrityksen internet-sivu, vastuuraportti, eettinen indeksi tai jonkin muu tiedonlähde. Jos eettisyyttä arvioidaan ainoastaan yrityksen omaan viestintään perustuen, kuva yrityksen eettisyydestä lienee erilainen verrattuna tilanteeseen, jossa tutkijat käyttävät yrityksen oman viestinnän lisäksi muita tiedonlähteitä.

Molemmat näkökannat eettisten sijoitusten tuottavuudesta saavat tukea eettisten sijoittajien käyttäytymistieteellisestä tutkimuksesta. Lewisin & Mackenzien tutkimuksessa 42 % eettisistä sijoittajista arvioi eettisten tekijöiden huomioimisen johtavan konventionaalista sijoittamista pienempään tuottoon. 19 % puolestaan arvioi eettisten sijoitusten olevan riskisempiä, kuin muiden saman tuoton antavien sijoitusten. 41 % eettisistä sijoittajista arvioi, etteivät eettiset rajoitteet johda konventionaalista sijoittamista pienempiin tuottoihin. Noin 58 % eettisistä sijoittajista arvioi, etteivät eettiset sijoitukset eroa riskisyydeltään muihin sijoituskohteisiin nähden. (Lewis & Mackenzie 2000,183)

Eettisen sijoittamisen lisäksi käytetään samaa asiaa tarkoittavaa termiä sosiaalisesti vastuullinen sijoittaminen (socially responsible investment) (Sparkes, 23 ). Eettisen sijoittamisen käsitettä käytetään etenkin isobritannialaisessa tutkimuskirjallisuudessa ja sosiaalisesti vastuullinen -käsitettä yhdysvaltaisessa tutkimuskirjallisuudessa (Michelson 2004, 1 )

### 3.3 Eettisen sijoittamisen historia ja nykytilanne

Varhaisimpana sijoitustoimintaa koskevinä eettisinä rajoituksina voidaan pitää ns. kirjauskontojen ohjeistuksia koron suuruudesta. Eri uskontokunnat ovat vaikuttaneet myös sijoituskohteiden valintaan eli eettisiin sijoitusstrategioihin. Kveekarit kieltäytyivät asekaupan ja orjakaupan rahoittamisesta 1600-luvulla asettuessaan Pohjois-Amerikkaan. (Renneboog Horst & Zhang. 2008 1725-1726) John Wesley (1703–1791), metodistisen kirkon perustaja, kielsi saarnassaan The Use of Money seuraajiaan osallistumasta syntisen kaupan rahoittamiseen. (Sparkes 2002, 45) 1920-luvulla Metodistikirkko pitäytyi näissä rajoituksissa, eikä tehnyt sijoituksia ase-, tupakka-, uhkapeli- tai alkoholiteollisuuteen. Ensimmäinen rahasto, joka noudatti näitä rajoituksia perustettiin Isossa-Britanniassa 1928 (Renneboog ym. 1725, 2008). Ruotsin ensimmäinen eettinen sijoitusrahasto nimeltään Aktie ansvar Sverige perustettiin 1965. (Kreander 2001,7)

1970-luvulla eettinen sijoittaminen erkaantui uskonnollisesta ajattelusta ja sai sisältönsä käynnissä olleista yhteiskunnallisista muutoksista. Vietnamin sota, Etelä-Afrikan tilanne ja sosiaalinen aktivismi muokkasivat ajattelua ja sijoittajien toimintaa (Kreander 2002,45). Eettiset sijoittajat eivät tyytyneet enää välttämään epäeettisinä pitämiään yhtiöitä, vaan alkoivat painostaa yhtiöitä osakkeenomistajan ja asiakkaan rooleissa (Kreander 2002,51). Apartheidin vastustus sai kuluttajat ostoboikotteihin ja sijoitusyhtiöitä vaadittiin poistamaan salkuistaan eteläafrikkalaiset yritykset ja länsimaalaiset yritykset, joilla oli eteläafrikkalaisia tytäryhtiöitä. (Posnikoff 1997, 76) 1960–70-luvuilla eettinen sijoittaminen laajeni käsittämään uudenlaisia teemoja.

Alkujaan eettinen sijoittaminen tarkoitti syntisten toimialojen karttamista, 1960–70-luvuilla agendalle nostettiin naisten oikeudet, kansalaisoikeudet, sotien vastustaminen ja ympäristöliike. (Louche 2004, 145)

Eettinen sijoittaminen sai suosioita vasta 1980-luvulla Iso-Britanniassa. Maan ensimmäisen eettisen sijoitusrahaston perusti kirkko 1984. Tämän jälkeen kasvu on ollut nopeaa. (Louche 2004,150) Yhdysvalloissa eettinen sijoittamisessa alettiin entistä laajemmin hyödyntää positiivista arvottamista negatiivisen arvottamisen ohella (Trends report 1995, 6).

Tietoisuus ympäristöongelmista kasvoi voimakkaasti 1990-luvulla: YK järjesti Rio de Janeirossa vuonna 1992 ympäristökonferenssin, jossa käsiteltiin muun muassa kasvihuonepäästöjä (Sparkes 2008, 62). Kokouksessa hyväksyttiin ilmastopöytäkirja (UNFCCC), jota täydennettiin 1997 Kioton pöytäkirjalla. (Juholin, 152) Lisääntyneen tietoisuuden seurauksena ympäristöongelmat nousivat etualalle myös eettisessä sijoittamisessa (Schuetch 2003, 190).

Julkinen valta on edistänyt eettisen sijoittamisen leviämistä Euroopassa. Iso-Britanniassa tuli vuonna 2000 kesäkuussa voimaan laki, joka velvoittaa työeläkerahastot julkaisemaan investointiperiaatteensa. Julkaisusta on käytävä ilmi, missä määrin sosiaalinen vastuullisuus, ympäristönäkökohdat ja eettisyys otetaan huomioon investointistrategiassa. (Louche 2004, 150) Työeläkerahastot edustavat noin 35 % isobritannialaisista sijoituksista osakemarkkinoille, joten lakimuutos vaikuttaa suuresti osaan isobritannialaisia sijoituksia. (Friedman ja Miles 2001, 523)

Eettisen sijoittamisen nopeaan kasvuun arvioidaan johtuvan yritysten vastuullisuutta mittaavien standardistojen kehittymisestä, eettisten sijoitusvaihtoehtojen kasvusta, sekä sosiaalisesti aktiivisen 1960-luvun nuorten nykyisistä mahdollisuuksista sijoittaa rahaa varallisuuden kertymisen myötä (Carroll & Buchholtz 2003, 59–60).

### 3.4 Eettiset sijoitusstrategiat

Eettisen sijoittaminen syntyi uskontokuntien halusta sijoittaa rahansa tavalla, joka olisi sopuisuudessa uskonnollisen etiikan kanssa. Kirkkokunnat eivät halunneet rahoittaa syntisinä pitäminään toimialoja, vaan ne alkoivat vältellä mm. alkoholi-, tupakka- ja aseellisuuden parissa toimivia yrityksiä. Sijoitusstrategiaa, jossa vältetään sijoittamasta varoja epäeettisiin yrityksiin, toimialoihin tai maihin kutsutaan negatiiviseksi arvottamiseksi (Talvio & Välimaa 2004, 144)

Positiivinen arvottaminen tarkoittaa sellaisten yritysten suosimista sijoituspäätöstä tehtäessä, jotka ovat eettisen sijoittajan kriteereillä arvioiden keskimääräistä eettisemmin toimivia (Michaelson, Wailes, van der Laan & Frost 2004, 3). Positiivinen arvottaminen on negatiivista arvottamista haastavampi sijoitusstrategia, sillä sijoituspäätöksiä tehtäessä eettisen sijoittajan on pohdittava mikä on riittävän eettistä liiketoimintaa. (Carroll & Buchholtz 2003, 59)

Kolmas arvottamiseen kuuluva strategia on paras luokassaan – menetelmä (A best-in-class approach). Se ei sulje mitään toimialaa pois, vaan sijoituksia pyritään tekemään toimialansa eettisimpiin yrityksiin. Paras luokassaan -menetelmää käytettäessä samalla toimialalla toimivia yrityksiä verrataan toisiinsa eettisyyden suhteen, ja valitaan toimialan eettisin yritys sijoituskohteeksi. (Michleson ym. 2004, 3) Paras luokassaan -menetelmä ratkaisee siten seuraavan negatiiviseen arvottamiseen liittyvän ongelman. Negatiivisen arvottamisen noudattaminen voi rajata pois sijoittajasta riippuen kokonaisia maita tai toimialoja. Jos näille toimialoille ei tehdä eettisiä sijoituksia, ja ne rajataan pois eettisistä indekseistä ja rahastoista, eettinen sijoittaminen ei kannusta näitä yrityksiä toimimaan eettisesti millään niiden liiketoiminnan osa-alueella. Paras luokassaan -menetelmä on myös sijoituksen tuottavuutta ajatellen suotuisa, perinteisesti negatiivinen sijoittaminen rajaa ulkopuolelle useita tuottoisia toimialoja (Investopedia: Sinful Investing Is it for You <[www.investopedia.org](http://www.investopedia.org)>).

Aktiivinen omistajuus on eettisen sijoittamisen strategia, jossa osakkeenomistaja pyrkii parantamaan yrityksen liiketoiminnan eettisyyttä hyödyntämällä asemaansa omistajana (Talvio & Välimaa 2004, 155). Aktiivista omistamista sijoitusstrategiana harjoittavat yksittäiset sijoittajat, erilaiset kansalaisjärjestöt ja institutionaaliset sijoittajat. Sullivan ja McKenzie nimeävät neljä strategiaa, joita suuret institutionaaliset sijoittajat hyödyntävät aktiivisina sijoittajina toimiessaan: formaalien osakkeenomistajien oikeuksien hyödyntäminen, dialogi johdon kanssa, yhteistyö muiden sijoittajien kanssa, kommunikointi median kautta ja julkinen benchmarking. Suuret osakkeenomistajat ovat haluttomia hyödyntämään formaaleja kanavia, kuten yhtiökokousta, eettisten asioiden käsittelyyn, sillä he eivät halua vaarantaa hyviä ja läheisiä välejä yhtiön johtoon. Toimintatavat vaihtelevat maittain, Yhdysvalloissa aktiiviset omistajat käyttävät perinteisesti englantilaisia aktiivisia omistajia enemmän osakkeenomistajien oikeuksia yhtiökokouksissa nostaakseen esiin eettisiä huolenaiheita, Iso-Britannian laki antaa tähän vähemmän mahdollisuuksia. (McKenzie & Sullivan 2006, 335)

Viimeinen eettisen sijoittamisen strategia ei ole saanut vakiintunutta suomenkielistä ilmaisua. Elinympäristön kehittäminen ilmaistaan englanniksi joko community investing (Schueth 2003, 191) tai cause based investing (Viviers 2008, 16). Elinympäristön kehittäminen tarkoittaa rahoituksen tarjoamista vähäosaisille yhteisöille, joiden on vaikea saada rahoitusta muulla tavoin. (Schueth 2003, 191) Mikroluotot ovat yksi tunnetuin elinympäristön kehittämisen muoto. Mikroluottojen pioneeri Muhammed Yannus voitti Nobelin rauhanpalkinnon 2006. Emily Berkmanin mukaan mikrolainat ovat paras tapa vähentää köyhyyttä (Berkman 2006, 329)

Institutionaalisten sijoittajien vaikutus sijoitustoiminnan eettisyyteen on suuri, Yhdysvalloissa vuonna 1995 toteutetun tutkimuksen mukaan 77 % eettisesti sijoitetuista varoista on institutionaalisten sijoittajien omistamia. (Trends Report 1995,8) Juholin arvelee eettisen sijoittamisen olevan piensijoittajalle haastavaa toteuttaa. Piensijoittajan on vaikea seurata ja arvioida liiketoiminnan vaikutuksia ympäristöön ja ihmisiin. (Juholin 2004, 69)

### 3.5 FTSE 4Good

Tutkimuksessa vastuuraportteja arvioidaan hyödyntäen FTSE4Good-indeksin kriteerejä. FTSE on yhtiö, joka tuottaa erilaisia osakemarkkinaindeksejä. FTSE4Good on näistä yksi, keskittynyt mittaamaan yritysten vastuullisuutta. FTSE4Good-indeksin kriteerit jakautuvat viiteen ryhmään: kestävän kehityksen edistämiseen, ihmisoikeuksien tukemiseen ja ylläpitoon, toimitusketjun työolojen varmentamiseen, lahjonnan ehkäisyyn ja ilmastonmuutoksen hidastamiseen.

FTSE4Good-indeksin kriteerit on kehitetty Eirisin tutkimustyön pohjalta. Eiris on puolueeton ja voittoa tavoittelematon tutkimusyhteisö, joka pyrkii edistämään eettistä sijoitustoimintaa.

#### 3.5.1 Ympäristökriteerit

Yrityskohtaisten ympäristökriteerien selvittämiseksi, on arvioitava mikä on yrityksen mahdollisten vaikutusten suurusluokka ympäristöön nähden. FTSE4Good-indeksissä toimialat ovat luokiteltu kolmeen ryhmään korkean, keskitason ja matalan vaikuttavuuden ryhmiin. Luokittelun mukaan Niken, Adidaksen ja Puman kriteereiksi tulevat keskitason vaikuttavuuskriteerit ympäristöpolitiikan ja ympäristöjohtamisen osalta.

Ympäristöpolitiikan tulee kattaa koko yhtiö; neljä indikaattoria, joista kolmen on oltava ydinalue-indikaattoreja ja yhden suositeltava indikaattori.

Ydinalue-indikaattorit ovat:

1. Poliitiikka kattaa kaikki tärkeimmät tekijät yrityksen ympäristövaikutusten osalta.
2. Vastuu politiikasta on hallitus- ja johtokuntatasolla.
3. Yhtiö on sitoutunut tavoitteiden käyttöön.
4. Yhtiö on sitoutunut valvontaan ja tarkastamiseen.



5. Yhtiö on sitoutunut julkiseen raportointiin.

Suosittelavat indikaattorit ovat:

1. Yhtiö hyödyntää globaalisti käyttökelpoisia standardeja.
2. Yhtiö on sitoutunut sidosryhmien osallistumiseen.
3. Poliitikassa tunnistetaan tuotteiden tai palveluiden vaikutukset.
4. Yhtiö on toteuttanut strategisen muutoksen kohti kestäväää kehitystä.

EMS:n (Environmental Management Systems) tulee kattaa kolmannes yrityksen toiminnoista ja indikaattoreista neljä. Mikäli EMS ei kata kolmannesta, niin indikaattoreista on saavutettava kuusi. ISO14001 tai rekisteröidyn EMS-järjestelmän käyttö luetaan kuuden indikaattorin kattamisena.

EMS-indikaattorit:

1. EMS:n vaatimusten mukainen sisäinen tarkastus ei rajoitu oikeudellisten vastuualueiden tarkastukseen.
1. Käyttöohjeet, vastuualueet, toimenpiteet ja prosessit on määritelty.
2. Merkittävät vaikutukset ympäristöön on tunnistettu.
3. Sisäinen raportointi ja johdon tarkastaminen on järjestetty.
4. Ympäristönvaikutuksille on asetettu tavoitteet ja tavoitearvot vaikutusalueilla.
5. Yrityksellä on ympäristöpolitiikka.

### **3.5.2 Sosiaaliset ja sidosryhmäkriteerit**

Yrityksen on saavutettava vähintään kaksi indikaattoria seuraavista:

1. Yhtiön on omaksuttava yhdenmukaisten mahdollisuuksien politiikan ja/tai sisällytettävä sitoumus yhdenmukaisista mahdollisuuksista tilinpäätökseen tai internet-sivulleen.
2. Yhtiön on omaksuttava eettisen koodiston tai liiketoiminnan periaatteet.
3. Yhtiön on tuotettava todistusaineistoa yhdenmukaisten mahdollisuuksien järjestelmästä, joka sisältää yhden tai useamman seuraavista:

- 3.1. Yhdenmukaisten mahdollisuuksien toteutumisen ja työvoiman monimuotoisuuden valvonnan.
  - 3.2. Joustavat työolosuhteet ja perhe-edut. (Vaatimus tarkoittaa vähintään kolmea seuraavista: joustava työaika, lastenhoidon tukeminen, töiden jakaminen, mahdollisuus pitää ylimääräistä lomaa työstä. )
  - 3.3. Enemmän kuin 10 % johtajista naisia tai osuus naisjohtajista ja/tai vähemmistöistä ylittää kaksi viidesosaa heidän yhteenlasketusta edustuksestaan koko henkilöstöstä.
4. Tuotettava todistusaineistoa terveys- ja turvallisuusjärjestelmistä, jotka sisältävät vähintään yhden seuraavista:
- 4.1. Palkintoja
  - 4.2. Tietoja terveys- ja turvallisuuskoulutuksesta
  - 4.3. Onnettomuustilastojen julkaisun
5. Tuotettava todistusaineistoa koulutuksesta ja työntekijöiden kehittymismahdollisuuksista sisältäen vähintään yhden seuraavista:
- 5.1. Yhtiön on tuotettava tilikausittainen selonteko työntekijöille suunnatusta koulutuksesta.
  - 5.2. Yhtiön on tuotettava selonteko siitä kuinka paljon aikaa ja rahaa koulutukseen on käytetty.
  - 5.3. Yhtiön on tuotettava aineistoa järjestelmistä, joilla pidetään huolta hyvistä suhteista työntekijöihin sisältäen ammattiliittojen hyväksymissopimukset ja muut konsultoivat järjestelmät. Näiden tulee kattaa yli 25 % työntekijöistä, joista tilastoja on saatavilla.
6. Yksi seuraavista:
- 6.1. £50 000 suurempien lahjoitusten tekeminen.
  - 6.2. Annettava työntekijöille mahdollisuus luovuttaa rahaa hyväntekeväisyyteen palkanmaksun yhteydessä. (Operating payroll giving schemes)
  - 6.3. Annettava lahjoituksia tai työntekijöiden aikaa yhteisöhankeille.
  - 6.4. Vastuun hyväntekeväisyydestä ja suhteista lähiyhteisöön tulee kuulua ylempään johtoon kuuluvalla henkilöllä.

### 3.5.3 Ihmisoikeuskriteerit

Ihmisoikeuksien osalta yhtiöt jaetaan kahteen ryhmään: yrityksiin, jotka hyödyntävät globaaleja luonnonvarjoja (öljy-, kaasu- ja kaivosyhtiöt) ja yrityksiin, joilla on merkittäviä liiketoimia maissa, joiden ihmisoikeustilanne on vaikea. FTSE:n mukaan läsnäolo on merkittävää, kun yrityksellä on kyseisessä maassa enemmän kuin 1000 työntekijää tai liikevaihto ylittää 100 miljoonaa GBP riskimaan osalta. Läsnäolo on merkittävää myös silloin kun yritys tytäryhtiön tai kumppanin kautta omistaa yli 20 %:n osuuden yrityksestä, jossa tämä omistusoikeus tarkoittaa yli 100 milj. GBP:n edestä varallisuutta. Eli jotta eettinen sijoittaja voisi arvioida, kuinka paljon hän tarvitsee tietoja ihmisoikeusasioista yritykseen liittyen, hänellä tulee olla melko kattava käsitys yrityksen liiketoiminnasta.

Ihmisoikeuskriteerit:

1. Yritysten, joiden läsnäolo näissä ns. riskimaissa on merkittävä, on julkaistava sitoumus, jossa yrityksen kerrotaan kunnioittavan ILO:n keskeisiä työntekijästandardeja globaalisti. Keskeiset säännökset koskevat yhtäläisiä mahdollisuuksia, työntekijöiden oikeutta järjestäytyä/ neuvotella kollektiivisesti, lapsityövoimaa ja pakotettua työvoimaa. Vaihtoehtoisesti voi allekirjoittaa UN Global Compact:n tai SA8000:n.
2. Strateginen vastuu ihmisoikeuksien toteutumisesta tulee olla yhdellä tai useammalla henkilöllä, joka kuuluu yrityksen johtokuntaan, hallitukseen tai henkilöllä, joka raportoi suoraan toimitusjohtajalle.
3. Ihmisoikeuksien yleismaailmallinen julistus: joko selkeä kannanotto julistuksen puolesta tai kommunikointi ihmisoikeuksista globaalisti työntekijöille.
4. Seuraavista yrityksen on saavutettava vähintään kaksi:
  - 4.1. Työntekijöitä on koulutettava ihmisoikeuksien tuntemiseksi.
  - 4.2. Yhtiön on valvottava ihmisoikeuspolitiikan toimeenpanoa.
  - 4.3. Yhtiön on konsultoitava riskimaassa itsenäisiä paikallisia asianomaisia työntekijäjärjestöjä, kansallisia valvontaelimiä jne..

4.4. Yhtiön on todistettavasti arvioitava ihmisoikeuksien toteuttamisen vaikutuksia sisältäen yrityksen arvion ihmisoikeushaasteista, joita yhtiö kohtaa ja sisällytettävä ihmisoikeusriskit muuhun riskienhallintaan

### **3.5.4 Toimitusketjukriteerit**

FTSE:n mukaan Nike, Adidas ja Puma ovat toimialansa ja alihankkijoidensa sijainnin perusteella korkean riskin yrityksiä toimintoketjujen osalta. Tällöin niiden osalta kriteerit ovat seuraavanlaiset:

1. Poliitiikan/koodiston tai muun julkisen dokumentoidun kannanoton tulee kattaa ILO:n konventiosta: tasa-arvo ja diskriminointi, pakkotyö, lapsityö, työntekijöiden edustus sekä terveys ja turvallisuus. Tämän lisäksi on mainittava yksi seuraavista konventioista: työtunnit, palkka tai kurinpidolliset toimet.
2. Yrityksen tulee vierailta ja tarkistaa toimittajiensa työtä.
3. Yrityksen tulee viestiä selkeästi toimittajillensa (ns. ensimmäisen portaan) yhtiön koodiston tai politiikan sisältö.
4. Strateginen vastuu politiikan/koodiston implementoinnista on yhden tai useamman johtokunnan jäsenen vastuulla.
5. Yhtiön tulee kouluttaa työntekijöitään hyödyntämään koodistoa/politiikkaa, silloin kun se on henkilön työn kannalta olennaista. Esimerkiknä mainitaan ostotoimi, tarkastustyöntekijät, johto ja toimittajien luona työskentelevät työntekijät
6. Poliitiikan/koodiston pitää sisältää toimenpiteet epäkohtien korjaamiseksi.

### **3.5.5 Lahjonnanvastaiset kriteerit**

FTSE4Good-indeksin kriteerit eivät edellytä minkäänlaista raportointia kohdeyrityksiltä. Kriteerien mukaan yrityksen riskisyyttä lahjonnan suhteen arvioidaan toimialan, maan ja julkisten sopimusten olennaisuuden perusteella. Riskin tulee olla merkittävät kaikkien kolmen kriteerin perusteella, jotta yritys määriteltäisiin korkeariskiseksi ja raportointia edellytettäisiin. Riskitoimialoja ovat mm. energia-ala, kaivos- ja louhustoiminta ja telekommunikaatio.

### 3.5.6 Ilmastonmuutoksen torjunta

Kriteeristöissä on lueteltu toimialat, joiden vaikutus ilmastonmuutokseen on joko keskitasoa tai erityisen suuri. Toimialaluokituksen mukaan Niken, Adidaksen ja Puman ei tarvitsisi raportoida ilmastonmuutoksen torjunnasta lainkaan. Kriteeristöissä todetaan kuitenkin, että toimialasta riippumatta yritysten, jotka ovat tekemisissä ns. riskitoimialalla toimivien yritysten kanssa, tulee raportoida samalla tavalla, kuin sen yrityksen, jonka kanssa ne toimivat, siltä osin kuin riskinen toimiala vaikuttaa niiden omaan toimintaan. Tämän lausuman perusteella Niken, Adidaksen ja Puman siis tulee raportoida ilmastonmuutokseen liittyvistä asioista, sillä ne ovat läheisesti tekemisissä erikoiskemikaaleja tuottavien yritysten kanssa valitessaan ne tuotantotavat, joilla alihankkijoiden on tehtävä niiden myymät jalkineet ja tekstiilit. (FTSE4 Good, 10) Nahan käsittely, kankaiden värjäys ja painomenetelmät likaavat vesiä. Jäteveden puhdistus puolestaan aiheuttaa metaanipäästöjä, jotka jouduttavat ilmastonmuutosta (Shindell, Faluvegi, 2009, 717-718). Käytettävien kemikaalien valinta vaikuttaa merkittävästi nahan ja tekstiilien valmistamisesta aiheutuvien jätevirtojen ja sitä myötä kasvihuonepäästöjen syntyyn.

Kohdeyritysten tulee siis raportoida keskitason vaikuttavuuden mukaisesti ilmastonmuutoksen torjunnan osalta. Kriteeristöissä kuitenkin mainitaan, että raportoijan on syytä ottaa huomioon, että ks. toimiala tullaan tulevaisuudessa todennäköisesti arvioimaan korkean vaikuttavuuden toimialaksi.

Kriteerit (tämän hetkisen tilanteen mukaan):

1. Vastuu ilmastonmuutoksen torjunnasta tulee olla hallitukseen tai korkeampaan johtoon kuuluvalla henkilöllä tai paneelilla.
2. Yrityksen tulee julkaista menettelytavat tai politiikan kattava ohjeisto energian kulutuksen ja ilmaston.

Ja vähintään toinen seuraavista:

1. Yrityksen tulee julkaista hiilidioksidi ja kasvihuonepäästöjen määrä tonneissa tai muuta soveltuvaa mittayksikköä käyttäen.
2. Laskea toimialalla käytettävää mittayksikköä hyödyntäen suhdeluku, joka kuvaa hiilidioksidipäästöjä per tuotettu yksikkö esim. CO<sub>2</sub>/ tonni sementtiä.

## 4 EMPIIRINEN OSA

### 4.1 Kohdeyritysten esittely

#### 4.1.1 Nike

Nike on maailman suurin urheilujalkineita ja vaatteita myyvä yritys maailmassa. Niken tuotteita myydään yli 180 maassa. Yhtiö työllistää noin 33 000 työntekijää. Vuoden 2009 liikevaihto ylitti 19 miljardia dollaria ja pääoman tuottoaste oli noin 18 %. (www.nike.com) Niken maine vastuullisena yhtiönä on kokenut monia kolauksia vuosikymmenten saatossa. Markkinointi on ollut sinnikästä ja saanut osakseen paljon kritiikkiä. Niken Air-to-Earth – opetuspaketti oli käytössä 1997–1998 Portlandissa. Opetuspakettiin kuului Niken logolla varustetun NBA-tähden suosiman kenkämallin kokoaminen. Niken mukaan tämä opetti oppilaita ymmärtämään ympäristöystävällistä tuotantotapaa. Ympäristöystävällisyys kävi ilmi opetusmateriaalista, sillä paketti sisälsi tiedon, että vanhojen lenkkiosujen pohjia käytetään koripallokenttien materiaalina. Yhdysvaltojen kansallisen opetusjärjestön mukaan hanke oli vastenmielistä opetusajan tuhlausta. (Feit 1998)

Hikipajojen työskentelyolosuhteet ovat olleet huomion kohteena jo 70-luvulta lähtien. Etelä-Koreassa alihankkijoiden tehtailla estettiin työntekijöitä järjestäytymästä. Alihankkijat lakkauttivat toimintansa maassa ja siirtyivät Indonesiaan. (Klein 2000, 298-297) Samana vuonna New York Timesin reportteri asetti kyseenalaiseksi Nike tavan vaihtaa alihankkijoiden toimitusmaita palkan noustua Niken mielestä liian korkeaksi. Vastakkain asetettiin yhtiön toimitusjohtajan palkka 864 583 dollaria vuonna 1995 ja bonukset 787 500 dollaria ja tehdastyöläisten liian kallis palkka 2,2 dollaria päivältä (Herbert 1996a). Laiton lakkoilu, jonka päämääränä oli saada työläisille lainmukainen minimipalkka, johti irtisanomisiin vielä saman vuoden puolella (Herbert B. 1996b).

Kritiikki yhtiötä kohtaan on ollut poikkeuksellisen pitkäkestoista ja tehtaiden olosuhteiden ja työntekijöiden palkkauksen uutisoidaan säännöllisin väliajoin olevan heikolla tolalla.

#### **4.1.2 Adidas**

Adidas on Niken vahvin kilpailija. Työntekijöitä yhtiöllä oli vuoden 2009 päättyessä 39 596. Yhtiön myymiä tuotteita valmistetaan yli 68 maassa, 69 % tehtaista sijaitsee Aasiassa, 15 % Amerikassa ja 16 % Euroopassa. Adidas omistaa Reebok'n ja Taylor Made – golfbrandin. Yhtiön liikevaihto vuodelta 2009 hieman yli 10,38 miljardia ja oman pääoman tuottoaste 6,5 %.

Adidaksen liiketoiminta ei ole johtanut yhtä laajoihin boikotteihin tai julkiseen keskusteluun, kuin Niken markkinointi ja toimittajien työskentelyolosuhteet. Kuitenkin Adidaksen toimittajien työolosuhteet ovat olleet esillä lukuisia kertoja mm. olympialaisten aikana Adidaksen alihankkijoiden palkat ja työskentelyolosuhteet olivat esillä The Times:ssa. Työajat olivat kohtuuttomia noin 70 h/viikko Fuzhoun tehtailla, vaikka Kiinan lain mukaan viikkotyötunnit eivät saa ylittää 49 tuntia. Johdon kerrottiin myös estäneen ammattiyhdistysliikkeessä toimimisen ja syrjineen nuoria miehiä. (Sunday Times, 2008)

#### **4.1.3 Puma**

Puman liikevaihto vuodelta 2009 on 2,4 miljardia euroa. Työntekijöitä yhtiöllä on 9 646 vuoden 2009 lopussa ja tuotteita myydään yli 120 maassa. Ensimmäisen portaan toimittajia on 364 kpl 36 eri maassa. Tuotanto on kuitenkin pääosin sijoitettu Aasiaan, tehtaista 180 sijaitsee Kiinassa, Intiassa 32, Vietnamissa 25 ja Malesiassa 16. Oman pääoman tuottoaste on tilikaudella 2009 ollut 10,3 %.



Vaikka Puman liiketoiminta on oleellisesti pienimuotoisempaa kuin kahden kilpailijansa. Pienuus ei ole estänyt Pumaa saamasta osaansa negatiivisesta julkisuudesta. Yhtiön toimittajien tehtailla on raportoitu olevan vakavia puutteita. National Labour Committee sivuilla julkaistussa artikkelissa käsitellään Puman alihankkijoiden työntekijöiden matalaa palkkausta ja laittoman pitkiä työpäiviä (National Labour Committee)

## **4.2 Ympäristöraportointi**

### **4.2.1 Nike**

Niken ympäristöpolitiikka on hyvin kunnianhimoinen, yritys ei ainoastaan pyri minimoimaan vaikutuksiaan ympäristöön, vaan tavoittelee ympäristövaikutusten lakkaamista. Ihanteena on, että tarvittavat resurssit otetaan ympäristöstä ja nämä samat resurssi palautuvat ympäristöön puhtaina ja kierrätettyinä. North Star on Niken ympäristöprojekti, jossa on määritelty eri tekijöille ympäristöstrategiset tavoitteet. North Star jakautuu turvalliseen kemikaalien käyttöön, ilmastoon vaikuttavien asioiden minimoimiseen, vedenkäytön hallintaan, materiaalien kierrättämiseen, vuorovaikutukseen yhteiskunnan kanssa ja mielipiteisiin vaikuttamiseen urheilijoiden avulla. (80)

Nike on jäsen järjestössä, jonka tavoitteena on luoda innovatiivisia ratkaisuja ympäristökuormituksen pienentämiseksi. Järjestöllä (Business for Innovative Climate and Energy Policy) on lukuisia päämääriä: asettaa tavoitteen pitkälle ja lyhyelle tähtäimelle kasvihuonekaasujen vähentämiseksi, stimuloida ”vihreiden” työpaikkojen kasvua, omaksua kansalliset uusiutuvan energian standardit, edistää energiatehokkuutta, edistää investointeja uusiutuvaan energiaan, energiatehokkuuteen, hiilen sitomiseen, auttaa kehitysmaita sopeutumaan ilmastomuutokseen jne. (81)

Jokaiselle tuoteryhmälle (jalkineet, vaatteet, urheiluvälineet ja varusteet) on asetettu ympäristövaikutusten tavoitetaso, johon pyritään vuosien kuluessa. Kenkien osalta ollaan pisimmällä, sillä tavoitteet on määritelty ja 2011 koko kenkätuotannon pitäisi ylittää tavoitteisiin. Vaatteiden osalta standardin kehittäminen on kesken, suunnittelun apuna käytetään Niken kehittämää vaikuttavuusarviointia. Urheiluvälineiden ja varusteiden suunnittelun apuna on kokeiltu vaikuttavuusarviointia, arviointitapaa kehitetään tuoteryhmää vastaavaksi.(84)

Niken suunnittelun apuvälineenä käytettävä vaikuttavuusarviointi tarkoittaa raaka-aineiden ja tuotantomenetelmien kuormittavuuden arviointia neljällä eri osa-alueella: kemialliset vaikutusten, vesi-intensiivisyyden, energiaintensiivisyyden ja kierrätettävyyden avulla. Eri menetelmille ja raaka-aineille lasketut ympäristövaikutustasot on laskettu Niken oman datan perusteella. (86)

Nike on osana tätä kehitystä pyrkinyt lisäämään kierrätetyn ja luomuraaka-aineen käyttöä tuotannossa. Tällä hetkellä Niken arvion mukaan 14 %:a puuvillakuidusta on luomua ja kierrätettyä polyesteria on 1,6 % kaikesta tarvitusta polyesterista. (92-93) Kumin osalta jo 100 % jalkineista sisältää jonkin määrän kierrätettyä kumia. (94) Tarkempaa arviota kierrätetyn kumin määrästä suhteessa kumin kulutukseen ei anneta. Nahkaa ja sen ympäristövaikutuksia käsitellään hyvin lyhyesti, tekstissä lähinnä kerrotaan, että nahkureiden toimintaa on tarkastettu ja että Nike on mukana vähittäiskauppioiden, nahkureiden ja kenkäbrandien välisessä yhteenliittymässä, joka on julkaissut ohjeet nahkureille. (93)

Niken tuotteen sisältävät edelleen ftalaatteja, mutta yhtiön tavoitteena on päästä niistä eroon viimeistään vuonna 2012. (94) Ftalaattien haittavaikutukset ovat moninaisia, ja siksi takia ne on kielletty mm. lasten leluista ja tuttipulloissa.

Jätteiden määrän vähentäminen on edennyt kenkien kohdalla hyvin, kehitystyö on vielä kesken vaatteiden ja asusteiden osalta. Vuoteen 2005 verrattuna jätteiden määrää on kenkätuotannossa pystytty vähentämään vuonna 2009 19 %:a kenkäparia kohti. Myös myyntipakkausten ympäristövaikutuksia on pyritty pienentämään esimerkiksi kenkien osalta vähentämällä pahvin määrää per pakkaus. Jätteiden määrästä ja syntymisestä on tuotettu analyysi vuonna 2006 ja sen pohjalta on pystytty vähentämään ympäristön kuormitusta. Raportissa on havainnollinen kuva, josta näkee eri tuotteiden valmistuksen ja tuotteen eri vaiheiden vaikutuksen jätteiden syntyyn. Yhtiö on perustanut myös jätteidenkäsittelykeskuksia tehdasryppäiden läheisyyteen. Tuotannossa syntyvän erityyppisen jätteen määrät on julkaistu kolmen vuoden osalta. Kenkien tuotannon aiheuttamat jätteet ja niiden jatkokäsittely on esillä taulukossa. (95-97)

Petrokemiallisten liuottimien käyttöä on pystytty vähentämään noin 95 %:a per vaate/kenkä verrattuna vuoden 2005 tasoon. Kuitenkin pari kenkiä sisältää edelleen noin 13 grammaa kyseisiä liuottimia.

Raportissa käsitellään edellä mainitun lisäksi kattavasti myös kasvihuonepäästöjen lähteet ja energiankulutus. (102–104) Nike pyrkii vähentämään hiilidioksidipäästöjä ja energiankulutusta vähentämällä tuotteisiin sitoutuvan energian määrää (raaka-aineet), tuotannossa parantamalla energiatehokkuutta ja suunnittelemalla tehtaat paremmin, vähentämällä logistiikan aiheuttamia hiilidioksidipäästöjä, vähittäiskauppojensa ekotehokkuutta parantamalla ja vähentämällä työmatkoja. Raaka-aineiden osuus kasvihuonepäästöistä on kaikkein suurin, seuraavana ovat tuontantoprosessin vaiheet. Tämän takia Nike pyrkii vähentämään ympäristövaikutuksia ennen kaikkea suunnitteluvaiheessa. Vuosina 2007-2008 Nike toteutti kenkävalmistajien kanssa projektin, jonka ansiosta koko kenkätuotannon hiilidioksidipäästöt vähenivät 7 %, vaikka tuotanto kasvoi 10 %, energiatehokkuuden eteen työskennellään edelleen. (104)

Havainnollistaakseen energiankulutusta ja hiilidioksidipäästöjä vastuuraportissa käydään lävitse erään kenkämallin osalta ympäristövaikutusten jakautuminen eri tuontantoprosessin vaiheisiin. (105)

Veden palauttamiseksi puhtaana ympäristöön on tehty yhteistyötä toimittajien kanssa. Noin 400 toimittajaa on läpikäynyt ohjelman, jossa tehostetaan vedenpuhdistusta. Tehtaan tulee ensi alkuun täyttää kansallisen lainsäädännön vaatimukset veden puhtaudesta ja edetä Niken tiukempiin tavoitteisiin veden puhtauden suhteen. Valitettavasti raportissa ei kerrota tarkalleen, mitkä Niken vaatimukset ovat. (123)

Kokonaisuutena Niken ympäristöraportointi on laadukasta ja kattavaa. Ympäristöpolitiikka on kattava ja ympäristövaikutuksia käsittelevä osio on hyvin yksityiskohtainen. Raportissa ei tyydytä epämääräisiin tavoitteisiin, vaan esitetyt tavoitteet ovat selkeitä ja konkreettista. Nike raportti sisältää paljon kvantitatiivista dataa, jotta todellisia ympäristövaikutuksia on helpompi arvioida kuin esimerkiksi Puman raportissa. Nike siis tunnistaa erinomaisesti tuotteiden ympäristövaikutukset, käyttää tavoitteita ympäristövaikutusten pienentämiseksi, standardit ovat globaalisti käyttökelpoiset ja ympäristöpolitiikka kattaa kaikki ympäristövaikutukset.

Ympäristöstrategiaa arvioidaan ja valvotaan asianmukaisesti, hallintoneuvoston perustama yritys vastuukomitea toteuttaa valvonnan ja toimitusjohtaja osallistuu yritys vastuukomitean kokouksiin. (14) Nike on sitoutunut jatkuvaan parantamiseen, valvontaan ja julkiseen raportointiin ympäristöstrategiaa ja sen toteutumista koskien. Nike tekee myös sidosryhmäyhteistyötä ympäristöasioissa. Nike arvioittaa yritys vastuunsa toteuttamisen sidosryhmäpaneelin avulla kehittääkseen vastuunsa toteuttamista. (15) Niken voikin sanoa vaivatta kattavan kaikki FTSE:n asettamat kriteerit ympäristöraportoinnin osalta.

#### **4.2.2 Adidas**

Ympäristöasioista on vastuussa ympäristöpalvelupäällikkö, joka on vastuussa tähänastisesta kehityksestä. (13) Raportissa kerrotaan yhtiön tunnistavan keskeiset ympäristövaikutuksensa ja ekotehokkuuden vaatimukset. Keskeisimmät ympäristövaikutukset syntyvät Adidaksen mukaan tuotannossa, yhtiössä tunnistetaan tuotesuunnittelun ja ympäristövaikutusten välinen yhteys.

Adidaksen tavoitteena on vähentää päästöjä, pienentää kemikaalivahingon riskiä ja käyttää resursseja kestävästi. Kemikaalivahinkojen riskiä yhtiö kertoo minimoivansa pyytämällä toimittajia varmistamaan, että materiaalit ovat myrkyttömiä käyttäessä ja pois heitettäessä sekä päivittämällä standardeja ja politiikkaa kielletyistä aineista. Poliitiikkaa sopeutetaan myös lainsäädännön muuttuessa. (13)

Yhtiön on sitoutunut Vihreä yritys – hankkeeseen vähentääkseen yhtiön omia ympäristövaikutuksia. EMS (environmental management system) on tarkoituksena ottaa käyttöön keskeisissä hallinnollisissa keskuksissa. (USA: Canton, Massachusetts, Carlsbad, California and Portland, Oregon, Kanada: Montreal ja Saksa: Herzogenaurach) Vuoden 2011 alkuun mennessä EMS:lle tulisi saada ISO14001- sertifikaatti. (15) Raportissa selostetaan laajasti Vihreä yritys –hankkeen saavutuksia. Esille nostetaan mm. Portlandissa tehty uudistus. Kantiinissa ei käytetä enää kertakäyttöisiä astioita, vaan tilalle on hankittu keraamisia kuppeja ja teräksisiä mukeja. Montrealissa puolestaan käytetään monta käyttökertaa kestäviä kahvikuppeja. Herzogenaurachissa yhtiö on pystynyt arvioimaan kaasun kulutuksensa ja tämä vastineeksi yhtiön on Kioton sopimuksen hengessä päättynyt rahoittamaan hankkeita, jotka vähentävät päästöjä saman verran kuin päästöjä syntyy Herzogenaurachissa. Tämän lisäksi yhtiön on vähentänyt datan käsittelyyn liittyvää sähkönkulutusta järjestelemällä tietokonekeskuksen serverihyllyt uudelleen, jotta kylmä ja kuuma ilma pysyvät erillään. (14-15)

Raaka-aineiden ympäristövaikutuksia Adidas pyrkii vähentämään hyödyntämällä kierrätettyjä materiaaleja erityisesti kierrätettyä polyesteriä. Yhtiö kertoo myös hyödyntävänsä luomupuuvillaa. (17) Raportin raaka-aineita käsittelevä teksti on hyvin suppea, verrattuna yhtiön hallinnon ympäristövaikutusten kartoittamiseen. Nahka on ainoa raaka-aine, jota käsitellään hieman laajemmin. Nahan tuotantoketju käydään lävitse ja yhtiön vakuuttaa nahan olevan lihan tuotannon sivutuote. (18) Nahan keskeisiä ympäristövaikutuksia ei kuitenkaan käydä läpi tai selitetä. Raportissa vain todetaan, että ympäristövaikutukset ovat moninaiset tuotantoprosessin eri vaiheissa. Yrityksen vastuullisuudesta tässä osiossa kertoo uhanalaisten eläinten nahkojen oston estäminen sisäisellä politiikalla, ja Amazonin sademetsän hävittämisen estäminen valitsemalla

toimittajia, jotka eivät ole laittomasti ottaneet maata karjan kasvattamiseksi. Nahkureille on myös luotu standardit, joilla voidaan arvioida nahkureiden ympäristövaikutuksia. Nahkureiden pitää noudattaa standardeja ollakseen yhtiön toimittajia. Standardeissa käsitellään mm. veden ja kemikaalien käyttöä. (18)

Suunnittelun ja kestävän kehityksen välistä yhteyttä havainnollistetaan kenkien suunnittelijan haastattelulla. Suunnittelija kertoo yhtiön hyödyntävän kengänpohjissa kierrätettyä kumia. Enintään 5 % pohjan materiaalista voi olla kierrätettyä kumia tai muutoin pohjan laatu kärsii. Tekstissä ei mainita käytetäänkö kaikkien kenkien pohjissa kierrätetty kumia, ainoastaan mainitaan, että 5 % on maksimimäärä. Yhtiö kertoo työskenteleviltä yhdessä toimittajiensa kanssa materiaalien kehittämiseksi. Vuonna 2010 kevään ja kesän juoksukengissä on kaikissa kierrätetystä polyesteristä tehdyt kengännauhat. (19)

Paremmalla suunnittelulla yritys on pystynyt säästämään materiaaleja, esimerkiksi kumia tarvitaan 100g vähemmän per pari kuin aikaisemmin. Jalkineiden ulkopinnalla ei myöskään käytetä enää liuotinpohjaisia väriaineita. (19)

Raportissa kerrotaan myös miesten pyöräilyvaatemallistosta, jossa käytetään luomupuuvillan ja kierrätetyn polyesterin seosta. Adidaksella on Better Place –niminen projekti, jonka tarkoituksena on lisätä kestävän kehityksen vaatimuksen täyttävien tuotteiden osuutta Adidaksen tuotteista. Tekstissä ei kerrota miten Better Place –mallisto käytännössä eroaa tavallisista tuotteista. Tekstin mukaan niillä on pienempi ympäristöjalanjälki (environmental footprint) ja niiden muotoilussa käytetään uusia kestäviä teknologioita. Better Place malliston kengät myydään kierrätetystä pahvissa valmistetuista pahvilaatikoissa, joissa ei ole käytetty liimaa. (20)

Adidas keskustelelee toimittajien kanssa parantaakseen näiden ekotehokkuutta. Uudet ympäristöohjeistukset toimittajille on kehitetty ja ne on tarkoitus ottaa käyttöön 2010. Yhtiö työskentelee toimittajien kanssa vähentääkseen haihtuvien orgaanisten päästöjen

määrää, jotka muodostavat alailmakehän otsonia. Vuoteen 1999 verrattuna näiden päästöjen määrä on laskenut 80 % per kenkäpari. (20)

Raportti keskittyy ympäristöasioiden osalta suhteettoman paljon yhtiön omistamien kiinteistöjen ja omien työntekijöiden aiheuttamiin päästöihin, vaikka ne ovat hyvin pieni osa yhtiön ympäristövaikutuksista. Raportissa todetaankin, että Adidaksen on vaikea vaikuttaa tuotannon ympäristövaikutuksiin, sillä sen alihankkijat valmistavat tuotteet. Tästä huolimatta yhtiön kertoo pyrkivänsä vaikuttamaan tuotantoketjun ympäristöystävällisyyteen yhteistyössä toimittajiensa kanssa. Hieman oudolta tuntuu yhtiön ilmoitus, että toimittajien ympäristövaikutuksiin on vaikea vaikuttaa. Toki tämän mittaluokan yritys pysyy sopimuksia tehdessään käytännössä lähes sanelemaan kaupan ehdot. Eri asia on kuinka paljon yhtiön on valmis maksamaan alihankkijoille, jotta alihankkijoilla on varaa tehdä vaaditut muutokset ja kuinka työn etenemistä valvotaan.

Kokonaisuutena ympäristöasioita käsittelevä teksti on sekava: yhtiön omien työntekijöiden aiheuttamissa hiilidioksidipäästöjä yms. käsitellään tarkasti ja lukuarvot mainitaan, mutta tuotantoa käsittelevä teksti on epäkonkreettista, sillä se on esitetty ilman lukuarvoja ja tyyli on hyvin maalailevaa. Tuotantoa käsittelevä osuus ei tarjoa paljoakaan tietoa lukijalle, vaan asioista puhutaan niin yleisellä tasolla, että päätelmien tekeminen on hankalaa. Mistään ei esimerkiksi käy ilmi onko ympäristövaikutuksille olemassa jotkin tavoitearvot johon pyritään, miten tuotannon ympäristövaikutuksia mitataan ja arvioidaan kokonaisuutena. Luomupuuvillaa ja kierrätettyä polyesteriä kyllä käytetään, mutta raportissa ei kerrota kuinka paljon. Raportin lopusta varsinaisen tekstiosion ja lukuarvot ja taulukot sisältävän Performance-osion jälkeen käsitellään yhtiön suoriutuminen tavoitteisiin verraten ja tulevat tavoitteet. Osioista selviää mm. että yhtiöllä on ympäristöstrategia, ympäristön kannalta suositeltavien materiaalien opasta toimittajille valmistellaan ja jalkinevalmistajien arviointikriteerit ympäristövaikutusten osalta ovat valmiita tavoitearvoineen. Muiden valmistajien tai tuotteiden osalta tätä tietoa ei ole. Mainintaa tarkempaa tietoa materiaalioppaasta tai ympäristöstrategiasta ei raportista löydy.

Raportin lopussa on tilastot ja taulukot jatkavat samalla linjalla kuin muu ympäristöraportointi. Omien työntekijöiden lentomatkat ja omien yksiköiden veden ja energian kulutus ilmoitetaan tarkasti. Osalle jalkinetehtaista on myönnetty ISO14001-sertifikatti, vuonna 2009 19 toimittajalla oli kyseinen sertifikaatti. (60) Yhtiön ympäristötyö on monelta osin vielä kesken: EMS on tarkoitus viimeistellä kuluvan vuoden aikana, eikä se vielä kata kolmannesta yrityksen toiminnoista.

#### **4.2.3 Puma**

Puman raportti on vaikeaselkoisempi kuin Niken tai Adidaksen. Raportin alkuosa on jaoteltu Puman vision mukaan. Puma vision osat ovat rauha, turvallisuus ja luovuus. Seuraavana käsitellään yhtiön harrastamaa hyväntekeväisyyttä, käydään avainlukuja läpi ja luodaan katsaus yhtiön tulevaisuuteen. Avainlukuotsikon alta löytyvät ympäristöasiat.

Ympäristöosiossa aluksi luodaan katsaus yhtiön ympäristövaikutuksiin, perustuen yhtiön mahdollisuuksiin vaikuttaa niiden laajuuteen. Yhtiön mukaan se voi vaikuttaa eniten pääkonttoriinsa, seuraavaksi eniten muihin toimistoihinsa ja vähittäismyymälöihin, tämän jälkeen logistiikkaansa ja toimittajiinsa ja kaikkein vähiten raaka-aineidensa ympäristövaikutuksiin. Mahdollisuuksiaan vaikuttaa tuotannon ympäristövaikutuksiin yhtiö pitää heikkoina, sillä se ei itse harjoita tuotannollista toimintaa vaan turvautuu alihankintaan. (88) Tämä selitys on aika heikko, sillä yhtiö siis kertoo, ettei se pysty vaikuttamaan ympäristöasioiden osalta alihankkijoihinsa juurikaan. Toki jo aivan tuotteiden suunnittelusta lähtien, esimerkiksi materiaalivalinnoilla pystyttäisiin vaikuttamaan tuotteiden ympäristövaikutuksiin. Puman kaltainen suuryritys myös pystynee neuvottelemaan alihankkijoidensa kanssa toimintatavoista.

Näin ollen Puma on omistanut ensimmäiset kolme sivua ympäristöraportoinnista toimistotyöntekijöiden veden- ja sähkönkulutukselle sekä heidän tuottamalleen jätteen



määrälle. Myös pääkonttorin ekotehokkuutta käsitellään raportissa näyttävästi ja laajasti. Saksaan rakennetun pääkonttorin kerrotaan olevan hyvin tehokas, rakennuksessa on aurinkopaneelit ja sadevesi otetaan talteen. Raportissa on laskettu aurinkopaneelien käytön vähentävän hiilidioksidipäästöjä 35 tonnia vuodessa

Puma on vuonna 2008 ensimmäistä kertaa mitannut kuljetusten aiheuttamat hiilidioksidipäästöt. Luvut on mitattu, mutta niille ei esitetä tavoitearvoja seuraaville vuosille. Raportissa mainitaan, että Puma pyrkii vähentämään kuljetusten aiheuttamia hiilidioksidipäästöjä. Raportissa ei kerrota, kuinka sen olisi määrä tapahtua ja milloin. Kuljetukset ostetaan pääosin Maersk- nimiseltä yhtiöltä, jolla on ISO 14001- sertifikaatti.

Myöhemmin raportissa käsitellään lyhyesti jalkineiden, muiden vaatteiden ja asusteiden keskimääräinen vedenkulutus, energiankulutus, hiilidioksidipäästöt ja tuotannon aiheuttamien jätteiden määrä, mutta laskelmat kattavat ainoastaan tuotantoprosessin viimeisen vaiheen, eli toimittajan, joka myy lopputuotteen Pumalle. Näille ei ole esitetty tavoitearvoja. Mittaamistapa on ongelmallinen, sillä se jättää huomiotta suurimman osan tuotteiden tuotantoketjun ympäristövaikutuksista. Raaka-aineiden käsittely ja työstäminen tuotantoketjun alkupäässä kuluttaa oleellisesti enemmän vettä ja energiaa, kuin tuotantoketjun loppupään tapahtumat. Raportissa ei myöskään kerrota, mitä tuotantoprosessin vaiheita nämä toimittajat hoitavat, jotka myyvät tuotteen Pumalle. Raportista on siis mahdotonta arvioida, mitkä valmistusvaiheet on otettu huomioon ympäristövaikutuksia laskettaessa, joten lukujen esittämisessä ei ole mitään mieltä.

Tämän lisäksi yhden tuotteen osalta läpikäydään hiilijalanjäljen muodostuminen tuotantoketjun jokaisessa vaiheessa. Kengän hiilijalanjäljestä 94 % muodostuu sian ja karjan kasvattamisesta. Raportissa kerrotaan, että muille tuoteryhmille on tarkoitus kehittää vastaavanlainen laskentamenetelmä. Raportista ei käy ilmi, onko tuotteiden ympäristövaikutuksia tarkoitus pienentää tai onko niille olemassa jonkinlainen tavoitetaso. Sen sijaan toimistotyöntekijöiden veden- ja energiankulutukselle on asetettu tavoitearvot.

Raaka-aineiden ympäristövaikutuksia sivutaan hyvin vähän. Puuvillan osalta kerrotaan Puma tukevan afrikkalaisia puuvillanviljelijöitä ostamalla osan tuotteissa käytetystä puuvillasta (vuonna 2009 2 %) järjestöltä, joka tukee afrikkalaisten puuvillantuottajien asemaa. Aid by the Trade Foundation's Cotton made in Africa tukee pienviljelijöitä opettamalla viljelytekniikoita. Hanke on tavoittanut 150 000 pienviljelijää raportin julkaisuun mennessä.

VOC-pitoisuuksia (volatile organic compounds) yhtiön on mitannut vuodesta 2002. Nämä aineet ovat orgaanisia yhdisteitä, jotka haihtuvat nopeasti ja aiheuttavat alailmakehään haitallisia otsonikertymiä. Yhtiö on kyennyt vähentämään näitä päästöjä merkittävästi aikaisemmasta 80g:sta/kenkäpari 40g:aan pari. Puman tavoitteena on saavuttaa 25 g rajapyykki, joka on yksi vaatimus EU:n Ekomerkin saamiseksi.

Tuotteiden pakkauksia käsitellään laajasti. Puman mukaan pakkausjätteen vähentäminen on kuluttajien mielestä tärkein ympäristöteko, jonka yritys voi tehdä. Yhtiö on siirtynyt käyttämään muovipussien sijasta paperipusseja omissa kaupoissaan. Yhtiön tarkoituksena on kehittää kenkien pakkauksia, jotta useampi kenkäpari mahtuisi konttiin ja jätemäärät vähenisivät. Tässä yhteydessä Puma kertoo siirtyneensä käyttämään kierrätettyä paperia pääkonttorissaan. (107)

Yhtiö tahtoo kehittää tulevaisuudessa kestäväen kehityksen tuotteita. Näiden tuotteiden olisi tarkoitus kattaa vuonna 2014 5 % kaikista Puman tuotteista. Samanaikaisesti tarkoitus on parantaa kaikkien tuotteiden ympäristöystävällisyyttä kautta linjan. Yhtiössä aiotaan perehtyä ympäristöystävällisiin raaka-aineisiin tulevaisuudessa. (106)

Yhtiön ympäristöraportointi on kokonaisuudessaan puutteellista. Hyviä aikoja raportissa on paljon, mutta työ on vielä paljolti kesken. Raportista ei käy ilmi tunnistaako yhtiön edes keskeiset tuotteidensa ympäristövaikutukset tai onko yrityksellä olemassa edes jonkinlainen ympäristöpolitiikka. Ympäristön nimissä on käynnissä useita eri hankkeita, tarkoituksena on kehittää hiilijalanjäljen mittaamista,

pakkausmateriaaleja, vähentää kemikaalipäästöjä ja tehostaa logistiikkaa. Ympäristöasioiden johtaminen vaikuttaa olevan melko sekavaa, hankkeet ovat sinänsä hyviä, mutta yhtiö ei ole määritellyt, mikä olisi kaikkein tärkein projekti, joka vähentäisi ympäristövaikutuksia eniten. Tai miksi nämä hankkeet on valittu toteutettaviksi. Raportissa annetaan hyvin niukasti tietoja keskeisistä ympäristövaikutuksista, osittain se selittyy puutteellisilla mittausjärjestelmillä, joita yrityksen on tarkoitus kehittää. Raportista ei myöskään käy ilmi kenen vastuulla ympäristöasioiden johtaminen on. Sidosryhmien kanssa on keskusteltu vuonna 2007, mutta yhteistyön jatkuvuudesta ei kerrota mitään.

Tavoitteiden asettaminen on mielivaltaista, sillä yhtiö ei tunnista oleellisia ympäristövaikutuksia. Tavoitteet ovat myös hyvin ympäröityjä, yritys ”pyrkii vähentämään logistiikan hiilidioksidipäästöjä” ja ”vähentämään kemikaalipäästöjä”. Raportissa olisi hyvä mainita konkreettisempia tavoitteita. Raportoinnin parasta antia oli VOC-pitoisuuksien selvittäminen, prosessi on ilmeisesti lähtenyt liikkeelle halusta saavuttaa EU:n Ekomerkki, sillä tämä on raportin mukaan ainoa tuotteiden ympäristövaikutus, jota johdetaan tavoitteita asettamalla.

## **4.3 Sosiaaliset & Sidosryhmäkriteerit**

### **4.3.1 Nike**

Nike tekemät lahjoitukset ovat mittavia, sillä raportointijakson aikana Nike on investoinut 41,9 miljoonaa dollaria perustamaansa säätiöön, joka auttaa murrosikäisiä tyttöjä kehitysmaissa. Niken työntekijät tekevät vapaaehtoistyötä omissa lähiyhteisöissään. Nike tukee julkisia kouluja järjestämällä tukea opiskeluun tarvitseville nuorille kesäkoulua, rahoittamalla opettajien ja rehtorien koulutusta.

Nike on yhdistänyt omat brandinsa hyväntekeväisyystyöhön. Livestrong- niminen tuotesarja Niken logolla on tuottanut vuosina 2009-2010 17 miljoonaa dollaria syöpätutkimukseen. (133) Yhtiö on myös lanseerannut kengät, joiden tuotto menee intiaanien liiketoiminnan tukemiseen ja intiaaninuorten liikuntaharrastusten rahoittamiseen. (133) Tämän lisäksi Nike tukee muun muassa kodittomien jalkapallosarjaa, pakolaisten liikuntamahdollisuuksia (40 000 palloa ja urheilukursseja lapsille), rasismia vastaan työtä jalkapalloilun parissa (6 miljoonaa dollaria rasisminvastaiselle säätiölle), siirtolaisten liikuntamahdollisuuksia Kiinassa ja HIV:n leviämistä ehkäisevää työtä Afrikassa. (134)

Nike toteuttaa yhdenmukaisten mahdollisuuksien politiikkaa ja tuottaa lukuaineistoa asian toteutukseksi. Yhtiössä seurataan naisten ja etnisten vähemmistöjen sijoittamista yhtiöön ja johtotehtäviin. Korkeimmasta johdosta 28 % on naisia. (152-155) Tämän lisäksi Nike on sitoutunut noudattamaan eettistä koodistoa liiketoiminnassa. (14)

#### 4.3.2 Adidas

Myös Adidas täyttää minimivaatimukset, mutta vain minimivaatimukset, ei enempää kuin kaksi indikaattoria. Sikäli yllättävää, että indikaattorit olisivat melko helposti saavutettavia, eivätkä edellytä esimerkiksi järjestelmätasolla sellaisia investointeja, kuin ympäristökriteerien saavuttaminen.

- Yhtiö antaa lahjoituksia

Adidas antaa lahjoituksia, sekä rahaa että tuotteita Adi Dassler –säätiön kautta. Työntekijöillä on myös mahdollisuus tehdä vapaaehtoistyötä säätiön projekteissa. Säätiö on auttanut Score –nimistä säätiötä taloudellisesti ja kouluttamalla sen työntekijöitä. Score parantaa lasten liikuntamahdollisuuksia Etelä-Afrikassa, Namibiassa ja Zambiassa. Adidas tukee vastaavaa järjestöä Burkina-Fasossa. Myös Yhdysvalloissa on edistetty köyhien lasten liikuntamahdollisuuksia

Adidaksen työntekijät rahoittavat orpokotia Keniassa ja järjestävät lapsille liikuntamahdollisuuksia. Argentiinassa joutomaata on kunnostettu ja otettu paikallisyhteisöjen käyttöön. Lapsille järjestettiin samassa yhteydessä urheilu- ja läksykerhoja. Brasiliassa on myös järjestetty lapsille samantyyppistä toimintaa. Yhtiö edistää Reebok-brändin avulla rintasyöpätietoutta Yhdysvalloissa ja myy tuotteita, joiden tuotto ( 500 000 dollaria) ohjataan rintasyöpien tutkimukseen.

Eli hyväntekeväisyyttä tehdään, mutta tarkkoja summia mainitaan hyvin vähän, vaikka kriteeristön minimivaatimus 50 000 puntaa aivan varmasti täytyy. Performance-osiosta, jossa esitetään vastuuraportin kvantitatiivinen data kerrotaan lahjoitettujen tuotteiden määrät vuosittain ja alueittain. 227 559 tuotetta vuonna 2009, joista valtaosa Pohjois-Amerikassa, sekä vapaaehtoistyötunnit ja projektien määrä joita yhtiö on tukenut.

- Yhtiöllä on työntekijöiden menettelyohjeet, jotka kattavat toimittajien tietojen käsittely ja koodisto, jota sisältävää muut eettiset ohjeet.

Tämä tieto selviää ainoastaan Frank Dasslerin haastattelusta . Yrityksellä on eettinen koodisto ja työntekijöitä koulutetaan sen käytöstä. Koodisto on saatavilla 10 kielellä. Koodiston sisältöön ei sen tarkemmin perehdytä.

- Tuotettava todistusaineistoa terveyst- ja turvallisuusjärjestelmistä, jotka sisältävät vähintään yhden seuraavista: palkintoja tai tietoja terveyst- ja turvallisuuskoulutuksesta tai onnettomuustilastojen julkaisun

Tulkinnanvaraista on pitääkö pelkkää onnettomuustilastojen julkaisua riittävänä todistusaineistona järjestelmästä, yhtiö julkaisee onnettomuustilastot, mutta ei mitään muuta tietoa terveyst- ja turvallisuusjärjestelmästä. Sama koskee myös yhdenmukaisten mahdollisuuksien järjestelmää, sillä kriteeristön mukaan yhtiön tulisi tuottaa todistusaineistoa yhdenmukaisten mahdollisuuksien järjestelmästä. Yhtiö kuitenkin julkaisee ainoastaan tilaston naisten osuuden työvoimasta ja johtajistosta työntekijä tilastot otsikon alla. Aihepiiriä ei käsitellä millään muulla tavalla.

Yhtiö myös kouluttaa omia työntekijöitään, mutta raportissa kerrotaan vain keskimääräiset koulutustunnit, eli kriteeristön vaatimukset eivät täyty tältä osin niukkojen tietojen takia.

### 4.3.3 Puma

Puma on perustanut Peace One Day- nimisen säätiön, jonka tarkoituksena on edistää syyskuun 21. päivän tietoisuutta (YK aloitteesta kansainvälinen rauhanpäivä). Säätiö on tuottanut mm. dokumentin Afganistanista. One Day One Goal on rauhanpäivään liittyvä projekti ja rauhanpäivänä Puma organisoii hyväntekeväisyys otteluita YK:n jäsenmaissa. Puma on lanseerannut useampia tuotesarjoja, joilla rahoitetaan edellä mainittuja toimintoja. Raportissa ei mainita, kuinka paljon tuotesarjat ovat myyneet, tai kuinka paljon rahaa niiden avulla on kerätty säätiöille.

Puma tukee taiteilijoita, yhtiön on ollut pääsponsorina 30 Americans –näyttelyssä. Näyttelyssä on myyty myös laukkuja, joiden myynnistä sata dollaria menee näyttelyn rahoittamiseen.

Tämän lisäksi Pumalla on työntekijöiden perustama säätiö, jonka avulla työntekijät voivat antaa aikaansa, rahaansa tai Puman tuotteita hädänalaisille. Säätiöllä on muun muassa neljä kummilasta kehittyvissä maissa ja projekti, jonka avulla on annettu 25 uunia maanviljelijöille Perussa. Kokonaisuudessaan Puman hyväntekeväisyystyö täyttää minivaatimukset, sillä työntekijät voivat lahjoittaa aikaansa ja rahaansa säätiöiden kautta. Yhtiö tekee myös itse lahjoituksia sekä tuotteita että rahaa. Tekstistä ei kuitenkaan käy ilmi Puman lahjoitusten rahallinen arvo.

Yrityksellä on raportin mukaan muitakin toimintoja, joita indikaattoreissa edellytetään, mutta niistä annetaan niin niukasti tietoa, että on vaikea arvioida täyttääkö raportointi indikaattorin vaatimukset. Yhtiö täyttäneen seuraavien indikaattoreiden vaikutukset:

- Yhtiö kouluttaa työntekijöitään

Keskimääräiset koulutustunnit kerrotaan raportissa naiset 19 h ja miehet 18 h. Koulutuksen kohdistumisesta mainitaan, että 36%:a koulutuksesta kohdistui EEMEA-

alueelle. Tämän lisäksi kerrotaan, että koulutustarpeita kartoitetaan järjestelmällisesti HR-osastolla. Tässä yhteydessä ei kerrota mitä koulutusta tilikaudella on annettu tai kuinka paljon se on maksanut.

- Puma on sitoutunut eettisiin liiketoiminnan periaatteisiin.

Puma on liittänyt raporttiin eettiset sääntönsä. Puma sitoutuu noudattamaan lakia maissa, joissa sillä on toimintoja ja edellyttää sitä myös kauppakumppaneiltaan, Puma ei tue poliittisia puolueita ja kunnioittaa yksilöiden oikeuksia kuten uskonnonvapautta.

- Omaksuttava yhdenmukaisten mahdollisuuksien politiikan

Yhtiön noudattaa palkkauksessaan tasa-arvoisten mahdollisuuksien politiikkaa (equal opportunity hiring policy). Hr-osasto vastaa työntekijöiden syrjinnän vastaisesta koulutuksesta ja yhtiössä on toimihenkilö, johon voi ottaa yhteyttä ongelmatilanteessa.

- Yrityksellä on terveys- ja turvallisuusjärjestelmä, ja raportissa annetaan tietoja työntekijöiden koulutuksesta järjestelmää koskien

Työntekijöille järjestetään turvallisuuskoulutusta lainsäädännön vaatimusten mukaisesti. Koulutuksen aihealueita ovat muun muassa ensiapu, evakuointi ja yleiset turvallisuussäännöt. Noin 8% työntekijöistä osallistui 2008 ensiapukoulutukseen, 41 % myös evakuointiharjoitukseen. Myös onnettomuustilastot julkaistaan. Vastuuraportissa kerrotaan, että yhtiön työntekijöistä 24 % on ammattiliittojen kollektiivisten palkkasopimusten piirissä. Eli ei aivan FTSE4Good-indeksin vaatimaa osuutta eli 25 %.

#### **4.4 Ihmisoikeuskriteerit**

Näiden kriteerien osalta oli kaikkein vaikein selvittää, kuuluuko ks. yhtiöiden edes raportoida niitä FTSE4Good:n kriteerien mukaisesti. Yritysvastuuraporteista ei käy ilmi onko yhtiöllä sellaisia tytäryhtiöitä, joiden kautta omistusoikeusrajat ylittyisivät. Myöskään työntekijöitä ei ole niin paljoa näissä ns. riskimaissa, että velvollisuus raportointiin toteutuisi sitä kautta. Rajahan on kohtalaisen korkea, yli 1000 työntekijää ks. maassa. Nike, Adidas ja Puma eivät itse harjoita tuotannollista toimintaa tai ainakin

toiminta on hyvin vähäistä, joten ihmisoikeusriskit ovat enemmänkin tuotantoketjun asioita näille yrityksille. Omat työntekijät vastaavat markkinoinnista, osto- ja myyntitoiminnasta, lakiosastosta ym. asiantuntijatoiminnoista, joten yhtiön taholta omiin työntekijöihin kohdistuvan ihmisoikeusloukkauksen riski on hyvin pieni.

Täytyy muistaa, että FTSE toteuttaa yhtiöarvioinnin perustuen moniin lähteisiin ja kommunikaatioon yhtiöiden kanssa. Yksittäisen sijoittajan mahdollisuuden ovat tässä suppeammat. Ihmisoikeuskriteerit sisältävät päällekkäisyyksiä toimitusketjukriteerien kanssa, jotta riskimaiden kanssa tekemisissä olevat yritykset ovat vastuussa ihmisoikeuksien toteutumisesta, silloin kun yhtiön liiketoiminta vaikuttaa ihmisoikeuksien toteutumiseen.

## **4.5 Toimitusketjukriteerit**

### **4.5.1 Nike**

Niken raportissa esitellään hyvin yksityiskohtaisesti tehdastyöläisten suojelemiseksi luotua Niken strategiaa. Yhtiössä pidetään tärkeänä, ettei vain tyydytä auditointien tekoon vaan myös paneudutaan sääntörikkomusten syihin. Nike on julkaissut omat menettelyohjeensa, raportin mukaan niiden edellytetään olevan tehtaiden seinällä. Koko tekstiä ei kuitenkaan ole julkaisu vastuuraportissa, eikä siinä mainita menettelyohjeiden olevan saatavilla internet-sivuillakaan, joten niiden sisällön riittävyyttä FTSE4Good-indeksiin mukaan ei voi arvioida.

Valvonnan käsittely raportissa on lukijan kannalta hyvin hankalasti muotoiltu, esimerkiksi yhdellä sivulla on taulukko, johon on listattu MESH-arvosanat (Management, Environment, Safety and Health). Kuitenkaan tekstiosioista ei käy ilmi ovatko kaikki osa-alueet tarkastettu samaan aikaan, tarkastettu paikan päällä lainkaan vai paperilla, onko arvosana keskiarvo eri vuosina tehdyistä tarkastuksista. Tämän alla kerrotaan Management Audit Verification tarkastuksista, joka kattaa työntekijöiden työntuntien ja



palkkojen tarkastamisen, suhteet työntekijöihin ja palautejärjestelmän. 2008 näitä tarkastuksia oli 88, mutta 2009 vain 33. Syytä tarkastusten vähenemiseen ei kerrota. Tästä tarkastustyyppiä arvioidaan kolmiportaisesti, puutteet voivat olla kriittisiä, vakavia tai vähäisiä. Puutteita eri tehtaissa ei käydä lävitse, mitä nämä vakavat puutteet ovat olleet, sen sijaan raportissa on taulukko puutteiden syistä. Niken analyysin mukaan tiedon puute ja järjestelmien puute aiheuttavat suurimman osan ongelmista. Nike mukaan tehtaissa ei tunneta paikallista lakia tai/ja Nike vaatimuksia. Tilanne ei ole olennaisesti muuttunut kolmen vuoden aikana, joina Nike on tehnyt analyysin puutteiden syistä. Voitaneen siis sanoa Niken epäonnistuneen FTSE4Good-kriteerin täyttämässä tältä osin. Kriteeristön mukaan yrityksen tulisi selkeästi viestiä toimittajillensa yhtiön koodiston tai politiikan sisältö.

Myöskään tarkastusten määrät eivät ole vakuuttavia. Niken edustaja vierailee tehtaassa keskimäärin 1,77 kertaa tilikaudessa. Tarkastusten tarkkoja määriä ei löydy raportista. Management Audit Verification on raportin mukaan ainoa tarkastus, jossa palkat tarkastetaan Siksi onkin kummallista, että niitä on tehty vain 33 vuonna 2009, vaikka suoriutuminen tarkastuksista on ollut heikkoa MESH-arvosanojen mukaan.

Ympäristö, terveys ja turvallisuus tarkastetaan samalla kertaa. Tämä tarkastus sisältää työskentelyolosuhteiden, onnettomuuksien ehkäisyn, laitteiston turvallisuuden tarkastuksen, jätteiden käsittelyn jne. Näitä tarkastuksia tehtiin kuitenkin vain 267 vuonna 2009, eli tehtaista noin 20 % tarkastettiin tilikausina 2007–2009. Määrä tuntuu aika vähäiseltä, kun vuositasolla ei tarkasteta edes 10 % tehtaista. Toisaalta Niken arvion mukaan nämä tehtaat kattavat tuotannosta 80 %, eli kolmessa vuodessa tarkastetaan noin 26% tuotannosta. Vuositasolla 8 % näistä 267 tarkastuksesta oli Niken mukaan perusteellisia tarkastuksia (in-depth audits). Tekstistä ei käy ilmi miten nämä perusteelliset tarkastukset eroavat tavallisista tarkastuksista. Vuonna 2007 osa tarkastuksista on ollut jonkinlaisia tehtaiden itsearviointeja. Raportissa ei kerrota onko tätä tarkastustapaa hyödynnetty laajasti tai seuraavinakin vuosina.

Raportissa on paljon turhaa tietoa, esimerkiksi tehdastyyppien (vaatteet, urheiluvälineet, jalkineet) sijainnit eri alueilla ja työntekijöiden määrät eri tehdastyypeissä käydään läpi. (41, 49) Kuitenkaan tekstissä ei eritellä, miksi tehdastyypeillä olisi merkitystä tarkastuksia tehtäessä. Tarkastustarpeiden ja kohteiden määrittämiseksi Nike teettää Maplecroft –nimisellä yhtiöllä riskiarviot ja valitsee riskin suuruuden perusteella tarkastettavat tehtaat. Riskiä arvioidaan viiteen eri tekijään perustuen: tehtaan sijainti, työntekijöiden ikä ja koulutus yms., tehtaan toimintatavat, tuotantoprosessi ja aikaisempi suoriutuminen tarkastuksessa.

Nikella on FTSE4Good- indeksin vaatima koodisto, joka sisältää ohjeet kuinka toimia epäkohtien havaittaessa. Eri arvosanojen saannin edellytykset käydään lävitse pintapuolisesti. Huonon arvosana saaminen (C tai D) johtaa yhteistyöhön yhtiön kanssa asioiden korjaamiseksi ja sopimuksen purkuun, mikäli tehdas ei paranna suoritustasoaan sovitussa ajassa. Tosin raportista ei käy ilmi kuka on vastuussa siitä, että eettinen koodisto tunnetaan alihankkijoiden parissa, ellei oleteta yritysvaluokomitean vastaavan tästä. Yhtiön omille työntekijöille annetaan koulutusta toimitusketjuun kohdistuvista standardeista, kuten oikeudesta järjestäytyä.

#### **4.5.2 Adidas**

Adidaksen raportti ei sisällä menettelyohjeita (toimittajille), joiden tulisi kattaa ILO:n kriteerit. Raportissa kerrotaan menettelyohjeiden olemassaolosta ja viitataan nettisivuihin. (Tarkistin internet-sivut, menettelyohjeet on julkaisu, mutta ne eivät sisällä kaikkia vaadittuja kohtia, koska maininta tasa-arvosta puuttuu. Toisaalta kaikki menettelyohjeet kattavat kaikki vaihtoehdot konventiot, sekä työntekijöiden oikeus neuvotella ryhmänä ja järjestäytyä mainitaan.)

Raportissa kerrotaan menettelyohjeiden olevan näkyvillä tehtaassa. Esillä ovat myös päivystysnumerot tai osoitteet joihin työntekijät voivat ilmoittaa puutteista. Ilmoitukset johtavat tarkastuksiin. Adidas kertoo tehtyjen tarkastusten määrän vuodesta 2005 alkaen. 2009 tehtiin 1448 tarkastusta. Osan tarkastuksista suorittaa FLA:n hyväksymä ulkopuolinen tarkastaja. Tarkastuksien tuloksista annetaan hyvin niukasti tietoja.

Tehtaiden suoritusta arvioidaan vasten Key Performance Indeksiä, joka koostuu kuudesta eri osa-alueesta muun muassa johtamisjärjestelmistä ja työntekijöiden koulutuksesta, johtamisesta ja tiedottamisesta. Raporttiin on laskettu tehdasten suoriutumista kuvaava keskiarvo tehtaiden Key Performance Indeksien kriteerien täyttämistä. Raportissa ei selvitetä miten luku on käytännössä laskettu, otetaanko tehtaan koko jollakin tapaa huomioon keskiarvoa laskettaessa. Myöskään raportissa ei tarkemmin paneuduta siihen millaisia asioita kuhunkin Key Performance Indeksien osa-alueeseen kuuluu. Lopultakaan tieto, että tehtaas saavat keskimäärin 43,43 % täytettyä johdon sitoutumisen ja reagoimisen kriteerin ei kerro oikeastaan mitään.

Tehtaiden tarkastusten tuloksista sekä tuotteiden laadun ja kuljetusten täsmällisyydestä riippuu tilausten määrä tulevana tilikautena. Mikäli tarkastuksissa havaitut puutteet ovat vakavia tai hengenvaarallisia yhtiö ottaa yhteyttä myös paikallisiin viranomaisiin. Muut puutteet johtavat varoitukseen, jos puutetta ei korjata tehdas saa vielä yhden mahdollisuuden korjata asia, jos puutetta ei silti korjata yhteistyö lakkautetaan. Ennen toimitussuhteen irtisanomista tehdas saa varoituskirjeen, varoituskirjeiden määrät ilmoitetaan maittain. Vuonna 2009 tarkastusten tuloksena lopetettiin yhteistyö 9 toimittajan kanssa. Tehtaisiin tehdään myös harvakseltaan FLA:n toteuttamia tarkastuksia, 2009 niitä tehtiin 16.

Auditointien määrätaulukosta selviää myös tehtaille annettujen koulutusten määrä vuosittain, sekä koulutuksen tyyppi: peruskoulutus, joka kattaa tehtaalle asetettavat vaatimukset, jokin tarkempi osakokonaisuus standardeista tai ympäristökoulutus jne.. Työntekijöiden koulutukseen kuuluvat eettisten menettelytapojen opetus. 2009 vuoteen mennessä 80 %: yhtiön omasta työvoimasta oli käynyt koulutuksen.

Tehtaiden kanssa tehdään yhteistyötä ja suunnitelmia toiminnan parantamiseksi. Tehtaiden kanssa laaditaan strateginen suunnitelman kolmeksi vuodeksi eteenpäin ja suunnitelmaa tarkistetaan vuositasolla. Suunnittelun piiriin kuuluvat HR-toiminnot ja terveys-, turvallisuus- ja ympäristöstrategia. Tällä hetkellä suunnittelu ei kata kovin suurta osa toimittajista, 160 tehtaalla on tällainen suunnitelma.

Myöskään Adidaksen raportista ei käy ilmi kuka on organisaatiossa kantaa vastuun toimitusketjun valvonnasta ja suoriutumisesta. Kokonaisuutena toimitusketjuraportointi on selkeää ja sisältää melko hyvin vaaditun informaation, vertailutietojen puute edellisiltä vuosilta häiritsee joidenkin taulukkojen tulkittamista.

#### 4.5.3 Puma

Puman menettelyohjeet eivät kata kaikkia vaadittuja osa-alueita ILO:n konventioista. Menettelyohjeet kattavat työtunnit, tasa-arvon ja diskriminoinnin, pakkotyöt, lapsityöt, terveyden ja turvallisuuden, mutta eivät työntekijöiden edustusta. Toisaalta menettelyohjeet kattavat ylimääräisinä palkan suuruuden ja oikeuden neuvotella ryhmänä, sekä oikeuden järjestäytyä. Raportissa kerrotaan oikeuden järjestäytyä olevan hankala toteuttaa käytännössä osassa maista, joissa lakot ja ammattiliikkeet ovat kielletty. Tällaisessa tilanteessa Puma pyrkii varmistaman, että työskentelyolosuhteet ovat kunnossa muilta osin ja tehtäisiin perustetaan työntekijöiden komitea, joka voi hoitaa laillisesti osan ammattiliitolle perinteisesti kuuluvista tehtävistä. Raportissa käydään lävitse miten Puma pyrkii ehkäisemään pakkotyövoiman ja lapsityövoiman käytön tehtailla, sekä miten yhtiö toimii kun auditoinnissa paljastuu näitä puutteita.

Puma on suunnitellut ulottavansa tarkastukset tulevaisuudessa kauemmas toimitusketjuun, kuin pelkästään suoriin toimittajiin. Puman tarkastaa vuositasolla lähes 80 % toimittajistaan, 2008 Puma tarkasti 15 % toisen portaalan toimittajista ja 90 % ensimmäisen portaalan toimittajista. Tarkastuksia tehtiin vuonna 2007 344 ja vuotta myöhemmin 362 ensimmäisen portaalan toimittajille. Puma ei pyri tarkastamaan kaikkia toimittajiaan, sillä yhtiössä on pidetty tarpeettomana tehdä tarkastuksia tehtäisiin, jotka (yhtiön mukaan) sijaitsevat maissa, joissa tuskin rikotaan Puman sääntöjä. Raportissa mainitaan esimerkkinä Japani ja Italia.

Auditointien tulokset on koottu taulukkoihin maittain ja tuloksia on myös analysoitu. Auditointien arvosanojen vähimmäisvaatimukset esitellään, kun tehdas on läpäissyt

tarkastuksen 85–90 prosenttisesti se saa arvosanan B-. Uusintatarkastus tapahtuu kuuden kuukauden päästä ja siitä on saatava vähintään B+ (79). Puma ei suorita kaikkia tarkastuksia itse, vaan FLA:n (Fair Labour Association) hyväksymä kolmas osapuoli tekee osan tarkastuksista.

Raportissa selostetaan eri tarkastusarvosanojen vaatimukset ja seuraukset tehtaalle. Yhtiö julkaisee myös tarkastuksista saadut arvosanat maittain ja tuoteryhmittäin. Esimerkiksi vuonna 2008 10 toimittajaa eli 2,8 % tehtaista sai parhaan arvosanan tarkastuksesta ja vastaavasti 75 tehdasta eli 20 % toimittajista sai arvosanan, joka johtaa tilausten loppumiseen elleivät ne pysty parantamaan suoritustaan valvonnan alaisina. Raportissa selvitetään myös, mitkä ongelmat ovat tavallisimpia tehtaista, jotka saavat huonon arvosanan tarkastuksesta.

Toimittajien kanssa tehdään yhteistyötä ja järjestetään koulutusprojekteja liittyen puutteisiin, joita tarkastuksissa on tullut ilmi. Projektit järjestetään yhteistyökumppaneiden avulla ja useimmat kestävät yli puoli vuotta. Koulutusta annetaan monenlaisista asioista, niin Puman edellyttämistä asioista, kuin kohdemaan lainsäädännöstä ja ammattiliitoista. Myös omien työntekijöiden koulutus kattaa Puman toimintatavat.

Raportista ei käy ilmi, kuinka moni hylätyn arvosanan saaneista tehtaista pystyy parantamaan suoritustaan kun tarkastus uusittiin. Yrityksen kannalta on merkittävä ja kallis prosessi, mikäli 20 % toimittajista joudutaan vaihtamaan joka vuosi. Myös toimitusketjun tilausprosessia ja toimittajien valintakriteerejä pitäisi pohtia, mikäli näin mittavia hylkäämisiä tulee tarkastuksissa toistuvasti.

Puman raportista jää uupumaan kaksi asiaa. Raportista ei käy ilmi kuka on vastuussa Puman menettelyohjeiden implementoinnista. Toinen puute on aikaisemmin mainittu yhden ILO:n konvention puutuminen menettelyohjeista. Toimitusketjuraportoinnissa oli paljon hyvää, Puman raportissa käsiteltiin esimerkiksi auditointituloksia hyvin tarkasti.

## 4.6 Yhteenveto empiirisistä tuloksista

Kaikissa raporteissa oli omat puutteensa. Ympäristöraportointi oli toteutettu parhaiten Niken raportissa. Nike sai suurimmasta osasta kriteereitä parhaan mahdollisen arvosanan. (taulukko1) Tulosta kuitenkin himmentää se, että Nike sai huonoimman mahdollisen arvosanan sitoutumisestaan julkiseen raportointiin ja tarkastuksiin. Huono arvosana johtuu tehtaiden matalista tarkastusmääristä, vähäisistä tiedoista liittyen tarkastuksiin ja epäonnistuneesta viestinnästä suhteessa tehtaisiin. Toisaalta strategisella tasolla Nike on pisimmällä, tuotteiden suunnittelu perustuu hyvin muotoiltuun ja tavoitteet korkealle asettavaan ympäristöpolitiikkaan. Niken arvosana ympäristöraportoinnin osalta on 2,6.

Puman ja Adidaksen ympäristöraportointi oli hyvin puutteellista. Puma sai ympäristöraportoinnin osalta arvosanakseen 1 ja Adidas 1,5. Vastuuraporteissa pyrittiin vähättelemään yhtiöiden mahdollisuuksia vaikuttaa tehtaisiin, joissa tuotteita valmistetaan. Adidas raportoi yksityiskohtaisesti kokonaisvaikutusten kannalta aivan mitättömiä seikkoja, kuten kertakäyttömukeista luopumisen pääkonttorissa. Adidas ei kerro kuinka yhtiössä mitataan tuotteiden ympäristövaikutuksia tai onko niille asetettu tavoitearvoja. Kierrätettyä kumia raportin mukaan hyödynnetään kengänpohjissa ja juoksukenkien kengännauhat ovat kierrätettyä polyesteriä. Raportista ei kuitenkaan selviä yhtiön käyttämien kierrätettyjen raaka-aineiden määriä. Adidaksen ympäristöpolitiikka on selvästi keskeneräinen. Raportointi on heikosti toteutettua, niissäkin konkreettisista edistysaskeleista, joita yritys on ottanut pienentääkseen ympäristövaikutuksiaan, ei kerrota lukuarvoja.

Puman ympäristöraportointi on vielä Adidastakin heikompaa. Puma ei näytä tunnistavan lainkaan keskeisimpiä ympäristövaikutuksiaan. Tuotteiden suunnittelun ja ympäristövaikutusten vaikutusten välisestä suhteesta ei yhtiö tunnu tietävän mitään. Yhtiö ei omien sanojensa mukaan voi juurikaan vaikuttaa tuotteiden ympäristövaikutuksiin. Konkreettisin saavutus tuotteiden ympäristövaikutusten saralla on alailmakehää vaurioittavien VOC-yhdisteiden vähentäminen EU:n ekomerkin

saamiseksi. Yhtiö tahtoo kehittää tulevaisuudessa kestävän kehityksen tuotteita. Raportista ei käy ilmi mitä se käytännössä tarkoittaa. Tavoitteiden muotoilu on ympäripyöreää, sillä yhtiö pyrkii vähentämään jotakin, mutta nykytasoa, aikataulua tai tavoitteita ei mainita. Omien työntekijöiden ympäristövaikutuksia käydään läpi seikkaperäisesti. Raportin luettuaan tietää, kuinka paljon Puman työntekijät käyttävät vettä, paperia, sähköä ja lentokonetta.

<b>Ympäristökriteerit</b>			
<b>Ydinalueindikaattorit:</b>	Nike	Adidas	Puma
Ympäristöpolitiikan kattavuus	2	1	1
Vastuu politiikasta hallitus/johtokuntatasolla	3	ei tietoa	ei tietoa
Sitoutuminen tavoitteiden käyttöön	3	1	1
Sitoutuminen valvontaan ja tarkastuksiin	1	2	3
Sitoutuminen julkiseen raportointiin	3	2	2
<b>Suosittelavat indikaattorit:</b>			
Globaalisti käyttökelpoiset standardit	3	1	1
Sitoutuminen sidosryhmien osallistumiseen	3	ei tietoa	1
Politiikassa tunnustetaan tuotteiden vaikutukset	3	2	1
Strateginen muutos kohti kestävä kehitystä	3	1	1
<b>EMS-indikaattorit:</b>			
Sisäinen tarkastus ei rajoitu oikeudellisiin velvollisuuksiin	ei tietoa	ei tietoa	ei tietoa
Käyttöohjeet toimenpiteet, vastualueet ja prosessit määritelty	3	2	1
Merkittävät vaikutukset ympäristöön tunnistettu	3	1	1
Sisäinen raportointi ja johdon tarkastaminen	3	1	1
Ympäristövaikutuksille on asetettu tavoitearvot	3	2	1
Yrityksellä on ympäristöpolitiikka	3	2	1

Taulukko 1

Erot sosiaalisten ja sidosryhmäkriteerien raportoinnissa (taulukko 2) ovat pienemmät, kuin ympäristöraportoinnissa. Niken arvosana osiosta on 2, Puman 1,95 ja Adidaksen 1,4. Kaikki yhtiöt saavuttavat vaivatta FTSE4Good-indeksin mukaiset minimiraportointivaatimukset, vähintään kaksi kriteeristä. Mikään yrityksistä ei raportoi kattavasti kaikkia FTSE4Good-indeksissä mainittuja kriteerejä. Lahjoitukset ovat Nikellä ehdottomasti suurimmat.

<b>Sosiaaliset ja sidosryhmäkriteerit</b>	Nike	Adidas	Puma
Yhdenmukaisten mahdollisuuksien politiikka	3	ei tietoa	ei tietoa
Eettisen koodisto tai liiketoiminnan periaatteet	3	2	2
Tuottaa todistusaineistoa yhdenmukaisten mahdollisuuksien järjestelmästä	3		2
Terveys- ja turvallisuusjärjestelmä: onnettomuustilastot/koulutus/palkinnot	ei tietoa	1	3
Selonteko työntekijöille suunnatusta koulutuksesta/ tarkoitukseen käytetty raha ja aika		ei tietoa	3
Lahjoitukset	3	2	1

Taulukko 2

Toimitusketjukriteereissä erot yhtiöiden raportoinnissa ovat jälleen suuret (taulukko 3). Nike suoriutuu tässä osioissa kaikkein heikoimmin. Nike saa osiosta arvosanakseen 1,4, Adidas 2,2 ja Puma 3.

Nike epäonnistuu muun muassa toimittajiensa valvonnassa ja omien vaatimustensa viestinnässä toimittajille. Vierailujen määrä on vähäinen ja vain osa tehdyistä tarkastuksista on Niken terminologian mukaan perusteellisia tarkastuksia (in-depth audits). Raportista ei käy ilmi miten perusteelliset tarkastukset eroavat tavallisista tarkastuksista. Tarkastuksista osa on jonkinlaista tehtaiden itsearviointia. Eettistä koodistoa, jonka mukaan toimittajien tulisi toimia, ei julkaista kokonaisuudessaan. Otteita siitä on raportista löydettävissä. Raportista ei käy ilmi kuka on vastuussa toimitusketjun valvonnasta. Yhteenvetona Niken raportin toimitusketjua käsittelevästä osiosta voisi sanoa, että yhtiön toimet toimitusketjun valvomiseksi ovat puutteelliset, samoin kuin yhtiön raportointi aiheesta.

<b>Toimitusketjukriteerit:</b>	Nike	Adidas	Puma
Julkisen dokumentoidun kannanoton tulee kattaa ILO:n konventiot	1	2	3
Yhtiön tulee vierailla ja tarkistaa toimittajiensa työtä	1	2	3
Yrityksen tulee viestiä selkeästi toimittajillensa koodiston tai politiikan sisältö	1	2	3



Yhtiön tulee kouluttaa työntekijöitään hyödyntämään koodistoa/politiikkaa	2	2	3
Politiikan/koodiston pitää sisältää toimenpiteet epäkohtien korjaamiseksi	2	3	3

Taulukko 3

Adidas selviää Nikeä paremmin, mutta ei moitteetta. Tarkastuksia on melko runsaasti, mutta tarkastuksien tuloksia käsitellään varsin pintapuolisesti. Adidas kertoo kattavasti, miten yhtiössä toimitaan, kun tarkastuksissa ilmenee puutteita, myös tehdastyöntekijöiden koulutusta käsitellään laajasti. Myöskään Adidaksen raportista ei käy ilmi kuka organisaatiossa kantaa vastuun toimitusketjun valvonnasta ja suoriutumuksesta. Vertailutietoja on raportissa melko vähän.

Puman toimitusketjua käsittelevä raportin osa on raportin parasta antia. Puutteet tässä osiossa ovat hyvin pieniä, kuten se ettei julkinen dokumentaatio ei kata kaikkia ILO:n konventioita, toisaalta menettelyohjeet kattavat ylimääräisinä palkan suuruuden ja oikeuden neuvotella ryhmänä, sekä oikeuden järjestäytyä. Puma tarkastaa vuositason yli 90 % ensimmäisen portaalan toimittajista ja 15 % toisen portaalan toimittajista. Tarkastusten tuloksia käsitellään kattavasti.

Vastuuraportoinnin eri osa-alueiden eettisyyttä kuvaavat arvosanat vaihtelivat yllättävän paljon saman yrityksen raportin osalta. Niken ympäristöraportointi oli vahvaa ja arvosana 2,6. Sosiaalisen ja sidosryhmäkriteerien osalta Nike sai arvosanakseen 2 ja toimitusketjun osalta vain 1,4. Adidas sai ympäristöraportoinnista arvosanakseen 1,5 ja sosiaalisten ja sidosryhmäkriteerien osalta 1,4. Toimitusketjua koskevasta raportoinnista Adidas sai arvosanan 2,2. Puma suoriutui ympäristöraportoinnista heikoimmin ja sai arvosanakseen 1. Sosiaalisten ja sidosryhmäkriteerien osalta Puma sai arvosanakseen 1,8 ja toimitusketjun osalta 3.

## 5. YHTEENVETOA JA POHDINTAA

Vastuuraportointi perustuu suurelta osin edelleen vapaaehtoisuuteen, vaikka yritys vastuuseen kuuluvia osa-alueita on siirtynyt pakottavan lainsäädännön alaisiksi yhä enenevässä määrin. Vastuuraportti on yritykselle apuväline, jonka avulla yritys viestii sidosryhmilleen vaikutuksistaan yhteiskuntaan. Yrityksen sidosryhmillä on erilaisia intressejä yritystä kohtaan ja eri sidosryhmien tärkeys vaihtelee yritykselle.

Vastuuraportti on myös osa yrityksen koko viestintää, eli vastuuraportin laatimisen motiivina ei ole ainoastaan tiedon välittäminen, vaan vastuuraportointiin kohdistuu muitakin vaatimuksia kuten brandin vahvistaminen, työnantajamielikuvan parantaminen tai vaikkapa eettiseen indeksiin pääseminen. Teoreettisesti vastuuraportointia selitetään sidosryhmäteorian tai legitimaatioteorian avulla, jotka täydentävät toisiaan vastuuraportointia analysoitaessa. Tutkielmassa kehitettiin eettisen sijoittajan päätöksenteon tueksi menetelmä, joka auttaa valitsemaan mahdollisien sijoituskohteiden joukosta eettiselle sijoittajalle soveltuvat sijoituskohteet ja empiirisessä osioissa testattiin menetelmän soveltuvuutta kohdeyritysten avulla.

Tutkielman kohdeyritykset Adidas, Nike ja Puma ovat joutuneet useita kertoja selittelemään julkisuudessa tehtailla paljastuneita väärinkäytöksiä. Yhtiöt eivät harjoita tuotannollista toimintaa, vaan valmistuttavat tuotteet sopimusvalmistajillaan. Kohdeyritykset ovat kolme suurinta toimijaa toimialallaan ja niiden ostovoima on merkittävä nähden yrityksiin, jotka valmistavat Adidaksen, Niken ja Puman myymät tuotteet. Valmistustoimintaa harjoitetaan kehittyvissä maissa: suurin osa tuotannosta sijaitsee Aasiassa ja Lähi-idässä. Näissä maissa työntekijän asema työtehtävissä, jotka eivät vaadi korkeaa koulutusta, on hyvin heikko. Ympäristölainsäädäntö ja sen valvonta ovat myös alle länsimaissa totutun tason. Niinpä kohdeyritysten tuotteiden valmistusolosuhteet, laittoman matalat palkat, ylityötuntien määrä ja työturvallisuuden

sekä tuotteiden valmistuksessa hyödynnettävien kemikaalien käsittely ovat nousseet huolenaiheiksi kerta toisensa jälkeen.

Negatiivinen julkisuus on johtanut erilaisiin protesteihin yhtiötä kohtaan. Yritykset ovat saaneet tottua myös kansalaisjärjestöjen yhä aktiivisempaan seurantaan. Nämä seikat yhdessä negatiivisen julkisuuden kanssa muodostavat legitimaation menettämisen uhan. Nike, Adidas ja Puma ovat myös käyttäneet merkittäviä summia mainostamiseen ja brandien rakentamiseen. Työ valuu tyhjiin, mikäli brandit kärsivät protesteista.

Eettinen sijoittaja ottaa portfolioa muodostaessaan ja muokatessaan tuoton ja riskin lisäksi erilaisia eettisinä pitäminään tekijöitä. Tyypillisesti eettistä sijoittajaa kiinnostavat erityisesti ihmisoikeudet ja ympäristövaikutukset. Eettisen sijoittamisen kasvu on johtanut lisääntyvään tarjontaan sijoitusmarkkinoilla erilaisten eettisten rahastojen yleistyttyä. Näiden rahastojen kokoamisessa hyödynnetään eettisiä indeksejä, kuten FTSE4Good ja Dow Jonesin kestävän kehityksen indeksi. Indeksejä hyödynnetään valittaessa yrityksiä eettisiin rahastoihin. Vastuuraportti on yksi tiedonlähde ja myös edellytys arvioitaessa yhtiön soveltuvuutta eettiseen indeksiin.

Kohdeyrityksien vastuuraportointiin kohdistuu erilaisia vaatimuksia sidosryhmästä riippuen. Yrityksellä itsellään on paineita ylläpitää legitimaatiota ja tuottaa raportointia, joka vastaa yrityksen tärkeimpinä pitämien sidosryhmien vaatimuksia vastuuraportoinnista. Eettinen sijoittaja puolestaan arvioi vastuuraportteja omien tietotarpeidensa näkökulmasta, pohtien täyttääkö yritys taloudellisten kriteerien lisäksi ne kriteerit, joita eettinen sijoittaja asettaa toiminnan eettisyydelle.

Mikään vastuuraportteista ei selviä moitteetta eettisen sijoittajan arvioinnista. Niken ympäristöraportointi ja ympäristövastuun toteuttaminen ovat laadultaan ylivoimaisia kilpailijoihin nähden. Ympäristöstrategia ja yhtiön toimet ympäristön suojelemiseksi muodostavat järkevän kokonaisuuden, joka raportoidaan tarpeeksi tarkasti, jotta eettisen sijoittaja saa tahtomansa tiedon ja yhtiön väitteet vaikuttavat uskottavilta raportoinnin

valossa. Nike saa ympäristöä käsittelevästä osiosta arvosanakseen 2,6. Adidaksen ja Puman raporteista puuttuu paljon olennaista tietoa, sillä osaan kriteereistä ei saada lainkaan vastausta. Sekin tieto, mitä vastuuraporteista saa on hajanaista. Yhtiöiden ympäristöstrategia ja toimet ympäristövaikutusten osalta eivät muodosta hyvin hallittua ja johdettua kokonaisuutta. Adidas on hieman Puman edellä erityisesti ympäristöjohtamisen osalta. Arvosanat ovat Adidas 1,5 ja Puma 1.

Sosiaalisen ja sidosryhmäkriteerien osalta ero ovat pienempiä. Nike on niukasti tämänkin osion paras raportoiija arvosanallaan 2, Puma seuraava 1,8 ja Adidas viimeinen arvosanalla 1,4. Puutteet yhtiöiden raporteissa ovat melko pieniä, kuten se ettei kaikkia kriteeristöissä mainittuja tietoja ei sisällä mikään raporteista. Toisaalta kaikki näin raportoidessaan ylittäisivät minimivaatimukset indeksiin pääsemiseksi. Niken lahjoitukset ovat aivan omaa luokkaansa ja heijastanevat angloamerikkalaista yritys vastuukäsitystä, jossa yritysten vapaaehtoiset lahjoitukset muodostavat merkittävän rahoitusmuodon erilaisten sosiaali- ja terveystalvelujen tuottamiseksi. Adidas ja Puma lahjoittavat maltillisemmin, mutta täyttävät minimivaatimukset helposti.

Toimitusketjun osalta Puman raportointi on kattavinta. Raportissa käsitellään selkeästi ja informatiivisesti tarkastuksia ja niiden laajuutta. Tarkastuksia tehdään runsaasti, eivätkä ne rajoitu ensimmäiseen portaan toimittajiin. Puma saa tästä osiosta arvosanakseen 3. Adidaksen arvosana 2,2 ei ole mitenkään huono. Raportissa on paljon hyvää ja yrityksessä tunnutaan tekevän oikeita asioita. Raportissa kuitenkin annetaan liian niukasti tietoja tältä osin. Niken arvona toimitusketjun osalta on vain 1,4. Toimitusketjun valvonta on vähäistä ja tekstiosio, joka käsittelee aihetta, tarjoaa äärimmäisen vähän tietoa tarkastuksista ja niiden tuloksista.

Eettisyys vastuullisuuden eri osa-alueilla vaihteli siis hyvin paljon saman yrityksen osalta. Kokonaisuudessaan Nike on niukasti yhtiöistä eettisin. Niken kokonaisarvosana on 2,26. Puman kokonaisarvosana on 1,95 ja Adidaksen 1,7. Erot yhtiöiden välillä ovat siis varsin pieniä. Ympäristöraportointi koostui useita osa-alueista. Ympäristöeettisyyttä

arvioitiin niin johtamisjärjestelmien, kuin strategian ja saavutusten valossa. Tässä mielessä ympäristöeettisyys vaatii suunnitelmallista johtamista ja investointeja järjestelmiin.

Sosiaalisen ja sidosryhmäraportoinnin osalta arvosanoja laskivat puuttuvat tiedot. Arvelen tämän johtuvan siitä, ettei kohdeyrityksissä pidetä omia työntekijöitä koskevalta osin vastuuraportointia niin kriittisenä eettisyyttä arvioitaessa kuin muita osa-alueita. Omat työntekijät eivät ole sellaisissa työtehtävissä tai asemassa työnantajaansa nähden, että esimerkiksi ihmisoikeusloukkauksien riski olisi merkittävä, toisin kuin sopimusvalmistajien työntekijöillä. Toimitusketjua koskeva raportointi oli toinen osa-alue, jossa erot yhtiöiden välillä olivat suuria. Puma ja Adidas pystyisivät helposti parantamaan vastuuraportointiaan raportoimalla sosiaaliseen vastuuseen liittyvistä kysymyksistä paremmin. Kyseisen osion raportoinnin parantaminen ei vaatisi suuria investointeja tai paljoa lisätyötä. Keskiarvot laskettiin antamalla jokaiselle osa-alueelle sama painoarvo. Eettisten sijoittajien preferenssit vaihtelevat, eli jollekin sijoittajalle erityisesti ihmisoikeuksien valvonta toimitusketjussa on kaikkein tärkein eettinen kriteeri ja toiselle esimerkiksi ympäristövastuun toteutuminen. Mikäli eettinen sijoittaja esimerkiksi painottaisi näitä kahta tekijää yli sosiaalisten ja sidosryhmäkriteerien, Puma olisi vertailussa eettisin yritys.

Kokonaisuudessaan vastuuraporttien vertailu onnistui tutkielmassa kehitetyn menetelmän avulla. Vastuuraporteissa oli tarpeeksi paljon tietoa menetelmän edellyttävistä asioista, jotta vertailu oli mielekästä toteuttaa. Siltä osin voidaan todeta vastuuraporttien sisältävän tarpeeksi tietoa eettisen sijoittajan päätöksenteon tueksi.

Vastuuraportoinnissa oli myös puutteita ja vertailtavuutta heikensivät yritysten erilaiset tulkinnat GRI-ohjeistosta. Vertailtavuuden parantamiseksi on ehdotettu vastuuraporttien säätämistä pakolliseksi. Se voisi parantaa vastuuraportoinnin laatua. Nykyisellään vastuuraportoinnin ongelma on, etteivät yritykset ole samalla tavalla vastuussa vastuuraportin oikeellisuudesta kuin tilinpäätöksessä esitettävien tietojen oikeellisuudessa. Siksi yritykset voivat soveltaa vastuuraportointiohjeistoa parhaiten

tarkoituksiaan palvelevalla tavalla. Toisaalta vastuuraportointi on kallista. Vastuuraportoinnin säätäminen pakolliseksi lisäisi merkittävästi yrityksen kuluja. Yleinen ilmiö kohdeyritysten raporteissa oli hyvin tarkka raportointi asioista, jotka tuntuivat hyvin hoidetuilta riippumatta siitä kuinka olennainen asia oli yrityksen eettisyyden kannalta. Vastuuraporttien arviointi vaatii eettiseltä sijoittajalta paitsi aikaa myös kriittistä suhtautumista vastuuraporteissa esitettäviin tietoihin.

## Lähteet:

- Adams, C. A. 2002 Internal organizational factors influencing corporate social and ethical reporting beyond current theorizing *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 15, 20, 223-250.
- Adam,s C. A. 2004 The ethical, social and environmental reporting-performance portrayal gap *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 11, 5,731-757.
- Alasuutar,i P. 1999 *Laadullinen tutkimus* Tampere: Vastapaino 3. painos.
- Azzone G., Mamini R. & Noci G.1996 Evolutionary trends of environmental reporting *Business Strategy and the Environment*, 5, 4, 219-230
- Baue,r R., Koedijk, K. & Otten, R. 2005 International evidence on ethical mutual fund performance and investment style *Journal of Banking & Finance*, 29, 7,1751–1767.
- Becchetti, L. & Ciciretti, R. 2009, Corporate social responsibility and stock market performance, *Applied Financial Economics* 19, 16, 1283-1293.
- Beine, M., Preumont, P. & Szafarz, A. 2006, Sector diversification during crises: a European perspective, DULBEA Working Papers 06-07.RS 1-21, ULB Universite Libre de Bruxelles.
- Belal, A. B. 2008 *Corporate social responsibility reporting in developing countries: the Case of Bangladesh* Cornwall: Ashgate Publishing Company.
- Bengtsson, Elias A 2008. History of Scandinavian Socially Responsible Investing *Journal of Business Ethics* 82, 4, 969-983.
- Berkman, E. 2006 Microloans as a Community Reinvestment Act Compliance Strategy *NYU Journal of Law & Business* 329-336.
- Buhr N. "Histories of and Rationales for Sustainability Reporting", chapter in *Sustainability Accounting and Accountability*, eds, J. Unerman, B. O'Dwyer and J Bebbington, UK: Routledge, 2007.
- Boesso, G. & Kumar, K. 2007 Drivers of corporate voluntary disclosure: A framework and empirical evidence from Italy and the United States, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 20, 2, 269-296.
- Bollen, N. P. (2007) Mutual Fund Attributes and Investor Behavior *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42, 683-708.
- Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, A. J. 2005 *Investments* 6. painos Singapore: McGraw-Hill.
- Bowen, H. R. 1953 *Social responsibilities of the businessman* New York: Harper.
- Burrel, & Morgan, 1979 *Sociological paradigms and organisational analysis: elements of the sociology of corporate life* London: Heinemann.
- Carroll, A. B. 1991 The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders *Business Horizons* 34, 4, 39-48.

- Carroll, A. B. 1999 Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct *Business Society*; 38; 268.
- Carroll, A. B. & Buchholtz A. K. 2006 *Business & Society: Ethics and Stakeholder Management* Thomson South-Western Taunton MA: United States Of America.
- Carroll, A. B., Näsi, J. 1997. Understanding Stakeholder Thinking: Themes from a Finnish Conference. *Business Ethics. A European Review* 6,1, 46-51.
- Chatterji, A. K. & Toffel, M. W. 2010 How firms respond to being rated *Strategic Management Journal* 31, 9, 917-945.
- Chow, G.,J. E., Kritzman, M. & Lowry, K. 1999 Optimal Portfolios in Good Times and Bad *Financial Analysts Journal* 55, 1, 65-73.
- Cowton, C. 2002 Accounting and financial ethics: from margin to mainstream? *Business Ethics a European Review* 8, 2, 99-107.
- Dawkins C. & Ngurunji F. 2008 Corporate Social Responsibility Reporting in South Africa A Descriptive and Comparative Analysis *Journal of Business Communication* 45, 3, 286-307.
- Deegan, C. 2001 *Financial Accounting Theory* Roseville: McGraw-Hill Australia.
- Deegan, C. 2006 *Legitimacy theory* teoksessa Hoque Z. (toim.) Methodological issues in accounting research: theories and methods London: Spiramus.
- Deegan, C. & Rankin, M. 1996 Do Australian companies report environmental news objectively? An analysis of environmental disclosures by firms prosecuted successfully by the Environmental Protection Authority *Accounting, Auditing & Accountability Journal*,9, 2, 50-67.
- Derwall, Guenster, Bauer ja Koedijk 2005 The Eco-efficiency Premium Puzzle *Financial Analysts Journal* 61, 2, 51-63.
- Dowell G, Hart S. & Yeung B. 2000 Do Corporate Global Environmental Standards Create or Destroy Market Value? *Management Science* 46, 8, 1059-1074.
- Dowling, J. Pfeffer, J. 1975, 'Organisational legitimacy: Social values and organisational behaviour', *Pacific Sociological Review*,18, I 1, 122-136.
- Edelman Sixth Annual Edelman Trust Barometer 2005 A Global study of opinion leaders.
- Elo-Pärssinen, K. 2007 *Arvot ja yhteiskuntavastuullinen toiminta suurissa suomalaisissa perheyriyksissä, omistajan näkökulma* Jyväskylä university printing house Jyväskylä.
- Frijns, B., Tourani-Rad, A. & Indriawan, I. 2012, Political crises and the stock market integration of emerging markets, *Journal of Banking & Finance* 36, 644-653.
- Freeman, E. R. 1984 *Strategic management: a stakeholder approach* Marshfield Pitman Publishing Inc.
- Friedman, M. 1970 The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits *The New York Times Magazine* 13.9.1970.



- Friedman, A. L. & Miles, S. 2001 Socially responsible investment and corporate social and environmental reporting in the UK: an exploratory study *British Accounting Review* 33, 523-548.
- Gibson, B. & Morgan, G. 1979 *Sociological Paradigms and Organizational Analysis* Suffolk: Heinemann Educational Books Ltd.
- Glaeser, L. & Scheinkman, J. 1998 Neither a borrower nor a lender be: An Economic analysis of interest restrictions and usury laws. *Journal of Law & Economics* 41,1, 1-36.
- Gray, R. 2006 Does reporting improve corporate behavior? Wrong question? Right time? *Accounting and Business Research International accounting policy forum* 65-68.
- Gray, R. 2008 Taking a long view on what we now know about social and environmental accountability and reporting", *Issues in Social and Environmental Accounting*, 1,2, 169-198.
- Gray, R., Owen, D. & Maunders, K. 1988 Corporate Social Reporting: Emerging Trends in Accountability and the Social Contract *Accounting Auditing and Accountability*1, 1, 6-20.
- Gray, R., Owen, D. & Adams, C. 1996 *Accounting & accountability, changes and challenges in corporate social and environmental reporting* Prentice Hall Hertfordshire.
- Gray, R., Dey, C., Owen, D., Evans R. & Zadek S. 1997 Struggling with the praxis of social accounting, stakeholders, accountability audits and procedures *Accounting, Auditing & Accountability* 10, 3,325-364.
- Greenpeace, 2011 Dirty Laundry 2: Hung Out to Dry: Unravelling the toxic trail from pipes to products.
- Hamilton, S. J. & H., Statman, M. 1993 Doing well while doing good? The investment performance of socially responsible mutual funds. *Financial Analysts Journal* 49,6, 62-66.
- Hannus, 1997 *Prosessiohtaminen: Ydinprosessien uudistaminen ja yrityksen suorituskyky* Jyväskylä: Gummerus.
- Herbert, B. 1996a In America; Nike's Pyramid Scheme *The New York Times*.
- Herbert, B. 1996a In America; From Sweatshops To Aerobics *The New York Times* Hoque Z. 2006 *Methodological issues in accounting research: theories and methods* London: Spiramus.
- Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2007 *Tutki ja kirjoita* 13. painos Keuruu: Tammi.
- Hopper, T. & Powell, A. 1985 Making sense of Research into the Organizational and Social Aspects of Management Accounting: a Review of its Underlying Assumptions *Journal of Management Studies* 22, 5, 429-465.
- Juholin, E. 2004 *Cosmopolis: yhteiskuntavastuusta yrityskansalaisuuteen* Keuruu: Infor Oy TAT.
- Juutinen, S. & Steiner, M. 2010 *Strateginen yritys vastuu* Keuruu WSOYpro.
- Kernhagan, C. 1998 *Made in China: Behind the Label* New York National Labour Committee.
- Klein, N. 2008 *No Logo: Tähtäimessä brändivaltiaat* Juva: WS Bookwell Oy.

- Kline, J. M. 2005 *Ethics for International Business: Decision Making in a Global Political Economy* Cornwall: Routledge.
- Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2006 *Moderni rahoitus* Vantaa: WSOYpro.
- KPMG, 1999 KPMG International Survey of Environmental Reporting 1999.
- KPMG. 2002 International Survey of Corporate Sustainability Reporting 2002.
- KPMG. 2008 KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2008.
- KPMG. 2010a Carrots and Sticks, Promoting Transparency and Sustainability an Update on Trends in Voluntary and Mandatory Approaches to Sustainability Reporting.
- KPMG. 2010b Integrated Reporting Closing the Loop of Strategy.
- Koskinen, I., Alasuurari, P. & Peltonen, T. 2005 *Laadulliset menetelmät kauppatieteissä* Tampere: Vastapaino.
- Kreander, N. 2001 *An Analysis of European Ethical Funds* London: Certified Accountants Educational Trust for The Association of Chartered Certified Accountants.
- Kujala, J. 2001 *Liiketoiminnan moraalialla etsimässä, suomalaisten teollisuusjohtajien sidosryhmänäkemykset ja moraalinen päätöksenteko* Jyväskylä university printing house Jyväskylä.
- Kujala, J. & Kuvaja, S. 2002. *Välittävä johtaminen. Sidoryhmät eettisen liiketoiminnan kiertäjinä* Talentum:Helsinki.
- Laine, M., Bamberg, J. & Jokinen, P. 2007 *Tapaustutkimuksen taito* Helsinki: Gaudeamus Helsinki University Press.
- Lindblom, C. 1994 *The implications of organizational legitimacy for corporate social performance and disclosure* Paper presented at the Critical Perspectives on Accounting Conference, New York.
- Lehtipuu, P. & Monni, S. 2007 *Synergia* Helsinki:Talentum.
- Lewis, A. and Mackenzie, C., 2000. Morals, money, ethical investing and economic psychology. *Human Relations*, 53, 2, 179-191.
- Louche, C. 2004 *Ethical Investment Processes and mechanisms of institutionalisation in the Netherlands 1990-2002* Rotterdam: Erasmus University Rotterdam.
- McLean, R. & Rebernak, K. 2007 Closing the credibility gap: The challenges of corporate responsibility reporting *Environmental Quality Management* 16,4, 1-6.
- Manetti, G. & Becatti, L. 2008 Assurance Services for Sustainability Reports: Standards and Empirical Evidence *Journal of Business Ethics* 87, 1, 289-298.
- Markowitz, H. 1959 *Portfolio selection: efficient diversification of investments* New York: John Wiley & Sons.

- McVeigh, P. 1997 After South Africa: The State of Responsible Investing in the United States 1997 Social Investment Forum Foundation Research, Franklin Research and Development Corporate.
- Michelson, G., Wailes, N. van der Laan, S. & Frost, G. 2004 Ethical Investment Processes and Outcomes *Journal of Business Ethics* 1-10 52.
- Myllykagas, P. 2009 *Sidosryhmäsuhteet liiketoiminnan arvon luomisessa* Tampere: Tampereen yliopiston kirjapaino Oy.
- Mätäsaho, R., Niskala, M. & Tuomala, J. 1999 *Ympäristölaskenta johdon työvälineenä* Porvoo WSOY.
- Niskala, M. & Mätäsaho, R. 1996 *Ympäristölaskentatoimi* Porvoo WSOY.
- Niskala, M., Pajunen, T. & Tarna-Man, i K. 2009 *Yhteiskuntavastuun raportointi: raportointi – ja laskentaperiaatteet* Kuruu Otavan kirjapaino Oy.
- Nikanen, J. & Niskanen, M. 2000 *Yritysrahoitus* Helsinki: Edita.
- Näsi, J. 1995 *Understanding stakeholder thinking* Jyväskylä LSR-Julkaisut Oy.
- O'dwyer, B., Unerman, J. & Hession, E. 2005 User Needs in Sustainability Reporting: Perspectives of Stakeholders in Ireland *European Accounting Review* 14, 4, 759–787.
- Perrini, F. 2005 Building a *European Portrait* of Corporate Social Responsibility Reporting *European Management Journal* 23, 611-627.
- Peuhkuri, T. Teoksesta Laine, M., Bamberg, J. & Jokine, P. 2007 *Tapaustutkimuksen taito* Helsinki: *Gaudeamus Helsinki University Press*.
- Posnikoff, J. F. 1997 Disinvestment from South Africa: They did well by doing good *Contemporary Economic Policy*, 15, 1, 76-86.
- Rautiainen, P. 2007 Kenttätöön lähteillä – katsaus kvalitatiivisen tutkimuksen perusteisiin *Jyväskylän yliopiston julkaisusarja* 13 1-7.
- Renneboog, J., Horst, & Zhang, C. 2007 Socially Responsible Investments: Methodology, Risk Exposure and Performance Discussion Paper No. 2007-013; ECGI Finance Working Paper No. 175.
- Repetto, R. 2005 Protecting investors and the environment through Financial disclosure *Utilities Policy* 13,51–68.
- Rohnweder, L. 2004 *Yritysvastuu- kestävä kehitys organisaatiossa* Porvoo: WSOY.
- Rolin K., Kakkuri-Knuutila, M. & Henttonen, E. 2006 *Soveltava yhteiskuntatiede ja filosofia* Helsinki Hakapaino Oy.
- Ryan, B., Scapens, R. W. & Theobald, M. 1992 *Research Method & Methodology in Finance & Accounting* toinen painos Padstow: Thomson.
- Samuelson, P. A. 1970 The Fundamental Approximation Theorem of Portfolio Analysis in Terms of Means, Variances, and Higher Moments, *Review of Economic Studies* 37, 537-542.

- Shindell, D., and Faluvegi, G., 2009: Climate response to regional radiative forcing during the twentieth century. *Nature Geosci.*, 2, 294-300.
- Schueth, S. 2003 Socially Responsible Investing the United States *Journal of Business Ethics* 43: 189–194.
- Sharpe, W. F. 1964 "Capital Asset Prices - A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk". *Journal of Finance* 19,3, 425–42.
- Social Investment Forum Foundation 2010 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States.
- Sparkes, R. 2003 Socially responsible investment: a global revolution New Jersey, Hoboken: John Wiley & Sons.
- Uimonen, M. 2006 *Suomalaisten yritysten vapaaehtoinen sosiaalinen vastuu, Sidosryhmäviitekehys ja ulkoisten sidosryhmien edustajien näkemyksiä* Helsinki: Hakapaino Oy.
- Unerman, J., Bebbington, J. & O'wyer, B. 2007 *Sustainability accounting and accountability* New York: Routledge.
- Van de Velde, E., Vermeir, W. & Corten, F. 2005 Corporate social responsibility and financial performance, *Corporate Governance* 5 3, 129-138.
- Vehkaperä, M. 2003 'Sydämen ääni hiipii ahneuden valtakuntaan' - yritysetiikka ja yrityksen yhteiskuntavastuu *Talouselämä-lehdessä 1990-luvulla* Jyväskylä: Jyväskylä University printing house.
- Viviers, S., Bosch, J.K., Smit E. & Buijs A. 2008 Is responsible investing ethical? 15-26 South African *Journal of Business Management*.
- Vormedal, I. & Ruud, A. 2009 Sustainability reporting in Norway – an assessment of performance in the context of legal demands and socio-political drivers *Business Strategy and environment* 18,4, 207-222.
- Wiseman J. 1982 An evaluation of environmental disclosures made in corporate annual reports *Accounting, Organizations and Society* 7, 1, 53-63.

**Muut lähteet:**

- Adidas: Team Talk - Sustainability Performance Review 2009.
- Eiris: Advising on ethical investment <[www.eiris.org/advisers/advisers.html](http://www.eiris.org/advisers/advisers.html)> katsottu 1.4.2012.
- Mokhiber, R. & Weissman, R. 2002 Bad Apples in A Rotten System: The 10 Worst Corporation of 2002 *Multinational Monitor* 23, 12  
<[www.multinationalmonitor.org/mm2002/122002/mokhiber.html](http://www.multinationalmonitor.org/mm2002/122002/mokhiber.html)> katsottu 1.4.2012.
- Nike, Inc. Corporate Responsibility Report FY07-09.

Investopedia: Sinful Investing: Is It For You? 2010

<[www.investopedia.com/articles/01/040401.asp#axzz1kvoudz5X](http://www.investopedia.com/articles/01/040401.asp#axzz1kvoudz5X)> katsottu 30.1.2012.

PumaVision Sustainability Report 07/08.

Social Invest Forum <[www.socialinvest.org/resources/sriguide/srifacts.cfm](http://www.socialinvest.org/resources/sriguide/srifacts.cfm)> katsottu 1.4.2012.

The Local, Sweatshop claims hit Adidas and Puma [www.thelocal.de/national/20110129-32743.html](http://www.thelocal.de/national/20110129-32743.html)> katsottu 1.4.2012.

Valtion eläkerahasto <[www.ver.fi/Public/default.aspx?nodeid=19819&culture=fi-FI&contentlan=1](http://www.ver.fi/Public/default.aspx?nodeid=19819&culture=fi-FI&contentlan=1)> katsottu 1.4.2012.

YLE: Parmalat-johdajia tuomittiin vankeuteen ja korvauksiin 9.12.2010

<[www.yle.fi/uutiset/ulkomaat/2010/12/parmalat-johtajia\\_tuomittiin\\_vankeuteen\\_ja\\_korvauksiin\\_2208099.html](http://www.yle.fi/uutiset/ulkomaat/2010/12/parmalat-johtajia_tuomittiin_vankeuteen_ja_korvauksiin_2208099.html)> katsottu 1.4.2012.