

Saimaan ammattikorkeakoulu
Liiketalous Lappeenranta
Liiketalouden koulutusohjelma
Laskentatoimi

Sanna Hartikainen

Vastuullinen sijoittaminen piensijoittajan näkökul- masta

Opinnäytetyö 2018

Tiivistelmä

Sanna Hartikainen

Vastuullinen sijoittaminen piensijoittajan näkökulmasta, 43 sivua

Saimaan ammattikorkeakoulu

Liiketalous Lappeenranta

Liiketalouden koulutusohjelma

Laskentatoimi

Opinnäytetyö 2018

Ohjaaja: Yliopettaja Heikki Sintonen, Saimaan ammattikorkeakoulu

Tämä opinnäytetyö käsittelee vastuullista sijoittamista piensijoittajan näkökulmasta. Aiheena vastuullisuus on ajankohtainen, sillä nykyisin yrityksiltä vaaditaan läpinäkyvyyttä sekä ollaan entistä tietoisempia vaikutusmahdollisuuksista. Vastuullisuus on yksi tämän hetken megatrendeistä, johon yrityksiensä strategiassa kiinnitetään huomiota. Tavoitteena oli selvittää, saadaanko pörssiyrityksen raporteista riittävästi tietoa vastuullisuuden näkökulmasta ja ovatko raportit vertailtavissa kahden valitun organisaation välillä.

Teoriaosuudessa käsiteltiin sijoittamista yleisesti, yritysvastuuta sekä vastuullisen sijoittamisen taustaa ja ideologiaa. Empiriaosuudessa analysoitiin tilinpäätös- ja vuosiraporttien sisältöä vastuullisuuden näkökulmasta.

Tutkimuksessa tultiin siihen tulokseen, että vastuullisuudesta on paljon tietoa saatavilla yhtiöiden tuottamista raporteista ja että niissä on yhtiökohtaisia eroja. Vastuullisuusnäkökulman huomioiminen sijoituspäätöksissä syventää ymmärrystä yhtiön liiketoiminnasta, mikä on sijoittajan kannalta hyvä asia. Tutkimuksessa nousi myös esille yritys vastuun raportoinnin vapaus sekä keskinäisen vertailun vaikeus raporttien vapaamuotoisuuden takia.

Asiasanat: vastuullinen sijoittaminen, yritys vastuun, piensijoittaja, osakesijoittaminen

Abstract

Sanna Hartikainen

Responsible Investment from the perspective of a private investor, 43 pages

Saimaa University of Applied Sciences

Business Administration Lappeenranta

Degree Programme in Business Administration

Specialisation in Accounting

Bachelor's Thesis 2018

Instructor: Mr. Heikki Sintonen, Principal Lecturer, Saimaa University of Applied Sciences

The purpose of the research was to find out if we can have enough information on responsible investment for private investors from financial statements and the other reports of responsibility. Responsibility is one of the megatrends at present, where companies are paying attention to the strategy. Another goal for this study was to find out if there are any differences in reporting between various companies. The theme of this thesis is topical because people want more open business culture and nowadays people have more possibilities to influence.

The theory is focused on investing in general, social responsibility, and the background and ideology of responsible investment. Information for this thesis was mainly collected from literature and Internet sources of investment and public companies, standards of social responsibility and literature of responsible investment. In the empirical part, the content of the annual accounts and annual reports was analyzed from the point of view of responsibility.

The result of the study shows that there is a lot of information about responsibility for the reports produced by the company and that there are company-specific differences. From the perspective of responsible investors, it is possible to see business unity more comprehensive, which is a good thing for the investor. In this study we can also see the freedom of reporting in social responsibility and the difficulty of comparison in terms of freedom for expression.

Keywords: Responsible investment, social responsibility, private investor, share investment

Sisällys

1	Johdanto.....	5
1.1	Tutkimuksen tavoite, rajaukset ja rakenne	5
1.2	Tutkimusmenetelmä ja tutkimuskysymykset.....	6
1.3	Tutkimuksen kohdeyritykset	7
2	Sijoittaminen.....	8
2.1	Riski ja tuotto.....	9
2.2	Piensijoittaja	11
2.3	Sijoituskohteita	11
2.4	Osakesijoittaminen	13
2.4.1	Sijoitustyylit osakesijoittamisessa.....	15
2.4.2	Arvopaperipörssi	16
3	Yritysvastuu.....	17
3.1	Vastuullinen yritystoiminta.....	17
3.2	Yritysvastuun raportointi.....	18
3.2.1	GRI.....	19
3.2.2	Global Compact.....	20
3.2.3	OECD.....	21
3.2.4	ISO 14000	22
3.2.5	ISO 26000	23
3.3	Code of conduct	23
3.4	Yritysvastuututkimus.....	23
4	Vastuullinen sijoittaminen	24
4.1	Historia	24
4.2	PRI	24
4.3	ESG.....	25
4.4	Motiivit vastuulliselle sijoittamiselle.....	26
4.5	Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat.....	27
5	Tutkimuksen tulokset.....	28
5.1	Kesko Oyj.....	28
5.2	Tokmanni Group Oyj	32
6	Yhteenveto	34
7	Pohdinta	37
	Taulukot.....	39
	Kuvat	39
	Lähteet.....	40

1 Johdanto

Vastuullisuus on osana monia päätöksiä elämässä. Vastuullisuuden merkitys kasvaa koko ajan niin arjen valinnoissa yksityishenkilönä kuin organisaatioiden uusien strategioiden eteenpäin viemisessä sekä päivittäisessä tekemisessä. Nykyisin monia kiinnostaa yritysten vastuu ja läpinäkyvyys liiketoiminnassa, johon vastuullisen sijoittamisen ideologia perustuu. Opinnäytetyön aiheen valintaan vaikutti opinnäytetyöntekijän oma kiinnostus sijoittamiseen, sijoittamisen vastuullisuuteen ja yritysvastuuseen. Yritysvastuu on aiheena ajankohtainen, sillä nykyaikana tieto leviää nopeasti erityisesti sosiaalisen median avulla ja sosiaalisella medialla on suuri vaikutusmahdollisuus niin hyvässä kuin pahassa. Vastuullisuus on yksi tämän hetken megatrendeistä, ilmiöistä, jotka vaikuttavat suuresti ihmisten elämiin.

Vastuullisuutta on tutkittu jonkin verran eri näkökulmista viime vuosina. Vuonna 2015 on Turun ammattikorkeakoulusta valmistunut eettistä ja vastuullista sijoittamista vertaileva opinnäytetyö. Vuonna 2018 on julkaistu opinnäytetyö Haaga-Helican opiskelijalta nimellä Vastuullinen sijoittaminen ja vastuullisten rahastojen kannattavuus. Samoin vuonna 2018 on Lappeenrannan teknillisestä yliopistosta valmistunut Pro gradututkielmat Vaikuttaako yritysvastuu sijoittajan sijoituspäätöksiin? sekä Yritysvastuuraportoinnin vaikutuskeinot yrityksen imagoon ja maineen hallintaan: Case Kesko Oyj.

Vastuullisuuden näkökulma tässä opinnäytetyössä on erilainen, sillä aiemmat tutkimukset ovat pohjautuneet pääosin salkunhoitajan tai institutionaalisen yhteisön vastuullisuuteen sijoitusvalinnoissa.

1.1 Tutkimuksen tavoite, rajaukset ja rakenne

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on selvittää, mitä tietoja piensijoittaja voi saada eri yhtiöiltä; mitä vastuullisuus on sekä saadaanko yhtiön vastuullisuudesta riittävästi tietoa. Tutkimuksessa analysoidaan saman toimialan kahta eri pörssi-yhtiötä vastuullisuuden näkökulmasta ja sitä, onko yritysvastuun raportointimenetelmissä merkittäviä eroja. Yritysvastuun raportoinnissa on huomioitava, että toimialoittain on vaihtelua raportoinnissa, mikä tuo haasteen vertailtavuudessa eri toimialoja vastuullisuuden näkökulmasta. Tarkoituksena on soveltaa

olemassa olevaa instituutiosijoittajille suunnattua tietoa piensijoittajan näkökulmasta katsottuna osakesijoittamisessa sekä tuoda esille yritysvastuuraportoinnin merkitys ja hyöty sijoittajalle.

Opinnäytetyössä ei analysoida sijoittamista yleisesti, sen kannattavuutta eikä tarkoituksena ole antaa sijoitusneuvoja. Tutkimuksessa analysoitavien yhtiöiden raportit ja vuosikertomukset ovat kaikkien saatavilla eikä tutkimukseen ole hankittu maksullista aineistoa. Yhtiöitä tutkitaan kahden vuoden aikajaksolla perehtyen materiaaleihin, sillä ajatuksella kuinka yritys on toiminut ja suunnittelee toimivansa vastuullisesti. Aikajakson rajausta kahteen vuoteen sekä määrä kahteen yhtiöön on tehty sen vuoksi, että tutkimus ei paisuisi liian laajaksi käsiteltäväksi empirian osalta.

Tutkimus etenee johdannosta teoriaan ja empiriaan sekä viimeisenä tuloksiin ja johtopäätöksiin. Ensimmäiseksi teoriaosuudessa käsitellään sijoittamista yleisesti sekä sijoittamisen liittyviä käsitteitä, syventyen osakesijoittamiseen. Lyhyesti luvussa käydään läpi erilaisia sijoituskohteita. Luvussa 3 tutustutaan yritysvastuuseen ilmiönä sekä yritysvastuun raportoimiseen. Luvussa 4 perehdytään vastuulliseen sijoittamiseen. Empiriaosuus alkaa luvusta 5, jossa käydään läpi valitut yhtiöt vastuullisuuden näkökulmasta. Materiaali empiriaan haetaan yritysten tuottamista tilinpäätöksistä, vastuullisuusraporteista ja toimintakertomuksista.

1.2 Tutkimusmenetelmä ja tutkimuskysymykset

Tutkimusmenetelmänä tässä tutkimuksessa on kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimusmenetelmä. Laadullisen tutkimusmenetelmän tarkoituksena on selittää ilmiötä ja löytää uutta tietoa sekä ymmärrystä tutkittavasta aiheesta. Valittu tutkimusmenetelmä tukee sijoittamisen ajatusmaailmaa, sillä sijoittamiseen kuuluu aistinvaraisuus, mielipiteet sekä tunteet perinteisen numeerisen analysoinnin lisäksi. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009, 161.) Tässä tutkimuksessa ilmiö on vastuullisuus sijoituspäätöksissä ja vastuullisuuden havainnointi.

Opinnäytetyön päätutkimuskysymys on: Mihin vastuullisen sijoittajan kannattaa kiinnittää huomiota yritystä analysoidessa? Tavoitteena on saada selville, että saadaanko riittävästi tarvittavaa tietoa, joka yhdistää vastuullisen sijoittajan ideologian sekä yrityksen arvot, tavoitteet ja tulokset.

Alatutkimuskysymyksen tavoitteena on laajentaa näkemystä yritys vastuun ymmärryksestä: Onko yritysten välillä suuria eroja yritys vastuun raportoinnissa? Tästä syystä tutkimukseen on valittu kaksi yritystä, joiden välillä voidaan tehdä vertailua raportoinnin välillä.

1.3 Tutkimuksen kohdeyritykset

Opinnäytetyössä tutkitaan yrityksiä Kesko Oyj ja Tokmanni Group Oyj, jotka ovat suomalaisia pörssiyrityksiä. Yhtiöt valikoituivat tutkimukseen parista eri syystä, kuten opinnäytetyöntekijän kaupanalan tuntemus entuudestaan sekä yleisesti liiketoiminta on perinteistä. Lisäksi valintaan vaikutti yhtiöiden erilaisuus markkinoilla, Kesko Oyj on kauppiasvetoinen yhtiö, jolla on pitkät perinteet ja Kesko Oyj on kauppajen lukumäärällä mitattuna isoin kaupan alan toimija. Sen sijaan Tokmanni Group Oyj on halpakauppana tunnettu ketju, joka on viime vuosina kasvattanut volyymiaan niin myymälöiden määrän lisäyksellä kuin yritysostoin.

Kauppalehden pörssilistan mukaan yritysten toimialana on kulutuspalvelut ja toimialaluokkana vähittäiskauppa. Tilastokeskuksen toimialaluokituksen mukaan Keskon päätoimialana on yleistukkukauppa (TOL 46901) ja Tokmannin päätoimialana on isot supermarketit (TOL 47111). Seuraavassa taulukossa on lukujen perusteella tuotu esille yhtiöiden eroavaisuuksia. Taulukon 1 tiedot on kerätty 29.9.2018 Kauppalehti.fi-sivuilta.

	<i>Kesko Oyj</i>	<i>Tokmanni Group Oyj</i>
<i>Liikevaihto (Me, 2017)</i>	10 676	796
<i>Markkina-arvo (Me)</i>	4629	440
<i>Osakkeiden lukumäärä</i>	68 282 745	58 868 752
<i>Listattu pörssiin</i>	15.05.1960	29.04.2016
<i>Toiminta ulkomailla %</i>	21,5	0
<i>Henkilöstömäärä</i>	22077	3232

Taulukko 1 Kohdeyritykset

Tutkimuskohteena olevat yritykset ovat koko luokaltaan erilaisia niin liikevaihdon sekä markkina-arvon perusteella katsottuna. Lisäksi Kesko Oyj:llä on liiketoimintaa myös ulkomailla, kun Tokmannilla ei ole lainkaan toimintaa Suomen ulkopuolella.

2 Sijoittaminen

Tavoitteellinen säästäminen on sijoittamista ja sijoittaminen tavallisesti tarkoittaa sopivien kohteiden ostoa, hallussapitoa ja myyntiä, jolla tavoitellaan voittoa. Sijoittamisen riskiä voidaan hallita hajauttamalla erilaisiin sijoituskohteisiin, sillä sijoittamiseen liittyy aina pääoman menetyksen riski (Pesonen 2011,11).

Sijoittaminen voi olla kenen tahansa harrastus tai jopa ammatti, sillä sijoittaa voi moneen tarkoitukseen ja usealla eri tavalla. Oleellista on, että sijoittaminen edellyttää säästämistä. Sijoittajaksi haluavan ei tarvitse olla kovapalkkainen ihminen, vaan riittää, että on pitkäjänteisyyttä ja tietoinen omasta kulutuksestaan suhteessa tuloihin, jolloin sijoittaminen on mahdollista pienelläkin summalla. Alkuun pääsyyn ei tarvita suuria summia vaan ainoastaan päätös sijoituksen aloittamisesta ja tavoitteen asettamisen tulevaisuuteen sijoittamalla vaurastumisesta. (Hämäläinen 2014.)

Sijoittaminen aloittaminen kannattaa aloittaa tekemällä sijoitussuunnitelma, jolla voi määritellä itsensä sijoittajana riskinottohalukkuuden ja sijoitushorisontin mukaan. Määrittelyn jälkeen voidaan miettiä, mikä on sopivin tapa sijoittaa (Pörsisäätiö 2017). Sijoitussuunnitelman tekemisessä päästään alkuun kirjaamalla ylös menot sekä tulot ja miettimällä tavoitteet sijoittamisessa. Tärkeää sijoittajan kannalta on, että ymmärtää, mihin aikoo sijoittaa varojaan. Sijoitussuunnitelman noudattaminen auttaa sijoittajaa tekemästä hätiköityjä päätöksiä ostojen suhteen ja pysymään päämäärässä ilman suuria suunnan muutoksia.

2.1 Riski ja tuotto

Riski sekä tuotto kulkevat sijoittamisessa melko lailla käsikädessä. Riskinsietokyvyllä viitataan useimmiten sijoittajan kykyyn suhtautua tappioon tavoiteltaessa suurta tuottoa sijoituksille. Sijoittamisessa onkin syytä huomioida, että riski tarkoittaa sekä voiton että tappion mahdollisuutta. Riskinsietokyvyn tunnistaminen onkin tärkeimpiä sijoittamiseen liittyviä asioita, joita sijoittajan tulee ymmärtää. Erilaiset sijoittajat kokevat saamansa hyödyn sijoitukselleen riskin mukaan, toisin sanoen pienen riskinsietokyvyn omaava kokee saavansa suurempaa hyötyä sijoitukselleen vähemmällä tuotolla kuin suuri riskin ottaja. Tuotto sijoitukselle muodostuu arvonnoususta sekä esimerkiksi osakesijoittamisessa maksetusta osingosta. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 23-25.)

Riskinsietokyky vaikuttaa merkittävästi siihen, kuinka sijoittaja jakaa sijoituksensa. Portfolioteorian mukaan riski pienenee, kun sijoituskohteita hajautetaan muodostamalla portfolioita, toisin sanoen sijoitussalkkuja. Esimerkiksi osakesalkussa hajautetaan osakkeiden omistusta erilaisiin osakkeisiin, kuten eri toimialalla toimiviin yhtiöihin tai maantieteellisesti eri osakkeisiin, mikä pienentää riskiä, vaikka sijoittajan varallisuus koostuisi ainoastaan osakkeista. Erityyppiset toimialat voivat olla IT-ala ja teollisuus. Alat toimivat erilaisissa sykleissä, mikä tasapainottaa salkun rakennetta. Hajauttamisella poistettavaa riskiä kutsutaan epäsystemaattiseksi riskiksi, joka on yrityskohtaista riskiä ja vaikuttaa yksittäisen arvopaperin tuoton vaihteluun. Systemaattinen riski muodostuu markkinariskistä, eli yleisestä markkinoilla vallitsevasta vaihtelusta.

Hajauttamisella ei kuitenkaan voida poistaa kokonaan riskiä osakesijoittamisessa eikä jatkuva salkun koon kasvattaminen myöskään vähennä riskiä loputtomiin. Hajauttamisen hyöty on parhaimmillaan noin kymmenen eri osakkeen salkussa keskihajonnalla mitattuna. Keskihajonnalla tarkoitetaan sijoituksen arvonvaihtelua tietyllä ajanjaksolla, ja se mittaa sijoituksen kokonaisriskiä: mitä suurempi vaihteluväli, sitä riskisempi osake. Osakkeen riskiä voidaan kuvastaa volatiliteettimittarilla, joka kertoo vaihteluvälin osakkeelle. Volatiliteetti on laskettavissa osakkeen aikasarjasta, tavallisimmin vuositasolla, päivätuottojen keskihajonnasta. Volatiliteetti esitetetään usein prosentteina; esimerkiksi 10 % volatiliteetti osakkeelle tuo oletuksen, että osakkeen arvo on 10 % pienempi tai suurempi lasketulle ajalle. (Kallunki ym. 2008, 56-59; Blomster 2017.) Alla on laskenta-kaava.

$$\sigma = \frac{\sigma SD}{\sqrt{P}} \quad \text{Volatiliteetti}$$

Sijoituksista saadaan juoksevaa tuottoa ja arvonnousutuottoa. Juokseva tuotto maksetaan säännöllisesti, esimerkiksi korkoa maksetaan korkopaperista vuosittain. Maksettava osinko on myös juoksevaa tuottoa, jonka maksusta päätetään yhtiökokouksessa. Osinkoa voidaan maksaa kuukausittain, neljännesvuosittain tai vuosittain. Kerran vuodessa maksettava osinko on suomalaisilla pörssiyhtiöillä yleisin käytäntö. Markkinahinnalla on suuri merkitys juoksevaan tuottoon, sillä markkinahinnan noustessa korkopaperista saatava tuotto laskee. Arvonnousutuottoa saadaan nimensä mukaisesti arvon noustessa. Käytetään esimerkkinä tilannetta, jolloin ostetaan pörssiyhtiön osakkeita ja yhtiön liikevaihto kasvaa merkittävästi. Tämä todennäköisesti nostaa yhtiön markkina-arvoa ja sijoitetulle pääomalle saadaan tuottoa osakkeen arvonnousun myötä. Arvonnousutuottoa tavoitellaan usein kiinteistösijoittamisessa. Rahoitusmarkkinat määrittelevät eri sijoituskohteiden arvon ja sitä myötä mahdollisen tuoton arvonnousuna tai vastaavasti menetyksen arvonalaskuna, sillä markkinoilla olevan kysynnän ja tarjonnan mukaan kohteiden arvot vaihtelevat. (Sijoittaja 2017a.)

Sijoituksista saataviin tuottoihin vaikuttavat sijoitustoiminnan kulut, kuten sijoitusrahastoissa mahdolliset juoksevat kulut, merkintäpalkkiot sekä hallinnointipalkkiot ja osakkeissa kaupankäynnistä aiheutuvat välityspalkkiot sekä mahdolliset

säilytyspalkkiot. Lisäksi luovutusvoitoista sekä maksetuista osingoista maksetaan pääomatuloveroa ja pankkitalletuksille maksetuista koroista peritään lähdeveroa, mikä vähentää sijoituksista saatavaa tuottoa (Finanssivalvonta 2015a).

2.2 Piensijoittaja

Piensijoittajasta ei ole olemassa yhtä virallista määritelmää. Opinnäytetyössään Eloranta (2013) esittää, että piensijoittaja on sijoittaja ja säästäjä, joka ei elä sijoitusvaroillaan ja tuotoilla, vaan on tyypillisesti palkansaaja tai eläkeläinen. Piensijoittajan erottaa suursijoittajastasalkun koko, mutta ei ole olemassa yksiselitteistä määritettä salkun kokoluokan jakoon sijoittajaprofiilien kesken (Eloranta 2013.)

Piensijoittajasta voidaan Pörssisäätiön toimitusjohtajan mukaan käyttää myös termiä yksityissijoittaja, sillä toisinaan piensijoittaja koetaan alentavaksi ja vähäteleväksi. Kumminkin piensijoittaja kuvastaa suurinta osaa yksityissijoittajaa paremmin, koska tosiasiassa yksityishenkilön sijoitussalkku on pieni (sähköpostitiedustelu, Sari Lounasmeri). Tässä opinnäytetyössä piensijoittajalla tarkoitetaan sijoittajaa, joka sijoittaa taloudelliseen tilanteeseen nähden sopivan summan säännöllisen epäsäännöllisesti osakkeisiin eikä elä sijoituksilla.

2.3 Sijoituskohteita

Sijoituskohteissa on nykyisin paljon valinnan varaa ja useimmat sijoituskohteet ovat kenen tahansa saatavilla. Tavallisempia sijoituskohteita ovat rahastot, pankkitalletukset, joukkovelkakirjalainat, kiinteistöt ja osakkeet.

Rahastoissa on paljon erilaisia vaihtoehtoja sijoittajalle, sillä markkinoilla on korko- ja osakerahastoja sekä näiden yhdistelmiä, yhdistelmärahastoja (Kallunki ym. 2008 95). Rahastot ovat sijoittajille helppoja kohteita, sillä rahastot ovat valmiiksi rakennettuja paketteja, joita rahastonhoitajat hoitavat. Rahastonhoitaja tekee muutoksia rahaston sisältöön tarpeen mukaan rahaston sääntöjen mukaisesti, jolloin rahastoon sijoittavan ei itse tarvitse seurata aktiivisesti markkinoita. Rahastojen kautta onkin mahdollista sijoittaa hyvin erilaisiin kohteisiin, kuten esimerkiksi maanosittain valittuihin yhtiöihin. Pääperiaatteena rahastoissa on hajautus useaan eri kohteeseen rahaston sisällä ja rahastoista omistetaan osuuksia.

Rahastoihin kuuluu tyypillisesti rahaston hallintaan liittyviä kuluja, kuten hallinnointikulut ja lunastuspalkkiot. (Nordnet 2018)

Lisäksi rahastontyypisiä sijoituskohteita on vakuutuksiin liitetyt sijoitukset, kuten sijoitusvakuutus ja kapitalisaatiosopimus. Vakuutuksiin liitetyissä sijoituksissa suurin etu sijoittajalle on verohyöty verosuunnittelun kannalta, sillä verotusta voi siirtää pitkälle tulevaisuuteen niin kutsutun vakuutuskuoren avulla. Tämä tarkoittaa, että sijoittaja tekee sopimuksen, jolla antaa vakuutusyhtiön haltuun varansa ja varat ovat yhtiön omistuksessa, mutta kuitenkin korvamerkittynä sijoittajalle ja tästä syystä puhutaan vakuutuskuoresta. Kuoren sisällä voidaan sijoituskohteita vaihdella ilman, että veroa tarvitsee maksaa. Veroa maksetaan vasta sitten, kun tuottoa nostetaan ulos kuoresta. Sijoitusvakuutuksessa on vakuutettu tietty kohde, yleensä vakuutuksen ottaja, kun taas kapitaalisatiosopimuksessa ei vakuuteta mitään kohdetta vaan sopimus tehdään määrääjäksi. (Sijoittaja 2017b.)

Pankkitalletukset ovat yksi perinteisimpiä sekä turvallisimpia sijoitusmuotoja. Talletusmuotona voi olla jatkuva, perinteinen käyttelytili tai määräaikainen tili, jota usein kutsutaan säästötilin tyyppisellä nimellä. Tuottoa talletuksesta maksetaan korkona ja pääsääntöisesti talletustilin tyyppi määrittelee, maksetaanko korkoa vaihtuvat viitekoron mukaan vai kiinteällä korolla. Turvallisen sijoituskohteen pankkitalletuksesta tekee talletussuoja. Talletussuojarahasto turvaa yksityishenkilöiden, yhdistyksien ja yrityksen talletukset pankeissa joiden kotimaa on Suomi, 100 000 euroon saakka, mikäli talletuspankista tulisi maksukyvytön. (Fine 2018.) Talletussuojarahasto perustuu EU-direktiiviin ja direktiivin tarkoitus on selkeyttää ja yhtenäistää vakuusjärjestelmää EU- ja ETA-maissa. Talletuspankin kotivaltio määrittelee talletussuojan suuruuden paikallisessa valuutassa. Sijoitusmuotona pankkitalletus ei nykypäivänä ole kovin tuottoisa korkotason pysytellessä parhailaan hyvin matalalla.

Joukkovelkakirjalaina on sijoituskohteena erityyppinen kuin edellä mainitut. Se on valtion tai yrityksen liikkeelle laskema joukkolaina, joka on jaettu useaksi eri velkakirjaksi, joita vasten liikkeelle laskija saa rahaa eli lainaa. Joukkovelkakirjalaina on tyypillisesti sijoitusmuotona pieniriskinen, sillä tavanomaisesti laina maksetaan takaisin määrääjän jälkeen vähintään nimellisarvoisena eli saman arvoisena kuin sitä on lainattu. Lainalle voidaan mahdollisesti maksaa myös korkoa

laina-aikana tai laina-ajalta, mikäli näin on lainan ehdoissa sovittu. Joukkovelkakirjalainaan liittyy liikkeellelaskijan riski mikä tarkoittaa, että jos liikkeellelaskija todetaan maksukyvyttömäksi, sijoittaja ei saa sijoittamia rahojaan takaisin. (Minilex 2018.)

Kiinteistösijoittaminen on pankkitalletuksen lisäksi yksi perinteisimmistä tavoista sijoittaa. Kiinteistöihin sijoittaminen tarkoittaa maapohjan omistamista, kiinteistön omistusta, asunto-osakkeiden tai keskinäisen kiinteistöyhtiön osakkeiden omistusta. Kiinteistöihin on mahdollista sijoittaa myös esimerkiksi rahastojen kautta epäsuorasti. Tänä päivänä puhuttaessa sijoitusmielessä kiinteistöistä, tarkoitetaan usein asuntosijoittamista. Kiinteistöistä saadaan tuottoa arvonnousuna sekä vuokratuottona. Kiinteistösijoittamisessa käytetään usein velkavipua, jolloin kiinteistö toimii vakuutena lainan myöntäjälle. Tällöin kiinteistöihin voidaan sijoittaa suhteessa pienemmälläkin omalla pääomalla. Kiinteistöt eivät sijoitusmuotona ole likvidejä myyntiaikojen vuoksi, mutta kiinteistö- ja asuntomarkkinoiden vakaus tekee kiinteistösijoittamisesta matalamman riskin sijoituksia. (Rakli 2018.)

2.4 Osakesijoittaminen

Osakesijoittamisessa ostetaan arvopapereita, eli osakkeita, joilla omistetaan osakelukumäärän mukainen osuus yhtiöstä. Osakesijoittaminen on yksi osa arvopaperimarkkinoita, mikä on järjestäytynyttä kaupankäyntiä arvopapereilla. Osakekaupassa on kaupan välittäjiä ja arvopaperimarkkinoilla kaupan välittäjinä toimivat pankit ja erilaiset sijoituspalveluyhtiöt. Arvopaperimarkkina käynnistyy ensimarkkinoilla, kun liikkeelle lasketaan yhtiön osakkeita. Jälkimarkkina syntyy, kun sijoittaja käy kauppaa omistamillaan osakkeilla pörssissä (Finanssialan keskusliitto 2016). Osakesijoittajalla on oltava arvo-osuustili arvopapereita välittävissä yhtiössä osakekauppaa varten. Arvo-osuustilin kautta hoidetaan koko rahaliikenne osakekaupassa, tililtä tehdään ostot sekä sinne maksetaan mahdolliset maksettavat osingot sekä osakemyynnit. (Saario 2012, 28-29.)

Ennen ostamista sijoittajan kannattaa perehtyä yhtiöön ja sen liiketoimintaan; tuloskehitykseen, markkina-asemaan, taseasemaan sekä riskeihin pidemmällä aikavälillä (Finanssivalvonta 2015b). Myös muun markkinaympäristön seurannasta

on hyötyä, jotta saadaan ymmärrystä osakkeen arvosta ajankohtaan nähden. Yhtiöanalyysin apuna voidaan käyttää yhtiökohtaisesti laskettuja tunnuslukuja ja käytetyimmät tunnusluvut kertovat arvostustasosta, jolloin osakkeen hintaa verrataan johonkin yrityksen toimintaa kuvaavaan tekijään.

Yleisimmin käytetty tunnusluku P/E-luku (Price per earnings) vertaa osakkeen hintaa suhteessa tulokseen ja lukua käytetäänkin usein laskukaavana, siihen kuinka nopeasti vuosissa saa sijoittamansa rahansa takaisin. P/E-luvun laskukaava on:

$$P/E = \text{osakkeen hinta} / \text{osakekohtainen tulos}$$

P/E-lukua kutsutaankin voittokertoimeksi ja luku kertoo siitä, kuinka markkinat arvostavat osakkeen. Mitä alhaisempi P/E-luku laadukkaalla yhtiöllä on, sitä houkuttelevammaksi osake tulee sijoittajien kesken. Tosiasiassa P/E-luku ei edellä mainitun yksinkertainen aivan suoraan ole, sillä sijoittajan on syytä ymmärtää mitä tulosta P/E-luvun laskennassa on käytetty, esimerkiksi onko kyseessä edellisen tilikauden tulos vai tulevan tilikauden tulosennuste (Saario 2012, 116.) P/E-luvussa piilee vaara suhdanneherkkyydessä; mikäli yhtiön toimiala on altis suhdannevaihteluille, myös P/E-luku voi vääristyä huomattavasti liian suureksi tai pieneksi.

Tunnusluku EPS (Earnings per share) on sijoittajalle hyödyllinen ja usein käytetty, sillä EPS kertoo yhtiön osakekohtaisesta tuloksesta suhteessa osakemäärään. Tunnusluvusta käytetään myös termiä tulos/osake suomen kielessä. Laskukaava tunnusluvulle on:

$$EPS = \text{Nettotulos} / \text{osakkeiden lukumäärä}$$

Tunnuslukua on hyvä tarkastella useammalta tilikaudelta, jotta voidaan tehdä päätelmiä mihin suuntaan yritys on menossa. Kannattava kasvu tuo tuottoa sijoittajalle, jonka vuoksi osakekohtaisen tuloksen historiallinen kasvu ja tulevan kasvun ennuste ovat tärkeitä tietoja sijoittajalle. EPS-luvun avulla lasketaan edellä mainittu P/E-luku. (Almatalent 2018.)

P/B-tunnusluku (Price per booking) kuvaa osakkeen hinnan suhdetta tasearvoon ja perinteisesti matalan P/B-luvun omaavia yhtiötä on pidetty arvoyhtiönä. Tunnusluku on parhaimmillaan pääomavaltaisilla aloilla ja yrityksillä joilla ei ole suurta pääomaa taseessa, eivät ole täysin vertailukelpoisia toimialojen vertailussa. Esimerkkinä IT-ala on yleisesti pienen pääoman ala perinteiseen teollisuusalaan verrattuna. Taseessa olevalla oman ja vieraan pääoman suhteella on merkitystä sijoittajan kannalta riskinä. Yrityksellä voi olla enemmän vierasta pääomaa kuin omaa pääomaa. Tämä ei suoraan P/B-luvusta tule esille ja voi johtaa sijoittajaa harhaan. Toisaalta P/B luvun etuna on sen vakaus, sillä tunnusluku kehittyy pohjanaan edellisen tilinpäätöksen pääoma, joka yleensä kasvaa vuosi vuodelta. Alla P/B-luvun laskentakaava osaketasolla. (Osakesijoittaja 2014; Inderes 2018)

$$P/B = \text{osakkeen hinta} / \text{osakekohtainen oma pääoma}$$

P/B-luvun ollessa yli yhden on yhtiön markkina-arvo suurempi kuin kirjanpidollinen arvo taseessa. Kun luku on alle 1,0, voidaan tulkita yhtiön olevan halpa sijoittajan näkökulmasta.

2.4.1 Sijoitustyyli osakesijoittamisessa

Perinteisiä tyyliä osakesijoittamisessa on arvosijoittaminen, joka perustuu yhtiön kirjanpitoarvoon suhteessa alhaiseen markkina-arvoon. Arvosijoittaja tavanomaisesti hakee säännöllistä osingon maksusta saatavaa tuottoa. (Pesonen 2011, 100). Arvosijoittajan analyysi yhtiöstä perustuu usein tunnuslukuanalyysiin ja tavoitteena on ostaa laadukasta yhtiötä aliarvostettuun hintaan (eli alhainen P/B luku). Tasainen ja vahva kassavirta eli toimiva liiketoiminta on keskeinen arvostuselementti arvosijoittajalla, sillä se mahdollistaa jatkuvan osingonjaon. (Lindström & Lindström 2011, 228.)

Toinen yleinen tyyli on kasvusijoittaminen. Kasvusijoittaja odottaa vauhdikasta liikevaihdon kasvua ja sitä myöten osakekurssin nousua sijoitukselleen kasvuyhtiön kautta. Kasvusijoittaja ottaa arvosijoittajaa enemmän riskiä, sillä tuotto-odotus perustuu sananmukaisesti kasvuun. Kasvuyhtiöissä tilikauden voitot sijoitetaan takaisin yhtiöön eikä makseta osinkoina ulos omistajille. Lisäksi kurssiheilahtelut kasvuyhtiöissä voivat olla suuria, mikäli kasvuodotukset eivät toteudu odotusten mukaisesti. (Lindström & Lindström 2011, 144-145.)

Osinkosijoittaja valitsee sijoitussalkkuunsa yhtiöitä, jotka maksavat suhteessa korkeaa osinkoa osakekurssiin nähden. Reilua osinkoa maksavilla yhtiöillä on tasaista kassavirtaa eikä lähitulevaisuudessa ole isoja ja kannattavia investointeja tiedossa, jolloin yhtiössä ei ole järkevää pitää liikaa rahaa. Osinkosijoittajalle hyvä tunnusluku osinkotuotto prosentti, jonka kehitystä kannattaa sijoituspäätöksiä tehdessä. (Pesonen 2011, 100-102.)

2.4.2 Arvopaperipörssi

Arvopaperimarkkinalain mukaan pörssiyhtiö on julkinen yhtiö, jonka osakkeita on ostettavissa säännellyillä markkinoilla. Säännellyllä markkinapaikalla eli pörssissä voidaan myydä tai ostaa arvopapereita. Suomessa toimiva pörssi on nimeltään Nasdaq Helsinki, joka ylläpitää pörssijärjestelmää ja jota Finanssivalvonta valvoo (Finanssivalvonta 2015c). Helsingin pörssillä on säännöt, joita pörssiyhtiön on noudatettava. Pörssin tarkoituksena on olla markkinapaikkana riippumaton ja puolueeton sekä pörssissä toimivan yhtiön on toimittava eettisesti moitteettomasti. (Nasdaq 2018.) Yhtiön jonka kotipaikka on Suomi, on lähtökohtaisesti noudatettava Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n hallinnointikoodin mukaista hyvää hallinnointitapaa. Hallinnointikoodi täydentää pörssiyhtiöiden lainsäädännössä olevia velvoitteita. Poikkeaminen hallinnointikoodista on oltava selvästi perusteltuna yhtiön internet sivuilla sekä viittauksena toimintakertomuksessa. Osakeyhtiölaki luo perusteet yhtiön toiminnan läpinäkyvyydelle sekä osakkeisiin liittyvistä oikeuksista osakkeen omistajille. (Kauppakamari 2015.)

Arvopaperimarkkinalaissa olevia periaatteita ovat sijoittajansuoja, markkinariskin väheneminen systemaattisesti ja läpinäkyvyyden lisääminen kattavalla tiedottamisella. Julkisilla pörssiyhtiöillä on säännöllinen ja jatkuva sekä laaja tiedonantovelvollisuus, joka tarkoittaa jatkuvaa tiedottamista oleellisista asioista yhtiön tapahtumista ja osavuosikatsausten julkaisua. Yhtiön on julkistettava sisäpiiritieto mahdollisimman pian, jos sisäpiiritiedolla on huomattava vaikutus markkinoilla olevan arvopaperin arvoon. (Finanssivalvonta 2015d.)

3 Yritysvastuu

3.1 Vastuullinen yritystoiminta

Vastuullisuus yritystoiminnassa kasvaa koko ajan. Se voidaan liittää yrityksen kilpailukykyyn markkinoilla, kun osa liiketoimintamallista on riskien hallinta sekä halu olla edellä kävijä vastuullisena yrityksenä. Yritysvastuu kattaa välittömät ja välilliset vaikutukset koko yrityksen toiminnassa, joka perustuu vastuunkantamiseen taloudellisista ja sosiaalisista vaikutuksista sekä ympäristövaikutuksista.

Aiemmin on puhuttu yrityksen yhteiskuntavastuusta, mikä on tänä päivänä muotoutunut termiksi yritysvastuu. Samalla on ymmärretty, että pidemmällä aikavälillä vastuullisuus luo kestäväää arvoa yrityksen yhtenä menestystekijänä. Yritysvastuu on nykyään hyvin usein osana yhtiön strategiaa. Sijoittajien ja rahoitusmaailman kiinnostus yritysten vastuullisuudesta on saanut aikaan uusia pörssi-indeksejä, joilla vertaillaan yritysten suorituskykyä ja toimintaa vastuullisesta näkökulmasta. (Niskala, Pajunen & Tarna-Mani 2013, 9-10.)

Yritysvastuuraporttien julkaiseminen on ollut vuoteen 2016 asti vapaaehtoista. Vuoden 2017 alusta on kirjanpitolakiin lisätty pykälä, jonka mukaan isojen, yli 500 henkilöä työllistävän yleisen edun kannalta merkittävien organisaatioiden on raportoitava muista kuin taloudellista tiedoista toimintakertomuksen yhteydessä tai erikseen selvitetynä tilinpäätöksen yhteydessä. Laki määrää selvityksen ympäristöasioista, sosiaalisista ja henkilöstöasioista, ihmisoikeuksien kunnioittamisesta sekä korruption ja lahjonnan torjumisesta (Kirjanpitolaki 1997/1336, 3a). Uuden lain myötä on aloitettu käyttämään käsitettä integroitu tilinpäätös. Laki muutos perustuu EU-direktiiviin. Raportointivelvoitteen tavoitteena on myös saada maakohtaista raportointia kansainvälisiltä konserniyhtiöiltä veroviranomaisille, kuinka veroja on maksettu eri toimintamaissa (Remes 2017). Työ- ja elinkeino ministeriö on julkaissut luonnoksen Vastuullisuus raportointioppaasta pk-yrityksille syksyllä 2017. Oppaan tarkoituksena on olla yrityksen avuksi jotka tekevät vastuullisuusraportointia ensimmäistä kertaa, kun vastuullisuusodotukset lisääntyvät kaiken kokoisella organisaatiolla. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2018.)

PricewaterhouseCoopers Oy (Pwc, tilintarkastusyhteisö) julkaisee vuosittain yritys vastuubarometrin ja nostaa esille uuden lakipykälän myötä tärkeäksi asiaksi, että toimitusjohtajan sekä hallituksen jäsenien on allekirjoitettava selvitys ja selvityksen on oltava samaan aikaan tehtynä kuin yhtiön tilinpäätös. Lisäksi tilintarkastaja tarkastaa selvityksen säännön mukaisuuden ja yhteneväisyyden tilinpäätöksen kanssa. Nämä asiat tekevät vastuuraportoinnista entistä vakavammin otettavan sekä luotettavamman. (Pwc yritys vastuubarometri 2016.)

Kuva1 kuvaa yritys vastuun ESG-mallia.



Kuva 1 ESG-malli yritys vastuussa (Hyrskke ym. 2012)

Yritys vastuun koostuu ympäristövastuusta, sosiaalisesta vastuusta ja taloudellisesta vastuusta, joista muodostuu laaja kokonaisuus yritystoiminnassa.

3.2 Yritys vastuun raportointi

Vastuullisesti toimiva yritys kertoo avoimesti toiminnastaan. Vastuullisuusraporttien tarkoituksena on kertoa lähtökohtia, tavoitteita ja saavutuksia vastuullisuustyöstä. Raporteissa katsotaan tulevaan ja tehdään riskiarviointia esimerkiksi megatrendien vaikutuksista liiketoiminnalle. Tavoitteena on tuottaa vertailukelpoista tietoa sidosryhmille yhtiöstä sekä sijoittajille päätöksien tekoon. Itse vastuullisuustyön on oltava selkeän strategian mukaista johtoryhmätasolta alempaan por-

taaseen asti. Kirjassa Yritysvastuu johtamisen uusi normaali on todettu, että integroidun ajattelumallin avulla voidaan tutkia ei-taloudellisten ja taloudellisten tietojen yhteyttä yrityksen arvon luomiseen. (Korpijärvi & Kuvaja 2017, 34-35.)

3.2.1 GRI

Global Reporting Initiative (GRI) on kansainvälinen aloite mallista, jolla yritykset raportoivat yritysvastuusta, joka vastaa tilinpäätösraportointia. Visiona on, että taloudellisten, sosiaalisten ja ympäristöasioihin liittyvien tulosten esittäminen ja raportointi on yhtä vakiintunutta sekä vertailukelpoista kuin tilinpäätöstietojen raportointi. Aloitteen missiona on läpinäkyvyys ja luotettavuus sidosryhmävaikuttamisen raportoinnissa, sekä yhtenäisen yleisesti hyväksytyyn raportointiohjeistuksen luominen. Viitekehystä pyritään jatkuvasti päivittämään ajan mukaisesti. Ensimmäinen versio ohjeistuksesta on julkaistu vuonna 1999. (Niskala ym. 2013, 106-107.)

Yritysvastuuraportointi on jatkuva prosessi, sillä tietoa kertyy ja kerätään raportointikauden aikana. Sidosryhmien asettamat odotukset on otettava huomioon raportin olennaisuuden kannalta. Raportointi lähtee tavoitteiden määrittelystä; mitkä ovat kohderyhmät, sidosryhmien mahdollinen osallistuminen ja käytetäänkö tiettyä raportointiohjeistusta. Suunnittelussa on määriteltävä, mitä tietoa kerätään, kuinka luotettavaa tieto on ja käytetäänkö ulkopuolista varmennusta. Raporttia laadittaessa on mietittävä raportin rakenne, kerättyjen tietojen analysointi, mitä odotuksia sidosryhmillä on raportin suhteen ja kuinka ymmärrettävästi tieto esitetään. Raportoinnin julkaisuun liittyy, milloin on julkaisu ajankohta ja kelle raporttia jaetaan, pienemmillä yrityksillä julkaisuajankohta voi olla muu kuin tilinpäätöksen julkaisu. Raportin julkaisun jälkeen kerätään palaute raportoinnin kehittämistä ja voidaan arvioida raportin olennaisuutta sidosryhmäpalautteen avulla. Yritysvastuuraportin tuottaminen vaatii yritykseltä resursseja, jotka on otettava huomioon jo tavoitteiden määrittelyn aikana (Niskala ym. 2009, 103-105.)

Raportin viitekehyksessä otetaan huomioon erilaiset tekijät, mikä määrittää yritysvastuun sisällön. Sisältöön vaikuttavia lähtökohtia ovat yrityksen toimintalaa-

juus, toimiala ja koko sekä kuinka kansainvälinen yritys on ja minkälaiset periaatteet ohjaavat yrityksen toimintaa. Esimerkiksi kaupan alan yrityksissä erityispiirteensä tuovat toimittajaketjun työolot, tuoteturvallisuus ja kestävän kulutuksen näkökohdat. Yleisesti keskeinen kysymys on yrityksen toiminnassa oman arvoketjun ymmärtäminen ja mikä vaikutus toiminnalla on välillisesti ja välittömästi. Nykyajan trendi yritysten keskittyessä enemmän ydintoimintaansa ja ulkoistavan muuta liiketoimintaansa tuo haasteensa katkeamattomalle arvoketjulle. Yrityksen näkökulmasta raportoinnin lähestymistapa olisikin syytä nähdä kehittämis- ja oppimisprosessina, jolla tunnistetaan merkitykselliset tekijät yritysvastuussa. (Niskala ym. 2009. 21-23.)

Viitekehykseen sisältyvät ohjeet, periaatteet ja ohjeistukset; mihin periaatteisiin sitoudutaan, jonka mukaan toimitaan. Se mitä raportoidaan, liittyy sisältöön eli yrityksen toimintaan ja toimialaan. Seuraavat luvut 3.2.2-3.2.5 käsittävät GRI-viitekehyksen liitettuja ja hyväksytyjä työvälineitä.

3.2.2 Global Compact

Global Compact on YK:n luoma ja kehittelemä vapaaehtoisuuteen perustuva kansainvälinen aloite. Aloite on yksi GRI-viitekehykseen sisällytyistä aloitteista, joihin yritykset voivat sitoutua. Aloitteeseen kuuluu kymmenen periaatetta, joihin sitoutuvat yritykset allekirjoittavat, mutta periaatteiden rikkomisesta ei ole määritetty rangaistuskäytäntöä (YK-liitto). Aloite onkin aiheuttanut kritiikkiä sen vapaaehtoisuuden osalta (Korpijärvi ym. 2017, 40.) Aloite mahdollistaa yhden keinon riskien hallintaan sekä yritystoiminnan vaikutuksiin arviointiin kansainvälisesti. Periaatteet GC Nordicin (2018) mukaan ovat seuraavat:

Ihmisoikeudet

1. Periaate: Yritysten tulee tukea ja kunnioittaa yleismaailmallisia ihmisoikeuksia omassa vaikutuspiirissään.
2. Periaate: Yritysten tulee huolehtia, että ne eivät ole osallisina ihmisoikeuksien loukkauksiin.

Työelämä

3. Periaate: Yritysten tulee vaalia yhdistymisvapautta sekä kollektiivisen neuvotteluoikeuden tehokasta tunnustamista.
4. Periaate: Yritysten tulee tukea kaikenlaisen pakkotyön poistamista
5. Periaate: Yritysten tulee tukea lapsityövoiman käytön tehokasta poistamista
6. Periaate: Yritysten tulee tukea työmarkkinoilla ja ammatinharjoittamisen yhteydessä tapahtuvan syrjinnän poistamista.

Ympäristö

7. Periaate: Yritysten tulee tukea varovaisuusperiaatetta ympäristöasioissa
8. Periaate: Yritysten tulee tehdä aloitteita, jotka edistävät vastuullisuutta ympäristöasioissa
9. Periaate: Yritysten tulee kannustaa ympäristöystävällisten teknologioiden kehittämistä ja levittämistä.

Korruption vastaisuus

10. Periaate: Yritysten tulee toimia kaikkia korruption muotoja vastaan, mukaan lukien kiristys ja lahjonta

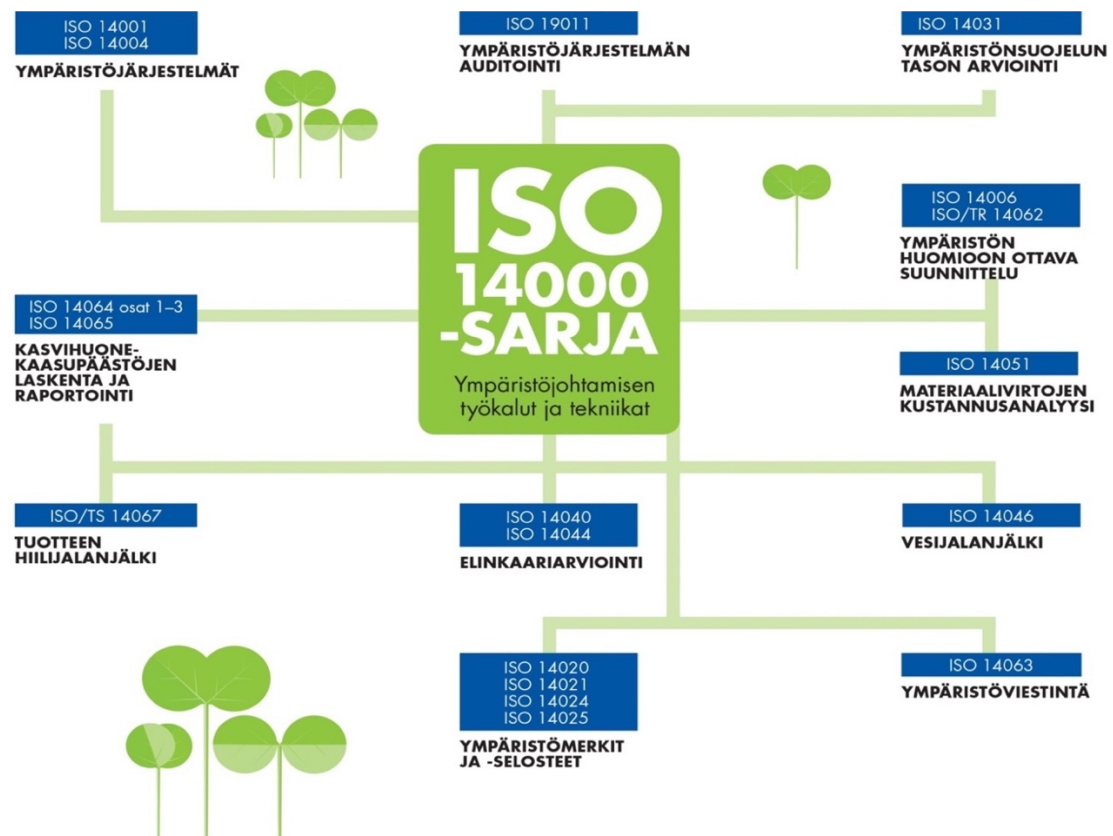
3.2.3 OECD

OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) on kestävän talouskasvun ja työllisyyden edistämisen järjestö, johon liittyy kansainvälisen kauppajärjestelmän kehityksen sekä taloudellisen ja sosiaalisen hyvinvoinnin edistäminen. OECD koostuu 35 jäsenmaasta, joista Suomi on ollut yksi jäsenmaista vuodesta 1969 lähtien. Työ- ja elinkeinoministeriö on julkaissut Suomessa oppaan yrityksille OECD:n toimintaohjeista. Ohjeiden pääperiaatteina ovat ehkäistä sekä vähentää haitallisia vaikutuksia ihmisoikeuksien, työntekijöiden oikeuksien, korruption ja ympäristön suhteen. Toimintaohjeiden noudattamista seuraa kansalliset yhteyselimet ja jokaisessa maassa on oltava yhteyselimi, joka on sitoutunut ohjeisiin. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2017.)

3.2.4 ISO 14000

ISO (International Organization for Standardization) on kansainvälinen standardisointijärjestö, jonka tarkoituksena on tuottaa standardeja edistääkseen hyvää liiketoimintatapaa. ISO 14000 muodostaa ympäristöjohtamiseen liittyvän kansainvälisen standardisarjan, joka soveltuu eri toimialoille. Standardien tavoitteena on edistää yhteisymmärrystä ympäristöasioiden hallinnasta, tarjota työkaluja hallinnan parantamiseen ja viestimiseen sekä vakiinnuttaa käsitteitä, määritelmiä ja menetelmiä. Lisäksi tavoitteena on tarjota malleja ja ohjeita ympäristöjohtamisen kehittämiseen sekä luoda yhtenäisiä pelisääntöjä globaaleilla markkinoilla. Standardit ovat suosituksia, joita organisaatiot voivat soveltaa itselleen standardien sallimien rajojen sisällä.

Alla olevassa kuvassa 2 on esitettyä eri standardien kirjo, joista yritys voi valita, mitä standardeja noudattaa ja käyttää ohjenuoranaan omassa toiminnassaan.



Kuva 2 ISO 14000-sarja (SFS-edu 2017)

3.2.5 ISO 26000

Yhteiskuntavastuun standardi ISO 26000 käsittelee periaatteita yhteiskuntavastuusta ja sen tunnistamisesta. Standardi auttaa organisaatioita kestävään kehitykseen ja kannustaa toimimaan vastuullisemmin mitä laki vaatii. Sidosryhmät seuraavat entistä tarkemmin organisaatioiden toimintaa ja pitkällä aikavälillä kaikkien organisaatioiden toiminnot ovat riippuvaisia koko maailman ekosysteemistä. Standardi tehostaa organisaatioiden siirtymistä sanoista tekoihin ja jatkuva menestys edellyttää toimintatapoja, jotka ovat uskottavia yhteiskunnan kannalta. ISO 26000 on vapaaehtoisuuteen perustuva standardi, jota on ollut kehittämässä erilaiset sidosryhmät kuten, työmarkkinat, kansalaisjärjestöt, kuluttajat ja valtionhallinto. (ISO 26000 yhteiskuntavastuustandardi.)

3.3 Code of conduct

Code of conduct tarkoittaa terminä eettistä ohjeistusta, hyvän liiketoimintavan-ohjeita. Ohjeistus ohjaa organisaatioita omassa toiminnassaan kohti eettisempää ja vastuullisempaa toimintaa, johon sitoutetaan kaikki työntekijät. Organisaatiot laativat itse omat toimintaohjeensa omien tarpeidensa mukaan ja se on osa yritysetiikkaa. (Code of conduct 2018.)

3.4 Yritysvastuututkimus

FIBS auttaa yrityksiä parantamaan liiketoimintaa kannattavammaksi ja kestävämmäksi. Yhdistyksen visioina on saada suomalaiset yritykset omaksumaan vastuullisuuden keskeisemmäksi menestystekijäksi. Yhdistys on tuottanut vuodesta 2013 alkaen vuosittain Yritysvastuututkimuksen, jolla kartoitetaan suomalaisten yritysten yhteiskuntavastuutoiminnan käytäntöjä, haasteita ja tulevaisuuden näkyymiin.

Viimeisimmässä tutkimuksessa 2017 on selvinnyt, että kärkeen vastuullisuuden hyödyistä on noussut tulevaisuuden toimintaedellytysten varmistaminen ja riskien hallinnan tehostuminen eikä maine ole keskeisin syy vastuullisuustyöhön. Yritysvastuuseen liittyvät toimenpiteet vuonna 2017 ovat eniten painottuneet sosiaaliseen vastuuseen, kun aiemmin yritykset ovat pääasiassa panostaneet ympäristövastuuseen. Haasteena yritykset pitävät toimitusketjujen hallintaa sekä koko

vastuullisuuden integrointia strategiseen johtamiseen. Kyselyyn vastanneista selviää, että enää ei yritys vastuutyötä nähdä lyhyen aikavälin hyötynä vaan vastuullisuuden integrointi keskeisiin liiketoimintaprosesseihin pidemmällä aikavälillä on yksi menestystekijä. (FIBS 2017.)

4 Vastuullinen sijoittaminen

4.1 Historia

Vastuullinen sijoittaminen on saanut alkunsa eettisen ajatusmaailman kautta. Eettisen sijoittamisen juuret ovat peräisin jo 1600-luvulta Euroopasta, kun uskonnolliset kveekarit vastustivat orjuutta ja myöhemmin 1800-luvulla myös alkoholia ja aseita. Sittemmin kveekarit perustivat pankkeja ja olivat aktiivisia kaupankävijöitä. Eettinen ja vastuullinen sijoittaminen eroavat toisistaan mm. tuottovaatimusten perusteella. Eettiselle sijoittajalle tuotto on toissijainen ja sijoittaja sulkee pois omaa moraaliaan vastaan olevan kohteen, mikä vaikuttaa sijoitussalkun hajautukseen. Salkun vähäisellä hajautuksella on vaikutuksia riski- sekä tuottotasoon. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso, Sievänen 2012, 17-19.)

Käsitteenä vastuullinen sijoittaminen on muodostunut ja vakiintunut Yhdistyneiden Kansakuntien luoman aloitteen myötä vuonna 2006. Aloite muodostuu kuudesta eri periaatteesta (PRI, Principles for Responsible Investment), joita allekirjoittaneet sitoutuvat noudattamaan. Aloitteen allekirjoittajia ovat institutionaalisia sijoittajia, joita Suomessa on 35 vuonna 2016 (Finsif 2017). Institutionaalisia sijoittajia ovat mm. pankit, pankkiiriliikkeet, vakuutusrahastot, eläkerahastot (Morningstar 2016). Toisin sanoen instituutiot ovat isoja organisaatioita, jotka sijoittavat toisten rahoja, jonka vuoksi vastuullisuus on tärkeä näkökulma sijoituskohteita miettiessä.

4.2 PRI

Allekirjoittajat sitoutuvat periaatteisiin ja jokainen sijoittaja voi sitoutua sijoitusstrategiansa mukaan noudattaa periaatteita parhaiten sopivalla tavalla. Periaatteet ovat seuraavat:

1. Liitetään ESG-asiat osaksi sijoitusprosessia, joka tarkoittaa, että organisaation tulisi mainita ESG-asiat sijoituspolitiikassa.
2. Toimia aktiivisena omistajana ja soveltaa ESG-asioita omistajakäytännöissä ja käyttää äänioikeuttaan yhtiökokouksissa.
3. Edistää sijoituskohteidensa asianmukaista ESG-raportointia. Organisaatiot voivat pyytää standardinmuotoista raportointia ESG-asioista, kuten Global Reporting Initiative sekä sisällyttämään vuosikertomukseen ESG-asiat.
4. Edistää vastuullisen sijoittamisen periaatteiden käyttöönottoa sijoitustomialalla.
5. Tehdään yhteistyötä muiden sijoittajien kanssa edistääkseen vastuullista sijoittamista.
6. Raportoida avoimesti toimista ja vastuullisen sijoittamisen edistymisestä.

4.3 ESG

Kirjaimet ESG toistuvat vastuullisesta sijoittamisesta puhuttaessa ja ovat vastuullisuuden ajattelutavan ydin. ESG-lyhenne tulee sanoista environment, social ja governance, jotka suomeksi ovat ympäristö, sosiaalisuus ja hallinnointi. Sanoista muodostuu ns. kolmipilari malli eli ympäristövastuuseen, sosiaalisen vastuuseen ja hallinnointitapaan liittyviä ominaisia osatekijöitä vastuulliseen sijoittamiseen, eikä mikään osatekijöistä yksin riitä vastuulliseen kokonaisuuteen. Kuva 3 esittää huomioitavat asiat ESG-ajattelumallin mukaan.

Vastuullinen sijoittaminen

ESG-asioiden huomioiminen sijoituspäätöksissä



Kuva 3 ESG-malli vastuullisessa sijoittamisessa (Hyrskke ym. 2012)

Taloudellinen vastuu on vastuullisuuden perustana ja muut vastuullisuuden osa-alueet toimivat kantavina seininä (Hyrskke ym. 2012, 24). Taloudellinen vastuu viittaa organisaatioon, joka sijoittaa vastuullisten sijoitusperiaatteiden mukaan.

4.4 Motiivit vastuulliselle sijoittamiselle

Käytännössä vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa vastuullisuusasioiden integrointia perinteisten taloudellisten mittarien rinnalle sijoittamisessa. Vastuullisessa sijoittamisessa ei ole yhtä ja oikeaa tapaa toimia. Kuten yleisesti sijoittamisessa, sijoitussuunnitelma on lähtökohtana määrittelemään motiiveja sekä valittuja työkaluja sijoittamiseen (Hyrskke ym. 2012, 12). Vastuullisen sijoittajan motiiveihin vaikuttavat omat arvot, määritellyt tuottotekijät sekä toimintaympäristö. Huomioimalla vastuullisuusasiat pyritään parantamaan salkun riski- ja tuottosuhdetta.

Institutionaalisen sijoittajan ja piensijoittajan arvomaailmat eroavat toisistaan, jonka vuoksi ne heijastuvat sijoitustoimintaan. Arvot voivat olla esimerkiksi ympäristötietoisuus, ihmisoikeudet ja kestävä kehitys. Tuottotekijät pohjautuvat syvälliseen yritysanalyysiin ESG-asiat huomioiden ja vaativat pitkää sijoitushorisonttia, sillä ESG-asioihin liittyvät tekijät ovat usein yhteydessä pidemmän aikavälin kehitykseen yrityksessä ja yhteiskuntakehityksessä. Toimintaympäristön vaikutus sijoituspäätöksiin liittyy toimialaan, yrityksen toimintaan ja lainsäädäntöön (Hyrskke ym. 2012. 33-36.) Vastuullinen sijoittaminen on osa riskinhallintakeinoja,

kun ESG-asioihin kiinnitetään huomioita niin läpinäkyvyys lisääntyy. Muualla Pohjoismaissa läpinäkyvyys liitetään vahvasti vastuulliseen sijoittamiseen, jonka vuoksi sijoittavia organisaatioita kehoitetaan allekirjoittamaan PRI, joka velvoittaa raportoimaan vastuullisuudesta. (Hyrskke ym. 2012, 48-49.)

4.5 Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat

Sijoittajalla on erilaisia motiiveja vastuullisuuden määrittämiseen ja vastuullinen sijoittaja päättää tärkeät arvonsa, jotka löytyvät myös yrityksen arvoista ja vastuullisesta toimintatavasta. Vastuullinen sijoittaja voi olla aktiivinen osakkeen omistaja, eli hän pyrkii vaikuttamaan yhtiökokouksissa yrityksen päätöksiin (Hyrskke ym. 2012, 21). Vastuullisella sijoittajalla on harvoin vain yksi vastuullinen sijoitusmotiivi. Yhteiskunta kehittyy ja muokkaantuu koko ajan, joten vastuullisen sijoittajan arvot myös muuttuvat kehityksen mukana (Hyrskke ym. 2012, 33). Kuvassa 4 on vastuullisen sijoittamisen yhdistyksen Suomen yhdistyksen (Finsif) määrittelemät lähestymistavat vastuulliseen sijoittamiseen.

ESG-INTEGROINTI

ESG-tietoja hyödynnetään järjestelmällisesti sijoitusanalyysien ja -päätösten tekemisessä, koska niiden odotetaan vaikuttavan sijoituskohteen tuotto- ja riskiprofiiliin pitkällä aikavälillä.

KESTÄVÄN KEHITYKSEN TEEMASIJOTUKSET

Teemakohtaiset, kestävään kehitykseen liittyvät sijoitukset.

SUOSIMINEN/POSITIVE SCREENING / BEST IN CLASS / TOIMIALANSA PARHAAT

Sijoituskohteiksi valitaan vastuullisesti johdettuja yrityksiä, joiden tuotteet ja palvelut on tuotettu kestävästi tai jotka tarjoavat niitä alan muita toimijoita kestävämmällä tavalla. "Best in class"-lähestymistavassa suositaan yrityksiä, joiden ESG-arvosanat ovat muita paremmat

POISSULKEMINEN / NEGATIVE SCREENING

Kriteereitä, joiden perusteella sijoituksia suljetaan salkun ulkopuolelle.

AKTIIVINEN OMISTAJUUS JA VAIKUTTAMINEN

Sijoittaja hyödyntää omistajaoikeuksiaan vastuullisemman yritystoiminnan edistämiseksi ja sijoitustuottojen varmistamiseksi. Toiminnan tavoitteena voi myös olla vaikuttaminen alan markkinastandardeihin ja -käytäntöihin, kuten ESG-raportointivaatimuksiin.

VAIKUTTAVUUSSIJOTTAMINEN/IMPACT INVESTING

Vaikuttavuussijoittamisen eli vaikuttavuusinvestoimisen tavoitteena on sijoitustuottojen lisäksi mitattava muutos esimerkiksi yhteiskunnallisiin asioihin tai ympäristöön liittyen.

Kuva 4 Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat (Finsif 2018)

Lähestymistapojen lähtökohtana on PRI:n käyttämä luokittelu. Näitä lähestymistapoja sijoittaja voi hyödyntää sijoituspäätöksiä tehdessään, eivätkä tavat sulje pois toisiaan vaan tukevat toinen toisiaan. Nykyisin on tiedostettu vastuullisuuden olevan yksi tämän hetken vallitsevista megatrendeistä, joka vaikuttaa ihmisten elämään ja sitä kautta sijoituspäätöksiin sekä lähestymistapoihin sijoittamisessa (Pörssisäätiö 2018). Vastuullinen sijoittaja huomioi sijoituspäätöksiä tehdessään aiemmin esitettyä raportoinnista saatavaa informaatiota ja tarkastelee taloudellisesta näkökulmasta uhkia sekä mahdollisuuksia.

5 Tutkimuksen tulokset

Tutkimuksen ohjaavia kysymyksiä on asetettu kaksi: Mihin vastuullisen sijoittajan kannattaa kiinnittää huomiota yritystä analysoidessa? Kysymykseen esitettiin teoriaa luvuissa 3 ja 4. Toinen aihetta tukeva kysymys on: Onko yritysten välillä suuria eroja yritysvastuun raportoinnissa? Kun ensimmäisen kysymykseen on löydetty vastauksia, niin voidaan tehdä vertailua raportointitavoista ja -tyyleistä. Tässä tutkimuksessa keskitytään kahden edellisen tilikauden raportointiin.

5.1 Kesko Oyj

Kesko Oyj on suomalainen kaupan alan yritys, joka toimii päivittäistavarakaupassa, rakentamisen ja talotekniikan kaupassa sekä autokaupassa. Liiketoimintaa Kesko Oyj:llä on Suomen lisäksi Ruotsissa, Norjassa, Virossa, Latviassa, Liettuassa, Puolassa ja Valko-Venäjällä, joissa on rakentamisen ja talotekniikan kaupan yksiköitä. Kesko Oyj on Suomessa toiseksi isoin toimija päivittäistavarakaupassa, noin 37 % markkinaosuudella, Kesko Oyj:n oman arvion mukaan arvioituna.

Kesko Oyj:llä on pitkä historia pörssissä, mikä on velvoittanut yritystä raportoidaan laajasti jo vuosikymmenten ajan. Ensimmäisen yhteiskuntaraportin Kesko Oyj on julkaissut vuonna 2000, jolloin vuosikertomus taloudellisista tapahtumista on ollut omana raporttinaan. Vuodesta 2014 alkaen Kesko Oyj on yhdistänyt vuosiraportissaan tilinpäätöstiedot sekä vastuullisuusasiat, eli vuodesta 2014 lähtien Kesko Oyj on julkaissut integroidun tilinpäätöksen.

Vuosiraportti 2017 on jaettu neljään osioon seuraavasti

- strategia
- kestävä kehitys
- hallituksen toimintakertomus ja tilinpäätös
- hallinnointi.

Strategia käsittää toimialat, toimintaympäristön ja tavoitteet. Kestävän kehityksen osiossa on käyty läpi vastuullisuusohjelma, ja Kesko Oyj:llä on vastuullisuusohjelman mukaisesti vastuullisuuslupauksia eri sidosryhmille. Tässä osiossa on myös käyty vuoden kohokohdat, joissa on onnistuttu, sekä kehitysalueet, joihin tulevaisuudessa panostetaan. Lisäksi osio sisältää vastuullisuuden tunnuslukuja GRI-raportointijärjestelmän mukaisesti. Kolmas osio sisältää numeerista tietoa niin konsernin kuin emoyhtiönkin tilinpäätöksestä sekä hallituksen toimintakertomuksen. Neljäs osio liittyy hallinnointiin: miten konsernirakennetta hallinnoidaan ja kuinka hallitus toimii yhtiössä. Hallinto-osiossa on myös selvitys taloudellisesta raportoinnista, sisäisestä valvonnasta ja riskien hallinnasta.

Vuoden 2016 vuosiraportti on jaettu vastaavalla tavalla neljään osaan, mutta kestävä kehitys osio on tuolloin nimetty GRI-raportiksi. Tässä osiossa eroa on 2017 raporttiin verrattuna vastuullisuuden kohokohdat, sillä vuodelta 2017 on tuotu esille kohokohtien lisäksi kehittämisalueet. Tästä vuosiraportin jaottelumallista on jo havaittavissa ESG-mallinmukainen jako. Kestävän kehityksen raportointi on varmennettu kolmannella osapuolella, PricewaterhouseCoopers Oy:llä. Kesko Oyj:llä on vastuullisuus ohjelma, K Code of Conduct, joka ohjaa kaikkea toimintaa yrityksessä. Vastuullisuusohjelmassa on aiheittain ja vaiheittain koottu tavoite- taulukko. Tavoitetaulukko Kesko Oyj:n vuosiraportissa sisältää vertailut vuosilta 2015-2017. Vastuullisuusohjelma jakaantuu kuuteen eri aihealueeseen:

- hyvä hallinto ja talous
- asiakkaat
- yhteiskunta
- työyhteisö
- vastuullinen hankinta ja kestävät valikoimat
- ympäristö.

Vastuullisuusohjelman teemat on jaoteltu uusimpien GRI-standardien mukaiseksi vuonna 2017 ja jokaiselle teemalle on kerrottu olennaiset lähtökohdat GRI-lähestymistavan mukaisesti. Ensimmäinen vastuullisuusohjelma on otettu käyttöön vuonna 2008. Kesko Oyj tekee olennaisuusarviointia vastuullisuuden merkityksestä eri sidosryhmille. Olennaisuusmatriisin mukaan tärkeimpinä näytetään hyvä hallintotapa ja riskien hallinta, taloudellinen kannattavuus, tuoteturvallisuus ja -laatu sekä saavutettavuus ja monikanavaisuus.

Kesko Oyj:n vastuullisuusperiaatteet perustuvat taloudellisen, sosiaalisen vastuun ja ympäristövastuun peruslupauksiin. Kesko Oyj:n liiketoiminta keskittyy vähittäiskauppaan, joten on luonnollista, että vastuullisuus keskittyy hankintaan ja logistiikkaan, myymälöissä valikoimiin ja kiertotalouteen sekä sijoittajan näkökulmasta hallintoon ja talouteen. Kesko Oyj on allekirjoittanut useita sitoumuksia, joista keskeisimpiä ovat

- Science based targets, päästötavoitteet ilmastonlämpenemistä vastaan
- YK:n kestävän kehityksen linjaukset, kestävän kehityksen tavoitteet
 - Muovikassilinjaus, EU:n pakkausjätedirektiivi
 - Soijalinjaus, vastuullinen soijantuotanto
 - Palmuöljylinjaus, vastuullinen palmuöljyntuotanto
 - Puu- ja paperilinjaus, kestävä alkuperä (FSC ja PEFC sertifikaatit)
- YK:n Global Compact aloite
- Amofin BSCI, ostotoiminnan periaatteet
- Code of conduct toimintaohjeet
- OECD:n toimintaohjeet
- ILO:n sopimus työelämän perusoikeuksista.

Osa sitoumuksista on ollut käytössä Kesko Oyj:llä vuosia, ja osa niistä on uudempiä. Uusimpina ovat tieteelliset päästötavoitteet (Science based targets), jotka on otettu käyttöön vuonna 2017. Kesko Oyj sitoutuu vähentämään kiinteistöjen, kuljetusten ja toimitusketjujen suoria ja epäsuoria päästöjä vuoteen 2025 mennessä 18 % vuoden 2015 tasosta. Sitoumuksen vuoksi Kesko Oyj edellyttää, että suurimmat tavarantoimittajat sitoutuvat myös päästötavoitteeseen. Ympäristötavoitteista on raportoitu muun muassa omasta energiatehokkuuden käytöstä sekä uu-

siutuvasta energiasta sekä syntyvän jätteen hyötykäytöstä ja kiertotalouden kuluista materiaalin kierrätyksen osalta. Kesko Oyj:n logistiikkatoiminnot ovat ISO 14001-sertifioituja.

Kesko Oyj on vuosia raporttien perusteella kiinnittänyt erityistä huomiota toimitusketjujen hallintaan riskimaatavarantoimittajamaissa BSCI-auditoinnin avulla. BSCI amorfi on järjestö, jonka tavoitteena on edistää avointa ja kestäväää liiketoimintaa ulkopuolisena auditoijana. Auditoinnin sisällöstä ja tuloksista on diagrammikuvitus vuosiraportissa. Kesko Oyj:n tavaranomittajan on hyväksyttävä sosiaalisen vastuun varmennus, jotta yhteistyölle on edellytyksiä. Kesko Oyj on keratonut 2017 vuosiraportissaan, että auditoinnissa ilmenneiden sosiaaliseen vastuuseen liittyvien puutteiden vuoksi yhteistyö on lakannut kuuden tehtaan kanssa, sillä tehtaiden kanssa ei päästy yksimielisyyteen vaadittavissa korjaustöissä. Lisäksi Kesko Oyj on mukana amorfi BEPI-aloitteessa, jonka tavoitteena on auttaa globaalien toimitusketjujen ympäristöasioiden hallinnassa.

Kesko Oyj:llä vastuullisuus on organisoitu kattamaan koko ketjua ja yrityksessä on asetettu yhteiskuntavastuun ohjausryhmä, joka toimii yhteistyössä hallituksen ja konserninjohtoryhmän kanssa. Ohjausryhmän vastaava johtaja kuuluu myös konserninjohtoryhmään, jonka tulospalkkion yksi tavoitteista on vastuullisuus. Lisäksi hyvän hallintotavan ja johtamisen selvitys on tarkastusvaliokunnan tarkastama ja esitetty Kesko Oyj:n sivuilla, joista löytyy poikkeamat hallintokoodista.

Lähtökohtaisesti Keskon vuosiraportit ovat informaatioltaan todella laajoja ja läpinäkyvyyttä vastuullisuusasioissa jopa korostetaan. Esimerkiksi vaatteiden ja kenkien hankinnasta on tuotu esille riskimaista tuotujen omien merkkien ja oman maahantuonnin valmistustehtaita, joista löytyy tuore listaus sivuilta. Lisäksi Kesko Oyj on saanut ulkopuolista tunnustusta vastuullisuustyöstään. Vuonna 2018 Kesko Oyj on Global 100 listalla sijoittunut sijalle 31, ollen maailmassa 31:s vastuullisin yritys maailmassa ja paras kaupan alan yrityksistä. Kesko Oyj on valittu vuonna 2018 Dow Jones Kestävän kehityksen indeksiin riippumattoman vastuullisuusarvioinnin perusteella, jossa Kesko Oyj on saanut erinomaisen arvion ympäristövastuusta sekä parantanut aiempaan arviointiin verrattuna toimitusketjun sosiaalisessa vastuussa ja ihmisoikeuskysymyksissä.

Vastuullisuustyö näkyy selvästi Kesko Oyj:n markkinoinnissa ja vastuullisuus on otettu osana strategiaa. Kesko Oyj:n vastuullisuuspolku alkaa vuodesta 1982 Keskon energiaoppaan julkaisusta, ja vuoden 2020 tavoitteena on vastuullisuuden yhdistäminen identiteettiin ja houkutteleviin brändeihin.

5.2 Tokmanni Group Oyj

Tokmanni Group Oyj on halpakauppaketju ja keskittynyt käyttötavarakauppaan liiketoiminnassaan. Konserni on saanut alkunsa vuonna 1989 ja on kasvanut yrittösten avulla Suomen sekä Pohjoismaiden suurimmaksi halpakauppaketjuksi yli 175 myymäläverkostollaan.

Tokmanni Group Oyj listautunut Helsingin pörssiin vuonna 2016. Vuosina 2016 ja 2017 on julkaistu vastuullisuusraportti ja tilinpäätösraportti erikseen. Tilinpäätösraportissa on kirjanpitolain 3a pykälän mukaiset maininnat vastuullisuudesta, jotka on esitetty melko suppeassa muodossa. Vanhimmat raportit ovat nähtävillä vuodesta 2015, jolloin on myös julkaistu Tokmanni Group Oyj:n ensimmäinen vastuullisuusraportti. Vastuullisuusohjelman päätavoitteina on liiketoimintariskien minimointi, mahdollisuuksien hyödyntäminen ja lisäarvon tuottaminen sidosryhmille. Olennaisuusarviointi vastuullisuusohjelmaan on Tokmanni Group Oyj:ssä tehty puhelinhaastattelujen ja verkkokyselyn perusteella tärkeimpien sidosryhmien edustajilta. Sen perusteella yritys on tunnistanut sidosryhmiensä tärkeimmät teemat vastuullisuudessa, jotka ovat

- rehti liiketoiminta
- ihmisten reilu kohtelu
- vastuullinen hankinta ja tuotteet
- viisas resurssien käyttö

Suurimmiksi haasteiksi Tokmanni Group Oyj:n mukaan vastuullisuusnäkökulmassa on vastuullinen hankinta ja ilmastovaikutusten pienentäminen koko toimintaketjussa.

Yrityksellä on erilaisia sitoumuksia ja koko henkilöstölle tarkoitettu oma eettinen ohjeistuksensa, joka on lanseerattu käyttöön 2015. Vuonna 2015 Tokmanni

Group Oyj on liittynyt yritysvastuuverkoston FIBS:n jäseneksi, tarkoituksena kehittää mm. vastuullisuutta ja kilpailukykyä. Samana vuonna Tokmanni Group Oyj on liittynyt YK:n Global Compact-aloitteeseen. Lisäksi yrityksen toiminta perustuu ILO:n julistuksiin työelämän perusperiaatteista ja oikeuksista sekä OECD:n toimintaohjeisiin monikansallisissa yrityksissä. Vuonna 2017 on perustettu Vastuullisuuden Advisory Board vastuullisuustyön edistämiseksi, johon kuuluu toimitusjohtajan ja johtoryhmän jäsenten lisäksi ulkopuolisia asiantuntijoita.

Tokmanni Group Oyj tekee hankintaa riskimaista ja hyödyntää amorfia BSCI-auditointeja riskimaiden tehtaisiin. Auditointien määrä on kasvanut vuoden 2015 210 auditoinnista 609 auditointiin vuonna 2017, ja yhtiö on kiinnittänyt huomioita erityisesti Bangladeshissa tapahtuvaan valvontaan. Riskiraaka-aineiksi Tokmanni Group Oyj on nimennyt palmuöljyn, puun, puuvillan ja kalan, joiden toimittajia edellytetään esittämään alkuperämaa ja vastuullisuussertifiointi tuottajilta. Tavarantoimittajien alihankintaan Tokmanni Group Oyj pyrkii keskittämään huomioita, ja yritys on vaatinut ostosopimuksissaan oikeuden tutkia koko alihankintaketjun tarvittaessa. Ympäristöraportoinnissa yritys on sitoutunut YK:n kestävä kehityksen tavoitteisiin ja Tokmanni Group Oyj on asettanut päästötavoitteet vuodelle 2018. Vastuullisuusraportissa on nähtävillä energian kulutuksen sekä kasvihuonepäästöjen vertailu diagrammit vuosien 2014-2017 välillä. Lisäksi jätteiden hyötykäyttöön sekä logistiikan kasvihuonekaasujen kasvun ehkäisyyn on asetettu tavoitteet.

Olellaisten vastuullisuusasioiden ympärille on käynnistetty neljä hanketta vuoden 2017 aikana ja hankkeita tuotetaan vuosien 2017 ja 2020 aikana. Hankkeiden sisältämät projektit ovat:

- Hiilineutraali Tokmanni
- Kiertotaloutta tukeva Tokmanni
- Monimuotoinen Tokmanni
- Ihmisoikeuksia kunnioittava Tokmanni.

Tokmanni Group Oyj tuo esille vastuullisuusraportissaan esille digitalisaation tuomat mahdollisuudet liiketoiminnassa, kuten toimitusketjujen jäljityksessä sekä prosessien kehittämisessä vastuullisuuden näkökulmasta. Teknologialla voidaan

parantaa laadun valvontaa ja toimittajavaatimuksia. Esimerkiksi uudessa lohko-ketjuajattelumallissa tietoa jaetaan osallistujien kesken ja tiedot varmennetaan useasta eri lähteestä, mikä edesauttaa läpinäkyvyyttä vastuullisessa liiketoiminnassa.

6 Yhteenveto

Kummallakin yrityksellä on kattavat GRI-ohjeistoa noudattavat raportointitavat, jotka tosin keskenään hieman eroavat toisistaan. Kesko Oyj:n pitkä työ vastuullisuuden raportoinnissa näkyy selvästi, ja viime vuosien raportit ovat hyvin vertailtavissa keskenään. Tokmanni Group Oyj:n puutteena on julkisena osakeyhtiönä olo kahden tilikauden ajan, mikä vaikuttanee raportoinnin vaihteluun sekä laatuun. On yleisesti vastuullisuusraportoinnin heikkous, että yritykset voivat itse päättää, mistä raportoivat ja millä tavalla. Tokmanni Group Oyj:llä on selkeästi parin viimeisen tilikauden ajan panostettu vastuullisuustyöhön raportoinnin näkökulmasta. Vuodesta 2015 alkaen Tokmanni Group Oyj:llä on otettu käyttöön ohjeistuksia, jotka ovat jo vuosien ajan olleet Kesko Oyj:llä käytössä. Kesko Oyj:n kestävä kehityksen osuus vuosiraportista on varmennettu ulkopuolisella varmennuksella, kun taas Tokmanni Group Oyj ei ole vastuullisuusraportissaan käyttänyt ulkopuolista varmennusta. Raporteissa molemmilla merkittävään rooliin nousi amorfii BSCI-auditoinnit, mitkä kuvastavat vähittäiskaupan alan vastuuta hankinnassa. Hankintaa on molemmilla riskimaiksi luokitelluista maista. Riskimaissa oleviin tehtaisiin voidaan vaikuttaa välillisesti ja tämä luo haasteen tavaran toimitukseen vastuullisuuden kannalta.

Raporttien laajuutta sivumäärällisesti on haastavaa vertailla keskenään tai siten, kuinka suuri osuus koko vuosiraportissa on vastuullisuuden raportointia. Huomioitavaa on, että molemmat yhtiöt raportoivat vastuullisuudesta laajemmin kuin kirjanpitolain 3a pykälä edellyttää. Alla olevassa taulukossa 2 yhteenvetoa vastuullisuusraporttien havainnoista yhtiöiden välillä vuosilta 2016 ja 2017.

	<i>Kesko Oyj</i>	<i>Tokmanni Group Oyj</i>
<i>GRI-raportointi</i>	Kyllä	Kyllä
<i>Code of conduct</i>	Kyllä	Kyllä
<i>Global Compact aloite</i>	Kyllä	Kyllä
<i>OECD:n toimintaohjeet</i>	Kyllä	Kyllä
<i>Amorfi BSCI</i>	Kyllä	Kyllä
<i>Olennaiset vastuullisuusasiat</i>	Kyllä	Kyllä
<i>Ulkopuolinen varmennus</i>	Kyllä	Ei

Taulukko 2 Vastuullisuus raportoinnin yhteenveto

Se, mitä tässä opinnäytetyössä tavoiteltiin ja tutkittiin, liittyy siihen, miten vastuullinen sijoittaja määrittelee riittävän kattavan tiedonsaannin yrityksestä. Vastuullinen sijoittaja tutustuu yritykseen syvällisesti eikä tee sijoituspäätöksiä ainoastaan perinteisiin tunnuslukuihin ja tilinpäätöstietoihin nojaten. Vastuullisuusraporttiin tutustuminen syventää ymmärrystä yrityksen liiketoiminnasta, josta voidaan määritellä tuottotavoite yhdessä taloudellisten tunnuslukujen kanssa. Seuraavana on yhteenveto tilinpäätöstiedoista vuosilta 2017 ja 2016. Yhteenvetoon on poimittu sijoittajalle tärkeitä tunnuslukuja, joita on aiemmin teoriaosuudessa käsitelty. Tilinpäätöstietoja tarkastelemalla pidemmällä aikavälillä, esimerkiksi viiden vuoden ajanjaksolla, näkee selkeämmin yrityksen kehityksen ja suunnan tulevaan. Alla on taulukko 3 tunnusluvuista.

	<i>Kesko Oyj</i>		<i>Tokmanni Group Oyj</i>	
	2017	2016	2017	2016
<i>P/E luku</i>	19,71	23,05	16,23	18,40
<i>P/B luku</i>	2,09	2,27	2,62	3,00
<i>EPS</i>	2,28	2,01	0,45	0,50
<i>Osinko, euroa</i>	2,2	2,0	0,41	0,51
<i>Nettotulos, Me</i>	237,50	214,50	26,3	27,2

Taulukko 3 Tunnusluvut

Vastuullisuusraporttien ja tunnuslukujen tarkastelun jälkeen voidaan todeta, että Kesko Oyj:stä saadaan riittävästi tietoa vastuullisen sijoittajan näkökulmasta. Näistä syistä on odotettavissa tasaista tuottoa tulevaisuudessa, sillä yhtiö on kiinnittänyt laajasti huomioita eri tyyppisiin riskitekijöihin ja maineenhallintaan liiketoiminnassaan sekä tavoittelee tuloskasvua. Lisäksi Kesko Oyj on yhtiönä vakaavarainen ja on maksanut kasvavaa osinkoa omistajilleen, jakaen vähintään 50 % vertailukelpoisesta osakekohtaisesta tuloksesta osinkoa. Vastuullisesti ajatteleva sijoittaja pääsee näin vaikuttamaan välillisesti moneen asiaan tulevaisuuden kannalta. Tokmanni Group Oyj:n halpakauppabrändin myötä on ilahduttavaa, että vastuullisuus on myös osa halpakauppaa ja näin ollen luo parempaa mielikuvaa koko organisaation toiminnasta. Tosin korkeaan markkina-arvoon, kuten Kesko Oyj:llä, on vielä matkaa. Vastuullisen sijoittajan näkökulmasta ottaisiin Tokmanni Group Oyj:n pitkän tähtäimen seurantaan, kuinka vastuullisuudesta jatkossa raportoidaan: kuinka liiketoimintaa kehitetään ja miten tavoitteet toteutuvat tulevaisuudessa sekä säilyykö yhtiön osinkopolitiikka samanlaisena, maksaen noin 70 % nettotuloksesta osinkoa.

Tässä tutkimuksessa on käytetty lähteinä yritysten itsensä tuottamia raportteja, joten on syytä muistaa, että raportit tuotetaan myönteisessä hengessä ja osittain markkinointitarkoitukseen. Tästä syystä pieni skeptisyys on aina tervettä raporttien lukijalla, kun kyseessä ei ole puhtaasti laskettavissa olevia tunnuslukuja.

7 Pohdinta

Opinnäytetyön aiheena oli vastuullinen sijoittaminen piensijoittajan näkökulmasta. Tutkittava aihe oli uusi sekä ajankohtainen ja tavoitteena oli analysoida saatavaa informaatioita kohdeyrityksiltä sekä vertailla raportointitapoja keskenään. Aihe kumpusi omasta mielenkiinnosta yritysvastuuseen ja sijoittamiseen. Aluksi aiheen teki haastavaksi lähteiden puute sekä se, että itse yritysvastuusta ei ole opinnoissa kuin yksi valinnainen opintojakso, samoin sijoittamisesta oli ainoastaan yksi opintojakso. Tästä syystä näkökulma rajoittui pitkälti raportointiin, jotta opinnäytetyö ei kääntyisi tilinpäätösanalyysin suuntaan, joka aiheena on tuntuu. Loppujen lopuksi lähdemateriaalia löytyi paljon, monestakin eri paikasta. Lähdemateriaalissa on käytetty paljon internetlähteitä jo siitä syystä, että tuorein tieto aiheesta on pääasiassa internetissä.

Jo tutkimuksen alussa mainittiin vastuullisuuden olevan yksi megatrendeistä ja ajankohtainen aiheena. Tutkimuksen aikataulun hieman venyessä saatiin jo uutta tietoa vastuullisuuden merkityksestä sijoittajien keskuudessa. Osakesäästäjien syyskuussa julkaistussa tutkimuksessa oli jo todettu trendin kääntyneen laskuun ja merkityksen romahtaneen. Tämä kuvastaa hyvin asian tuoreutta sekä nykyäikää: trendejä tulee ja menee, mutta pitkäjänteisesti ajateltuna vastuullisuuden yhdistäminen sijoittamiseen on sijoittamista tulevaisuuteen ja sijoittamisessa onnistumisia tulee pitkällä aikavälillä.

Teoriaosaa työstäessä huomasin GRI-raportoinnin laajuuden. Tällä oli selvä vaikutus kummankin yrityksen raportointiin. Työssä olisi voinut perehtyä tarkemmin GRI-raportointiin ja kuinka se rakennetaan, tosin tällöin tutkimus muilta osin olisi supistunut liikaa. Ajattelenkin tämän tutkimuksen tuloksia niin, että lukija saisi mahdollisimman hyvän käsityksen että, kuinka laaja käsitteenä vastuullisuus on yritysmaailmassa, koska vastuullisuus on aina monia tekijöitä, myös sijoittajan näkökulmasta. Vastattaessa kysymykseen, mihin vastuullisen sijoittajan kannattaa kiinnittää huomioita, vaikuttaa sijoittajan ajattelu, minkälaista lähestymistapaa sijoittaja käyttää sijoituspäätöksiä tehdessään. Mielestäni tutkimus osoittaa sen, että yritykset voivat vapaasti määritellä sopivan viitekehyksen vastuullisuudesta ja siten päättää itse mitä jättävät raportoimatta ja mistä raportoivat. Raportointia

voidaan tehdä myös ainoastaan vähimmäisvaatimuksen verran. Vastuun vaatiminen yrityksiltä on osa vastuullista sijoittamista ja vastuu on riskien hallintaa, toimintaympäristöön vaikuttamista yhteiskunnallisesti sekä tuloksellista liiketoimintaa.

Kokonaisuudessaan opinnäytetyö prosessina on ollut pitkä, mielenkiintoinen ja opettava, niin työn jaksottamisen, tiedon haun ja materiaalin analysoinnin suhteen. Hyviä oivalluksia olen kokenut matkan varrella eri vaiheissa tutkimuksen rakentamisessa ja ymmärtänyt sen, kuinka teoriaa hyödynnetään tutkimuksessa. Tutkimuksen tekeminen oli mielenkiintoista sekä runsaasti resursseja vaativaa työtä.

Taulukot

Taulukko 1 Kohdeyritykset.....	Virhe. Kirjanmerkkiä ei ole määritetty.
Taulukko 2 Vastuullisuus raportoinnin yhteenveto.....	35
Taulukko 3 Tunnusluvut.....	36

Kuvat

Kuva 1 ESG-malli yritysvastuussa.....	18
Kuva 2 ISO 14000-sarja	22
Kuva 3 ESG-malli vastuullisessa sijoittamisessa	26
Kuva 4 Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat.....	27

Lähteet

- Almatalent 2018. <https://www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/porssi-tunnusluvut/osakekohtainen-tulos-eps> Luettu 29.8.2018
- Arvopaperimarkkinalaki 14.12.2012/746
- Blomster, Henri 2017. Volatiliteetti- se ainoa oikea riskimittari? <https://www.sal-kunrakentaja.fi/2017/05/volatiliteetti/> Luettu 22.10.2018
- Code of conduct 2018. <https://www.codeofconduct.fi/feed/code-of-conduct-company> Luettu 28.7.2018
- Eloranta 2013 https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/68507/Eloranta_Marko.pdf?sequence=1 Luettu 5.2.2018
- FIBS 2017. Yritysvastuututkimus 2017. http://www.fibsry.fi/images/FIBS_Yritysvastuututkimus2017_Tiivistelma_v3.pdf luettu 7.3.2018
- Finanssialan keskusliitto 2016. <http://www.finanssiala.fi/finanssialasta/arvopaperit/Sivut/default.aspx> Luettu 16.8.2018
- Finanssivalvonta 2015a http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Osakkeet/Kulut_tuotot/Pages/Default.aspx Luettu 16.8.2018
- Finanssivalvonta 2015b <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Osakkeet/Ominaisuuksia/Pages/Default.aspx> Luettu 29.1.2018
- Finanssivalvonta 2015c <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Osakkeet/Kaupankaynti/Pages/Default.aspx> Luettu 25.8.2018
- Finanssivalvonta 2015d http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Listayhtiolle/Sisapiiriohjeet/Mita_on/Pages/Default.aspx Luettu 25.8.2018
- Fine 2018. <https://www.fine.fi/finanssitietoa/pankkiasiat/saastaminen.html> Luettu 16.8.2018
- Finsif 2017. <https://www.finsif.fi/vastuullisen-sijoittamisen-markkinatutkimus-ja-koulutus selvitys/> 19.2.2018
- GCNordic 2018. <https://gcnordic.net/about-the-nordic-network/countries/finland/> Luettu 7.3.2018
- Hyrskke A., Lönnroth M., Savilaakso A. & Sievänen R., 2012. Vastuullinen sijoittaminen. Tammerprint Oy. Tampere.
- Hämäläinen, Karo 2014. Pörssisäätiö. http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2014/08/sijoitusopas_2014_fin_final_low1.pdf Luettu 3.2.2018

Inderes 2018 <https://www.inderes.fi/fi/mika-pb-luku> Luettu 1.9.2018

ISO 26000 yhteiskuntavastuustandardi https://www.sfs.fi/files/3770/SFS-ISO_26000_yhteiskuntavastuuopas_uudet_logot.pdf Luettu 7.3.2018

Jetsonen, Johanna 2018. https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/146613/Jetsonen_Johanna.pdf.pdf?sequence=1&isAllowed=y Luettu 30.7.2018

Kallunki J-P., Martikainen M. & Niemelä J., 2008. Ammattimainen sijoittaminen. Talentum Media Oy. Keuruu.

Kauppakamari 2015 Hallinnointikoodi <https://kauppakamari.fi/wp-content/uploads/2012/04/hallinnointikoodi-2015.pdf> Luettu 20.7.2018

Kauppalehti 2018a <https://blog.kauppalehti.fi/80-plus-paivassa-osakesijoittajaksi/korkorahastot-hatkahdyttavat-analyysi> Luettu 26.8.2018

Kauppalehti 2018b Kesko Oyj <https://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/osake/tulostiedot.jsp?klid=1028> Luettu 29.9.2018

Kauppalehti 2018c Tokmanni Group oyj. <https://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/osake/tulostiedot.jsp?klid=2066> Luettu 29.9.2018

Kesko vuosiraportti 2016 ja 2017 <https://www.kesko.fi/sijoittaja/taloustieto-ja-julkaisut/vuosiraportit/>

Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336

Korpijärvi, T. & Kuvaja, S. 2017. Yritysvastuu, Johtamisen uusi normaali. Kauppakamari. Helsinki.

Laakso, Harri, 2015. http://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/93187/Laakso_Harri.pdf?sequence=1&isAllowed=y Luettu 7.1.2018

Lindström, K. & Lindström, T. 2011. Onnistu osakemarkkinoilla. Talentum Media. Helsinki.

Minilex 2018. <https://www.minilex.fi/a/mikä-on-joukkovelkakirjalaina> Luettu 5.9.2018

Morningstar 2016. <http://www.morningstar.fi/fi/glossary/100973/institutionaalinen-sijoittaja.aspx> Luettu 7.2.2018

Nasdaq 2018. Pörssin säännöt. https://business.nasdaq.com/media/Pörssin%20säännöt%203.1.2018%20final_tcm5044-20052.pdf Luettu 28.8.2018

Niskala, M., Pajunen, T. & Tarna-Mani, K., 2013. Yritysvastuu. Raportointi- ja laskentaperiaatteet. KHT-media Oy. Helsinki.

Nordea 2018. <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/saastot/sijoittaminen/sijoittamisen-neuvonta-nordeassa.html> Luettu 19.2.2018

Nordnet 2018. <https://www.nordnet.fi/palvelut-ja-tuotteet/sijoitukset/rahas-tot.html> Luettu 2.8.2018

Osakesijoittaja 2014. <http://www.osakesijoittaja.fi/osakesijoittaminen/tunnuslu-vut/> 14.2.2018

Pörssisäätiö 2017. <http://www.porssisaatio.fi/blog/2017/03/14/tee-sijoitussuunni-telma/> Luettu 12.2.2018

Pörssisäätiö 2018. <http://www.porssisaatio.fi/blog/2018/06/04/sijoittaminen-ja-megatrendit-nain-sijoittajan-maailma-muuttuu/> Luettu 3.8.2018

Pwc Yritysvastuubarometri 2016. <https://cdn2.hubspot.net/hubfs/2185773/yritys-vastuubarometri-2017.pdf> Luettu 14.2.2018

Rakli 2018. <http://www.rakli.fi/kiinteistosijoittaminen/kiinteistosijoittaminen.html> Luettu 20.9.2018

Rantala, Kimmo 2018. http://www.doria.fi/bitstream/handle/10024/153053/Gradu_Rantala_Kim.pdf?sequence=1&isAllowed=y Luettu 30.7.2018

Remes, Matti, 2017. <https://tilisanomat.fi/yritysjuridiikka/pakollinen-vastuullisuusraportointi-pakkopullaa-vai-apu-riskien-hallintaan> Luettu 22.9.2018

Saario, Seppo 2012. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin? SanomaPro. Helsinki.

Sammalisto, Anne 2018. http://www.doria.fi/bitstream/handle/10024/146819/Pro%20gradu_Sammalisto_Anne.pdf Luettu 3.3.2018

Sijoittaja 2017a. <https://www.sijoittaja.fi/sijoita-fiksummin/mista-tuotto-syntyy/> Luettu 26.8.2018

Sijoittaja 2017b. <https://www.sijoittaja.fi/60607/vakuutuskuoret-kannattaako-kapitalisaatiosopimus-tai-sijoitusvakuutus/> 2.8.2018

SFS EDU http://www.sfsedu.fi/files/119/SFSedu_Ymparistojohtamisen_standarit_ISO_14000_2017-01-10.pdf Luettu 6.3.2018

Tokmanni 2016 ja 2017. Tilinpäätösraportti <https://ir.tokmanni.fi/fi/investors/reports-and-presentations>

Tokmanni 2016 ja 2017. Vastuullisuusraportti <https://ir.tokmanni.fi/fi/investors/reports-and-presentations>

Työ- ja elinkeinoministeriö 2017. Opas OECD:n toimintaohjeisiin monikansallisille yrityksille. https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/80005/TEM_oppaat_1_2017_Opas_OECDn_toimintaohjeisiin_monikansallisille_yrityksille.pdf?sequence=1 Luettu 6.3.2018

Työ- ja elinkeinoministeriö 2017. Vastuullisuusraportointi. <http://tem.fi/kommentoi-pk-yritysten-vastuullisuusraportointiopas> Luettu 6.3.2018