

Oppiaine	Laskentatoimi ja rahoitus	Päivämäärä	9.11.2020
Tekijä	Ilari Juola	Sivumäärä	109+liitteet
Otsikko	Toimitusjohtajavaihdoksen vaikutus mielikuvajohtamiseen neljännesvuosittaisessa taloudellisessa raportoinnissa: Case Nokian Renkaat Oyj		
Ohjaaja	KTT, Oana Apostol		

Tiivistelmä

Pörssiyrityksiltä edellytetään säännöllisesti taloudellista raportointia, jonka tarkoituksena on kertoa yhtiön taloudellisesta asemasta ja operatiivisesta kehityksestä. Nämä taloudelliset raportit pitävät sisällään lukujen lisäksi paljon informaatiota sanallisessa eli narratiivisessa muodossa ja tällaiset narratiivit ovat pitkälti sääntelemättömiä toisin kuin esimerkiksi tilinpäätöksessä esitetyt luvut. Vuosien saatossa narratiivien pituudet pörssiyrityksien taloudellisessa raportoinnissa ovat kasvaneet. Tämä herättääkin kysymyksen, onko kaikki tieto todella tarpeellista ja etenkin puolueettomasti esitettyä. Narratiivit taloudellisessa raportoinnissa nimittäin tarjoavat yhtiön johdolle mahdollisuuden esittää yhtiö parhaassa mahdollisessa valossa. Tätä mielikuvajohtamiselle ominaista opportunistista raportointitapaa, jossa pyritään manipuloimaan informaation hyödyntäjälle syntyvää mielikuvaa, voi olla vaikea havaita.

Tässä tutkimuksessa tarkastellaan yhden case-yhtiön kautta, onko toimitusjohtajan narratiiveissa neljännesvuosittaisessa taloudellisessa raportoinnissa havaittavissa mielikuvajohtamista vuosien 2014–2018 välillä ja etenkin onko toimitusjohtajavaihdoksella vaikutusta mielikuvajohtamisen käyttöön. Tutkimus on toteutettu kvalitatiivisena sisältöanalyysinä kvantitatiivisin piirtein, ja tutkimuksen keskiössä on kaksi mielikuvajohtamisen strategiaa: temaattinen sekä visuaalinen ja strukturaalinen manipulointi. Tutkimuksen aineisto muodostuu case-yhtiön vuosien 2014–2018 neljännesvuosittaisista taloudellisista raporteista eli kolmannelta ja yhdeksänneltä kuukaudelta julkistetuista osavuositarkastuksista, puolivuositarkastuksista ja tilinpäätöstiedoista. Aineistoa on rajattu siten, että empiirisessä osuudessa tutkitaan vain näiden julkaisujen ensimmäisellä sivulla esitettyä yhteenvettoa avainlukuista ja toisella sivulla esitettyä toimitusjohtajan narratiivia. Tutkimuksessa mielikuvajohtamista tutkitaan mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän kautta luokittelemalla temaattisen analyysin avulla neljännesvuosittaisissa julkaisuissa esiintyviä avainsanoja ja väitteitä positiivisiin ja negatiivisiin, minkä jälkeen tunnistettuja avainsanoja ja väitteitä tutkitaan vielä sen mukaan, miten ne on aseteltu tekstissä, onko väitteitä toistettu ja onko avainsanoja vahvistettu.

Tutkimustulokset osoittavat, että case-yhtiön neljännesvuosittaisessa taloudellisessa raportoinnissa mielikuvajohtamista on havaittavissa toimitusjohtajan narratiiveissa. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä oli lähes poikkeuksetta korkeammalla tasolla toimitusjohtajan narratiiveissa verrattuna yhteenvetoon avainlukuista. Toimitusjohtajavaihdos ei kuitenkaan vaikuta olevan ratkaiseva tekijä mielikuvajohtamisen hyödyntämisessä eikä se näytä varsinaisesti lisäävään mielikuvajohtamista. Mielikuvajohtaminen vaikuttaa sen sijaan lisääntyvän silloin, kun yhtiön taloudellinen suoriutuminen heikkenee.

Avainsanat	Mielikuvajohtaminen, toimitusjohtajavaihdos, neljännesvuosittainen taloudellinen raportointi
------------	--



**TURUN
YLIOPISTO**
Kauppakorkeakoulu

**TOIMITUSJOHTAJAVAIHDOKSEN VAIKUTUS
MIELIKUVAJOHTAMISEEN
NELJÄNNESVUOSITTAISESSA
TALOUDELLISESSA RAPORTOINNISSA**

Case Nokian Renkaat Oyj

Laskentatoimen ja rahoituksen
pro gradu -tutkielma

Laatija:
Ilari Juola

Ohjaaja:
KTT, Oana Apostol

9.11.2020
Turku

Turun yliopiston laatujärjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck -järjestelmällä.

The originality of this thesis has been checked in accordance with the University of Turku quality assurance system using the Turnitin OriginalityCheck service.

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	7
1.1	Johdatus aiheeseen ja motivaatio tutkimukselle.....	7
1.2	Tutkimuksen tavoitteet, tutkimuskysymykset ja rajaukset.....	11
1.3	Tutkimuksen metodologia.....	13
1.4	Tutkimuksen rakenne.....	15
2	MIELIKUVAJOHTAMINEN TALOUDELLISESSA RAPORTOINNISSA.	17
2.1	Taloudelliset raportit ja niiden tarkoitus	17
2.1.1	Tilinpäätös ja vuosikertomus	17
2.1.2	Tilinpäätöstiedotteet, puolivuositarkastukset sekä kolmannelta ja yhdeksänneltä kuukaudelta julkistettavat osavuositarkastukset.....	19
2.2	Mielikuvajohtaminen yhtiöraportoinnin kontekstissa ja motiivit mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen	22
2.2.1	Mitä on mielikuvajohtaminen?	22
2.2.2	Mielikuvajohtaminen yhtiöraportoinnin kontekstissa	24
2.2.3	Johdon motiivit mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen	26
2.2.4	Toimitusjohtajan rooli ja toimitusjohtajavaihdos	28
2.3	Mielikuvajohtamisen seitsemän strategiaa yhtiöiden taloudellisessa raportoinnissa.....	30
2.3.1	Johdon kaksi käyttäytymismallia – piilottaminen ja kohdistaminen.	30
2.3.2	Luottavuuden manipulointi	31
2.3.3	Retorinen manipulointi	33
2.3.4	Temaattinen manipulointi	35
2.3.5	Visuaalinen ja struktuurinen manipulointi	36
2.3.6	Suorituksen vertaaminen ja suoritusmittarin valinta	37
2.3.7	Suorituksen kohdistaminen.....	39
3	CASE-YHTIÖN ESITTELY JA TUTKIMUSMENETELMÄT	41
3.1	Nokian Renkaat Oyj	41
3.2	Data	44

3.3 Tutkimusmenetelmät	46
3.3.1 Yleistä tutkimusmenetelmistä.....	46
3.3.2 Temaattinen analyysi	48
3.3.3 Visuaalinen ja strukturaalinen analyysi	49
3.3.4 Mielikuvajohtamisen pisteytys	51
4 MIELIKUVAJOHTAMINEN NOKIAN RENKAIDEN TALOUDELLISESSA RAPORTOINNISSA	57
4.1 Osavuositarkastukset ensimmäiseltä kolmelta kuukaudelta	57
4.2 Puolivuositarkastukset.....	65
4.3 Tilikauden yhdeksänneltä kuukaudelta julkistettavat osavuositarkastukset ...	73
4.4 Tilinpäätöstiedotteet	80
4.5 Tutkimustulosten yhteenveto ja toimitusjohtajavaihdoksen vaikutus mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen	88
5 LOPUKSI	97
5.1 Yhteenveto	97
5.2 Tutkimuksen arviointi.....	98
5.3 Jatkotutkimusmahdollisuudet	100
LÄHTEET	101
LIITTEET	110
Liite 1. Yhteenveto avainluvuista ja toimitusjohtajan narratiivi	110
Liite 2. Tutkimuksen datan lähdeluettelo	111
Liite 3. Toimitusjohtajan narratiivien pituudet neljännesvuosittaisissa taloudellisissa julkaisuissa	113

KUVIOLUETTELO

Kuvio 1. Nokian Renkaiden liikevaihto vuosina 2006–2019 (Nokian Renkaat 2020b).	42
Kuvio 2. Nokian Renkaiden liikevaihto ja liikevoittoprosentti vuosina 2006–2019 (Nokian Renkaat 2020b).....	42
Kuvio 3. Tutkittavat kategoriat (mukaillen Brennan ym. 2009, 800).	47
Kuvio 4. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä Q1-julkaisuissa vuosilta 2014– 2018... ..	58
Kuvio 5. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä Q1-julkaisuissa.....	59
Kuvio 6. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä Q2-julkaisuissa vuosilta 2014– 2018... ..	66
Kuvio 7. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä Q2-julkaisuissa.....	67
Kuvio 8. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä Q3-julkaisuissa vuosilta 2014– 2018... ..	74
Kuvio 9. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä Q3-julkaisuissa.....	75
Kuvio 10. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä Q4-julkaisuissa vuosilta 2014– 2018... ..	81
Kuvio 11. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä Q4-julkaisuissa.....	82
Kuvio 12. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä kronologisessa järjestyksessä eri toimitusjohtajien alaisuudessa.	89
Kuvio 13. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä kronologisessa järjestyksessä eri toimitusjohtajien alaisuudessa.	91

TAULUKKOLUETTELO

Taulukko 1. Avainsanojen ja väitteiden painoarvot mielikuvajohtamisen pisteytyksessä (Brennan ym. 2009).....	51
Taulukko 2. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän laskeminen (mukaillen Brennan ym. 2009).....	53

1 JOHDANTO

1.1 Johdatus aiheeseen ja motivaatio tutkimukselle

Se miten yhtiö taloudellisesti suoriutuu, on jatkuvasti yhtiön sidosryhmien mielenkiinnon kohteena. Sijoittajat seuraavat tiiviisti yhtiön taloudellista suoriutumista voidakseen arvioida yhtiön osingonmaksukykyä ja sitä, kannattako sijoitusta pitää yhtiössä. Luotonantajat peilaavat yhtiön taloudellista tilannetta olemassa oleviin ja mahdollisiin uusiin lainapäätöksiin. Tavarantoimittajat ja alihankkijat seuraavat yhtiön taloudellista tilannetta varmistaakseen yhtiön maksukyvyn. Jopa henkilöstö seuraa yhtiön taloudellista tilannetta oman palkkansa ja työpaikkansa säilyvyyden kannalta. Tilinpäätös toimii keskeisenä tiedonlähteenä kaikille yhtiön sidosryhmille, sillä se antaa kattavan kuvan yhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. (Ikäheimo ym. 2011, 13.)

Yhtiöiden on laadittava kirjanpitolain (KPL 3:1) mukaan tilikauden päätyttyä tilinpäätös, johon kuuluu lähtökohtaisesti taseen, tuloslaskelman, rahoituslaskelman ja liitetietojen esittäminen, minkä lisäksi tilinpäätökseen tulee liittää toimintakertomus. Pienet yhtiöt saavat tietyin edellytyksin jättää rahoituslaskelman ja toimintakertomuksen esittämättä (Ikäheimo ym. 2011,13). Tilinpäätöksen perustekijöinä tase antaa sidosryhmille kuvan yhtiön taloudellisesta asemasta yhtiön varallisuuden muodossa sisältäen varat, velat ja yhtiön oman pääoman, kun taas tuloslaskelma antaa kuvan siitä, miten yhtiön toiminnan tulos on tilikaudella kehittynyt sisältäen yhtiön tuotot ja kulut. Tuloslaskelman avulla yhtiön sijoittajat saavat käytännössä selville, miten heidän varallisuutensa eli yhtiön oma pääoma on tilikaudella kehittynyt. (Haaramo ym. 2018, 20–21.) Rahoituslaskelman tarkoituksena on puolestaan antaa tietoa, miten yhtiö on hankkinut ja käyttänyt varoja tilikauden aikana, kun taas liitetietojen tarkoituksena on täydentää taseen, tuloslaskelman ja rahoituslaskelman tietoja. Toimintakertomuksen tarkoituksena sen sijaan on antaa tietoa yhtiön toimintaan liittyvistä tärkeistä seikoista, kuten olennaisista tapahtumista tilikaudella ja sen päättymisen jälkeen, sanallisessa muodossa. (Ihantola ym. 2013, 168–169.)

Pörssiyritysten eli yhtiöiden, joiden osakkeet ovat säännellyllä markkinalla Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa kaupankäynnin kohteena, tulee noudattaa kansainvälisiä IFRS-standardeja (*International Financial Reporting Standards*) laatiessaan konsernitalinpäätöksensä tai, mikäli pörssiyrityksellä ei ole konsernirakennetta, tulee sen laatia erillistalinpäätös noudattaen edellä mainittuja standardeja. (Haaramo ym. 2018, 16.) IFRS-standardien vahvuutena voidaan nähdä olevan yhtiöraportoinnin vertailukelpoisuus tarkoittaen, että sidosryhmät pystyvät vertaamaan eri pörssiyrityksiä toisiinsa helpommin, kun yhtiöillä on samat pelisäännöt kansainvälisesti.

Pörssiyritykset julkaisevat tilinpäätöksensä yleensä osana vuosikertomusta (Haaramo ym. 2018, 54), joka sisältää niin kvalitatiivista tietoa tekstin, kuvien ja graafien muodossa kuin myös kvantitatiivista tietoa numeroiden ja taulukoiden muodossa. Vuosikertomusten

voidaan nähdä jakautuvan kahteen osioon niin, että julkaisun alkuosuudessa, joka kattaa usein suuremman osuuden vuosikertomuksesta ja joka rajoittuu tilintarkastuslausunnon ulkopuolelle, esitetään enemmän kuvailevaa kuin numeraalista tietoa monista yhtiötä koskevista eri asioista, kun taas lakisääteinen tilinpäätös löytyy raportin lopusta. (Stanton – Stanton 2002, 479; Stanton ym. 2004, 57; Jonäll – Rimmel 2010, 308–309.)

Pörssiyhtiöiden kohdalla kerran vuodessa tilikauden päättymisen jälkeen julkistettava tilinpäätös tai vuosikertomus ei kuitenkaan yksinään riitä täyttämään sidosryhmien tiedonjanoa yhtiön taloudellisesta asemasta. Pörssiyhtiöiltä edellytetäänkin kansainvälisellä tasolla tietoja tilikauden aikana tilinpäätöksen ja vuosikertomuksen lisäksi. Esimerkiksi Yhdysvalloissa Securities and Exchange Commission (SEC) vaatii pörssiyhtiöiltä säännöllisesti tuloraportointia (U.S. Securities and Exchange Commission 2013). Suomessa pörssiyhtiöitä velvoittaa puolestaan säännöllinen tiedonantovelvollisuus arvopaperimarkkinain (AML 746/2012, 7:1) nojalla, jonka mukaan pörssiyhtiöiden tulee julkistaa säännöllisesti puolivuositarkastus käsittäen tilikauden kuusi ensimmäistä kuukautta.

Puolivuositarkastuksen lisäksi Helsingin pörssin säännöt (Nasdaq Helsinki Oy 2019a, 39–40) edellyttävät, että Helsingin pörssiin listautuneet yhtiöt julkaisevat tilinpäätöstiedotteen, joka pitää sisällään keskeisimmät seikat yhtiön tilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta. Sisällöllisesti tilinpäätöstiedotteen tulee olla esitystavaltaan yhdenmukainen puolivuositarkastuksen kanssa, minkä lisäksi tilinpäätöstiedotteesta tulee ilmetä tiedot yhtiön voitonjakoa koskevista toimenpiteistä ja selvitys jakokelpoisista varoista. (Nasdaq Helsinki Oy 2019a, 39–40.)

Pörssiyhtiöt saavat myös vapaaehtoisesti julkaista osavuositarkastuksen tilikauden kolmannelta ja yhdeksänneltä kuukaudelta ja, jos pörssiyhtiö päättää näin toimia, tulee näiden julkaisujen olla mahdollisimman yhdenmukaisia tilinpäätöstiedotteen ja puolivuositarkastuksen esittämistavan kanssa yhdenmukaisuusperiaatteen mukaisesti (Finanssivalvonta 2018a; Nasdaq Helsinki Oy 2019a, 40–41). Edellä esitetyn lisäksi Helsingin pörssin säännöt edellyttävät, että puolivuositarkastusten, tilinpäätöstiedotteiden ja mahdollisten kolmannelta ja yhdeksänneltä kuukaudelta julkistettujen osavuositarkastusten alussa on esitettävä yhteenveto pörssiyhtiön avainluvusta (Nasdaq Helsinki Oy 2019a, 39–41), mitä seuraa yleensä toimitusjohtajan selostus yhtiön suoriutumisesta tarkastuskaudella. Yhteenvedossa avainluvusta tulee esittää ainakin yhtiön liikevaihto ja osakekohtainen tulos, mutta yhteenvedossa saa esittää myös muita avainlukuja (Nasdaq Helsinki Oy 2019a, 39–41).

Edellä mainitut pörssiyhtiöiden julkaisemat taloudelliset raportit pitävät sisällään valtavasti informaatiota sidosryhmille ja pörssiyhtiöiden on julkistettava nämä omilla internetsivuillaan ja toimitettava tiedot keskeisille tiedotusvälineille, kuten Kauppalehdelle, nopean ja tasapuolisen tiedonsaannin turvaamiseksi (AML 10:3 §). Tällä tavoin kaikilla sidosryhmillä on yhdenvertainen ja ajantasainen pääsy näihin tietoihin. Kysymykseksi jää

kuitenkin, onko kaikki pörssiyhtiöiden julkaisema informaatio todella hyödyllistä tai puolueettomasti ilmaistua, sillä taloudelliset raportit sisältävät lukujen lisäksi paljon tietoa sanallisessa eli narratiivisessa muodossa, mikä tarjoaa johdolle mahdollisuuden saada äänensä kuuluviin haluamallaan tavalla.

Käytännössä narratiivit yhtiöiden taloudellisissa raporteissa tarjoavat yhtiön johdolle mahdollisuuden vähentää informaation epäsymmetrisyyttä johdon ja sidosryhmien välillä julkaisemalla yksityiskohtaisempaa tietoa yhtiön toiminnasta, kuten erilaisista projekteista ja niiden menestyksestä, lisäten näin raportoinnin merkittävyyttä päätöksenteon kannalta. Tälle on kuitenkin olemassa kääntöpuolensa, sillä narratiivit antavat yhtiön johdolle mahdollisuuden esittää yhtiön taloudellinen suoriutuminen ja tulevaisuuden näkymät myös parhaassa mahdollisessa valossa. (Merkl-Davies – Brennan 2007, 118; Yan ym. 2019, 465.) Tätä mielikuvajohtamiselle (englanniksi: *impression management*) ominaista opportunistista raportointitapaa voi olla vaikea havaita, sillä narratiivit yhtiöiden raportoinnissa ovat pitkälti sääntelemättömiä (Brennan ym. 2009, 791; Merkl-Davies – Brennan 2007, 118–119).

Narratiivit yhtiöiden raportoinnissa ovatkin kasvaneet entistä pidemmiksi, mikä tarjoaa mielikuvajohtamiselle mahdollisuuden suurempaan jalansijaan (Merkl-Davies – Brennan 2007, 118; Yan ym. 2019, 465). Yhtiöraportoinnin kontekstissa mielikuvajohtamisen tarkoituksena on pyrkiä hallitsemaan ja manipuloimaan mielikuvaa, joka informaation hyödyntäjälle välittyy, kun hän lukee yhtiön julkaisemia raportteja (Clatworthy – Jones 2001, 311). Vaikka taloudelliset raportit tarjoavatkin paljon informaatiota, on yhtiön johdolla mahdollisuus etenkin sanallisen informaation osalta päättää, miten informaatio esitetään. Eettisestä näkökulmasta voidaan nähdä, että johdon tulisi raportoida yhtiön taloudellisesta tilanteesta puolueettomasti ja totuudenmukaisesti, mutta johdolle voi olla omien etujen mukaista kaunistella asioita.

Yhtiön johdolla on kannustimia tarjota tietoa, joka heijastaa yhtiön toiminnan taustalla olevaa suoritusta kokonaisuudessaan parhaassa mahdollisessa valossa (Guillamon-Saorin ym. 2012, 145). Negatiiviset tulokset tai tapahtumat voivat nimittäin vaikuttaa haitallisesti johdon maineeseen ja palkitsemiseen (Abrahamson – Park 1994, 1304–1305) tai pienentää johdon työllisyysmahdollisuuksia tulevaisuudessa (Harrison – Harrell 1993, 636). Mikäli yhtiöt käyttävät harkinnanvaraisesti mielikuvajohtamista valinnaisissa narratiiveissaan eivätkä pyri tarjoamaan lisäarvoa informaatiolla, voidaan tällä nähdä olevan taloudellisen raportoinnin laatua laskeva vaikutus. Samoin, jos yhtiön johto harjoittaa mielikuvajohtamista ja jos informaation käyttäjät ovat siihen alttiita, voivat pääoman al-lokaatiot jakautua vääristyneesti. (Merkl-Davies – Brennan 2007, 116.)

Toimitusjohtajat voivat pyrkiä oman edun tavoitteluun tai ainakin tämä on mahdollista, koska toimitusjohtajan katsaukset (narratiivit) eivät lähtökohtaisesti ole tilintarkastettuja (Moreno ym. 2019, 1714–1715). Esimerkiksi Iso-Britanniassa tilintarkastajat

tarkastavat vain, että toimitusjohtajan katsaus tilikauden päätöksestä on olennaisilta osin yhdenmukainen tilinpäätöksen kanssa. (Clatworthy – Jones 2006, 495.) Yhdysvalloissa Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) puolestaan ohjeistaa AS 2710 nojalla tilintarkastajia arvioimaan, onko tilinpäätöksen ulkopuolella esitetty tieto ja sen esittämistapa olennaisesti epä johdonmukaista siihen verrattuna, mitä tilinpäätöksessä on esitetty.

Brennanin ym. (2009, 791) mukaan pörssitiedotteet, kuten tilinpäätöstiedotteet, ovat suurimmaksi osaksi – vaikkei toki kokonaan – sääntelemättömiä, ja Morenon ym. (2019, 1714–1715) mukaan suurin osa narratiiveista yhtiöiden taloudellisissa raporteissa ei ole suoraan tilintarkastuksen kohteena, mikä tekee johdolle helpommaksi manipuloida narratiiveissa esitettyjä tietoja. Myös Yan ym. (2019) mukaan yhtiöiden johdolla on lisääntynyt mahdollisuus opportunistiseen käytökseen taloudellisten raporttien harkinnanvaraisissa narratiiveissa, kuten toimitusjohtajan katsauksissa, koska nämä narratiivit ovat suurelta osin sääntelemättömiä. Yhtiöiden taloudellisessa raportoinnissa esiintyvien narratiivien sääntelyn voidaan katsoa olevan jopa mahdotonta, sillä sama asia on usein mahdollista sanoa monella eri tavalla.

Merkel-Daviesin ja Brennanin (2007, 116) mukaan yleisimmin tutkitut yritysasiakirjat mielikuvajohtamisen näkökulmasta ovat vuosikertomukset. Neun ym. (1998, 269) mukaan vuosikertomukset ovat tehokkaita mielikuvajohtamisen välityskanavia, koska vuosikertomuksen narratiiviset osat ovat lähellä tilintarkastajan raporttia, mikä saattaa lisätä julkistettavien tietojen uskottavuutta. Lisäksi aiempi tutkimus mielikuvajohtamisesta on olettanut, että vuosikertomusten sisältämä informaatio on vierasta suurimmalle osalle sijoittajista. Nämä asiat puoltavat ajatusta siitä, että tutkimusta pitäisi tehdä enemmän välittömistä julkaisulähteistä, kuten tiedotteista. (Merkel-Davies – Brennan 2007, 176–177.) Tilinpäätöstiedotteiden sekä puoli- ja osavuosikatsausten eli neljännesvuosittain julkistettavien taloudellisten raporttien tutkiminen tarjoaakin mielenkiintoisen näkökulman mielikuvajohtamisen tutkimiseen, koska ne saavat todennäköisesti huomiota eri medioissa, kuten sanomalehdissä ja televisiossa, mikä puolestaan tarjoaa niille laajemman yleisön kuin pelkästään tilinpäätöksen käyttäjät (Merkel-Davies – Brennan 2007, 177; Brennan ym. 2009, 791–792; Guillamon-Saorin ym. 2012, 143).

Myös muiden kuin rutiininomaisten – joskus jopa yllättävien tapahtumien – tutkiminen saattaa antaa mielenkiintoisia tuloksia mielikuvajohtamisen hyödyntämisestä. Tällaisia tapahtumia ovat esimerkiksi konkurssit, toimitusjohtajavaihdokset ja vihamieliset yritysvaltauksset. Yhtiön hallitus päättää toimitusjohtajan palkitsemisesta ja mahdollisista sanktioista, minkä vuoksi toimitusjohtaja saattaa turvautua mielikuvajohtamiseen luodakseen mahdollisimman positiivisen kuvan omista toimistaan ja johtamastaan yhtiöstä. Lisäksi julkiset epäonnistumiset tai kiusalliset tapahtumat voivat tarjota mielenkiintoisen kontekstin mielikuvajohtamisen tutkimiseen (Merkel-Davies – Brennan 2007, 174–176.)

Learyn ja Kowalskin (1990, 39) mukaan sekä epäonnistumiset että kiusalliset tapahtumat nimittäin kasvattavat motivaatiota mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen, mikä johtaa yleensä yrityksiin korjata syntyneet ”vauriot”.

Suurin osa aiemmasta mielikuvajohtamista koskevasta tutkimuksesta on sijoittunut anglosaksisiin maihin (Merkl-Davies – Brennan 2007, 174), minkä vuoksi aihetta on mielenkiintoista tutkia Suomessa. Hooghiemstran (2003) tutkimuksen mukaan kulttuurisilla eroilla on vaikutusta siihen, miten yhtiön johto selittää yhtiön tuloksen. Hooghiemstra (2003) suoritti sisältöanalyysin 278 toimitusjohtajan kirjeelle, joihin sisältyi yhdysvaltalaisia, hollantilaisia ja japanilaisia yrityksiä, ja havaitsi, että toimitusjohtajien selvitykset yhtiön tuloksesta vaihtelivat eri kulttuurien välillä. Tämän vuoksi ei voida olettaa, että johdon toimet olisivat samanlaisia eri kulttuurien välillä. Merkl-Daviesin ja Brennanin (2017, 174) mukaan kansainväliset tutkimukset mielikuvajohtamisesta voivat tuoda esiin myös uusia näkökulmia ja lisätä tietämystä johdon raportointitavoista ja -valinnoista. Maailman talousfoorumin (World Economic Forum 2018) mukaan Suomessa yritysten eettiset toimintatavat ovat maailman toiseksi parhaat, joten mielikuvajohtamisen käyttöä voisi olettaa esiintyvän vähemmän Suomessa verrattuna esimerkiksi Yhdysvaltoihin, joka sijoittui samassa vertailussa sijalle 19.

1.2 Tutkimuksen tavoitteet, tutkimuskysymykset ja rajaukset

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, onko neljännesvuosittaisessa taloudellisessa raportoinnissa havaittavissa mielikuvajohtamista toimitusjohtajan narratiivisessa osuudessa, ja jos on, niin minkälainen vaikutus toimitusjohtajavaihdoksella on mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen. Toisin sanoen, onko mielikuvajohtamisen käyttö toimitusjohtajan narratiivissa mahdollisesti lisääntynyt tai vähentynyt toimitusjohtajavaihdoksen jälkeen verrattuna tilanteeseen ennen vaihdosta. Neljännesvuosittaisella taloudellisella raportoinnilla tarkoitetaan tässä tutkimuksessa tilikauden kolmannelta ja yhdeksänneltä kuukaudelta julkaistavia osavuosikatsauksia (Q1 ja Q3), tilikauden kuudennelta kuukaudelta julkaistavaa puolivuositsesta (Q2) ja tilikauden lopussa julkaistavaa tilinpäätöstiedotetta (Q4).

Tilikauden kolmannelta kuukaudelta julkaistava osavuositsesta (Q1) käsittelee tilikauden kolmen ensimmäisen kuukauden tapahtumia, kun taas tilikauden yhdeksänneltä kuukaudelta julkaistava osavuositsesta (Q3) käsittelee tilikauden seitsemännen, kahdeksannen ja yhdeksännen kuukauden tapahtumia sekä tapahtumia tilikauden alusta tilikauden yhdeksänten kuukauteen asti. Tilikauden kuudennelta kuukaudelta julkaistava puolivuositsesta (Q2) puolestaan käsittelee tilikauden neljännen, viidennen ja kuudennen kuukauden tapahtumia sekä tapahtumia tilikauden alusta kuudenteen kuukauteen asti, kun taas tilinpäätöstiedote (Q4) käsittelee tapahtumia tilikauden kolmelta viimeiseltä kuukaudelta sekä koko tilikauden kehitystä.

Tutkimuskysymykset on asetettu seuraavaan muotoon:

Onko toimitusjohtajan narratiiveissa havaittavissa mielikuvajohtamista neljännesvuosittaisessa taloudellisessa raportoinnissa?

Onko toimitusjohtajavaihdoksella vaikutusta mielikuvajohtamisen käyttöön toimitusjohtajan narratiiveissa neljännesvuosittaisessa taloudellisessa raportoinnissa?

Lisäksi varsinaisten tutkimuskysymysten rinnalle on asetettu yksi apukysymys seuraavaan muotoon:

Onko toimitusjohtajan narratiiveissa havaittavissa enemmän tai vähemmän mielikuvajohtamisen käyttöä heti toimitusjohtajavaihdoksen jälkeen?

Tutkimus suoritetaan case-tutkimuksena ja case-yhtiöksi on valittu suomalainen pörssi-yhtiö Nokian Renkaat Oyj (jatkossa Nokian Renkaat), jonka toimialana on kulutustavarat ja tarkemmin ottaen renkaiden valmistus ja myynti. Tutkimus on rajattu koskemaan pelkästään neljännesvuosittaista taloudellista raportointia sisältäen tilinpäätöstiedotteet sekä puoli- ja osavuosikatsaukset, ja mielikuvajohtamisen tutkimisessa keskitytään ainoastaan näiden julkaisujen ensimmäisellä sivulla esiintyvään yhteenvedoon avainlukuista ja toisella sivulla esiintyvään toimitusjohtajan narratiiviin. Molemmat mainitut sivut sisältävät paljon informaatiota narratiivisessa muodossa, ja koska tutkimuksen keskiössä on toimitusjohtajavaihdoksen vaikutus mielikuvajohtamisen määrään, on etenkin toimitusjohtajan narratiivi keskeisessä asemassa tämän tutkimuksen kannalta. Yhteenvedoa avainlukuista puolestaan hyödynnetään tutkimuksessa vertailukohtana toimitusjohtajan narratiiville, sillä näin saadaan selville, onko toimitusjohtajan narratiivissa esiin tuomat asiat sopusoinnussa yhteenvedossa avainlukuista esitettyjen tietojen kanssa.

Tässä tutkimuksessa mielikuvajohtamista tutkitaan neljännesvuosittaisten raporttien ensimmäisellä sivulla esiintyvän yhteenvedon avainlukuista ja toisella sivulla esiintyvän toimitusjohtajan narratiivin osalta vain narratiivien kautta temaattisen sekä visuaalisen ja strukturaalisen manipuloinnin näkökulmasta (Brennan – Merkl-Davies 2013, 124–125; Brennan ym. 2009, 791), toisin sanoen tässä tutkimuksessa keskitytään vain tilinpäätöstiedotteiden sekä puoli- ja osavuosikatsausten kvalitatiiviseen informaatioon. Mielikuvajohtamista ei siis tutkita kvantitatiivisen informaation eli lukujen osalta. Tätä käsitellään kuitenkin teoreettisella tasolla lyhyesti luvussa 2.3. Numeroihin liittyvää mielikuvajohtamista voisi olla esimerkiksi se, että yhtiö korostaa niitä lukuja, joissa se näyttäytyy parhaassa valossa tai jättää pois niitä lukuja, joissa kasvua viime vuodesta ei ole saavutettu (ks. esimerkiksi Bowen ym. 2015; Merkl-Davies – Brennan 2007; Brennan ym. 2009).

Tutkimuksen ulkopuolelle rajataan se, miten mielikuvajohtaminen todellisuudessa vaikuttaa tietoa hyödyntäviin sidosryhmiin. Tarkoituksena on siis tutkia, miten toimitusjohtaja hyödyntää mielikuvajohtamista, eikä lainkaan sitä, miten mielikuvajohtaminen vaikuttaa sidosryhmiin. Tutkimuksen keskiössä on näin ollen tekijän näkökulma. Mielikuvajohtamisen tutkiminen tekijän näkökulmasta mahdollistaa laajan joukon sisältöanalyysitekniikoita, joilla voidaan tutkia, miten johto käyttää yhtiöraporttien narratiivisia osuuksia mielikuvajohtamiseen ja mitkä tekijät vaikuttavat tähän käytökseen (Merkl-Davies – Brennan 2007, 123).

1.3 Tutkimuksen metodologia

Kvantitatiivinen ja kvalitatiivinen tutkimus nähdään perinteisesti toistensa vastakohtina. Kvantitatiivinen tutkimus tarjoaa ”kovaa” ja ”tosiasiallista” informaatiota, kun taas kvalitatiivinen tutkimus tarjoaa ”pehmeämpää” informaatiota ja sen pyrkimyksenä on löytää syvempiä merkityksiä lähestymistavan ollessa enemmän tulkitsevampi ja subjektiivisempi. Kvantitatiivisessa tutkimuksessa pyritään usein esittämään mitattavissa olevaa informaatiota lukujen ja prosenttien kautta tilastollisia menetelmiä hyödyntäen pyrkimyksenä tarjota faktuaalista informaatiota tutkittavasta ilmiöstä. Sen sijaan kvalitatiivisessa tutkimuksessa pyrkimyksenä on yleensä saada syvällisempi käsitys tutkittavasta ilmiöstä, esimerkiksi tutkimalla yksilöiden asenteita, käyttäytymistä ja motivaatioita, jotta ilmiötä pystyttäisiin ymmärtämään kokonaisvaltaisemmin. (Barnham 2015.)

Tässä tutkimuksessa hyödynnetään kvalitatiivista sisältöanalyysiä, joka mahdollistaa kokonaisvaltaisemman tutkimuksen ottamalla huomioon tekstin syvemmän merkityksen. (Merkl-Davies – Brennan 2007, 172.) Tutkimuksen metodologiaa kuvaa parhaiten kvalitatiivinen sisältöanalyysi kvantitatiivisin piirtein, sillä empiriaa käsitellään myös kvantitatiivisessa muodossa muuttamalla neljännesvuosittaisten taloudellisten raporttien ensimmäisellä sivulla esiintyvä yhteenveto avainlukuista ja toisella sivulla esiintyvä toimitusjohtajan narratiivi Excelin avulla laskettavaan muotoon, jossa jokainen sana löytyy omalta solultaan. Näin toimimalla positiivisten ja negatiivisten avainsanojen analysoimisessa voidaan hyödyntää Loughranin ja McDonaldin (2011) sekä Henryn (2008) listauksia positiivisista ja negatiivisista avainsanoista, jotka on suunniteltu rahataloudellisen tekstin analysoimiseen, jolloin voidaan varmistaa, että tutkimus on mahdollisimman objektiivinen ja myös helpommin toistettavissa. Tutkijasta riippumattomien sanalistausten käytön voidaan myös nähdä parantavan tutkimuksen ja sen tulosten reliabiliteettia.

Tutkijan omaa harkintaa tarvitaan kuitenkin datan analysoinnissa eikä edellä mainittuihin listauksiin voi luottaa sokeasti, sillä avainsanojen positiivisuutta tai negatiivisuutta tulee arvioida kontekstin mukaan ottamalla näiden merkitykset ja konnotaatiot huomioon (Brennan ym. 2009, 806). Tekstin analysoinnissa voi myös esiintyä sanoja, joita ei löydy edellä mainituista listauksista, jolloin tutkija voi harkinnanvaraisesti kategorisoida nämä

positiiviseksi tai negatiiviseksi avainsanoiksi. Lisäksi väitteiden analysointi positiiviin ja negatiiviin edellyttää tutkijan omaa harkintaa, mutta tässä apuna toimii tunnistetut avainsanat. Esimerkiksi tunnistettu positiivinen avainsana viittaa usein siihen, että väite, jossa sana esiintyy, on myös positiivinen. Tuckerin ja Hoquen (2007, 302) mukaan tällaiselle kvalitatiivisen ja kvantitatiivisen tutkimuksen sekoitetulle menetelmälle on etenkin johdon laskentatoimen tutkimuksissa eniten taipumusta.

Johnsonin ym. (2007) määritelmän mukaan kvalitatiivisen ja kvantitatiivisen tutkimuksen sekoitus (englanniksi: *mixed method research*) on tutkimustyyppi, jossa tutkija yhdistää kvalitatiivisten ja kvantitatiivisten lähestymistapojen elementtejä, kuten näkökulmia, aineistonkeruuta, analyysia ja päättelytekniikoita, saavuttaakseen laajaan ja syvällisen ymmärryksen tutkittavasta ilmiöstä. Tätä tutkimusta voisi luonnehtia myös kvalitatiivisesti hallitsevaksi kvalitatiivisen ja kvantitatiivisen tutkimuksen sekoitukseksi (englanniksi: *qualitative dominant mixed methods research*), jossa kvalitatiivinen tutkimusote toimii tutkimuksen ajurina samalla kun tunnustetaan, että kvantitatiivisten lähestymistapojen käyttäminen hyödyttää tutkimusta (Johnson 2007).

Sisältöanalyysi on tekniikka, jota käytetään monilla aloilla, mukaan lukien laskentatoimen tutkimuksissa (Campbell 2017, 354). Sisältöanalyysi pitää sisällään tekstiyksiköiden luokittelua eri kategorioihin ja se voidaan toteuttaa tietokoneavusteisesti tai ihmisen koodaamana (Beattie ym. 2004, 214). Tämä tutkimus voidaan luokitella ihmisen koodaamaksi, sillä vaikka Exceliä käytetään positiivisten ja negatiivisten avainsanojen tunnistamiseen, on tutkija viime kädessä se, joka kategorisoinnin tekee, minkä lisäksi väitteiden kategorisointi positiiviin ja negatiiviin edellyttää tutkijan omaa harkintaa.

Luokittelemalla tekstiyksiköitä eri kategorioihin saadaan ne muutettua numeerisiksi arvoiksi, joita voidaan käyttää tuottamaan toistettavia löydöksiä (englanniksi: *replicable findings*), jotka mahdollistavat tutkittavan raportin narratiivien paremman ymmärtämisen (Campbell 2017, 354). Kategorisoinnin jälkeen analyysin ja tulkinnan muoto voi vaihdella puhtaasti laadullisista ja sanallisesti kuvaavista menetelmistä aina kvantitatiiviin menetelmiin, jotka mahdollistavat tilastollisen analyysin (Beattie ym. 2004, 214). Tässä tutkimuksessa pääpaino tulosten analysoinnissa ja tulkinnassa tulee olemaan ensiksi mainitussa, mutta tuloksia havainnollistetaan myös kuvion.

Smithin ja Tafflerin (2000) mukaan sisältöanalyysiin on olemassa kaksi yleistynyttä lähestymistapaa: muotoon suuntautunut (englanniksi: *form orientated*) analyysi, joka on enemmän objektiivinen lähestymistapa, ja merkitykseen suuntautunut (englanniksi: *meaning orientated*) analyysi, joka on enemmän subjektiivinen lähestymistapa. Muotoon suuntautunut analyysi keskittyy sanojen rutiininomaiseen laskemiseen, kun taas merkitykseen suuntautunut analyysi ottaa huomioon myös tutkittavien tekstien taustalla olevat merkitykset (Smith – Taffler, 2000), kuten kontekstin. Tämän tutkimuksen voidaan nähdä sisältävän viitteitä molemmista lähestymistavoista, mutta tutkimuksen ajurina on

merkitykseen suuntautunut analyysi, sillä vaikka edellä mainittuja sanalistoja hyödynnetään avainsanojen tunnistamisessa, otetaan konteksti huomioon analysoinnissa ja väitteiden kategorisointi positiivisiin ja negatiivisiin edellyttää tutkijan omaa harkintaa. Kvalitatiivisen sisältöanalyysin on katsottu soveltuvan tutkimuksen metodologiaksi parhaiten myös siksi, koska tarkasti määriteltyjen tapahtumien tarkasteluun – tässä tapauksessa toimitusjohtajavaihdoksen vaikutus mielikuvajohtamiseen – soveltuu case-tyyppinen tutkimus sekä kvalitatiivinen sisältöanalyysi (Merkel-Davies – Brennan 2007, 125).

Tutkimuksen case-yhtiöksi valittiin Nokian Renkaat, koska yhtiön pitkäaikaisen toimitusjohtajan Kim Granin siirryttyä eläkkeelle syyskuussa 2014 (Tähtinen 2014) on Nokian Renkaita johtanut vuoden 2018 loppuun mennessä kolme eri toimitusjohtajaa, joista yksi toimi vajaan vuoden väliaikaisena toimitusjohtajana. Nokian Renkaat on mielenkiintoinen valinta case-yhtiöksi myös siitä syystä, että vuoden 2016 alussa mediassa nousi esiin kohu, jonka mukaan Nokian Renkaat on huijannut lehtien tekemisissä rengasteissa jo vuodesta 2005 lähtien parantelemalla testattavia renkaita (ks. Kauppalehti 2016). Mediakohun myötä voi olla mahdollista, että Nokian Renkaat käyttäisi mielikuvajohtamista raportoinnissaan. Tämän lisäksi heikko tuloskehitys vertailukauteen nähden voi johtaa mielikuvajohtamisen käyttämiseen. Nokian Renkaiden tuloskehitystä käsitellään tarkemmin luvussa 3.1.

Tutkimuksen empiirisessä osuudessa tutkitaan Nokian Renkaiden narratiiveja tilinpäätöstiedotteiden sekä puoli- ja osavuosikatsausten ensimmäisellä sivulla esiintyvässä yhteenvedossa avainlukuista ja toisella sivulla esiintyvässä toimitusjohtajan narratiivissa vuosilta 2014–2018. Tilinpäätöstiedotteita ja puolivuositarkastuksia on molempia viisi kappaletta ja osavuositarkastuksia on kymmenen kappaletta, jolloin kokonaisotos on yhteensä 20 kappaletta. Näin tutkittavien sivujen määräksi saadaan yhteensä 40 kappaletta, mikä soveltuu hyvin sisältöanalyysin suorittamiseen.

1.4 Tutkimuksen rakenne

Tutkimuksen toisessa luvussa tuodaan esiin, miksi yhtiöt julkaisevat taloudellisia raportteja ja miksi nämä ovat sijoittajille tärkeitä päätöksenteon kannalta. Tarkastelun keskiössä ovat tilinpäätökset ja vuosikertomukset, minkä lisäksi luvussa käsitellään neljännesvuosittaista taloudellista raportointia ja sen roolia. Lisäksi luvussa tuodaan esiin, mitä mielikuvajohtamisella tarkoitetaan niin yleisellä tasolla kuin yhtiöraportoinnin kontekstissa ja esitetään mitä motiiveja johdolla on mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen. Luvussa käsitellään myös toimitusjohtajan roolia ja toimitusjohtajavaihdoksia. Viimeisimpänä luvussa käsitellään mielikuvajohtamista taloudellisessa raportoinnissa seitsemän mielikuvajohtamisen strategian kautta tuomalla esiin esimerkkejä aiemmista tutkimuksista.

Kolmannessa luvussa puolestaan esitellään tutkimuksen case-yhtiö Nokian Renkaat, tutkimuksen data ja tutkimuksessa käytetyt tutkimusmenetelmät.

Neljännessä luvussa analysoidaan tutkimuksen empiiristä osuutta määriteltyjen tutkimusmenetelmien avulla ja tuodaan esiin tutkimuksen tulokset. Tutkimuksen empiirinen osuus on jaettu omiin alalukuihin ensimmäiseltä kolmelta kuukaudelta julkistettujen osavuositarkastusten osalta, puolivuositarkastusten osalta, yhdeksänneltä kuukaudelta julkistettujen osavuositarkastusten osalta sekä tilinpäätöstiedotteiden osalta, ja luvuissa tuodaan esiin tutkimustulokset mielikuvajohtamisen käytöstä. Lisäksi luvun viimeisessä alaluvussa tutkimustulokset esitetään yhteenvedonmaisesti kronologisessa järjestyksessä vuodesta 2014 vuoteen 2018 ja toimitusjohtajavaihdoksien vaikutusta mielikuvajohtamiseen arvioidaan kokonaisvaltaisesti.

Viidennessä luvussa esitetään tutkimuksen yhteenveto ja johtopäätökset sekä tutkimuksen arviointi, minkä lisäksi tuodaan esiin jatkotutkimusmahdollisuudet.

2 MIELIKUVAJOHTAMINEN RAPORTOINNISSA

TALOUELLISESSA

2.1 Taloudelliset raportit ja niiden tarkoitus

Taloudellisen raportoinnin tavoitteena on International Accounting Standards Boardin (IASB 2018) ja Financial Accounting Standards Boardin (FASB 2018) mukaan tarjota raportoitavaa yhtiötä koskevia taloudellisia tietoja, jotka ovat hyödyllisiä olemassa oleville ja potentiaalisille sijoittajille, lainanantajille ja muille velkojille päätöksenteossa liittyen resurssien tarjoamiseen yhtiölle. Tällaisia taloudellisilla raporteja ovat esimerkiksi tilinpäätökset, vuosikertomukset, tilinpäätöstiedotteet, puolivuosisikatsaukset sekä kolmannelta ja yhdeksänneltä kuukaudelta julkistettavat osavuosisikatsaukset. Edellä mainituista esimerkeistä kaikkia yhtiöitä koskee tilinpäätöksen julkistaminen, mutta muut esimerkit kohdistuvat lähinnä pörssi-yhtiöihin, koska näillä on laaja joukko sidosryhmiä, jotka tarvitsevat säännöllisesti tietoa päätöksentekonsa tueksi. Seuraavissa alaluvuissa näitä taloudellisia raporteja tarkastellaan keskittyen suomalaiseen raportointikäytäntöön. Ulkoisen raportoinnin lisäksi yhtiöiden sisällä laaditaan runsaasti taloudellisia raporteja johdon päätöksenteon tueksi, mutta näitä ei kuitenkaan julkaista yleisölle, ja näiden käsittely onkin rajattu tämän tutkimuksen ulkopuolelle.

2.1.1 Tilinpäätös ja vuosikertomus

Tilinpäätöksen laajuudelle ja tarkkuudelle asetetut vaatimukset vaihtelevat kirjanpitovelvollisen koosta ja yhtiömuodosta riippuen, mutta lähtökohtaisesti tilinpäätökseen kuuluu taseen, tuloslaskelman, rahoituslaskelman ja liitetietojen esittäminen, joiden lisäksi tilinpäätökseen tulisi liittää toimintakertomus sekä tilintarkastuskertomus (Ikäheimo ym. 2011,13). Esimerkiksi kirjanpitolain (KPL) 4 a§ ja 4 b§ kriteerien täyttävien pien- ja mikroyritysten osalta on asetettu helpotuksia, minkä seurauksena niiden ei tarvitse esittää rahoituslaskelmaa, mikäli yhtiö ei ole yleisen edun kannalta merkittävä yhteisö, kuten esimerkiksi pankki, eikä myöskään toimintakertomusta, mikäli yhtiö ei ole julkinen osakeyhtiö tai yleisen edun kannalta merkittävä yhteisö (KPL 1336/1997).

Tilinpäätökset ovat erinomainen tiedonlähde sidosryhmille, koska ne sisältävät olennaista tietoa yhtiön taloudellisesta asemasta perustuen yhtiön tilikaudella suorittamiin liiketapahtumiin. Tämän lisäksi satojen vuosien kokemus tilinpäätösraportoinnista on auttanut niin yhtiöitä kuin sidosryhmiä hahmottamaan, mikä on relevanttia tietoa kunkin sidosryhmän kannalta. (Ikäheimo ym. 2011, 52.) Yksinkertaistettuna tilinpäätöksen perusteijoinä toimii tase, joka kuvastaa yhtiön taloudellista asemaa ja joka koostuu yhtiön varoista, veloista ja omasta pääomasta, sekä tuloslaskelma, joka kuvastaa yhtiön toiminnan tulosta perustuen tuotto- ja kuluinformaatioon. Tuloslaskelman avulla saadaan

käytännössä kuva siitä, miten sijoittajien varallisuus eli yhtiön oma pääoma on muuttunut tilikauden aikana. (Haaramo ym. 2018, 20–21.)

Rahoituslaskelman tarkoituksena on antaa kuva yhtiön varojen lähteistä eli miten varoja on hankittu sekä niiden käytöstä eli mihin varoja on käytetty. Rahoituslaskelmasta selviää, miten varoja on hankittu ja miten niitä on käytetty liiketoiminnan, investointien ja rahoituksen osalta. Liitetietojen tarkoituksena puolestaan on antaa täydentäviä tietoja tilinpäätöksen, tuloslaskelman ja tarvittaessa rahoituslaskelman tueksi. (Ihantola ym. 2013, 168–169, 191–193.)

Tilinpäätökseen liitettävän toimintakertomuksen tarkoituksena on antaa sanallisesti ja tunnuslukujen avulla täydentäviä tietoja tilinpäätöksessä esitetyille luvuille ja kertoa olennaisista asioista liittyen yhtiön toimintaan. Tällaisia ovat muun muassa tilikaudella ja sen päättymisen jälkeen tapahtuneet olennaiset tapahtumat sekä arvio yhtiön tulevasta kehityksestä. (Ikäheimo ym. 2011, 36–39; Ihantola ym. 2013, 169, 200.) Nykyään riittää, että tilinpäätös antaa yksinään oikean ja riittävän kuvan yhtiön toiminnasta. Toimintakertomukselta tätä ei enää edellytetä, sillä 30.12.2016 kirjanpitolakia muutettiin niin, että tilinpäätös ja toimintakertomus erotettiin omiksi erillisiksi kokonaisuuksiksi. (HE 208/2016 vp, 10.) Yksi lakimuutoksen ajureista oli se, että tilintarkastuslakia (TTL 622/2016) muutettiin 19.8.2016 siten, että toimintakertomus poistettiin tilintarkastuksen kohteesta (HE 208/2016 vp, 6; Suomen Tilintarkastajat 2016), mikä tarkoittaa sitä, että tilintarkastajat tarkastavat vain, että toimintakertomus on laadittu oikein ja se on yhdenmukainen tilinpäätöksen tietojen kanssa (TTL 3:5; Suomen Tilintarkastajat 2016).

Pörssiyhtiöt eli yhtiöt, joiden osakkeet ovat säännellyllä markkinalla Euroopan talousalueeseen kuuluvassa valtiossa kaupankäynnin kohteena, laativat konsernitilinpäätöksen IFRS-standardien¹ mukaisesti. IFRS-standardien noudattaminen koskee myös pörssiyhtiöitä, joilla ei ole konsernirakennetta. Listaamattomat yhtiöt saavat myös halutessaan noudattaa IFRS-standardeja, mutta tällöin edellytyksenä on, että tilinpäätöksen tarkastaa auktorisoitu tilintarkastaja laadun varmistamiseksi. (Haaramo ym. 2018, 16.)

Pörssiyhtiöt sisällyttävät tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen tiedot vuosikertomukseen, joka toimii yleisenä dokumenttina yhtiön tapahtumista vuoden ajalta nimensä mukaisesti. Tilinpäätös ja toimintakertomus esitetään siis ”osana vuosikertomusta”. (Haaramo ym. 2018, 25, 54.) Haaramon ym. (2018, 300) mukaan tilinpäätöksen luvut soveltuvat hyvin tiedon analyttiseen tarkasteluun, kun taas vuosikertomus soveltuu paremmin liiketoiminnan ymmärtämiseen.

¹ IFRS-standardeja antaa International Accounting Standards Board (IASB) ja sen antamat standardit tulevat pörssiyhtiöitä sitoviksi Euroopan unioniin (EU) kuuluvissa valtioissa, kun Euroopan komissio on antanut näistä asetuksen (Ihantola ym. 2013, 204; Finanssivalvonta 2018b). Yhdysvalloissa puolestaan Financial Accounting Standards Board (FASB), jolle Securities and Exchange Commission (SEC) on antanut toimivaltuudet, on valtuutettu antamaan standardeja, jotka sääntelevät pörssiyhtiöiden taloudellisten tietojen julkistamista (Kothari 2001, 111–112).

Vuosikertomus sisältää niin kvalitatiivista kuin kvantitatiivista tietoa numeroiden, tekstin, kuvien, graafien ja taulukoiden muodossa ja se on yleensä jaettu kahteen osioon niin, että lakisääteinen tilinpäätös löytyy raportin lopusta (Stanton – Stanton 2002, 479; Stanton ym. 2004, 57; Jonäll – Rimmel 2010, 308–309.) Vuosikertomuksen alkuosuus, joka kattaa suuremman osuuden vuosikertomuksesta, puolestaan koostuu yleensä vapaaehtoisesta tilintarkastamattomasta osuudesta, joka sisältää usein enemmän kuvailevaa kuin numeraalista tietoa monista yhtiötä koskevista eri aiheista sanallisessa eli narratiivisessa muodossa (Stanton – Stanton 2002, 479; Jonäll – Rimmel 2010, 309). Tilintarkastajat nimittäin tarkastavat lähtökohtaisesti vain, etteivät alkuosuudessa esitetyt tiedot ole olennaisilta osin ristiriidassa tilinpäätöksessä esitettyjen tietojen kanssa, eikä tilinpäätöksen ulkopuolella esitettyihin tietoihin, kuten tässä tapauksessa narratiiveihin, kohdisteta varsinaisia tarkastustoimenpiteitä tietojen varmentamiseksi (PCAOB).

2.1.2 Tilinpäätöstiedotteet, puolivuositarkastukset sekä kolmannelta ja yhdeksänneltä kuukaudelta julkistettavat osavuositarkastukset

Taloudellisen raportoinnin tiheys on kiistanalainen kysymys pääomamarkkinoiden toimijoille, eikä vielä ole löytynyt yksimielisyyttä siitä, onko vuotuinen, puolivuositarkastus vai neljännesvuositarkastus taloudellinen raportointi optimaalinen (Kajüter ym. 2019, 251). Mikäli sidosryhmiltä kysyttäisiin, haluaisivat he varmasti mahdollisimman paljon taloudellista raportointia ja että raportit ovat laadukkaita eli ne sisältävät paljon olennaista informaatiota. Tiheän raportoinnin kannattajat väittävät, että kerran vuodessa julkaistavat vuosikertomukset eivät yksin pysty tyydyttämään sijoittajien vaatimusta saada oikea-aikaisista informaatiota, vaan raportoinnin tulisi tapahtua kolmen kuukauden tai vähintään puolen vuoden välein, koska näin saadaan katettua lyhyemmät ja useammin toistuvat raportointivälit. Tiheämpi taloudellinen raportointi nimittäin auttaa esimerkiksi sijoittajia ja rahoituksen välittäjiä arvioimaan yhtiöiden taloudellista tilannetta oikea-aikaisesti ja auttaa siten päätöksenteossa. (Kajüter ym. 2019, 251.)

Lyhyemmät raportointivälit ovat kuitenkin herättäneet myös kritiikkiä pääomamarkkinoiden toimijoiden ja tutkijoiden osalta. Tiheämmän taloudellisen raportoinnin vastustajat väittävät, että pakollinen neljännesvuositarkastus johtaa suuriin hallinnollisiin kustannuksiin näitä raportteja laativille yhtiöille. Lisäksi tiheämpi taloudellinen raportointi voi johtaa siihen, että johto alkaa käyttäytymään lyhytnäköisesti niin, että se lykkää resursseja vieviä investointeja tulevaisuuteen luodakseen houkuttelevimpia näkyviä sijoittajille. (Kajüter ym. 2019, 251.) Yhtiön johto voi käyttäytyä näin esimerkiksi silloin, kun sen tulospalkkiot ovat sidottuina yhtiön neljännesvuositarkastukseen.

Yhdysvalloissa Securities and Exchange Commission (SEC) vaatii säännöllisesti tulosraportointia yhtiöiltä, joilla on arvopapereita julkisen kaupankäynnin kohteena (U.S. Securities and Exchange Commission 2013), kun taas Suomessa pörssiyrityksiä velvoittaa

säännöllinen tiedonantovelvollisuus arvopaperimarkkinalain (AML 746/2012) nojalla, jonka tarkoituksena on turvata sijoittajien tiedonsaantia (AML 7:1 §). Säännöllisen tiedonantovelvollisuuden piiriin sisältyy taloudellisen raportoinnin näkökulmasta tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen julkistamisen lisäksi puolivuositarkastuksen julkistaminen, joka velvoittaa yhtiötä antamaan oikean ja riittävän kuvan yhtiön taloudellisesta asemasta ja toiminnan tuloksesta tilikauden kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta (AML 7:10–11 §).

Puolivuositarkastuksen laadinnassa kirjaamis- ja arvostusperiaatteet eivät saa muuttua siitä, miten tilinpäätöksen laadinnassa on toimittu, ja puolivuositarkastuksen tietojen tulee olla edellisen tilikauden puolivuositarkastuksen kanssa vertailukelpoisia. Puolivuositarkastuksessa tulee myös selostaa, miten merkittävimmät tapahtumat ja liiketoimet ovat vaikuttaneet yhtiön tulokseen ja taloudelliseen asemaan tarkastuskaudella, ja antaa kuvaus merkittävimmistä lähitulevaisuuden epävarmuustekijöistä ja riskeistä. (AML 7:5–11 §.)

Pörseillä voi myös olla omia määräyksiä pörssiyhtiöiden säännölliseen tiedonantovelvollisuuteen liittyen tai taloudelliseen raportointiin liittyen yleisesti (Deloitte Touche Tohmatsu 2009, 1). Helsingin pörssiin listautuneen yhtiön on Helsingin pörssin sääntöjen nojalla julkistettava tilinpäätöstiedote, jonka sisältövaatimukseen kuuluu vastaavien tietojen esittäminen, mitä yhtiön julkaisemassa puolivuositarkastuksessa on esitetty. Lisäksi tiedot yhtiön voitonjakoa koskevista toimenpiteistä ja selvitys jakokelpoisista varoista tulee sisällyttää tilinpäätöstiedotteeseen. Käytännössä tilinpäätöstiedote laaditaan yleensä niin, että se pitää sisällään keskeisimmät seikat yhtiön tilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta, jolloin pois ei jää mitään merkittävää tietoa, jolla voisi olla olennaista vaikutusta yhtiön osakkeen hintaan. (Nasdaq Helsinki Oy 2019a, 39–40.)

Puolivuositarkastuksen ja tilinpäätöstiedotteen julkaisun lisäksi pörssiyhtiöt voivat myös vapaaehtoisesti julkaista osavuositarkastuksen tilikauden kolmannelta ja yhdeksänneltä kuukaudelta, mutta laki tai Helsingin pörssin säännöt ei tätä edellytä (Finanssivalvonta 2018a). Näiden vapaaehtoisesti julkaistavien osavuositarkastusten ei tarvitse täyttää IFRS:n esittämisvaatimuksia (Haaramo ym. 2018, 55), mutta Helsingin pörssin sääntöjen (Nasdaq Helsinki Oy 2019a, 41) mukaan osavuositarkastusten tulee noudattaa sisällöltään ja esittämistavaltaan yhdenmukaista linjaa puolivuositarkastuksen ja tilinpäätöstiedotteen esittämistavan kanssa. Toisin sanoen, koska arvopaperimarkkinalain (AML 7:11) mukaan kirjaamis- ja arvostusperiaatteet eivät saa muuttua puolivuositarkastuksen laadinnassa siitä, miten tilinpäätöksen laadinnassa on toimittu, ja koska puolivuositarkastuksen tietojen tulee olla edellisen tilikauden puolivuositarkastuksen kanssa vertailukelpoisia, pätee sama myös kolmannelta ja yhdeksänneltä kuukaudelta annettaviin osavuositarkastuksiin kuin myös tilinpäätöstiedotteeseen. Kirjaamis- ja arvostusperiaatteita tulisi siten noudattaa johdonmukaisesti ja esitettyjen tietojen tulisi olla vertailukelpoisia niin keskenään kuin vertailukauden tietojen kanssa (Nasdaq Helsinki Oy 2019a, 40–41). Näin tilinpäätöstiedotteet,

puolivuositarkastukset sekä kolmannelta ja yhdeksänneltä kuukaudelta julkaistavat osavuositarkastukset ovat keskenään vertailukelpoisia, minkä lisäksi esitetyt tiedot ovat vertailukelpoisia aiempien julkaisujen kanssa.

Puolivuositarkastukset voidaan käytännössä jakaa kahteen osaan: selostusosaan ja taulukko-osaan (AML 7:11), ja koska tilinpäätöstiedotteen tulee sisältää vastaavat tiedot kuin puolivuositarkastuksessa on esitetty (Nasdaq Helsinki Oy 2019a, 40), pätee sama jako myös tilinpäätöstiedotteisiin. Haaramon ym. (2018, 54–55) mukaan monet pörssiyritykset julkaisevat selostusosan lisäksi taulukko-osan myös kolmannelta ja yhdeksänneltä kuukaudelta julkistettavissa osavuositarkastuksissa, vaikka taulukko-osan esittäminen onkin vapaaehtoista. Samoin toimii myös tämän tutkimuksen case-yhtiö Nokian Renkaat. Näin toimimalla esitetyt tiedot ovatkin Helsingin pörssin ohjeistuksen mukaisesti johdonmukaisia ja vertailukelpoisia puolivuositarkastusten ja tilinpäätöstiedotteiden esitystavan kanssa (Nasdaq Helsinki Oy 2019a, 40–41).

Selostusosassa pörssiyrityksen tarkoituksena on antaa yleiskuvaus sen taloudellisesta asemasta ja toiminnan tuloksesta sekä niiden kehityksestä katsauskaudella. Taulukko-osalla puolestaan tarkoitetaan kirjanpitolaissa tarkoitettujen tilinpäätöstandardien alaisia tietoja ja niiden esittämistä. (AML 7:11.) Karkeasti selostusosan voidaan todeta sisältävän enemmän tietoa narratiivisessa eli kvalitatiivisessa muodossa, kuten nimikin paljastaa, ja taulukko-osan sisältävän yhtiön taloudellista asemaa ja toiminnan tulosta koskevaa kvantitatiivista informaatiota. Tämän tutkimuksen empiirisessä osuudessa keskitytään juuri selostusosassa esitettyyn informaatioon ja tarkemmin sanottuna selostusosan alussa esitettyyn informaatioon.

Tilinpäätöstiedotteiden, puolivuositarkastusten sekä kolmannelta ja yhdeksänneltä kuukaudelta vapaaehtoisesti annettavien osavuositarkastusten alussa on Helsingin pörssin sääntöjen (Nasdaq Helsinki Oy 2019a, 39–41) mukaan nimittäin esitettävä yhteenveto pörssiyrityksen avainluvuista, missä tulee esittää vähimmäisvaatimuksena yhtiön liikevaihto sekä yhtiön osakekohtainen tulos. Yhteenvetoa avainluvuista seuraa yleensä toimitusjohtajan narratiivi, jossa käsitellään tarkemmalla tasolla yhtiön taloudellisesta suoriutumuksesta kyseiseltä ajanjaksolta. Tämä ei lähtökohtaisesti kuitenkaan kuulu tilintarkastuksen piiriin ja on sen vuoksi altis mielikuvajohtamiselle (Moreno ym. 2019, 1714–1715). Liitteessä 1 on esitetty esimerkki yhteenvedosta avainluvuista ja toimitusjohtajan narratiivista Nokian Renkaiden vuoden 2014 tilinpäätöstiedotteen osalta.

Neljännesvuosittaisilla taloudellisilla raporteilla on keskeinen asema sijoittajien päätöksentekoon, sillä ne tarjoavat ajantasaista tietoa yhtiön taloudellisesta asemasta ja kannattavuudesta tietyiltä ajanjaksoilta (Haaramo ym. 2018, 14). Jotta sidosryhmillä olisi ajantasainen ja yhtäläinen pääsy pörssiyrityksen tietoihin, on pörssiyrityksien julkaistava tiedonantovelvollisuuden nojalla säännellyt tiedot, kuten edellä mainitut neljännesvuosittaiset taloudelliset raportit, omilla internetsivuillaan ja toimitettava tiedot keskeisille

tiedotusvälineille ketään syrjimättä niin, että nopea ja tasapuolinen tiedonsaanti on turvattu. (AML 10:3 §.) Suomessa keskeisenä tiedotusvälineenä voidaan pitää esimerkiksi Kauppalehteä. Tämän lisäksi tiedot tulee toimittaa Helsingin pörssille, joka toimii kansallisena tiedotevarastona Suomessa ja josta Finanssivalvonta saa ne tarvittaessa käyttöönsä (Finanssivalvonta 2018a; AML 10:3 §).

Säännöllisen tiedonantovelvollisuuden lisäksi pörssiyrityksiä koskee myös jatkuva tiedonantovelvollisuus (Finanssivalvonta 2018a). Jatkuvan tiedonantovelvollisuuden täyttämiseksi pörssiyrityksien tulee julkistaa kaikki arvopaperin hintaan olennaisesti vaikuttava informaatio ajantasaisesti markkinoille (Haaramo ym. 2018, 14). Tällaista tietoa on esimerkiksi muutokset hallituksessa, merkittävät hankinnat, kuten yritysostot, sekä positiiviset ja negatiiviset tulosvaroitukset. Näiden tarkastelu on kuitenkin rajattu tämän tutkimuksen ulkopuolelle.

Huomionarvoista on myös tiedostaa, etteivät sidosryhmät perusta päätöksiään pelkää taloudelliseen raportointiin, kuten tilinpäätöstietoihin tai osavuosikatsauksiin, vaan päätöksentekoon voi vaikuttaa myös kaikki yhtiötä koskevat uutiset ja analyysit. Tämän lisäksi päätöksentekoon vaikuttaa sidosryhmien omat preferenssit ja riskinottohalu – etenkin sijoittajien tapauksessa. (Haaramo ym. 2018, 14.) Näidenkin tarkastelu on kuitenkin rajattu tämän tutkimuksen ulkopuolelle.

2.2 Mielikuvajohtaminen yhtiöraportoinnin kontekstissa ja motiivit mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen

Kuten edellä tuotiin esiin, tarjoavat yhtiöiden taloudelliset raportit paljon tärkeää informaatiota niiden hyödyntäjille. Narratiivit yhtiöiden taloudellisessa raportoinnissa ovat kuitenkin kasvaneet vuosien saatossa entistä pidemmiksi, mikä tarjoaa mielikuvajohtamiselle enemmän palstatilaa (Merkl-Davies – Brennan 2007, 118; Yan ym. 2019, 465). Tämä herättääkin kysymyksen, onko kaikki informaatio hyödyllistä ja totuudenmukaisesti ilmaistua. Tämän vuoksi on tärkeää ymmärtää, mitä mielikuvajohtamisella tarkoitetaan ja mitä motiiveja mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen liittyy.

2.2.1 Mitä on mielikuvajohtaminen?

Hooghiemstran (2000, 60) mukaan mielikuvajohtaminen on sosiaalisen psykologian tutkimusalue, joka tutkii sitä, miten yksilöt esittävät itsensä muille saadakseen luotua myönteisen kuvan itsestään. Tästä näkökulmasta tarkasteltuna mielikuvajohtamisella voidaan nähdä olevan monia eri muotoja, niin sanallisia kuin sanattomia, kuten kehonkieli, äänenpaino, äänen voimakkuus ja pukeutuminen (Hooghiemstra, 2003, 27). Esimerkiksi työhaastattelua varten saatetaan pukeutua hienoimpaan pukuun ja laittaa solmio kaulaan, jotta vaikutetaan asiantuntevalta työnantajan silmissä.

Learyn ja Kowalskin (1990) mukaan mielikuvajohtamisella tarkoitetaan prosessia, jolla yksilöt yrittävät hallita vaikutelmia, joita muut heistä muodostavat. Koska yksilöiden muodostamilla vaikutelmilla on vaikutusta siihen, miten muut yksilöt arvioivat ja kohtelevat heitä, voivat yksilöt joskus käyttäytyä tietyllä tavalla luodakseen halutun mielikuvan muiden silmissä. Ihmiset ovat nimittäin jatkuvasti kiinnostuneita siitä, miten muut näkevät heidät ja arvioivat heitä. Tämä ilmenee esimerkiksi niinkin yksinkertaisesta päivittäisestä asiasta kuin oman ulkonäkönsä huolehtimisesta. Monet käyttävät paljonkin aikaa ja rahaa omaan ulkonäkönsä näyttääkseen viehättävimmiltä muiden silmissä. Tämä myös selittää sen, miksi monet ovat kauhuissaan joutuessaan puhumaan julkisesti ihmisten edessä, sillä he pelkäävät, mitä yleisö heistä ajattelee. Jopa suhteellisen arkipäiväisissä kohtaamisissa kotona, töissä, koulussa ja muualla ihmiset seuraavat muiden reaktioita kanssakäymisissä ja yrittävät usein välittää itsestään mielikuvia, jotka edistävät heidän tavoitettaan saavuttaa haluamansa mielikuva. (Leary – Kowalski 1990.) Hooghiemstran (2003, 27) mukaan mielikuvajohtamisen ensisijaisena tavoitteena onkin tulla nähdyksi mahdollisimman suotuisalla tavalla muiden ihmisten silmissä.

Individuaalisella eli yksilötasolla mielikuvajohtamisen tutkimuksen tavoitteena on ymmärtää, miten yksilöiden käyttäytyminen vaikuttaa mielikuvajohtamisen kohteena olevien henkilöiden arviointiin. Mielikuvajohtamista hyödyntävä yksilö voi olla esimerkiksi työntekijä ja mielikuvajohtamisen kohteena voi tällöin olla esimerkiksi työnantaja. (Bolino ym. 2008, 1083.) Tähän esimies-alainen-suhteeseen liittyen Fandt ja Ferris (1990) yrittivät ymmärtää, milloin työntekijät saattoivat hyödyntää mielikuvajohtamista parantaakseen omaa imagoaan, ja he havaitsivat, että työntekijät olivat alttiimpia hyödyntämään mielikuvajohtamista antamalla selektiivistä informaatiota positiivisen kuvan esittämiseksi, kun vastuuvellollisuus (englanniksi: *accountability*) oli korkea ja epäselvyys (englanniksi: *ambiguity*) esimiehen preferensseistä, mielipiteistä ja tavoitteista oli vähäistä – toisin sanoen, kun työntekijän vastuu oli suuri eikä esimiehen odotuksista ollut epäselvyyttä.

Mielikuvajohtamista on tutkittu yksilötasolla myös ryhmätyökontekstissa. Bolino ja Turnley (2003) havaitsivat tutkiessaan neljän ja viiden hengen ryhmissä työskenteleviä yksilöitä, että naiset käyttävät vähemmän mielikuvajohtamisen taktiikoita kuin miehet ja että positiivisia mielikuvajohtamisen taktiikoita hyödyntävät yksilöt tai yksilöt, jotka eivät käyttäneet mielikuvajohtamista laisinkaan, miellettiin suotuisammin kuin yksilöt, jotka käyttivät lisäksi negatiiviseksi miellettyjä mielikuvajohtamisen taktiikoita. Positiiviseksi mielikuvajohtamisen taktiikoiksi miellettiin esimerkiksi mielistely (englanniksi: *ingratiation*), jossa yksilöt pyrkivät antamaan miellyttävän kuvan itsestään esimerkiksi imartelemalla muita, sekä itsekehu (englanniksi: *self-promotion*), jossa yksilöt pyrkivät antamaan itsestään pätevän kuvan tuomalla esiin omia kyvykkyyksiään ja saavutuksiaan, kun taas negatiiviseksi ja jopa aggressiiviseksi mielikuvajohtamisen taktiikaksi

miellettiin esimerkiksi pelottelu (englanniksi: *intimidation*), jossa yksilöt pyrkivät antamaan pelottavan kuvan itsestään kiusoittelemalla tai uhkailemalla muita. (Bolino – Turnley 2003.)

Hooghiemstran (2003, 27) mukaan tietoisien mielikuvajohtamisen lisäksi ihmiset osallistuvat mielikuvajohtamiseen usein myös tiedostamatta sitä itse. Nimittäin suurta osaa jokapäiväisestä käyttäytymisestämme voidaan pitää mielikuvajohtamisena. Saatat esimerkiksi esittää kohteliaisuuksia muille, tervehtiä kollegoitasi iloisesti, kun kohtaat heitä työpaikan käytävillä ja vaikuttaa kiinnostuneelta muiden puhuessa sinulle riippumatta siitä, teetkö nämä asiat vilpittömästi vai et. Vaikka ihmiset eivät aina olekaan tietoisia välittämistään mielikuvista, voidaan ihmisten nähdä osallistuvan tietynlaiseen strategiaan käyttäytymiseen. (Hooghiemstra 2003, 27.)

Mielikuvajohtamista on tutkittu vasta vähän organisaatiotasolla, ja suurin osa mielikuvajohtamista koskevista tutkimuksista on keskittynyt mielikuvajohtamiseen yksilöllisellä tasolla, eli siihen, miten yksilöt esittävät itsensä muille. Kuitenkin aivan samoin kuin yksilöt voivat käyttää mielikuvajohtamista vaikuttaakseen muiden käsityksiin, voivat yhtiöiden edustajat käyttää mielikuvajohtamista pyrkiessään vaikuttamaan tapaan, jolla sidosryhmät näkevät yhtiön kokonaisuutena. (Bolino ym. 2008, 1094.)

2.2.2 Mielikuvajohtaminen yhtiöraportoinnin kontekstissa

Yhtiöraportoinnin kontekstissa mielikuvajohtamisella tarkoitetaan pyrkimystä hallita ja manipuloida mielikuvaa, joka informaation hyödyntäjälle välittyy (Clatworthy – Jones 2001, 311). Godfrey ym. (2003, 96) mukaan mielikuvajohtamista tapahtuu, kun yhtiön johto valitsee raportoitavat tiedot ja esittää nämä tiedot tavalla, jonka tarkoituksena on vääristää lukijoiden käsityksiä yhtiön saavutuksista. Laskentatoimen kirjallisuudessa tämä oletus on vallitseva mielikuvajohtamisen tutkimisessa harkinnanvaraisten narratiivien selittämiseksi (Merkl-Davies – Brennan 2011, 415). Yhtiön johto voi vääristää sidosryhmien mielikuvia valitsemalla vain positiivista informaatiota sisällytettäväksi yhtiöraportoinnin narratiiveihin, päättämällä mitä kvantitatiivista tietoa korostetaan, muokkaamalla tietojen graafista esitystä suotuisammaksi tai pitämällä negatiiviset uutiset pelkästään omana tietonaan – toisin sanoen olematta julkaisematta näitä tietoja (Boudt – Thewissen 2019, 80).

Yehin ym. (2019) mukaan toimitusjohtajat voivat myös käyttää joukkotiedotusvälineitä julkistaakseen strategisesti suotuisia tietoja yhtiöstä heidän henkilökohtaista etuaan varten parantaakseen omaa asemaansa tai vaihtoehtoisesti toimitusjohtajien medianäkyvyyttä voidaan käyttää keinona ilmoittaa negatiivisista uutisista osakkeenomistajille tarkoituksena lieventää mahdollista negatiivista vaikutusta yhtiölle. Toimitusjohtajilla on siten mahdollisuus käyttää hyödykseen mediaa mielikuvajohtamiseen ja tämän vaikutusta

tukeakseen toimitusjohtajilla voidaan nähdä olevan kannustimia lisätä näkyvyyttään median edessä (Yeh ym. 2019).

Mielikuvajohtamisen tutkimuksessa oletuksena on, että taloudellisten raporttien harinnanvaraiset narratiivit joko tarjoavat hyödyllistä lisäinformaatiota lukijoille ja täten edistävät päätöksentekoa tai vaihtoehtoisesti johtavat opportunistiseen käytökseen, jossa yhtiön johto hyödyntää tiedon epäsymmetriaa puolueellisen (englanniksi: *biased*) raportoinnin kautta. (Merkel-Davies – Brennan 2007.) Näistä jälkimmäinen kuvaus edustaa mielikuvajohtamiselle ominaista käyttäytymistä, jossa yhtiön johto opportunistisella asenteella hyödyntää tiedon epäsymmetriaa itsensä ja sidosryhmiensä välillä tavoitellakseen omaa etuaan (Moreno ym. 2019, 1714). Mielikuvajohtaminen perustuukin oletukseen heikosta rahoitusmarkkinasta, jossa tieto ei ole kaikkien saatavilla samanaikaisesti ja jossa sijoittajat eivät kykene arvioimaan johdon raportoinnin puolueellisuutta lyhyellä aikavälillä (Guillamon-Saroin ym. 2012, 145).

Kuten jo johdannossa tuotiin esiin, mahdollisuutta mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen taloudellisen raportoinnin narratiiveissa lisää se, ettei suurin osa narratiiveista kuulu tilintarkastuksen piiriin, minkä vuoksi johdon on helpompi manipuloida esitettyjä tietoja (Moreno 2019, 1714–1715). Erilaisia yhtiöitä ja toimialoja löytyy ympäri maailmaa niin paljon, että narratiivien sääntelyn voidaan katsoa olevan jopa mahdotonta, koska kirjo siitä mitä kaikkea narratiiveissa, kuten toimitusjohtajan narratiivissa, tuodaan esiin, on hyvin laaja. Brennanin ym. (2009, 790) mukaan mielikuvajohtamista esiintyykin usein vähemmän säännellyissä narratiivisissa osioissa, joiden fokuksena on tulkita taloudellista suoriutumista. Lisäksi narratiivien läheisyys tilintarkastettujen tietojen, kuten tilinpäätöksen lukujen kanssa, voi lisätä lukijan luottamusta esitettyjä tietoja kohtaan. Esimerkiksi vuosikertomusten alkuosuuden narratiivit ovat niin lähellä tilinpäätöstietoja, että lukijat saattavat nähdä narratiivien sisältämät tiedot yhtä lailla luotettavina kuin loppuosan tilintarkastetut tilinpäätöstiedot (Neu ym. 1998, 269), vaikka narratiiveja ei varsinaisesti säännellä (Yan ym. 2019).

Tässä tutkimuksessa mielikuvajohtamista tutkitaan taloudellisesta näkökulmasta, joka Brennanin ja Merkel-Daviesin (2013) mukaan keskittyy ensisijaisesti johdon yrityksiin hallita osakkeenomistajien ja muiden sidosryhmien käsityksiä yhtiön taloudellisesta suoriutumisesta, minkä seurauksena pääoman allokaatiot voivat jakautua vääristyneesti. Tutkimuksen keskiössä tulee olemaan se, miten mielikuvajohtamista esiintyy ja miten sitä käytetään mielikuvien muokkaamisessa neljännesvuosittaisessa taloudellisessa raportoinnissa. Erilaisia mielikuvajohtamisen strategioita, joita johto voi hyödyntää yhtiöraportoinnin kontekstissa käsitellään tarkemmin luvussa 2.3.

2.2.3 Johdon motiivit mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen

Suurin osa mielikuvajohtamisen tutkimuksista pohjautuu taloudellisen rationaalisuuden käsitteeseen, jonka oletuksena on, että yhtiön johtoa ohjaa hyödyn maksimointi. Yhtiön johto voi siis käyttää mielikuvajohtamista hyödykseen taloudellisten raporttien narratiiveissa kasvattaakseen kompensatiotaan suurempien palkkojen ja bonusten muodossa. Samanlainen oletus voidaan tehdä myös sijoittajien näkökulmasta siten, että sijoittajat tekevät päätöksiä yhtiöiltä tulevan informaation avulla ja heitä ohjaavat odotukset tulevaisuuteen kohdistuvista kassavirroista. (Merkel-Davies – Brennan 2011, 421.) Yhtiön johdolla voidaan siis nähdä olevan kannustimia tarjota tietoa, joka kuvastaa yhtiön suoriutumista parhaassa mahdollisessa valossa (Guillamon-Saorin ym. 2012, 145), koska negatiivisilla tuloksilla tai tapahtumilla voi olla haitallinen vaikutus johdon maineeseen ja palkitsemiseen (Abrahamson – Park 1994, 1304–1305) sekä johdon työllisyysmahdollisuuksiin tulevaisuudessa (Harrison – Harrell 1993, 636).

Hallitseva näkökulma mielikuvajohtamisen tutkimiseen yhtiöraportoinnin kontekstissa pohjautuu agenttiteoriaan, joka tunnetaan myös päämies-agenttiteorianana (Merkel-Davies – Brennan 2007; Brennan – Merkel-Davies 2013). Pohjimmiltaan agenttiteoria auttaa ymmärtämään erilaisia tilanteita, joissa yksi tai useampi taho (päämies) antaa tai on antanut toiselle taholle (agentti) oikeuden suorittaa jonkin ennalta määritetyn tehtävän ensiksi mainitun tahon puolesta (Ross 1973; Eisenhardt 1989). Pörssi-yhtiöiden näkökulmasta agenttiteoria keskittyy johdon ja sijoittajien väliseen suhteeseen, mille on ominaista sopimusvelvoitteet ja hyödyn maksimointi (Merkel-Davies – Brennan 2011, 416). Käytännössä sijoittajat eli yhtiön osakkeenomistajat (päämiehet) palkkaavat jonkun (agentin) johtamaan yhtiötä heidän puolestaan, mikä edellyttää sopimuksen laatimista. Yhtiön osakkeenomistajat siis luovuttavat osan päätösvallasta agentille, jolloin yhtiön omistajuus ja johto erkaantuvat toisistaan. (Jensen – Meckling 1976.)

Sekä johtoa että sijoittajia pidetään rationaalisina omaa etua ajavina päätöksentekijöinä, mikä tarkoittaa, että heidän päätöksensä oletetaan perustuvan kustannushyötylaskelmiin (Merkel-Davies – Brennan 2011, 416) ja heitä motivoi oman hyödyn kasvattaminen. Tämä johtaa helposti intressiristiriitoihin, sillä sijoittajien (päämies) ja johdon (agentti) intressit usein eroavat toisistaan synnyttäen päämies-agentti-ongelman. Päämiehillä voi esimerkiksi olla erilaiset preferenssit riskien suhteen kuin agentilla. Päämiesten on usein myös vaikea seurata agentin toimintaa, jolloin he eivät voi olla varmoja siitä, että agentti toimii päämiesten intressien mukaisesti. Agentti nimittäin tietää yhtiön johtajana yleensä enemmän yhtiön asioista ja tilanteesta kuin päämiehet, mikä tunnetaan myös informaation epäsymmetriana näiden kahden tahon välillä. (Eisenhardt 1989.) Mielikuvajohtamista voidaan pitää opportunistisena johdon käyttäytymisenä, joka johtaa juurensa tästä agentin ja päämiehien välisestä informaation epäsymmetriasta (Brennan – Merkel-Davies 2013).

Faman ja Jensenin (1983) mukaan yhtiön hallituksella voidaan nähdä olevan tärkeä rooli agentin toiminnan ja päätösten seuraamisessa tarkoituksenaan ehkäistä ylimmän johdon opportunistista käyttäytymistä, sillä hallituksella on valta erottaa, palkata ja kompensoida ylimmän johdon edustajia sekä ratifioida ja valvoa tärkeitä päätöksiä. Vastavasti yhtiön ulkopuolelta lakisääteisen tilintarkastuksen voidaan nähdä lieventävän edellä mainittua päämies-agentti-ongelmaa tilintarkastajien varmenttaessa yhtiön julkaisemien taloudellisten tietojen oikeellisuuden päämiesten puolesta (DeAngelo 1981).

Näiden toimien lisäksi myös pääomamarkkinat toimivat tietynlaisena kontrollipisteenä päämiehien ja agentin välillä, sillä mikäli yhtiön omistajat kokevat, ettei oma omistus tuota tarpeeksi heidän odotuksiinsa nähden, on heidän mahdollista myydä osuus kokonaan tai osittain yhtiöstä pois (Jensen – Meckling 1976). Institutionaaliset sijoittajat, jotka omistavat suuria määriä yhtiön osakkeita eivät sen sijaan voi luopua omistuksestaan lyhyellä aikavälillä vaikuttamatta olennaisesti osakekurssiin, jolloin he toimivat todennäköisemmin pitkän aikavälin etujensa mukaisesti ja painostavat yhtiön johtoa julkistamaan selkeitä ja tarkkoja tietoja yhtiön taloudellisesta tilanteesta. Tätä ajatusmallia tukee tutkimustulokset siitä, että negatiivisia asioita esitetään johdon laatimissa narratiiveissa enemmän yhtiöissä, joita kontrolloi institutionaaliset sijoittajat verrattuna muihin yhtiöihin. (Abrahamson – Park 1994.) Päämiehet voivat myös sopivilla kannustimilla, kuten optio-oikeuksilla tai bonuksilla, pyrkiä kannustamaan yhtiön johtoa toimimaan ja ajattelemaan kuin osakkeenomistajat tavoitteenaan kohdistaa päämiesten ja agentin eriäviä intressejä samansuuntaisiksi, mutta täydelliseen intressien samansuuntaisuuteen ei ole kuitenkaan kustannustehokasta pyrkiä. (Jensen – Meckling 1976.)

Rutherfordin (2003) mukaan johdolla on taloudellisia kannustimia tuoda esiin hyviä tuloksia välittäviä viestejä raportoinnissaan enemmän kuin heikkoon suorituskykyyn liittyviä viestejä, koska heidän palkitsemisensa ja varallisuutensa ovat linkitettyinä heidät palkanneiden yhtiöiden taloudelliseen suoriutumiseen. Johto voi siis manipuloida sitä mitä he viestivät yhtiöstä ulospäin edistääkseen omaa etuaan. Tämä ei kuitenkaan pidä sisällään valehtelemista, vaikka johdon narratiivit voivatkin olla vihjailevia (ks. esimerkiksi Thomas 1997). Yhtiön johto voi esimerkiksi korostaa viestinnässään enemmän hyviä tuloksia kuin heikkoa suoriutumista osoittaakseen pätevyytensä ja vakuuttaakseen toimineensa yhtiön omistajien etujen mukaisesti.

Oman edun tavoittelun lisäksi mahdolliset epäonnistumiset tai julkisuuden kannalta kiusalliset tapahtumat yhtiöön tai sen johtoon liittyen voivat kasvattaa motivaatiota mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen tarkoituksenaan korjata syntyneet ”vauriot” (Leary – Kowalski 1990, 39). Tämä voidaan tehdä vaurioista riippuen esimerkiksi korostamalla omia positiivisia ominaisuuksia ja tekemällä omaa etua ajavia tekosyitä tapahtumille, kuten syyttämällä ulkoisia yhtiöstä tai sen johdosta riippumattomia tekijöitä.

2.2.4 Toimitusjohtajan rooli ja toimitusjohtajavaihdos

Osakeyhtiölain (OYL 624/2006, 6:1–2) mukaan osakeyhtiömuotoisella yhtiöllä on aina oltava hallitus, jonka tehtäviin kuuluu yhtiön hallinnon asianmukainen järjestäminen, minkä lisäksi hallituksen vastuulla on kirjanpidon ja varainhoidon valvonnan asianmukainen järjestäminen. Toimitusjohtajan valinta sen sijaan on jokaisen yhtiön sisäisesti päätettävissä yhtiön koosta riippumatta (Kyläkallio ym. 2017, 610). Toimitusjohtajan valinnasta päättää yhtiön hallitus, minkä lisäksi hallitus päättää myös toimitusjohtajan palkitsemisesta. Pörssiyhtiöiden kohdalla toimitusjohtajan palkitsemisen on kuitenkin perustuttava palkitsemispolitiikkaan, joka on esitetty yhtiökokoukselle. (OYL 6:20–20 a.)

Toimitusjohtajan tehtäviin kuuluu yhtiön juoksevan hallinnon hoitaminen, minkä lisäksi toimitusjohtaja vastaa yhtiön kirjanpidon lainmukaisuudesta ja siitä, että yhtiön varainhoito on luotettavalla tavalla järjestetty (OYL 6:17). Juoksevan hallinnon hoitamisella tarkoitetaan käytännössä yhtiön päivittäisen juoksevan liiketoiminnan johtamista ja valvomista. Kirjanpidolla puolestaan tarkoitetaan juoksevan kirjanpidon sekä tilinpäätöksen laadintaa, kun taas varainhoidolla yhtiön omaisuuden huolenpitoa. (Kyläkallio ym. 2017, 621–622.) Toimitusjohtajan tulee myös pitää yhtiön hallitus tietoisena yhtiön asioista tavalla, joka mahdollistaa hallituksen tehtävien hoitamisen (OYL 6:17). Jos yhtiön hallitus ei ole päättänyt toisin, on toimitusjohtajalla oikeus olla läsnä hallituksen kokouksissa ja myös käyttää puhevaltaa näissä (OYL 6:18), mikä edesauttaa tätä toimitusjohtajan ja hallituksen välistä tiedonjakoa.

Vastaavasti kuin hallituksella on oikeus valita toimitusjohtaja voi hallitus myös erottaa toimitusjohtajan tehtävästään. Erottamista koskeva päätös astuu voimaan välittömästi, mikäli myöhemmästä ajankohdasta ei ole hallituksessa päätetty. Vastavuoroisesti myös toimitusjohtajalla on oikeus erota tehtävästään ilmoittamalla asiasta hallitukselle. (OYL 6:20; Kyläkallio ym. 2017, 616–617.)

Wellsin (2002, 172) mukaan virkaan astuvia toimitusjohtajia ei pidetä vastuussa aikaisemmasta suorituksesta ja he voivat kohdistaa aikaisemman suorituksen aiemman johdon syyksi. Tämä tarkoittaa, että toimitusjohtajavaihdoksen jälkeen on mahdollista, kun vanha toimitusjohtaja on esimerkiksi irtisanottu yhtiön huonon suoriutumisen perusteella, että uusi toimitusjohtaja turvautuu mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen luodakseen mahdollisimman positiivisen kuvan omasta osaamisestaan ja omista toimistaan korostamalla positiivisten tapahtumien johtuvan hänestä itsestään ja syyttämällä huonon suoriutumisen johtuvan hänestä riippumattomista tekijöistä. Virkaan astuviin toimitusjohtajiin kohdistuu nimittäin suuret odotukset ja vastuu palauttaa yhtiön suorituskyky ja lisätä tuloja (Sohn ym. 2014).

Merkel-Daviesin ja Brennanin (2007, 174) mukaan mielikuvajohtamisen tutkiminen toimitusjohtajavaihdosten yhteydessä voisi tarjota uuden ja mielenkiintoisen kontekstin mielikuvajohtamisen tutkimiseen. Tästä näkökulmasta tehtyjä tutkimuksia vaikuttaa

olevan kuitenkin hyvin niukasti ja aiemmissa tutkimuksissa, joissa on tutkittu mielikuvajohtamista toimitusjohtajavaihdosten yhteydessä, vaikuttaisi olevan keskitytty myös tulojen manipulointiin (englanniksi: *earnings management*) näkökulmaan (ks. esimerkiksi Godfrey ym. 2003).

Godfrey ym. (2003) ovat ensimmäisiä, jotka tutkivat mielikuvajohtamista toimitusjohtajavaihdosten yhteydessä ja jotka linkittivät tulojen manipulointia ja mielikuvajohtamista koskevan kirjallisuuden toisiinsa. He havaitsivat, että toimitusjohtajavaihdoksen yhteydessä on havaittavissa tulojen manipulointia ja joitain viitteitä kuvioiden manipuloinnista mielikuvajohtamisen keinoin. Godfrey ym. (2003) havaitsivat, että sinä vuonna, kun toimitusjohtaja vaihtuu, uusi toimitusjohtaja manipuloi tuloja pienemmäksi, mutta näyttöä kuvioiden manipuloinnista esiintyi kuitenkin rajallisesti. Sen sijaan seuraavana vuonna toimitusjohtajavaihdoksen jälkeen uuden toimitusjohtajan havaittiin manipuloivan tuloja positiivisemmaksi ja kuvioiden manipuloinnista havaittiin joitain todisteita. Manipuloimalla tuloja ensimmäisen toimikauden aikana näennäisesti pienemmäksi kirjanpidollisin keinoin on toimitusjohtajan kuin myös muun johdon helpompi ylittää seuraavalle toimikaudelle asetetut kompensatiosopimuksen mukaiset tavoitteet. (Godfrey ym. 2003.) Nämä havainnot tukevat myös Wellsin ym. (2002) havaintoja tulojen manipuloinnista, minkä lisäksi tulojen manipulointia on havaittu myös väliaikaisten toimitusjohtajien osalta (ks. esimerkiksi Chen ym. 2015).

Tähän tutkimusten vähäisyyteen on mahdollisesti syynä se, ettei se kvalitatiivisemmän tutkimusotteen ja siitä johtuvan usein manuaalisen datan keräämisen ja käsittelyn vaikeuden vuoksi houkuttele yhtä paljon tutkijoita kuin muut johdon opportunistisen käyttäytymisen muodot, kuten tulojen manipulointi (Merkl-Davies – Brennan 2007, 183). Tulojen manipuloinnin voidaan kuitenkin nähdä linkittyvän läheisesti mielikuvajohtamisen kaltaiseen strategiseen käyttäytymiseen (Godfrey ym. 2003) ja joissain tutkimuksissa tämä on luokiteltu jopa yhdeksi mielikuvajohtamisen taktiikaksi (ks. esimerkiksi Chen ym. 2015). Vaikka tulojen manipulointia ei käsitellä tässä tutkimuksessa voidaan todeta, että johdon motiivit sen hyödyntämiseen ovat pitkälti samat kuin motiivit mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen eli oman edun tavoittelu ja oman hyödyn kasvattaminen.

Kuten edellisessä alaluvussa tuotiin esiin, voidaan mielikuvajohtamisen nähdä linkittyvän agentin ja päämiehien väliseen informaation epäsymmetriaan, jossa agentti (toimitusjohtaja) tietää yhtiön asioista paremmin kuin päämiehet ja voi siten käyttää tätä etuasemaa hyödykseen. Sohnin ym. (2014) mukaan ensimmäisenä vuonna toimitusjohtajavaihdoksen jälkeen uudet toimitusjohtajat joutuvat usein korkean paineen alaisiksi ja heidän suoriutumistaan tarkkaillaan yhtiön suorituskyvyn suhteen. Tällaisissa olosuhteissa toimitusjohtajat paljastavat tietoja valikoivasti pyrkiessään parantamaan ”suoritusarviointiaan”. Tämänkaltainen toiminta, jossa uusi toimitusjohtaja tarjoaa valikoivaa

informaatiota ja pyrkii piilottamaan suoriutumisen arviointiin liittyvää tietoa, lisää informaation epäsymmetriaa. (Sohn ym. 2014.)

Sohnin ym. (2014) mukaan uudet toimitusjohtajat vaikuttavat paitsi tärkeisiin johdon päätöksiin myös strategioihin, jotka koskevat yhtiön viestintää liittyen taloudelliseen ja ei-taloudelliseen informaatioon, mikä tarkoittaa, että viestintästrategiaan, kuten esimerkiksi tulosjulkistusten esitystapaan tai -laajuuteen, on perusteltua odottaa muutoksia toimitusjohtajavaihdoksen jälkeen. Tämä voi osaltaan vaikeuttaa julkistettavien tietojen tulkintaa sidosryhmien, kuten sijoittajien tai analyytikoiden, keskuudessa ja siten lisätä informaation epäsymmetriaa (Sohn ym. 2014). Sohnin ym. (2014) mukaan toimitusjohtajan vaihtuvuuden nähdäänkin lisäävän informaation epäsymmetriaa johtuen uuden johdon tahallista pyrkimyksistä vähentää käytettävissä olevan tiedon määrää.

Motivaatiota mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen toimitusjohtajavaihdoksien aikana on havaittu myös yhtiöiden hallitusten tasolla. Graffinin ym. (2011) mukaan yhtiöt voivat toimitusjohtajavaihdoksen yhteydessä hyödyntää strategista melua (englanniksi: *strategic noise*), joka luokitellaan ennakoivaksi ja ennalta ehkäiseväksi mielikuvajohtamiseksi, kun yhtiö on epävarma siitä, miten uusi toimitusjohtaja otetaan osakkeenomistajien ja muiden sidosryhmien osalta vastaan, sekä siitä, miten toimitusjohtajavaihdos vaikuttaa yhtiön osakekurssin kehitykseen. Strategisella melulla tarkoitetaan muuta toimitusjohtajavaihdoksen yhteydessä samanaikaisesti julkaistavaa tietoa muista merkittävistä tapahtumista, kuten tärkeistä hallituksen kokouksen päätöksistä, joiden tarkoituksena on hälventää toimitusjohtajavaihdoksen kohdistuvaa huomiota ja siten hallita sidosryhmien mielikuvia. (Graffin ym. 2011.) Graffinin ym. (2011) mukaan strategiseen meluun turvaudutaan todennäköisemmin silloin, kun uudella toimitusjohtajalla ei ole vielä paljon aikaisempaa kokemusta tai hän tulee vähemmän arvostetusta yhtiöstä.

2.3 Mielikuvajohtamisen seitsemän strategiaa yhtiöiden taloudellisissa raportoinnissa

Tässä luvussa käsitellään sitä, miten mielikuvajohtamista voi esiintyä yhtiöiden julkaisemissa taloudellisissa raporteissa, ja tuodaan esiin mielikuvajohtamiselle ominaiset johdon kaksi käyttäytymismallia. Näitä tarkastellaan seitsemän mielikuvajohtamisen strategian kautta, jotka liittyvät niin kvalitatiivisen kuin kvantitatiivisen informaation manipulointiin.

2.3.1 Johdon kaksi käyttäytymismallia – piilottaminen ja kohdistaminen

Merkl-Daviesin ja Brennanin (2007, 126) mukaan on tunnistettavissa kaksi mielikuvajohtamisen käyttäytymismallia, joihin yhtiön johto voi osallistua. Nämä ovat

piilottaminen (englanniksi: *concealment*) ja kohdistaminen (englanniksi: *attribution*) (Merkl-Davies – Brennan 2007, 126). Piilottamisella tarkoitetaan negatiivisten tulosten ja huonojen uutisten piilottelua tai kaunistelua sekä positiivisten organisatoristen tulosten ja hyvien uutisten korostamista, minkä tavoitteena on saada yhtiö näyttämään hyvältä (Merkl-Davies – Brennan 2007, 126; Brennan ym. 2009, 790; Merkl-Davies ym. 2011, 318; Dhanani – Connolly 2012, 1144; Leung ym. 2015, 276). Dhanani ja Connolly (2012, 1144) määrittelevät piilottamiseksi myös sen, kun johto päättää vähätellä tai jättää kertomatta negatiivista olennaista tietoa samalla, kun se tuo esiin vähemmän merkityksellistä positiivista tietoa. Kohdistamisella puolestaan tarkoitetaan puolustavaa taktiikkaa, jolla yhtiön johto siirtää negatiivisten tulosten syyt heistä itsestään pois ”lavastamalla” syyn johtuvan johdosta riippumattomista syistä. Kohdistaminen liittyy oman edun tavoitteluun, joka ilmenee usein taipumuksena vaatia enemmän tunnustusta menestyksistä kuin epäonnistumisista. Taloudellisen raportoinnin yhteydessä se pitää sisällään positiivisten organisatoristen tulosten kohdistamista sisäisille tekijöille, kuten johtoryhmälle, ja negatiivisten organisatoristen tulosten kohdistamista ulkoisille tekijöille, kuten toimintaympäristön muutokselle. (Merkl-Davies – Brennan 2007, 126; Brennan ym. 2009, 790; Leung ym. 2015, 276.)

Piilottamisen mukaisen käyttäytymisen osalta on tunnistettavissa kuusi mielikuvajohtamisen strategiaa. Näistä kaksi strategiaa, joista toista kutsutaan luettavuuden manipuloinniksi ja toista retoriseksi manipuloinniksi, keskittyvät huonojen uutisten peittelyyn manipuloimalla sanallista informaatiota. Loput neljä strategiaa puolestaan keskittyvät hyvien uutisten korostamiseen manipuloimalla sanallista tai numeraalista informaatiota, ja näitä kutsutaan temaattiseksi manipuloinniksi, visuaaliseksi ja strukturaaliseksi manipuloinniksi, suorituksen vertaamiseksi sekä suoritusmittarin valinnaksi. Seitsemäs mielikuvajohtamisen strategia on suorituksen kohdistaminen ja se liittyy puolestaan kohdistamisen mukaiseen käyttäytymiseen. (Merkl-Davies – Brennan 2007, 127.)

Näitä seitsemää mielikuvajohtamisen strategiaa käsitellään seuraavaksi omissa alaluvuissaan, lukuun ottamatta suorituksen vertaamista ja suoritusmittarin valintaa, joiden käsittely on yhdistetty yhdeksi alaluvuksi. Strategioita käsitellään samassa järjestyksessä kuin ne on edellisessä kappaleessa esitetty. Tutkimuksen empiirisessä osuudessa tutkimuksen keskiössä tulee olemaan temaattisen sekä visuaalisen ja strukturaalisen manipuloinnin tutkiminen, jotka liittyvät piilottamisen mukaiseen käyttäytymiseen ja jotka molemmat keskittyvät sanallisen eli kvalitatiivisen informaation tutkimiseen.

2.3.2 Luettavuuden manipulointi

Laskentatoimeen keskittyvässä mielikuvajohtamisen tutkimuksessa on tutkittu laajasti laskentatoimen raporteissa käytettyä kieltä analysoinnin kautta. Suuri osa tästä tutkimuksesta on motivoitu oletuksella, että johto käyttää kieltä hyväkseen peitelläkseen etenkin

yhtiön negatiivista suoriutumista. (Brennan ym. 2009, 794.) Hypoteesina on, että negatiivisesta suoriutumisesta raportoidaan vaikeammin luettavalla kielellä. (Courtis 1998; Brennan ym. 2009, 794–795.) Peittelemisellä (englanniksi: *obfuscation*) tarkoitetaan kirjoitustekniikkaa, joka pyrkii hämärtämään alkuperäisen viestin tarkoituksen tai joka hämmentää lukijoita niin, etteivät he ymmärrä tekstiä ja sen merkitystä täysin (Courtis 2004b, 292). Kysymykseksi jääkin se, manipuloiko johto narratiivien läpinäkyvyyttä vähentämällä tekstin selkeyttä, kun he eivät halua paljastaa selkeästi olosuhteiden taustalla olevia asioita liittyen esimerkiksi yhtiön huonoon suoriutumiseen (Rutherford 2003, 189).

Courtis (1995) on kyseenalaistanut sen, että ryhdytäänkö vaikeasti luettavaan kirjoittamiseen tarkoituksenomaisesti epäsuotuisten tapahtumien peittämiseksi, vai tapahtuuko se tahattomasti johdon tietämättä asiasta. Mikäli vaikeasti luettava kirjoittaminen on tarkoituksenmukaista, voidaan tämän nähdä olevan lukijoita harhaanjohtavaa, ja luokitella täten mielikuvajohtamiseksi, kun taas, jos tämä on tahatonta, johtuu luettavuuden vaikeus kirjoittajan taidoista. Käytännössä näitä kahta on kuitenkin vaikea erottaa toisistaan. (Merkl-Davies – Brennan 2007, 133.) Usein se, mikä on toiselle selkeää tekstiä voi toiselle olla hyvinkin epäselvää, varsinkin, kun kirjoittaja usein tietää kirjoittamastaan aiheesta enemmän kuin sen lukija. Kirjoittaja voi näin ajatella kirjoittavansa hyvinkin informatiivisesti ja mahdollisimman selkeästi, mutta lukijat voivat kokea tekstin olevan epäselvää tai vaikealukuista. Rajaa tahattoman ja tahallisen toiminnan välillä on siis hyvin vaikea vetää. Merkl-Daviesin ja Brennanin (2007, 133) mukaan pörssiyhtiöt kuitenkin käyttävät usein ammattimaisia kirjoittajia avukseen narratiivien laadinnassa, joten syyt vaikeasti luettavalle tekstille tuskin piilee kirjoittajan taidoissa.

Sille on kuitenkin olemassa rajansa, kuinka paljon luettavuutta voidaan manipuloida, sillä tekstin on oltava kuitenkin riittävän helposti luettavaa, jotta lukijan mielikuvaan pystytään todella vaikuttamaan. Toisaalta johdon tarkoituksena voi olla jättää lukijat hämmentyneiksi vaikealukuisen tekstin avulla, jotta lukijoiden mielenkiinto aiheetta kohtaan hiipuisi ja jotta lukijat eivät enää etsisi uutta informaatiota aiheesta. (Merkl-Davies – Brennan 2007, 133.)

Luettavuuden mittaamiseen on olemassa lukuisia metodeja ja aiemmat tutkimukset ovat keskittyneet muun muassa lauseiden pituuksiin ja tavujen määrään. Luettavuutta voidaan mitata kaavan avulla, joka laskee kielen muuttujat tekstissä ja antaa lukeman todennäköisestä luettavuuden vaikeudesta. Tällaisia luettavuuden mittareita ovat esimerkiksi Fog ja Flesch. (Brennan ym. 2009, 795.)

Lin (2008, 225–226) mukaan Fog on tunnettu ja yksinkertainen kaava luettavuuden mittaamiseksi. Olettaen, että teksti on hyvin muotoiltu ja looginen, se vangitsee tekstin monimutkaisuuden funktiona tavuja sanoja kohden ja sanoja lauseita kohden. Fog-kaava käytännössä osoittaa, kuinka monta lukuvuotta keskimääräisen älykkyyden omaavan lukijan tulisi olla opiskellut, jotta hän ymmärtäisi tekstin ensilukemalta, ottaen huomioon

lauseiden ja sanojen vaikeuden. (Li 2008, 225–226.) Flesch sen sijaan, kuten muutkin kaavaa käyttävät mittarit, on kvantitatiivinen menetelmä, jolla pyritään ennustamaan ymmärtävätkö tekstin lukijat tarkoitetun viestin täydellisesti. (Courtis 1998, 460; Courtis 2004b, 296.) Flesch-kaava on ollut hallitseva tutkijoiden valinta lähinnä sen laskennallisen helppouden, yleisen ymmärrettävyyden ja vertailukelpoisuuden vuoksi muihin vastaaviin tutkimuksiin verrattuna (Courtis 1998, 459).

Iso osa luettavuuden manipuloinnista tehdyistä tutkimuksista laskentatoimen saralla tutkii luettavuuden ja yhtiön suoriutumisen välistä suhdetta (ks. esimerkiksi Jones 1988; Kohut – Segars 1992; Smith – Taffler 1992; Subramanian ym. 1993; Courtis 1995; Clatworthy – Jones 2001). Luettavuuden tutkimusmenetelmiä on kuitenkin kritisoitu, koska ne ovat lähtöisin psykologian kirjallisuudesta, jossa niitä on käytetty muun muassa lasten kirjoitustaidon arvioimiseen (Brennan ym. 2009, 795). Tämän lisäksi luettavuuden tutkimiseen liittyen on tunnistettu rajoitteita tutkimusten validiteettiin liittyen, sillä edellä mainitut luettavuuden mittarit mittaavat vain luettavuutta, eikä niinkään ymmärrettävyyttä tekstien osalta. Vaikka termejä käytetään usein ristiin, eroavat ne kuitenkin toisistaan. (Jones – Shoemaker 1994, 149–150.) Teksti voi esimerkiksi luettavuuden kannalta olla vaikealukuista, mutta se voi silti olla ymmärrettävää tekstiä, kuten esimerkiksi oppikirjoissa on totuttu välillä näkemään.

2.3.3 Retorinen manipulointi

Retorisen manipuloinnin tutkimukset perustuvat edellisessä luvussa mainittuun hypoteesiin, jonka mukaan johto tekee kielellisiä valintoja ja käyttää retorisia keinoja vaikuttaakseen tekstin merkitykseen ja piilottaakseen yhtiön negatiivisen suorituskyvyn (Brennan ym. 2009, 795). Tällaisia retorisia keinoja ovat esimerkiksi pronomien ja passiivisen kielen käyttäminen (Merkel-Davies – Brennan 2007, 139). Kotimaisten kielten keskuksen ylläpitämän Kielitoimiston sanakirjan (2018) mukaan retoriikka määritellään seuraavasti:

1. ”*puhetaito; taito puhua ja kirjoittaa vaikuttavasti; antiikin puhetaidon teoriaa selittävä oppi.*
2. [jollekin] *tyypillinen [tai jossakin] vallitseva tapa esittää asia puheessa, kirjoituksessa tms.*
3. *(teennäinen) kaunopuheisuus; vaikuttavuutta tavoitteleva sisällötön kielenkäyttö.*”

Retorisen manipuloinnin voidaan katsoa lukeutuvan yllä olevaan kolmanteen määritelmään, eli yhtiön johto pyrkii tuottamaan vaikuttavaa tekstiä, joka ei kuitenkaan ole sisällöllisesti kovin merkityksellistä. Llewellynin (1999) mukaan narratiivin vaikuttavuus riippuu sen retorisesta voimasta ja vaikuttavuutta voidaan lisätä käyttämällä retorisia

keinoja. Esimerkiksi yhtiön saavuttaessa tietyn tavoitteen voi yhtiön johto kuvailla narratiivissa yhtiön tasaista etenemistä ennalta määritellyn tavoitteen saavuttamiseksi ja tuoda esiin johdon ”sankarillisuutta” heidän tehdessään onnistuneita päätöksiä matkalla tavoitteeseensa. Vaikuttavat kertomukset mielletään usein uskottaviksi ja uskottavuus liitetään puolestaan käsityksiin esityksen (narratiivin) tarkkuudesta ja johdonmukaisuudesta. (Llewellyn 1999, 226–299.) Retorisen manipuloinnin avulla on siis mahdollista luoda uskottavia narratiiveja.

Pronominien käytöllä voidaan nähdä olevan tärkeä rooli retorisen manipuloinnin käytössä, kun yhtiö kertoo onnistumisistaan ja epäonnistumisistaan. Thomas (1997) havaitsi case-painotteisessa tutkimuksessaan, että yhtiön johdon narratiivit vaihtelevat sen mukaan, onko vuosi ollut voitollinen vai tappiollinen. Pronominia ’me’ käytetään silloin, kun yhtiö tekee voittoa, ja tällä vahvistetaan johdon osallisuutta voiton saavuttamisesta. Tappiollisina vuosina narratiiveissa esiintyy puolestaan passiivinen lauserakenne ja painotus on enemmän ulkopuolisissa tekijöissä viitaten siihen, että ulkopuoliset tekijät ovat tappion syynä, kuten esimerkiksi muutokset toimintaympäristössä. Näin yhtiön johto pysyy näennäisesti ”ottamaan etäisyyttä” johtamastaan yhtiöstä. (Thomas 1997.) Thomasin (1997) mukaan johdon narratiivit eivät kuitenkaan valehtele, vaikka ne ovatkin vihjailevia. Myös Clatworthy ja Jones (2006) ovat havainneet, että tuloksellisesti huonosti suoriutuneet yhtiöt käyttävät enemmän passiivisia lauserakenteita verrattuna tuloksellisesti hyvin suoriutuneisiin yhtiöihin. Passiivisten lauserakenteiden käyttö antaa tekstileille objektiivisen ja puolueettoman julkisivun, jota kirjoittajat voivat käyttää kielellisenä mekanismina erottaakseen itsensä tekstistä (Sydserffin ja Weetmanin 2002, 529).

Tekstin jäsentelyä voidaan myös käyttää retorisen manipuloinnin työkaluna. Jameson (2000) havaitsi tutkimuksessaan, että parhaiten suoriutuneet sijoitusrahastot viestivät sijoittajille suunnatuissa raporteissaan suorapuheisemmin kuin huonommin suoriutuneet sijoitusrahastot. Suorapuheisuudella tarkoitetaan deduktiivista lähestymistapaa, jossa yleinen pääkohta eli tekstin tärkein sanoma paljastetaan viestinnän alussa. Vastaavasti tämän vastakohtana epäsuorassa tavassa lähestymistapa on induktiivinen, jossa ensin esitetään pienempiä – joskus jopa irrelevantteja – yksityiskohtia, ja tekstin tärkein sanoma esitetään viestinnän loppuosassa. Näin toimimalla huonommin suoriutuneet sijoitusrahastot saattavat saada lukijan kadottamaan viestin punaisen langan eli tärkeimmän sanoman. (Jameson 2000.) Retorisilla keinoilla voidaan siis nähdä olevan suuri vaikutus narratiivien rakentamisessa.

Patellin ja Pedrinin (2014) mukaan myös kontekstilla on tärkeä rooli yhtiöiden narratiivien retoristen piirteiden ja niihin liittyvien manipulointistrategioiden muotoilussa. Eri-tyisesti ankarat makrotaloudelliset olosuhteet, joille on luonteenomaista suuri epävarmuus, voivat vähentää kannustimia vaikuttaa osakkeenomistajien mielikuviin.

Kannustimet mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen ovat siis herkkiä ulkoiselle kontekstille. (Patelli – Pedrini 2014.)

2.3.4 Temaattinen manipulointi

Temaattisen manipuloinnin oletuksena on, että yhtiön johto piilottaa huonot uutiset jättämällä nämä raportoinnin ulkopuolelle tai että huonoja uutisia ei raportoida samassa määrin kuin hyviä uutisia. Yhtiön johdon oletetaan esittävän itsensä ja yhtiön taloudellinen suorituskyky parhaassa mahdollisessa valossa, mikä käy ilmi positiivisten sanojen ja teemojen yleisyydestä verrattuna negatiivisiin sanoihin tai teemoihin. (Merkl-Davies – Brennan 2007, 141.)

Temaattisen manipuloinnin tutkimiseen voidaan nähdä olevan kaksi eri tutkimustapaa: merkitykseen suuntautunut ja muotoon suuntautunut tutkimus. Merkitykseen suuntautuneet tutkimukset keskittyvät tutkittavien narratiivien taustalla olevien teemojen analysointiin, minkä avulla yhtiön johto selittää yhtiön suoriutumista, kun taas muotoon suuntautuneet tutkimukset keskittyvät narratiiveissa käytettyjen positiivisten ja negatiivisten sanojen ja lauseiden analysointiin. (Smith – Taffler 2000; Brennan ym. 2009, 796.)

Smithin ja Tafflerin (2000) mukaan merkitykseen suuntautuneessa tutkimuksessa analyysit ovat enemmän subjektiivisia, kun taas muotoon suuntautuneessa tutkimuksessa analyysit ovat enemmän objektiivisia. Tarkkaan ottaen myös muotoon suuntautunut tutkimus vaatii tutkijan harkinnanvaraista panosta datan käsittelyssä erityisesti avainsanojen tunnistamisessa sekä sanojen ja lauseiden osoittamisessa yleisiin semanttisiin yksiköihin, kuten positiivisiin, neutraaleihin ja negatiivisiin. Tästä huolimatta tutkijan puolueellisuus (englanniksi: *bias*) on lähtökohtaisesti huomattavasti pienempi muotoon suuntautuneessa tutkimuksessa kuin merkitykseen suuntautuneessa tutkimuksessa. Huomionarvoista on, että molempia tutkimustapoja on mahdollista käyttää saman aiheen tutkimiseen eli ne eivät sulje toisiaan pois. (Smith – Taffler 2000.)

Rutherfordin (2005) tutkimus tukee edellä mainittuja oletuksia siitä, että johdolla on taipumusta viestiä enemmän positiivisista kuin negatiivisista asioista narratiiveissaan, vaikka yhtiön taloudellinen suoriutuminen antaisikin toisenlaisen kuvan. Rutherford (2005) tutki Iso-Britanniassa listattujen yhtiöiden vuosikertomusten operatiivisia ja taloudellisia katsauksia (englanniksi: *Operating and Financial Review*) ja havaitsi, että positiivisista asioista viestitään enemmän kuin negatiivisista riippumatta siitä, miten yhtiöt olivat suoriutuneet. Myös Guillamon-Saorin ym. (2012) havaitsivat tutkimuksessaan, että yhtiöt ovat taipuvaisia tuomaan esiin enemmän positiivisia asioita ja vähättelemään negatiivisia asioita riippumatta siitä, menestyikö yhtiö hyvin vai huonosti. Yhtiöiden voidaan jopa odottaa korostavan positiivisia asioita ja vähättelevän negatiivisia yhtiön suoriutumisesta riippumatta, sillä hyvin suoriutuneet yhtiöt haluavat todennäköisesti tuoda esiin hyvää suoriutumistaan, kun taas huonosti suoriutuneet yhtiöt haluavat

todennäköisesti peittää huonon suoriutumisen tuomalla esiin hyviä asioita huonosta suoriutumisesta huolimatta (Quillamon-Saorin ym. 2012).

Clatworthy ja Jones (2006) puolestaan havaitsivat tutkimuksessaan 50 tuloksellisesti hyvin suoriutuneesta ja 50 tuloksellisesti huonosti suoriutuneesta yhtiöstä, että verrattuna hyvin suoriutuneisiin yhtiöihin huonosti suoriutuneet yhtiöt keskittyvät vuosikertomuksesta löytyvässä puheenjohtajan katsauksessa (englanniksi: *chairman's statement*) vähemmässä määrin keskeisiin taloudellisiin indikaattoreihin, tuovat vähemmän esiin tulokseen viittaavia lukuja ja keskittyvät enemmän tulevaisuuteen. Näillä keinoilla pyritään mahdollisesti siirtämään huomiota pois huonosta suoriutumisesta (Clatworthy – Jones 2006). Clatworthyn ja Jonesin (2006) mukaan etenkin kannattamattomien yhtiöiden narratiivit eivät näytä olevan täysin yhdenmukaisia taloudellisen tuloksen kanssa eivätkä ne anna tasapainoista ja objektiivista kuvaa yhtiön suoriutumisesta. Negatiivisia asioita ei siis haluta käsitellä narratiiveissa samassa määrin kuin positiivisia asioita.

2.3.5 Visuaalinen ja strukturaalinen manipulointi

Visuaalisen ja strukturaalisen manipuloinnin oletuksena on, että käsityksiä yhtiön suoriutumisesta ja tulevaisuuden näkymistä voidaan manipuloida sen mukaan, miten tiedot esitetään taloudellisissa raporteissa (Merkl-Davies – Brennan 2007, 141). Jamesonin (2000) mukaan narratiivit taloudellisessa raportoinnissa sisältävät sekä verbaalisia että visuaalisia elementtejä, jotka ovat vuorovaikutuksessa keskenään. Visuaalisia elementtejä, kuten graafisia korostuksia (englanniksi: *highlighting*), otsikoita, luetteloita ja värejä voidaan käyttää avainkohtien vahvistamiseksi niin, että nämä eivät jää lukijalta huomaamatta. Nämä visuaaliset elementit voivat myös antaa osviittaa siitä, mitä itse teksti pitää sisällään – toisin sanoen mistä tekstissä kerrotaan. (Jameson 2000.)

Taloudellisessa raportoinnissa voidaan nähdä olevan kolme tapaa, joilla yhtiöt pyrkivät korostamaan haluamaansa tietoa visuaalisin ja strukturaalisin keinoin. Ensimmäinen visuaalista korostamista tapahtuu, kun yhtiöt käyttävät esitystekniikoita tehdäkseen jonkin osan tiedosta lukijoille ilmiselväksi. (Brennan ym. 2009.) Esimerkkejä visuaalisesta korostamisesta ovat lihavoidun tekstin, luettelomerkkien ja värien käyttäminen (ks. esimerkiksi Courtis 2014a). Myös tekstin jäsentelyllä ja asetelulla voidaan ohjata lukijan huomiota tiettyihin kohtiin tai vaihtoehtoisesti pois tietyistä kohdista (Bowen ym. 2005; Elliott 2006). Bowen ym. (2005) havaitsivat, että yhtiöt korostavat niitä asioita neljännesvuosittaisissa taloudellisissa raporteissaan (englanniksi: *quarterly announcement of financial results*), jotka kuvaavat yhtiötä parhaassa mahdollisessa valossa. Hyvää suoriutumista tuodaan siis esiin jo otsikkotasolla tai ensimmäisissä kappaleissa, kun taas heikompaan suoriutumiseen viittaavat tulokset haudataan leipätekstin sekaan.

Toisena visuaalisen korostamisen muotona esiintyy toiston käyttäminen (englanniksi: *repetition*), jota tapahtuu aina silloin, kun kerran esitetty asia toistetaan. Toiston

tavoitteena on korostaa toistettua asiaa lukijan silmissä ja samalla viedä huomiota pois muista esitetyistä asioista. Viimeisin korostamisen muoto, jota taloudellisten raporttien narratiiveissa voi esiintyä, on vahvisteiden käyttö (englanniksi: *reinforcement*). Tällä tarkoitetaan sitä, että tietoa korostetaan lisäsanoilla, kuten adjektiiveilla. (Brennan ym. 2009.) Esimerkiksi yhtiö voi kuvailla tuloksensa kasvua voimakkaaksi, jolloin sana ”voimakas” toimii vahvisteena kasvulle.

Yhtiöt voivat käyttää näitä edellä mainittuja tekniikoita taloudellisessa raportoinnissaan kiinnittääkseen lukijoiden huomiota haluamiinsa seikkoihin esimerkiksi tuomalla positiivisia asioita näkyvämmiin esiin kuin negatiivisia. Korostaminen mielikuvajohtamisen työkaluna olettaakin, että lukija huomioi informaation, jota on korostettu enemmän (Brennan ym. 2009, 810). Tässä tutkimuksessa visuaalista ja strukturaalista manipulaatiota tutkitaan asettelun, toiston ja vahvisteiden avulla. Tutkimusmetodia on käsitelty tarkemmin luvussa kolme.

2.3.6 Suorituksen vertaaminen ja suoritusmittarin valinta

Mielikuvajohtamista voi esiintyä myös numeerisen datan yhteydessä. Suorituksen vertaamiseen (englanniksi: *performance comparisons*) liittyvä tutkimus perustuu oletukseen, että yhtiön johto harjoittaa puolueellisuutta valitsemalla suoriutumisen mittarit, joiden avulla yhtiö näyttää parhaassa mahdollisessa valossa (Merkel-Davies – Brennan 2007, 145; Brennan ym. 2009, 797). Yhtiöt voivat siis esittää kuluvan vuoden suoriutumisensa paremmassa valossa valitsemalla taloudellisten raporttien narratiiveihin sellaiset vertailukohdat, joissa se on suoriutunut rahamääräisesti tai prosentuaalisesti paremmin kuin esimerkiksi viime tilikaudella, vaikka kokonaisuudessaan yhtiön tuloksen kehitys saattaisikin olla heikkoa vertailukauteen nähden.

Suorituksen vertaamista on tutkittu muun muassa vertailukohtien (englanniksi: *benchmark*) ja tuloksen lukujen kautta sekä vertaamalla yhtiön tulosta kyseisen alan keskiarvoon (Merkel-Davies – Brennan 2007, 145; Brennan ym. 2009, 797). Esimerkiksi Lewellen ym. (1996) havaitsivat, että toimialan ja vertaisyritysten osaketuoton vertailuarvot ja laajemmat markkinaindeksit, jotka johto on valinnut suorituksen vertaamiseen, ovat alaspäin puolueellisia (englanniksi: *downward biased*), minkä seurauksena johto pystyi yliarvioimaan yhtiön suhteellisen osaketuoton. Schrand ja Walther (2000) puolestaan havaitsivat, että yhtiön johto valitsee neljännesvuosittaisissa taloudellisissa raporteissaan todennäköisimmin alimman edellisen vertailukauden tuloksen vertailukohdakseen nykyisen vuoden suoriutumisen vertaamiseksi, minkä avulla yhtiön johto voi ilmoittaa suurimman ansiotason nousun verrattuna edellisvuoteen. Sopivan vertailukohdan valitseminen voi siis mahdollistaa sen, että yhtiön suoriutuminen näyttää parhaalta mahdolliselta.

Niin ulkoisia kuin sisäisiä vertailukohtia voidaan käyttää suoriutumisen vertaamiseen. Ulkoisella vertailukohdalla voidaan tarkoittaa esimerkiksi kilpailijaa tai toimialan

keskiarvoa, kun taas sisäisellä vertailukohdalla voidaan tarkoittaa esimerkiksi oman yhtiön historiallisia lukuja kuten edellisen tilinpäätöksen lukuja. Shortin ja Palmerin (2003) mukaan toimitusjohtajat käyttävät suorituskyvyn arviointiin pääsääntöisesti sisäisiä vertailukohtia ja näitä käytetään huomattavasti enemmän kuin ulkoisia vertailukohtia. Toimitusjohtajat, jotka puolestaan käyttävät todennäköisemmin ulkoisia vertailukohtia ovat usein suurempien ja hyvin suoriutuvien yhtiöiden edustajia (Short – Palmer 2003).

Suorituksen vertaamisen lisäksi myös suoritusmittarin valinta mielikuvajohtamisen työkaluna liittyy numeerisen dataan ja tarkemmin sanoen taloudellisissa raporteissa esitettyihin lukuihin. Suoritusmittarien valinnoilla yhtiön johto voi päättää, mitkä luvut valikoidaan esitettäväksi ja mitkä jätetään pois. (Merkl-Davies – Brennan 2007, 151.) Yhtiön johto voi siis harkinnanvaraisesti valita ne suoriutumista kuvaavat taloudelliset luvut, jotka kuvaavat yhtiötä parhaassa mahdollisessa valossa ja joita se haluaa korostettavaksi taloudellisten raporttien narratiiveissaan (Brennan ym. 2009, 796).

Suoritusmittareiksi voidaan valita niin yleisesti hyväksytyihin laskentaperiaatteisiin perustuvia lukuja kuin myös vaihtoehtoisia tunnuslukuja. Esimerkiksi Yhydsvalloissa voidaan esittää niin GAAP-lukuja (*Generally Accepted Accounting Principles*) kuin myös pro forma -lukuja. Toisin kuin nettotulot, jotka on määritelty yleisesti hyväksytyjen kirjanpitoperiaatteiden (GAAP) mukaisesti, yksittäiset yhtiöt määrittelevät itse pro forma -tulosluvut. (Lougee – Marquardt 2004.) Pro forma -tuloslukuina voidaan pitää kaikkia niitä lukuja, joita ei ole laskettu yleisesti hyväksytyjen kirjanpitoperiaatteiden (GAAP) mukaisesti (Brennan ym. 2009, 796). Lougeen ja Marquardtin (2004) mukaan yhtiöt, joiden GAAP:n mukaiset tulosluvut ovat heikkoja, julkaisevat pro forma -tuloslukuja todennäköisemmin kuin muut yhtiöt. Toisin sanoen, yhtiö esittää todennäköisemmin ne luvut, joiden avulla yhtiön suoriutuminen näyttää parhaalta.

Johnsonin ja Schwartzin (2005, 918–919) mukaan pro forma -lukujen suosittuun käyttämiseen on olemassa ainakin kaksi uskottavaa selitystä. Ensimmäinen liittyy siihen, että johto on motivoitunut tarjoamaan sijoittajille tarkempaa ja hyödyllisempää tietoa – toisin sanoen johdon mielestä sen rakentamat pro forma -luvut antavat tarkemman kuvauksen yhtiön taloudellisesta suoriutumisesta kuin mitä GAAP-luvut antavat. Tämän kannan puolestapuhujat väittävät, että sijoittajat hyötyvät siitä, että johto korostaa yhtiön kestävä (jatkuva) liiketoiminnan tulosta poistamalla väliaikaisia ja kertaluonteisia toiminnan eriä laskelmista sekä muita GAAP:n ”vääristymiä”. Toinen ja enemmän johtoa palveleva selitys, miksi tulosjulkistuksissa korostetaan pro forma -lukuja, liittyy yksinkertaisesti siihen, että yhtiöt pystyvät näyttämään kannattavimmilta kuin ne todella ovat. (Johnson – Schwartz 2005, 918–919.) Mikäli jälkimmäinen selitys pitää yhtiön kohdalla paikkansa, voidaan tämä luokitella mielikuvajohtamiseksi (Brennan ym. 2009, 797).

Johnson ja Schwartz (2005) havaitsivat tutkimuksessaan, että tuloja kasvattavat pro forma -luvut hallitsivat heidän 433 yhtiön otosta yhtiöiden tulosjulkistuksista GAAP-

lukuihin verrattuna, vaikkakin jotkut erittäin kannattavista yhtiöistä tekevät toisinaan myös tuloja vähentäviä pro forma -oikaisuja. Tämä tutkimustulos tukee Brennanin ym. (2009, 797) näkemystä, että yhtiöiden raportoinnin motivaationa on mielikuvajohtaminen – toisin sanoen yhtiöt pyrkivät luomaan itsestään parhaan mahdollisen kuvan. Pro forma -oikaisut eivät aina myöskään koske vain kertaluonteisia eriä, ja yhtiön johto voi kuvailla näitä laskelmista pois jätettyjä eriä hyvinkin ympäröivällä terminologialla, kuten esimerkiksi ”epätavalliset kulut” (Johnson – Schwartz 2005). Myös Bowen ym. (2005) ovat havainneet, että yhtiöt korostavat niitä mittareita, jotka tarjoavat enemmän lisäarvoa ja jotka antavat suotuisamman kuvan yhtiön suoriutumisesta.

2.3.7 Suorituksen kohdistaminen

Suorituksen kohdistaminen (englanniksi: *performance attribution*) liittyy edellä esitettyyn kohdistamisen mukaiseen käyttäytymiseen tavoitteenaan perustella syyt suoriutumisen takana – oli suoriutuminen sitten positiivista tai negatiivista. Yhtiön johdon oletetaan toimivan oman edun mukaisesti kohdistamalla yhtiön positiivinen suoriutuminen sisäisille tekijöille (oikeutus) ja yhtiön negatiivinen suoriutuminen ulkoisille tekijöille (teko-syyt) (Merkl-Davies – Brennan 2007, 151). Sisäisillä tekijöillä voidaan tarkoittaa esimerkiksi yhtiön johtoa ja sen päätöksentekoa, kun taas ulkoisilla tekijöillä voidaan tarkoittaa esimerkiksi yleistä markkinatilannetta tai yhtiön toimintaympäristöä. Narratiivit taloudellisissa raporteissa siis tarjoavat yhtiön johdolle keinon legitimoida yhtiön toimintaa ja tuloksia (Aerts 1994, 338).

Aertsin (1994) sekä Clatworthyn ja Jonesin (2003) mukaan yhtiön johto kohdistaa positiivisen suoriutumisen yleensä sisäisiin tekijöihin enemmän kuin ulkoisiin tekijöihin taloudellisten raporttien narratiiveissa, mikä tukee edellä mainittua oletusta. Aertsin (1994) havaitsi tutkimuksessaan, että negatiivista suoriutumista selitetään usein teknisen kirjanpitoon perustuvan terminologian kautta, mikä saattaa hämmentää joitain lukijoita, kun taas positiivista suoriutumista selitetään selvien syy-seuraus-suhteiden avulla. Clatworthy ja Jones (2003) puolestaan havaitsivat tutkimuksessaan, että sekä hyvin että huonosti suoriutuneet yhtiöt korostavat mieluummin positiivisia asioita suoriutumisestaan kuin negatiivisia asioita. Lisäksi ylimmän johdon nähdään suosivan ajattelutapaa, jossa se ottaa kunnian hyvästä suoriutumisesta itselleen ja syyttää ulkoista toimintaympäristöä negatiivisista asioista riippumatta siitä, onko yhtiö suoriutunut hyvin vai huonosti (Clatworthy – Jones 2003).

Myös kulttuurisilla eroilla voi olla vaikutusta siihen, miten suoritus kohdistetaan eli miten yhtiön johto selittää yhtiön tuloksen. Hooghiemstra (2010) havaitsi tutkiessaan tapaa, jolla yhdysvaltalaiset ja japanilaiset toimitusjohtajat käsittelevät yhtiön tuloksia, ja sitä, miten he selittävät nämä tulokset kirjeissään osakkeenomistajille (englanniksi: *letters to shareholders*), että toimitusjohtajat käyttävät tätä mahdollisuutta kuvaillakseen

yhtiötä parhaassa mahdollisessa valossa. Tutkimuksen tulokset osoittavat, että molemmissa maissa korostetaan positiivisia asioita silloin, kun yhtiön suorituskyky on parantunut vertailukaudesta, mutta kun yhtiön suorituskyky oli heikompi vertailukauteen nähden, niin asiat olivat toisin. Japanilaiset toimitusjohtajat käsittelivät huonoa suoriutumista kirjeissään osakkeenomistajille, mutta heidän yhdysvaltalaiset kollegansa yrittivät korostaa positiivisia seikkoja sen sijaan, että he keskittyisivät heikentyneeseen suorituskykyyn. Kummankaan maan toimitusjohtajat eivät kuitenkaan halua mielellään ottaa vastuuta huonosta suoriutumisesta, vaan he pikemminkin pyrkivät kohdistamaan huonot uutiset ulkoisten tekijöiden syyksi. Tämä taipumus oli voimakkainta japanilaisten toimitusjohtajien keskuudessa, mikä saattaa johtaa juurensa aasialaisten kovaan tarpeeseen ”pelastaa kasvonsa”. (Hooghiemstra 2010.) Tämä tukee ajatusta siitä, että kulttuurisilla eroilla voi olla vaikutusta siihen, miten toimitusjohtajat ja muu yhtiön johto viestii yhtiön suoriutumisesta.

3 CASE-YHTIÖN ESITTELY JA TUTKIMUSMENETELMÄT

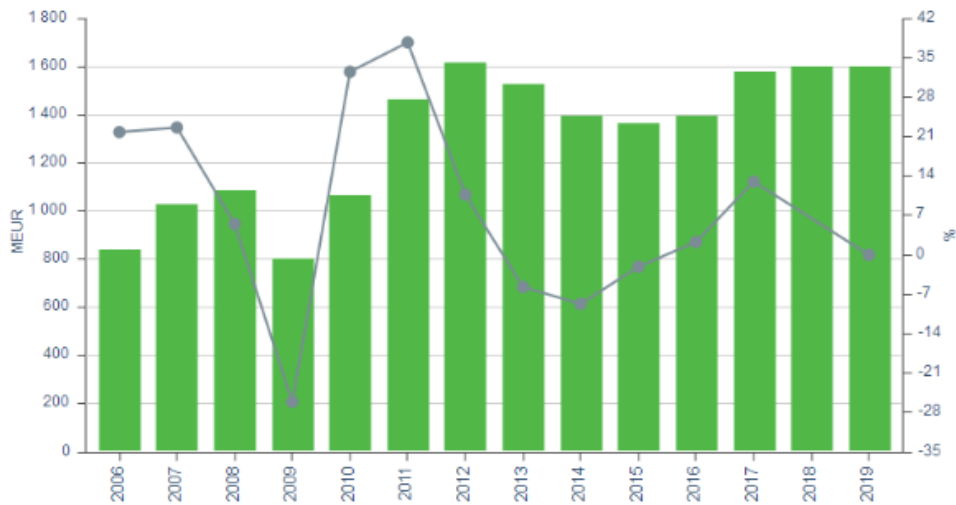
3.1 Nokian Renkaat Oyj

Nokian Renkaat on Helsingin pörssiin listautunut yhtiö, joka tunnetaan renkaiden ja etenkin talvirenkaiden valmistajana. Yhtiö on perustettu vuonna 1988 ja sen juuret ovat pitkät ulottuen vuonna 1898 perustettuun Suomen Gummitehdas Oy:öön, joka aloitti renkaiden valmistuksen henkilöautoja varten vuonna 1932 ja joka vuonna 1934 valmisti ensimmäisen talvirenkaan maailmassa (Nokian Renkaat 2020a). Nokian Renkaiden kotipaikkana toimii nimensä mukaisesti Nokia, ja yhtiön toimialana on renkaiden valmistus, niiden myynti ja muu tähän liiketoimintaan liittyvä toiminta (Kauppalehti 2020a). Nokian Renkaat valmistaa renkaita henkilöautojen lisäksi myös raskaan teollisuuden työkoneisiin, kuten metsä-, maatalous- ja kaivoskoneisiin. Yhtiö kuuluukin johtaviin raskaiden erikoisrenkaiden valmistajiin. Yhtiön muuhun liiketoimintaan voidaan luokitella esimerkiksi autonhuolto- ja rengaspalvelut, joita tarjoaa tähän liiketoimintaan erikoistunut tytäryhtiö Vianor. (Nokian Renkaat 2020a.)

”Maailman pohjoisin rengasvalmistaja” Nokian Renkaat työllistää noin 4700 työntekijää ja sen brändi on tunnettu niin Pohjoismaiden kuin Venäjän markkinoilla, minkä lisäksi yhtiö pyrkii jatkuvasti kasvattamaan tunnettuuttaan ja markkina-asemaansa Keski-Euroopan ja Pohjois-Amerikan markkinoilla. Nämä neljä markkina-aluetta lukeutuvat Nokian Renkaiden päämarkkina-alueiksi. Tuotantoa yhtiöllä on omissa tehtaissaan Suomessa Nokialla ja Venäjällä Vsevolozhskissa, minkä lisäksi kolmas oma tehdas on valmistumassa Yhdysvaltojen Tennesseen osavaltioon, Daytoniin. Edellä mainituista selvästi merkittävin tehdas valmiiden tuotteiden kannalta sijaitsee Venäjällä, jossa valmistettiin 84 % yhtiön henkilöautorenkaista vuonna 2018. Suomen tehtaalla puolestaan keskitytään enemmän tuotekehitykseen ja muuhun suunnitteluun varsinaisen tuotevalmistuksen lisäksi. Osa tuotannosta tapahtuu myös sopimusvalmistuksena kolmannen osapuolen tehtaissa. (Nokian Renkaat 2020a.)

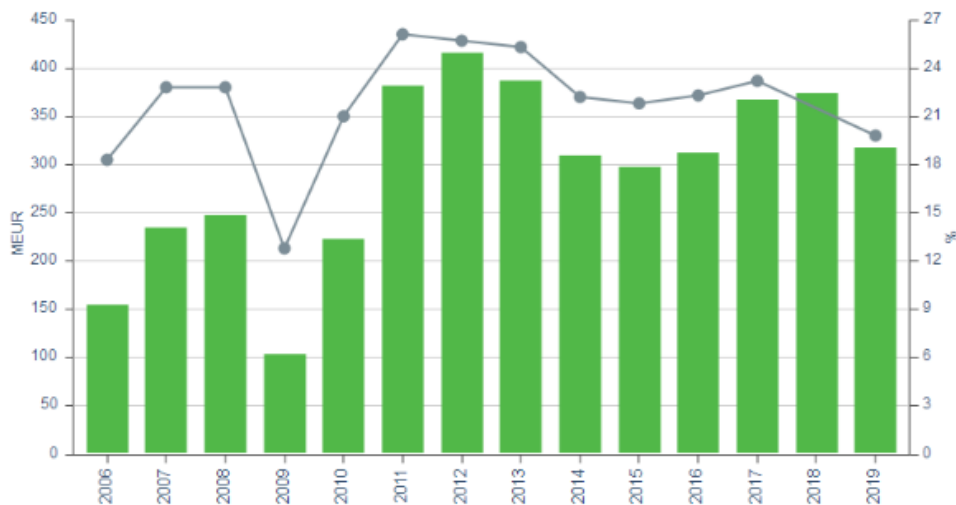
Taloudellisen suoriutumisen näkökulmasta Nokian Renkaiden kehitys on ollut takkuilevaa vuoden 2012 jälkeen, kuten kuvioista 1 ja 2 ilmenee:

Liikevaihto



Kuvio 1. Nokian Renkaiden liikevaihto vuosina 2006–2019 (Nokian Renkaat 2020b).

Liiketulos



Kuvio 2. Nokian Renkaiden liiketulos ja liikevoittoprosentti vuosina 2006–2019 (Nokian Renkaat 2020b).

Kuviossa 1 vihreät palkit kuvastavat yhtiön liikevaihdon määrää miljoonissa euroissa ja harmaa viiva liikevaihdon prosentuaalista kehitystä edelliseen vuoteen nähden, kun taas kuviossa 2 vihreät palkit kuvastavat yhtiön liiketulosta miljoonissa euroissa ja harmaa viiva liikevoittoprosenttia eli liiketulosta suhteessa liikevaihtoon vuosina 2006–2019. Yhtiön liikevaihto ja liiketulos laskivat systemaattisesti vuosina 2013–2015 vuoden 2012 ennätystuloksesta, jolloin liikevaihto oli 1612 miljoonaa euroa ja liiketulos 415 miljoonaa euroa. Vuonna 2016 yhtiön liikevaihto ja liiketulos pysyivät käytännössä samalla

tasolla kuin vuonna 2015 liikevaihdon ollessa 1391 miljoonaa euroa ja liiketuloksen 310 miljoonaa euroa. Vuonna 2017 yhtiö saavutti jo merkittävämpää kasvua vuoteen 2016 verrattuna, jolloin liikevaihto nousi 1572 miljoonaan euroon ja liikevaihto 365 miljoonaan euroon, mutta tämän jälkeen vuosina 2018 ja 2019 on yhtiön liikevaihdon ja liiketuloksen kehitys ollut käytännössä olematonta eikä yhtiö ole vielä kukaan saanut kurottua vuoden 2012 ennätyslukemia kiinni. (Nokian Renkaat 2020b.)

Yksi merkittävä tekijä Nokian Renkaiden liiketoiminnassa perustuu ulkopuolisten autotehtien ja muiden alan lehtien tekemiin rengastesteihin ja näissä menestymiseen, sillä tämä vauhdittaa myyntiä ja luo kuvaa hyvästä sekä luotettavasta brändistä, mikä puolestaan voi heijastua yhtiön osakkeen markkina-arvoon positiivisesti (Kauppalehti 2015). Käytännössä rengastesteissä testataan ja verrataan eri rengasvalmistajien renkaita toisiinsa. Nokian Renkaiden luotettavana pidetty brändimielikuva sai kuitenkin kolhun vuoden 2016 alussa, kun julkisuuteen vuosi yhtiön sisäisestä sähköpostikeskustelusta tietosi siitä, että yhtiö on useamman vuoden ajan lähettänyt lehtien rengastesteihin ”modifioituja ja paranneltuja testirenkaita, joita ei edes valmisteta”, voittaakseen testejä. Rengastestien manipuloinnin taustalla olevat syyt perustuivat niin optio-ohjelmiin, jotka on rakennettu johdon palkitsemista varten, kuin myös brändimielikuvan, hintaposition ja osakkeen kurssikehityksen tukemiseen. (Kauppalehti 2016.) Kauppalehden (2016) saamat vuodetut sähköpostit viittaavat siihen, että Nokian Renkaat olisi systemaattisesti vääristellyt rengastestituloksia jo vuodesta 2005 eteenpäin, minkä jälkeen yhtiön markkina-asema on pikkuhiljaa lähtenyt parantumaan rengastestimanipulaatiolla voitettujen testien ansiosta.

Tutkimuksen case-yhtiöksi Nokian Renkaat sopii hyvin jo edellä mainitun kriisin ansiosta, sillä sekä epäonnistumiset että kiusalliset tapahtumat voivat kasvattaa motivaatiota mielikuvajohtamisen käyttämiseen tarkoituksena korjata syntyneet ”vauriot” (Leary – Kowalski 1990, 39). Vaikka itse kriisi ei ole tutkimuksen kohteena, tarjoaa se kuitenkin lisämausteen tälle tutkimukselle, jonka tarkoituksena on tutkia, minkälainen vaikutus toimitusjohtajavaihdoksella on mielikuvajohtamiseen, sillä kriisiä on mahdollisesti käsitelty toimitusjohtajan narratiivissa vuoden 2016 tilinpäätöstiedotteessa tai kyseisen vuoden kolmannelta kuukaudelta annettavassa osavuositiedotuksessa. Kriisi on voinut esimerkiksi johtaa siihen, että mielikuvajohtamista on havaittavissa enemmän yhtiön taloudellisessa raportoinnissa kyseisenä ajankohtana, jotta uutinen hautautuisi. Vaihtoehtoisesti mielikuvajohtamista saattaa esiintyä hyvinkin vähän, mikäli yhtiö pyrkii käsittelemään kriisiä pahoittelevaan sävyyn taloudellisessa raportoinnissa kyseisenä ajankohtana säilyttääkseen legitimitteettisyytensä.

Toimitusjohtajavaihdoksen näkökulmasta Nokian Renkaat soveltuu mielikuvajohtamisen tutkimiseen hyvin, sillä yhtiön pitkäaikaisen toimitusjohtajan Kim Granin siirryttyä eläkkeelle syyskuussa 2014 (Tähtinen 2014) on Nokian Renkaita johtanut kolme eri toimitusjohtajaa vuosien 2014 ja 2018 välillä. Kim Granin seuraaja Ari Lehtoranta aloitti

yhtiön johdossa lokakuussa 2014 ja hänen irtisanouduttuaan syyskuun lopulla 2016 valittiin väliaikaiseksi toimitusjohtajaksi Venäjän toimintojen johtaja Andrei Pantioukhov (Nasdaq Helsinki Oy 2016). On mahdollista, että Ari Lehtorannan irtisanoutuminen johtuu osittain rengastestien manipulaatiosta johtuvasta mainekolhusta. Andrei Pantioukhovin väliaikaisen toimitusjohtajan pesti oli kuitenkin lyhyt, sillä jo maaliskuussa 2017 yhtiö julkaisi, että uudeksi toimitusjohtajaksi on valittu Alkon entinen toimitusjohtaja Hille Korhonen, joka aloitti tehtävässä kesällä 2017 (Nasdaq Helsinki Oy 2017). Hille Korhosenkaan pesti toimitusjohtajana ei kuitenkaan kestänyt kuin kolme vuotta, jonka aikana yhtiön omistaja-arvosta haihtui yli kolmasosa. Jukka Moisio korvasi Hille Korhosen toukokuun lopulla 2020 aloittamalla työt välittömästi, mikä tarkoittaa käytännössä sitä, että Hille Korhonen irtisanottiin toimitusjohtajan paikalta. (Kauppalehti 2020b.) Tämä viimeisin toimitusjohtajavaihdos on kuitenkin rajattu tutkimuksen ulkopuolelle tarkasteluajanjakson ollessa kriisiä edeltävät kaksi vuotta ja tämän jälkeiset kaksi vuotta eli vuodet 2014–2018.

Kuten edellä on tuotu esiin, on Nokian Renkaat kokenut yhtiönä paljon, minkä vuoksi toimitusjohtajavaihdokset tarjoavat mielenkiintoisen lähtökohdan mielikuvajohtamisen tutkimiseen aikavälillä 2014–2018. Lisäksi Nokian Renkaat julkaisee säännöllisesti osavuosikatsauksen toimintansa tuloksesta ja taloudellisesta asemasta tilikauden kolmannelta ja yhdeksänneltä kuukaudelta, ja ne ovat Helsingin pörssin sääntöjen mukaisesti olennaisilta osin yhdenmukaisia tilinpäätöstiedotteiden ja puolivuositiedotteiden esittämistavan kanssa, mikä tekee yhtiöstä otollisen case-yhtiön tämän tutkimuksen kohteeksi.

3.2 Data

Tutkimuksen datana käytetään Nokian Renkaiden julkaisemia tilinpäätöstiedotteita sekä puoli- ja osavuositiedotteita vuodesta 2014 vuoteen 2018. Nokian Renkaat on julkaissut jokaiselta vuodelta nämä neljännesvuosittaiset taloudelliset raportit. Aikavälillä 2014–2018 Nokian Renkaat on julkaissut viisi tilinpäätöstiedotetta ja viisi puolivuositiedotetta. Samalta aikaväliltä yhtiö on julkaissut kolmannelta ja yhdeksänneltä kuukaudelta julkaittavia osavuositiedotteita viisi kappaletta kumpaakin eli yhteensä kymmenen kappaletta. Datan kokonaisuutena muodostuu näin ollen yhteensä 20 kappaletta neljännesvuosittaisia taloudellisia raportteja. Tilinpäätöstiedotteet sekä puoli- ja osavuositiedotteet on kerätty Nasdaq Helsinki Oy:n verkkosivuilta yhtiötiedotteet osiosta (ks. Nasdaq Helsinki Oy 2019b) ja Nokian Renkaiden verkkosivuilta. Käytännössä julkaisu on haettu Nokian Renkaiden verkkosivuilta vain, mikäli Nasdaq Helsinki Oy:n verkkosivuilta ei ole löytynyt liitettä alkuperäiseen julkaisuun. Liitteessä 2 on esitetty tutkimuksen datan lähdeluettelo, josta löytyy linkit alkuperäisiin julkaisuihin.

Tutkimusta on rajattu siten, että datan käsittelyssä ja empiirisessä osuudessa keskitytään vain tilinpäätöstiedotteiden sekä puoli- ja osavuositiedotteiden ensimmäisellä sivulla

esiintyvään yhteenvedoon avainlukuista ja toisella sivulla esiintyvään toimitusjohtajan narratiiviin. Tällöin analysoitavien sivujen määräksi saadaan yhteensä 40 sivua, kun kaikki 20 otoskappaletta sisältävät edellä mainitun yhteenvedon avainlukuista ja toimitusjohtajan narratiivin. Liitteessä 1 on havainnollistettu, miltä yhteenvedo avainlukuista ja toimitusjohtajan narratiivi neljännesvuosittaisissa taloudellisissa raporteissa näyttävät. Kuten liitteestä 1 ilmenee sisältää yhteenvedo avainlukuista nimestään huolimatta toimitusjohtajan narratiivin tavoin paljon informaatiota sanallisessa muodossa.

Tässä tutkimuksessa on käytetty englanninkielisiä versioita Nokian Renkaiden neljännesvuosittaisista taloudellisista julkaisuista, koska tämä mahdollistaa Loughranin ja McDonaldin (2011) sekä Henryn (2008) positiivisten ja negatiivisten avainsanojen listausten hyödyntämisen. Näin toimimalla avainsanojen luokittelu positiivisiin ja negatiivisiin saa objektiivisemmän lähtökohdan, kun luokittelu ei ole pelkästään tutkijan omasta subjektiivisesta näkemyksestä riippuvainen. Näiden sanalistausten hyödyntämistä käsitellään tarkemmin luvussa 3.3.2, jossa tuodaan esiin, miten temaattista manipulaatiota tullaan tutkimaan. Neljännesvuosittaisten taloudellisten julkaisujen englanninkielisten versioiden käyttäminen tutkimuksen datana voidaan nähdä olevan perusteltua myös siksi, että englannin kielen tuntemus on huomattavasti yleisempää kuin suomen kielen tarkoitaen, että englanninkielisillä julkaisuilla on huomattavasti suurempi kohderyhmä kuin suomenkielisillä julkaisuilla. Mielikuvajohtamisen näkökulmasta englanninkielisten julkaisujen voidaan siis nähdä saavuttavan suuremman yleisön.

Liitteessä 1 on esimerkkinä käytetty Nokian Renkaiden tilinpäätöstiedotetta vuodelta 2014, joka muiden tilinpäätöstiedotteiden tavoin eroaa puoli- ja osavuosikatsausten esittämistavasta ainoastaan osinko-osuuden osalta (englanniksi: *dividend*), sillä puoli- ja osavuosikatsauksissa ei esitetä osinko-osuutta. Tällä eroavaisuudella ei ole kuitenkaan vaikutusta tutkimukseen tai sen tuloksiin osion ollessa neutraali sisällöltään. Sen sijaan vuoden 2014 osavuosikatsauksessa ensimmäiseltä kolmelta kuukaudelta ja puolivuositatsauksessa on esitetty lyhyt ”näkömät”-osio (englanniksi: *outlook*) yhteenvedossa avainlukuista, jota ei esiinny muissa neljännesvuosittaisissa taloudellisissa julkaisuissa. Osiolla voi olla vaikutusta tutkimustulosten vertailukelpoisuuteen kyseisten julkaisujen ja muiden neljännesvuosittaisten julkaisujen välillä, mutta osiota ei ole rajattu analyysin ulkopuolelle. Tähän ratkaisuun päädyttiin, koska näin kaikki sanallinen informaatio, mitä yhteenvedossa avainlukuista on esitetty, sisältyy tutkimuksen piiriin. Tutkimustuloksia kyseisten julkaisujen osalta tullaan kuitenkin analysoimaan myös niin, että ”näkömät”-osio on jätetty tarkastelun ulkopuolelle, jotta lukijalle muodostuu käsitys osion vaikutuksesta tutkimustuloksiin.

3.3 Tutkimusmenetelmät

3.3.1 Yleistä tutkimusmenetelmistä

Tutkimuksen metodi pohjautuu Brennanin ym. (2009) kvalitatiiviseen mielikuvajohtamisen pisteytysmalliin (englanniksi: *qualitative composite impression management score*) ja tämän perusteella laskettuun mielikuvajohtamisen suhteelliseen määrään (englanniksi: *impression management bias score*). Brennanin ym. (2009) tutkimus sisältää mielikuvajohtamisen tutkimista sekä kvalitatiivisesta että kvantitatiivisesta näkökulmasta. Tässä tutkimuksessa mielikuvajohtamista tutkitaan temaattisen manipuloinnin näkökulmasta sekä visuaalisen ja strukturaalisen manipuloinnin näkökulmasta (Brennan – Merkl-Davies 2013, 124–125; Brennan ym. 2009, 791) eli keskitytään vain tilinpäätöstiedotteiden sekä puoli- ja osavuosikatsausten kvalitatiiviseen informaatioon. Temaattisen sekä visuaalisen ja strukturaalisen manipuloinnin tutkiminen on valittu siitä syystä, että nämä tukevat toisiaan, sillä molemmissa analyysin keskiössä ovat tunnistettavat avainsanat ja väitteet (Brennan ym. 2009).

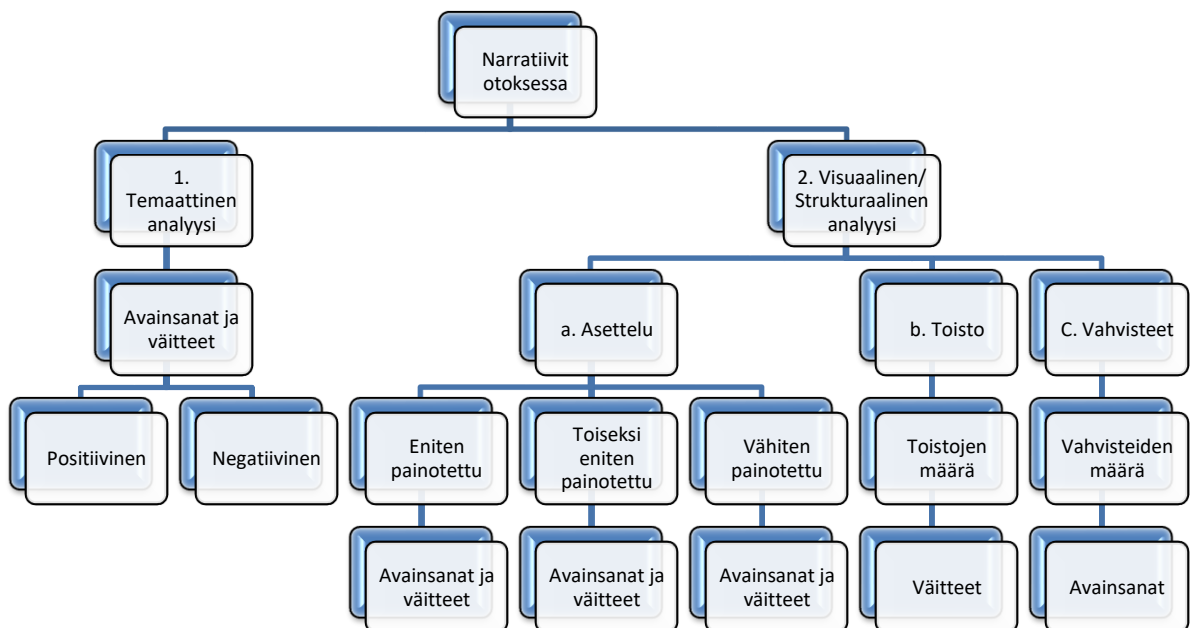
Tutkimuksessa ei siis tutkita Brennanin ym. (2009) tavoin myös kvantitatiivista informaatiota suoritusmittarien valinnan ja suorituksen vertaamisen avulla. Rajaus on tehty siitä syystä, että suoritusmittarien valintaa ja suorituksen vertaamista esiintyy enemmän tilinpäätöstiedotteiden ja puoli- ja osavuosikatsausten ensimmäisellä sivulla olevassa yhteenvedossa avainlukuista eikä niinkään toimitusjohtajan narratiivissa. Yhteenvedossa avainlukuista on myös hyvin yleistä ilmoittaa vertailukauden luvut ja Nokian Renkaat ilmoittaakin vuodesta toiseen säännöllisesti samoja suoritusmittareita, kuten liikevaihdon, osakekohtaisen tuloksen ja liikevoiton, joten suoritusmittarien valintaa ja suorituksen vertaamista ei ole mielekäästä tutkia. Lisäksi valtaosa aiemmasta tutkimuksesta on keskittynyt lähinnä yhteen tai enimmillään kahteen mielikuvajohtamisen strategiaan (Brennan ym. 2009, 791), minkä vuoksi kahden strategian tutkiminen on tässä tutkimuksessa perusteltua.

Tämä tutkimus voidaan luokitella pitkittäistutkimukseksi, koska kuten luvussa 3.2 todettiin, tutkimuksen kohteena on yhden yhtiön taloudellisten raporttien tutkiminen useammalta vuodelta. Toisaalta aikaväli ei ole varsin laaja verrattuna pidempiin pitkittäistutkimuksiin (ks. esimerkiksi Beattie ym. 2008; Moreno ym. 2019). Liian pitkän aikavälin valinta tekisi kuitenkin aineistosta liian suuren eikä valittua tutkimusmetodia voisi tällöin soveltaa. Beattien ym. (2008) mukaan pitkittäistutkimukset tarjoavat mahdollisuuden tutkia innovaatioita ja muutoksia raportointikäytännöissä. Beattien ja Jonesin (2000, 217, 224) mukaan pitkittäistutkimus tarjoaa myös tehokkaamman lähestymistavan mielikuvajohtamiselle ominaisen manipulaation tutkimiseen kuin poikkileikkaustutkimukset. Mikäli tutkimuksen kohteena olisi useampi yhtiö voisi poikkileikkaustutkimus palvella tätä

tutkimusta paremmin, sillä se voisi tarjota tietoa eri yhtiöiden raportointikäytännöistä tietyltä aikaväliltä (Cooper – Slack 2015, 802).

Tässä tutkimuksessa kvalitatiivisen sisällönanalyysin on katsottu soveltuvan parhaiten yhden yhtiön tutkimiseen case-tyyppisesti, koska tutkimuksen kohteena on toimitusjohtajavaihdoksen vaikutus mielikuvajohtamiseen eli tarkasti määritelty tapahtuma. Lisäksi kvalitatiivinen sisällönanalyysi mahdollistaa kokonaisvaltaisemman tutkimuksen ottamalla huomioon tekstin syvemmän merkityksen. (Merkl-Davies – Brennan 2007, 125, 172.) Tutkimuksen datan voidaan nähdä soveltuvan kvalitatiiviseen sisällönanalyysiin hyvin analysoitavien sivujen määrän ollessa yhteensä 40 eli kaksi sivua neljännesvuositaisista taloudellista raporttia kohden.

Tässä tutkimuksessa temaattista manipulointia tutkitaan temaattisen analyysin avulla luokittelemalla otoksessa esiintyvät avainsanat (englanniksi: *keywords*) sekä väitteet (englanniksi: *statements*) positiivisiin ja negatiivisiin. Visuaalista ja strukturaalista manipulointia sen sijaan tutkitaan temaattisen analyysin tulosten avulla painotuksen näkökulmasta kolmella tavalla: 1. miten avainsanat ja väitteet on aseteltu tekstissä (englanniksi: *positioning*), 2. kuinka monta kertaa sama väite on toistettu (englanniksi: *repetition*) ja 3. onko positiivista tai negatiivista avainsanaa vahvistettu (englanniksi: *reinforcement*). (Brennan ym. 2009.) Brennanin ym. (2009) tutkimukseen perustuen asetelua tutkitaan sekä avainsanojen että väitteiden osalta luokittelemalla teksti eniten, toiseksi eniten ja vähiten painotettuun kohtaan, kun taas toistoa tutkitaan vain väitteiden osalta ja vahvisteita tutkitaan vain avainsanojen osalta. Tutkimuksen metodia on havainnollistettu kuviossa 3.



Kuvio 3. Tutkittavat kategoriat (mukaillen Brennan ym. 2009, 800).

3.3.2 Temaattinen analyysi

Tässä tutkimuksessa sekä avainsanoja että väitteitä analysoidaan kahdesta syystä. Ensimmäkin tämä lähestymistapa auttaa saamaan paremman kokonaiskuvan tutkittavasta ilmiöstä ristiin tarkistamalla analyysiä positiivisesta ja negatiivisesta informaatiosta. Toiseksi lähestymistavan avulla on mahdollista tunnistaa tulokset, joissa avainsanat ja väitteet tarjoavat erilaisia lopputulemia. (Brennan ym. 2009, 804.) Esimerkiksi, jos otoksessa on havaittu positiivinen avainsana ja myös väite luokitellaan positiiviseksi, antaa tämä suuremman varmuuden tulosten oikeellisuudesta.

Tässä tutkimuksessa väite on määritelty sanojen rykelmäksi, jolla on eri merkityksiä tai konnotaatioita, jotka yhdessä viittaavat johonkin teemaan tai aiheeseen (Weber 1990, 37). Tämä mahdollistaa sen, että yksittäinen lause voi pitää sisällään useamman väitteen. Esimerkiksi päälause ja sivulause voivat molemmat pitää sisällään joko positiivisen tai negatiivisen väitteen, kuten liitteessä 1 toimitusjohtajan narratiivin viimeisen kappaleen ensimmäisestä lauseesta käy ilmi: ”Even if the market development visibility in Russia and CIS is very poor at the moment, we remain confident about our future.” Tässä lauseen ensimmäinen osa voidaan luokitella negatiiviseksi väitteeksi sanan ”poor” ollessa negatiivinen avainsana, kun taas lauseen jälkimmäinen osa voidaan luokitella positiiviseksi väitteeksi sanan ”confident” ollessa positiivinen avainsana.

Avainsana on määritelty sanaksi, joka viittaa johonkin lopputulemaan yhtiön kannalta (Brennan ym. 2009, 804). Sana luokitellaan positiiviseksi tai negatiiviseksi kahdessa tilanteessa (Abrahamson – Park 1994, 1314–1315; Abrahamson – Amir 1996, 1161):

1. Lause, jossa se on mainittu, pitää sisällään positiivisen/negatiivisen lopputuleman yhtiön kannalta.
2. Lauseessa mainitaan toimintaympäristön vaikuttavan yhtiöön positiivisesti/negatiivisesti.

Avainsanalla viitataan kirjaimellisesti yhteen sanaan. Huomionarvoista on, että positiivista avainsanaa seuraa yleensä positiivinen väite, ja päinvastoin negatiivisen osalta. Lisäksi yksi lause voi pitää sisällään sekä positiivisen että negatiivisen avainsanan ja väitteen, kuten edellä esitetystä esimerkistä käy ilmi. Huomionarvoista on myös, että sama väite voi pitää sisällään useamman positiivisen tai negatiivisen avainsanan. Esimerkiksi liitteessä 1 yhteenvedon avainlukuista otsikko alkaa positiivisella väitteellä: ”Market share gains and improvements in operations mitigate the impact of the weak Russian economy.” Tässä positiivisia avainsanoja ovat sanat ”gains” ja ”improvements”, minkä lisäksi väite sisältää negatiivisen avainsanan ”weak”. Esimerkistä käy samalla ilmi, etteivät lauseet aina pidä useampia väitteitä sisällään.

Tutkimuksessa positiivisten ja negatiivisten avainsanojen analysoimisessa tullaan hyödyntämään Loughranin ja McDonaldin (2011) sekä Henryn (2008) listauksia positiivisista ja negatiivisista avainsanoista, jotta tutkimus olisi mahdollisimman objektiivinen.

Loughranin ja McDonaldin (2011) sanakirja positiivisista ja negatiivisista sanoista on saatavilla tekijöidensä kotisivulla ja se sisältää yhteensä 354 positiivista ja 2355 negatiivista sanaa. Tätä sanakirjaa on käytetty muun muassa laskentatoimen ja rahoituksen kirjallisuudessa liiketaloudellisen kommunikaation sävyn mittaamisessa (ks. esimerkiksi Allee – DeAngelis 2015; Davis ym. 2015; Feldman ym. 2010).

Henryn (2008) listaus puolestaan sisältää 105 positiivista ja 85 negatiivista avainsanaa ja se on ensimmäinen listaus, joka on suunniteltu nimenomaisesti rahataloudellisen tekstin analysoimiseen (Loughran – McDonald 2016, 1201). Tutkimus vaatii kuitenkin myös tutkijan omaa harkintaa, sillä avainsanat pitää luokitella kontekstin mukaan, jotta avainsanojen eri merkitykset ja konnotaatiot tulevat huomioiduksi (Brennan ym. 2009, 806). Esimerkiksi sana ”laski” (englanniksi: ”*decreased*”), joka löytyy Henryn (2008) negatiivisten avainsanojen listauksesta, voidaan lähtökohtaisesti mieltää negatiiviseksi, kun puhutaan yhtiön tuloksesta, mutta kun kyseessä on raaka-ainekustannusten laskeminen, häviää sanan negatiivinen merkitys.

3.3.3 Visuaalinen ja strukturaalinen analyysi

Tässä tutkimuksessa sitä, mitä tilinpäätöstiedotteissa sekä puoli- ja osavuosikatsauksissa on painotettu eli korostettu visuaalisen ja strukturaalisen manipuloinnin kautta, tutkitaan kolmella eri tavalla: asettelun, toiston ja vahvisteiden avulla, kuten edellä kuviossa 3 tuotiin esiin. Asettela tutkitaan Brennanin ym. (2009) tutkimukseen pohjautuen sekä avainsanojen että väitteiden osalta luokittelemalla teksti eniten painotettuun, toiseksi eniten painotettuun ja vähiten painotettuun. Asettelyssä visuaalinen painotus määritellään korostuksena, joka ilmenee lukijalle silmiinpistäväenä, kuten esimerkiksi otsikot ja alaotsikot. Tähän lukeutuu myös erikoismerkkien, kuten luettelomerkkien (englanniksi: *bullet points*), käyttö, sekä lihavoidun, kursivoidun tai alleviivatun kirjasintyyppien käyttö tai näiden yhdistelmä. (Brennan ym. 2009, 811.)

Koska Nokian Renkaiden tilinpäätöstiedotteiden sekä puoli- ja osavuosikatsausten ensimmäisellä sivulla esiintyvässä yhteenvedossa avainlukuista on esitetty informaatiota narratiivisessa muodossa otsikossa, luettelomerkein ja tavallisena tekstinä, kuten liitteestä 1 käy ilmi, luokitellaan eniten painotetuksi kohdaksi otsikko, toiseksi eniten painotetuksi kohdaksi luettelomerkein esitetty informaatio ja vähiten painotetuksi kohdaksi tavallinen teksti. Samaa luokittelua ei voida kuitenkaan käyttää toimitusjohtajan narratiiveihin, koska nämä sisältävät vain ”tavallista” tekstiä, minkä vuoksi visuaalista manipulointia, kuten kursivointia tai tekstin lihavoidintia, ei tutkita toimitusjohtajan narratiivien osalta.

Tilanteessa, jossa visuaalista painotusta ei ole käytetty, määritetään luokittelu eniten painotettuun, toiseksi eniten painotettuun ja vähiten painotettuun strukturaalin avulla eli sen mukaan, missä kohtaa tieto on esitetty (Brennan ym. 2009, 811). Tämän vuoksi tilinpäätöstiedotteiden sekä puoli- ja osavuosikatsausten toisella sivulla esiintyvässä

toimitusjohtajan narratiivissa luokittelu on tehty siten, että ensimmäiset kaksi kappaletta luokitellaan eniten painotetuiksi kohdiksi, kappaleet kolme ja neljä luokitellaan toiseksi eniten painotetuiksi kohdiksi ja tämän jälkeiset kappaleet luokitellaan vähiten painotetuiksi kohdiksi Bowenian ym. (2005) ja Brennanin ym. (2009) mukailleen. Kuitenkin tilanteessa, jossa toimitusjohtajan narratiivi sisältää viisi kappaletta tai vähemmän, luokitellaan vain ensimmäinen kappale eniten painotetuksi kohdaksi, toinen kappale toiseksi eniten painotetuksi kohdaksi ja loput kappaleet vähiten painotetuiksi kohdiksi. Esimerkiksi liitteessä 1 esitetyssä toimitusjohtajan narratiivissa ensimmäinen kappale luokiteltaisiin eniten painotetuksi kohdaksi, toinen kappale toiseksi eniten painotetuksi kohdaksi ja viimeiset kaksi kappaletta vähiten painotetuiksi kohdiksi, koska toimitusjohtajan narratiivi on vain neljän kappaleen pituinen.

Perusajatuksena on, että mitä aikaisemmin teksti on esitetty, sitä suuremman painoarvon se saa vain siksi, että se on esitetty ensin (Brennan ym. 810–811). Brennanin ym. (2009, 810–811) mukaan lukija nimittäin kiinnittää enemmän huomiota informaation, jota on korostettu enemmän tai joka on esitetty ensin. Tätä tukee Elliottin (2006) tutkimus, jossa testattiin miten ammattimaiset ja ei-ammattimaiset sijoittajat tekevät päätöksiä perustuen neljännesvuosittain julkaistuihin tulostiedotteisiin. Tutkimuksessa ei-ammattimaisten sijoittajien päätöksentekoon vaikutti se tulostieto, joka sijaitti lähimpänä tiedotteen alkua (Elliott 2006). Visuaalisella ja strukturaalisella manipuloinnilla, voidaan siis nähdä olevan sijoittajia harhaanjohtava vaikutus. Tämän vuoksi on perusteltua tutkia neljännesvuosittaisten taloudellisten raporttien ensimmäisellä sivulla esiintyvää yhteenvetoa avainlukuista ja toisella sivulla esiintyvää toimitusjohtajan narratiivia. Lisäksi mielikuvajohtamista esiintyy usein vähemmän säännellyissä narratiivisissa osioissa, joiden fokuksena on tulkita taloudellista suoriutumista (Brennan ym. 2009, 790). Toimitusjohtajan narratiivi soveltuu mielikuvajohtamisen tarkasteluun siis erittäin hyvin, sillä sen tarkoituksena on nimenomaan tulkita yhtiön taloudellista suoriutumista.

Toistoa puolestaan tutkitaan vain väitteiden osalta, koska avainsanojen toistoa esiintyy käytännössä väkisin, eikä tämän tutkiminen olisi mielekäästä. Toistolla tarkoitetaan yksinkertaisesti sitä, että sama asia on toistettu uudestaan (Brennan ym. 2009, 813). Esimerkiksi liitteessä 1 Ari Lehtoranta on toimitusjohtajan narratiivin toisessa kappaleessa toistanut negatiivisen väitteen, joka esitettiin jo yhteenvedossa avainlukuista: ”Currency rate changes cut our full year Net sales directly by EUR 99.9 million”. Brennanin ym. (2009, 813) mukaan väitteen katsotaan toistuvan myös silloin, kun eroja on vain yhden tai kahden sanan verran, mutta väitteen merkitys ei ole muuttunut, kuten on tapahtunut yllä olevassa esimerkissä. Toiston käyttäminen voi olla lukijaa harhaanjohtavaa kahdesta syystä. Saman asian toistaminen voi nimittäin johtaa siihen, että lukija antaa tälle enemmän painoarvoa, jolloin muut raportoidut asiat jäävät enemmän taka-alalle. Toiseksi toiston

käyttäminen voi olla harhaanjohtavaa, mikäli toiston kohteena on vain positiivinen informaatio mutta ei negatiivinen tai päinvastoin. (Brennan ym. 2009, 813.)

Vahvisteiden käyttöä tutkitaan vain avainsanojen osalta, ja vahvisteella tarkoitetaan sitä, kun avainsanaa korostetaan käyttämällä lisäsanaa kuten adjektiivia (Brennan ym. 2009, 814). Vahvisteiden käyttöä voi esiintyä niin negatiivisten kuin positiivisten avainsanojen yhteydessä. Esimerkiksi liitteessä 1 toimitusjohtajan narratiivi alkaa sanoin: ”The drastic oil price drop”, jossa sana ”drastic” voidaan luokitella negatiivisen avainsanan ”drop” vahvisteeksi. Vastaavasti positiivisena esimerkkinä toimitusjohtajan narratiivin lopussa liitteessä 1 mainitaan: ”constantly expanding distribution”, jossa sana ”constantly” voidaan luokitella positiivisen avainsanan ”expanding” vahvisteeksi. Brennan ym. (2009) ovat ensimmäisiä, jotka ovat tutkineet vahvisteiden käyttöä mielikuvajohtamisen tutkimisessa, ja vaikka tämä käytäntö ei ole vielä levinnyt laajalle, on vahvisteiden tutkiminen perusteltua, koska se antaa lisää informaatiota siitä, miten yhtiön johto raportoi.

3.3.4 Mielikuvajohtamisen pisteytys

Tutkimuksessa tunnistetut avainsanat ja väitteet tulevat saamaan painoarvon taulukon 1 perusteella summaperiaatteella.

Taulukko 1. Avainsanojen ja väitteiden painoarvot mielikuvajohtamisen pisteytyksessä (Brennan ym. 2009).

Mittari	Painoarvo
(i) Temaattinen - Avainsanat/Väitteet	1,0
(ii) Painotus - Asettelu: Eniten, toiseksi eniten, vähiten painotettu	1,0/0,5/0,0
(iii) Painotus - Toisto (vain väitteet)	0,5
(iv) Painotus - Vahvisteet (vain avainsanat)	0,5
Mielikuvajohtamisen maksimipistemäärä avainsanaa/väitettä kohden	2,5
Mielikuvajohtamisen minimipistemäärä avainsanaa/väitettä kohden	1,0

Jokainen tunnistettu avainsana tai väite saa temaattisen analyysin perusteella automaattisesti painoarvon eli pistemäärän 1,0. Jos avainsana tai väite esiintyy eniten painotetussa kohdassa, lisätään pistemäärään 1,0. Toiseksi eniten painotetussa kohdassa pistemäärään lisätään 0,5, kun taas vähiten painotettu kohta ei kerrytä pistemäärää (0,0). Jos avainsanaa on vahvistettu, lisätään pistemäärään 0,5. Jos väite on toistettu, lisätään pistemäärään 0,5. Yksittäisen avainsanan tai väitteen pistemäärä voi siis olla maksimissaan 2,5 ja minimissään 1,0. (Brennan ym. 2009, 819–820.)

Edellä esitetyn perusteella avainsana voi saada maksimipistemäärän 2,5, jos se esiintyy eniten painotetussa kohdassa ja se on vahvistettu. Esimerkiksi liitteessä 1 toimitusjohtajan narratiivin alussa negatiivinen avainsana ”drop” täyttää maksimipistemäärän

kriteerit, koska sanaa on vahvistettu sanalla ”drastic” ja se esiintyy toimitusjohtajan narratiivin alussa eli eniten painotetussa kohdassa. Mikäli sama avainsana olisi vahvistettu ja se olisi esiintynyt toiseksi eniten painotetussa kohdassa, olisi negatiivisen avainsanan pistemääräksi muodostunut 2,0 (1,0+0,5+0,5). Vastaavasti, jos avainsanaa ei olisi vahvistettu ja se sijaitsisi vähiten painotetussa kohdassa, saisi avainsana minimipistemäärän 1,0 (1,0+0,0+0,0). Kuten yllä olevista esimerkeistä ilmenee, voi avainsana saada taulukon 1 perusteella pistemääräkseen minkä tahansa arvon 1,0 ja 2,5 välillä sen mukaan, missä se sijaitsee tekstissä ja onko sitä vahvistettu.

Väite voi puolestaan saada maksimipistemäärän 2,5, jos se esiintyy eniten painotetussa kohdassa ja se on toistettu. Maksimipistemäärän omaavaa väitettä ei löydy liitteestä 1, mutta toimitusjohtajan narratiivin toisessa kappaleessa toistettu negatiivinen väite, joka esiintyy jo yhteenvedossa avainlukuista: ”Currency rate changes cut our full year Net sales directly by EUR 99.9 million”, saisi pistemääräkseen 2,0 (1,0+0,5+0,5), koska se esiintyy toiseksi eniten painotetussa kohdassa ja se on toistettu. Mikäli sama väite olisi sijainnut toimitusjohtajan narratiivin alussa, olisi se saanut maksimipistemäärän 2,5. Tilanteessa, jossa väite puolestaan esiintyy vähiten painotetussa kohdassa eikä sitä ole toistettu, saa se minimipistemäärän 1,0 (1,0+0,0+0,0). Kuten yllä olevista esimerkeistä ilmenee, voi väite saada taulukon 1 perusteella pistemääräkseen minkä tahansa arvon 1,0 ja 2,5 välillä sen mukaan, missä se sijaitsee tekstissä ja onko sitä toistettu.

Yksittäisen otoskappaleen tutkimisen jälkeen, kun kaikille positiivisille ja negatiivisille avainsanoille sekä väitteille on laskettu asianmukaiset pistemäärät taulukon 1 painotusten mukaisesti sekä yhteenvedon avainlukuista että toimitusjohtajan narratiivin osalta, saadaan mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä laskettua. Tämä tapahtuu vähentämällä positiivisista kokonaispisteistä negatiiviset kokonaispisteet, jonka jälkeen saatu nettopistemäärä jaetaan kokonaispistemäärällä. Kokonaispistemäärällä tarkoitetaan positiivisten ja negatiivisten kokonaispisteiden summaa. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä saa tällöin arvon -1 ja +1 väliltä. Arvo -1 tarkoittaa kokonaan negatiivista mielikuvajohtamisen suhteellista määrää eli positiivisia avainsanoja tai väitteitä ei esiinny lainkaan, kun taas arvo +1 tarkoittaa kokonaan positiivista mielikuvajohtamisen suhteellista määrää eli negatiivisia avainsanoja tai väitteitä ei esiinny lainkaan. Arvo 0 luokitellaan neutraaliksi eli positiivisia sekä negatiivisia avainsanoja ja väitteitä käytetään taulukon 1 painotukset huomioituna yhtä paljon. (Brennan ym. 2009.) Toisin sanoen yhtiö viestii suoriutumistaan tasapuolisesti. Arvot -1 ja 0 välillä viittaavat siihen, että negatiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyy tai niitä on korostettu enemmän kuin positiivisia, kun taas arvot 0 ja +1 välillä viittaavat siihen, että positiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyy tai niitä on korostettu enemmän kuin negatiivisia.

Brennanin ym. (2009) tutkimuksessa mielikuvajohtamista mitataan laskemalla mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhtenä kokonaisuutena, kun taas tässä tutkimuksessa

toimitusjohtajan narratiivi ja yhteenvedo avainluvuista erotetaan toisistaan niin, että mielikuvajohtamisen suhteellista määrää yhteenvedossa avainluvuista käytetään vertailukohdaksi toimitusjohtajan narratiivissa esiintyvään mielikuvajohtamisen suhteelliseen määrään. Näin saadaan parempi käsitys siitä, miten juuri toimitusjohtajat käyttävät mielikuvajohtamista narratiiveissaan. Tavoitteena on siis selvittää, ovatko toimitusjohtajan narratiivissa esiin tuodut asiat sopuosoinnussa yhteenvedon avainlukujen kanssa vai esiintyykö näiden välillä eroja mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä, kun yhteenvedosta avainluvuista laskettua mielikuvajohtamisen suhteellista määrää peilataan toimitusjohtajan narratiivista laskettuun mielikuvajohtamisen suhteelliseen määrään.

Yhteenvedo avainluvuista nimittäin sisältää tietoa siitä, miten yhtiön taloudellinen suoriutuminen on kehittynyt vertailukauteen nähden. Esimerkiksi jos yhtiön liikevaihdon ja liiketuloksen kerrotaan laskeneen vertailukauteen nähden yhteenvedossa avainluvuista, on tällä suoraan laskeva vaikutus mielikuvajohtamisen suhteelliseen määrään. Vastaavasti, jos yhteenvedossa avainluvuista on mainittu, että liikevaihto ja liiketulos ovat kasvaneet vertailukaudesta, on tällä positiivinen vaikutus mielikuvajohtamisen suhteelliseen määrään. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän yhteenvedossa avainluvuista voidaan siis nähdä kertovan yhtiön todellisesta taloudellisesta tilanteesta, mistä johtuen se soveltuu hyväksi vertailukohdaksi mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän tutkimiseen toimitusjohtajan narratiivissa. Tutkimuksessa tuodaan kuitenkin myös esiin, miten mielikuvajohtaminen on kokonaisuudessaan kehittynyt, laskemalla yhteenvedon avainluvuista ja toimitusjohtajan narratiivin yhteenlaskettu mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä kuten Brennanin ym. (2009) tutkimuksessa on tehty.

Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän laskentatapaa on havainnollistettu taulukossa 2, jossa oletetaan yksinkertaistettusti ja esimerkinomaisesti, että positiivisia avainsanoja löytyi aineistosta 4 kappaletta ja positiivisia väitteitä 3 kappaletta, kun taas negatiivisia avainsanoja löytyi aineistosta 2 kappaletta ja negatiivisia väitteitä 1 kappale.

Taulukko 2. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän laskeminen (mukaihen Brennanin ym. 2009).

Mittari	Positiiviset avainsanat	Negatiiviset avainsanat	Positiiviset väitteet	Negatiiviset väitteet	Kokonais- määrä	Positiiviset pisteet	Negatiiviset pisteet	Kokonais- pisteet
(A) Kvalitatiivisten havaintojen määrä	4	2	3	1	10			
(B) Mielikuvajohtamisen pisteytys								
(1) Temaattinen - Avainsanat ja väitteet						7	3	10
(2) Painotus - Asettelu (avainsanat ja väitteet):								
- Eniten painotettu						3	0	3
- Toiseksi eniten painotettu						1	0	1
- Vähiten painotettu						0	0	0
(3) Painotus - Toisto (vain väitteet)						0	0	0
(4) Painotus - Vahvisteet (vain avainsanat)						0	0	0
Mielikuvajohtamisen pistemäärä yhteensä						11	3	14

(C) Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä*: **0,57**

*Laskentakaava: (mielikuvajohtamisen positiivinen pistemäärä yhteensä - mielikuvajohtamisen negatiivinen pistemäärä yhteensä) / mielikuvajohtamisen kokonaispistemäärä

Taulukosta 2 nähdään, että positiivisten avainsanojen ja väitteiden yhteismääräksi muodostuu 7 ja edellä esitetyn taulukon 1 mukaisesti nämä saavat temaattisen analyysin perusteella kukin painoarvon 1,0, jolloin pistemääräksi saadaan yhteensä 7. Vastaavasti negatiivisten avainsanojen ja väitteiden yhteismääräksi ja siten pistemääräksi muodostuu 3. Tällöin positiivisten ja negatiivisten avainsanojen ja väitteiden kokonaispistemääräksi muodostuu temaattisen analyysin perusteella 10.

Taulukossa 2 on oletettu positiivisten avainsanojen ja väitteiden osalta, että näistä yhteensä 3 esiintyy eniten painotetussa kohdassa, kuten esimerkiksi yhteenvedon avainluvuista pääotsikossa, jolloin ne saavat taulukon 1 mukaisesti painoarvon 1,0. Pistemääräksi muodostuu tällöin 3 positiivisten avainsanojen ja väitteiden osalta eniten painotetussa kohdassa. Vastaavasti toiseksi eniten painotetun kohdan osalta on oletettu, että positiivisia avainsanoja ja väitteitä on havaittu yhteensä 2, jolloin havainnot saavat painoarvon 0,5, mikä tarkoittaa, että pistemääräksi muodostuu 1 positiivisten avainsanojen ja väitteiden osalta toiseksi eniten painotetussa kohdassa. Loput esimerkin positiivisista avainsanoista ja väitteistä sijaitsevat vähiten painotetussa kohdassa eivätkä ne kerrytä pistemäärää painoarvon ollessa 0,0 taulukon 1 mukaisesti. Negatiivisten avainsanojen ja väitteiden osalta puolestaan on oletettu, ettei näitä ole esiintynyt eniten tai toiseksi eniten painotetuissa kohdissa, mikä tarkoittaa, että ne sijaitsevat kaikki vähiten painotetussa kohdassa. Tällöin ne saavat taulukon 1 mukaisesti painoarvon 0,0, jolloin pistemääräksi muodostuu 0. Yksinkertaisuuden vuoksi taulukon 2 esimerkissä on oletettu, ettei toistettuja väitteitä tai vahvistettuja avainsanoja ole havaittu positiivisten eikä negatiivisten väitteiden ja avainsanojen osalta, minkä vuoksi pistemäärät taulukossa ovat tältä osin 0. Mikäli toistoa tai vahvisteiden käyttöä kuitenkin olisi esiintynyt, olisivat nämä saaneet taulukon 1 mukaisesti painoarvon 0,5 jokaista toistettua väitettä ja jokaista vahvistettua avainsanaa kohden.

Laskemalla edellä kertyneet pisteet yhteen saadaan mielikuvajohtamisen positiiviseksi pistemääräksi yhteensä 11 pistettä ja mielikuvajohtamisen negatiiviseksi pistemääräksi yhteensä 3 pistettä, kuten taulukosta 2 ilmenee. Mielikuvajohtamisen kokonaispistemääräksi muodostuu tällöin näiden summa eli 14 pistettä, jonka avulla mielikuvajohtamisen

suhteellinen määrä saadaan laskettua. Tämä tapahtuu vähentämällä mielikuvajohtamisen positiivisista pisteistä (11) mielikuvajohtamisen negatiiviset pisteet (3), jonka jälkeen saatu erotus jaetaan kokonaispistemäärällä (14). Taulukon 2 esimerkissä mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi muodostuu siis $+0,57$, mikä tarkoittaa, että positiivisia avainsanoja ja väitteitä korostettiin huomattavasti enemmän negatiivisiin verrattuna.

Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä tullaan laskemaan jokaisen neljännesvuositaisen taloudellisen raportin osalta sekä yhteenvedosta avainluvuista että toimitusjohtajan narratiivista, jotta mielikuvajohtamisen suhteellista määrää pystytään vertailemaan näiden välillä. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainluvuista toimii siis ikään kuin vertailukohtana toimitusjohtajan narratiivista lasketulle mielikuvajohtamisen suhteelliselle määrälle. Näin saadaan selville, esiintyykö mielikuvajohtamista enemmän toimitusjohtajan narratiiveissa kuin, mitä yhteenvedon avainluvuista lasketun perusteella voisi olettaa, ja minkälainen vaikutus toimitusjohtajavaihdoksella on mielikuvajohtamisen suhteelliseen määrään. Tämä vertailutapa mahdollistaa myös saman toimitusjohtajan osalta mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän vertaamisen hänen toimikautensa aikana sekä eri toimitusjohtajien vertaamisen toisiinsa.

Sen lisäksi, että mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä lasketaan erikseen sekä yhteenvedosta avainluvuista että toimitusjohtajan narratiivista, tullaan tutkimuksessa tuomaan esiin myös näiden yhteenlaskettu mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä. Yhteenlaskettu mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä asettuu käytännössä toimitusjohtajan narratiivista ja yhteenvedosta avainluvuista lasketun mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän väliin ja se lasketaan käytännössä samalla tavalla kuin taulukon 2 esimerkissä on esitetty siten, että yhteenvedon avainluvuista ja toimitusjohtajan narratiivia käsitellään yhtenä kokonaisuutena. Tätä lukua ei kuitenkaan käsitellä tutkimuksessa tarkemmin, vaan sen tarkoituksena on vain havainnollistaa, kuinka positiivisen tai negatiivisen kokonaiskuvan yhteenvedon avainluvuista ja toimitusjohtajan narratiivi yhdessä antavat neljännesvuositaisesta taloudellisesta raportista.

Koska Brennanin ym. (2009) tutkimuksessa ei ole tarkemmin määritelty mitä mielikuvajohtamisen suhteellisella määrällä arvojen -1 ja $+1$ välillä tarkoitetaan ja koska Brennanin ym. (2009) tutkimuksessa mielikuvajohtamista mitataan laskemalla mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä vain yhtenä kokonaisuutena, on seuraavat tulkinnat raja-arvoista tehty tutkijan omaan näkemykseen perustuen. Tässä tutkimuksessa on lähdetty siitä, että mielikuvajohtamista on merkittävästi havaittavissa, mikäli ero mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä on yli $0,75$. Jos sen sijaan ero mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä asettuu tasolle $0,50$ – $0,75$, on lähdetty siitä, että mielikuvajohtamista on jokseenkin merkittävästi havaittavissa. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän eron asettuessa tasolle $0,25$ – $0,50$ on puolestaan

lähdetty siitä, että mielikuvajohtamista on kohtalaisesti havaittavissa toimitusjohtajan narratiivissa verrattuna yhteenvedon avainlukuista, kun taas eron ollessa alle 0,25, mutta hieman yli 0, on lähdetty siitä, että mielikuvajohtamista on vain heikosti havaittavissa toimitusjohtajan narratiivissa. Eron ollessa 0 ovat toimitusjohtajan narratiivissa esitetyt asiat linjassa yhteenvedossa avainlukuista esitettyjen tietojen kanssa, kun taas eron ollessa negatiivinen on toimitusjohtajan narratiivissa esitetty enemmän negatiivisia asioita kuin yhteenvedossa avainlukuista, ja on perusteltua olettaa, ettei mielikuvajohtamista ole hyödynnetty.

4 MIELIKUVAJOHTAMINEN NOKIAN RENKAIDEN TALOUDELLISESSA RAPORTOINNISSA

Tässä pääluvussa esitetään, miten mielikuvajohtamista esiintyy Nokian Renkaiden neljännesvuosittaisissa taloudellisissa julkaisuissa vuosien 2014 ja 2018 välillä, ja analysoidaan tutkimuksen tuloksia mielikuvajohtamisen käytöstä. Pääluku on jaettu viiteen alalukuun. Ensimmäisessä alaluvussa analysoidaan mielikuvajohtamisen käyttöä osavuositarkastuksissa ensimmäisiltä kolmelta kuukaudelta, kun taas toisessa alaluvussa analysoidaan mielikuvajohtamisen käyttöä puolivuositarkastuksissa. Kolmannessa alaluvussa sen sijaan analysoidaan mielikuvajohtamisen käyttöä yhdeksänneltä kuukaudelta julkistetuissa osavuositarkastuksissa ja neljännessä alaluvussa puolestaan analysoidaan mielikuvajohtamisen käyttöä tilinpäätöstiedotteissa. Viimeisessä alaluvussa mielikuvajohtamisen käyttöä ja erityisesti toimitusjohtajavaihdoksen vaikutusta mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen analysoidaan vielä kokonaisvaltaisesti vuoden 2014 ensimmäisestä neljännesvuosittaisesta taloudellisesta julkaisusta vuoden 2018 viimeiseen neljännesvuosittaiseen taloudelliseen julkaisuun asti kronologisessa järjestyksessä. Tähän jaotteluun on päädytty siitä syystä, koska se on koettu selkeimmäksi tavaksi esittää tutkimustulokset ja koska se mahdollistaa parhaiten tutkimustulosten vertaamisen toisiinsa. Liitteeseen 3 on selvyiden vuoksi koottu toimitusjohtajan narratiivien pituudet Nokian Renkaiden neljännesvuosittaisissa taloudellisissa julkaisuissa vuosilta 2014–2018 sekä tieto siitä, kuka on toiminut julkaisun aikana yhtiön toimitusjohtajana.

4.1 Osavuositarkastukset ensimmäiseltä kolmelta kuukaudelta

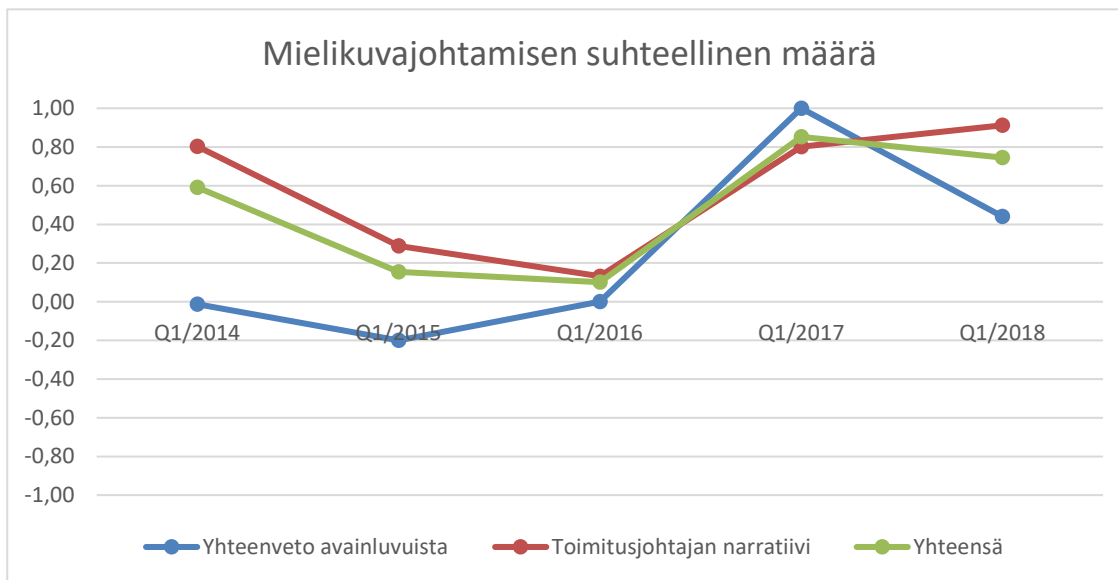
Nokian Renkaiden julkaisemat osavuositarkastukset tilikausien 2014–2018 kolmelta ensimmäiseltä kuukaudelta (jatkossa Q1-julkaisu/-t) ovat esitystavaltaan täysin yhdenmukaiset lukuun ottamatta vuoden 2014 Q1-julkaisua, jonka ensimmäisen sivun yhteenveto avainluvuihin ei pidä sisällään luettelomerkkejä ja joka sisältää muista poiketen myös lyhyen kahden kappaleen pituisen ”näkömät”-osion (englanniksi: *Outlook*). Vaikka luettelomerkkejä ei ole käytetty yhteenvedossa avainluvuihin vuoden 2014 Q1-julkaisussa, sisältää se tästä huolimatta samat taloudelliset tiedot heti otsikon jälkeen kuin muissa Q1-julkaisuissa on luettelomerkein esitetty, minkä vuoksi kohta on luokiteltu toiseksi eniten painotetuksi kohdaksi luettelomerkkien puuttumisesta huolimatta. ”Näkömät”-osio puolestaan on luokiteltu vähiten painotetuksi kohdaksi, koska se sijaitsee yhteenvedon avainluvuihin loppuosassa ja koska se on muodoltaan tavallista leipätekstiä.

Kuten liitteestä 3 ilmenee, on vuoden 2014 Q1-julkaisun toimitusjohtajan narratiivi yhtiön entisen pitkäaikaisen toimitusjohtajan Kim Granin käsialaa, kun taas vuosien 2015 ja 2016 Q1-julkaisujen osalta toimitusjohtajan narratiivista vastasi hänen seuraajansa Ari Lehtoranta. Vuoden 2017 Q1-julkaisun toimitusjohtajan narratiivi puolestaan on yhtiön

väliaikaisen toimitusjohtajan, ja Ari Lehtorannan tilapäisen korvaajan Andrei Pantioukhovin käsialaa, kun taas vuoden 2018 Q1-julkaisun toimitusjohtajan narratiivista vastasi Andrei Pantioukhovin kesäkuussa 2017 korvannut Hille Korhonen.

Q1-julkaisuista selvästi pisin toimitusjohtajan narratiivi kappalemäärältään löytyy vuoden 2017 Q1-julkaisusta sisältäen kymmenen kappaletta, kuten liitteestä 3 ilmenee. Toiseksi pisin toimitusjohtajan narratiivi kappalemäärältään löytyy vuoden 2016 Q1-julkaisusta sisältäen seitsemän kappaletta, kun taas vuoden 2015 Q1-julkaisun toimitusjohtajan narratiivin pituus on lyhyin sisältäen vain neljä kappaletta. Q1-julkaisuista Kim Granin toimitusjohtajan narratiivi vuodelta 2014 sekä Hille Korhosen toimitusjohtajan narratiivi vuodelta 2018 sisältävät puolestaan molemmat viisi kappaletta. Vaikka vuoden 2017 Q1-julkaisun toimitusjohtajan narratiivi sisältääkin eniten kappaleita muihin verrattuna, sisältää se paljon lyhyitä muutaman lauseen pituisia kappaleita ja sanamääräisesti toimitusjohtajan narratiivin pituus on vain 558 sanaa. Vertailun vuoksi vuoden 2015 Q1-julkaisun toimitusjohtajan narratiivi, joka sisältää vain neljä kappaletta, koostuu 317 sanasta. Sanamääräisesti lyhyin toimitusjohtajan narratiivi löytyy kuitenkin vuoden 2018 Q1-julkaisusta 279 sanallaan.

Kuviossa 4 on esitetty Q1-julkaisujen mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä niin yhteenvedossa avainluvuista kuin toimitusjohtajan narratiivissa. Tämän lisäksi kuviosta ilmenee näiden yhteenlaskettu mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä.

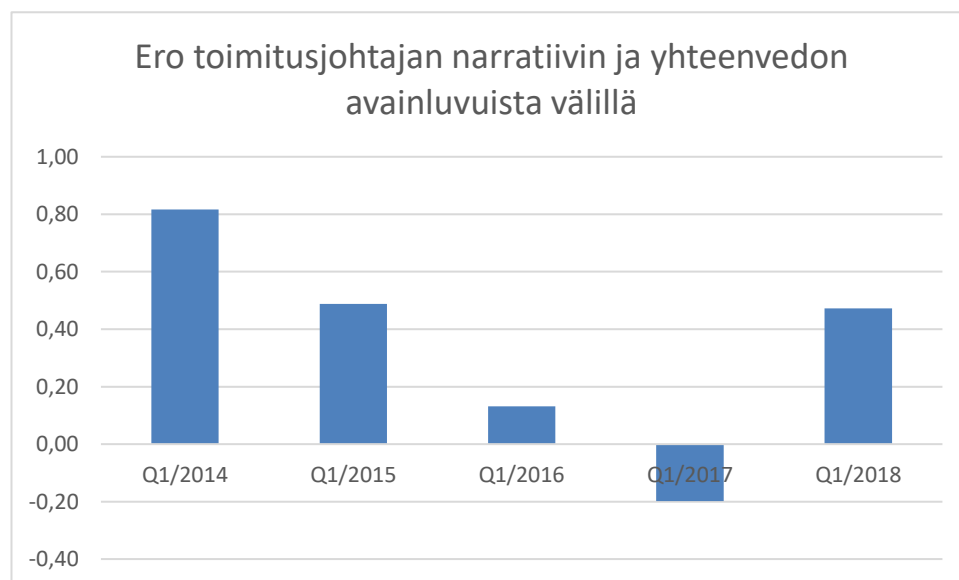


Kuvio 4. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä Q1-julkaisuissa vuosilta 2014–2018.

Kuten kuviosta 4 ilmenee, eroaa mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä jokaisen Q1-julkaisun osalta. Erot ovat suurimmillaan vuosien 2014, 2015 ja 2018 Q1-julkaisuissa. Vastaavasti vuosien

2016 ja 2017 Q1-julkaisujen osalta erot mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä ovat verrattain pienet. Kuviosta 4 myös nähdään, että mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä toimitusjohtajan narratiivissa on jokaisena vuonna positiivinen, kun taas mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainluvuista on saanut myös negatiivisia arvoja. Mielenkiintoisena huomiona vuoden 2017 Q1-julkaisun yhteenvedo avainluvuista sai mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi maksimiarvon +1,0 ja oli siten korkeampi kuin toimitusjohtajan narratiivin saama arvo. Yhteenvedo avainluvuista ei nimittäin sisältänyt yhtään negatiivista avainsanaa tai väitettä, kun taas toimitusjohtajan narratiiviin niitä oli sisällytetty.

Yllä mainittuja eroja mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä on esitetty tarkemmalla tasolla kuviossa 5.



Kuvio 5. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä Q1-julkaisuissa.

Kuviosta 5 nähdään, että etenkin vuoden 2014 Q1-julkaisun osalta mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä on merkittävä, mikä tarkoittaa, että toimitusjohtajan narratiivissa on nostettu esiin enemmän positiivisia kuin negatiivisia asioita, vaikka yhteenvedon avainluvuista perusteella näin ei ehkä olettaisikaan. Tämä on havaittavissa myös vuosien 2015 ja 2018 Q1-julkaisujen osalta, mutta vähemmässä määrin. Vuosien 2016 ja 2017 Q1-julkaisuissa erot mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä ovat puolestaan hyvin pienet tarkoittaen, että toimitusjohtajan narratiivissa positiivisia ja negatiivisia asioita on käsitelty lähes samassa suhteessa, kuin mitä yhteenvedossa avainluvuista on esitetty.

Vuoden 2014 Q1-julkaisun yhteenveto avainluvuista jätti taloudellisen suoriutumisen näkökulmasta toivomisen varaa, sillä yhtiön liikevaihto, liikevoitto, tilikauden voitto ja osakekohtainen tulos laskivat vertailukauteen nähden. Yhteenvedossa avainluvuista kuitenkin mainittiin nimenomaisesti vain, että liikevaihto laski (englanniksi: *decreased*). Liikevoiton, tilikauden voiton ja osakekohtaisen tuloksen laskua ei nimittäin sanallisesti mainittu yhteenvedossa avainluvuista, ja vaikka lukuja vertaamalla käy ilmi, että ne laskivat, ei tätä ole huomioitu mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä, koska tutkimuksessa keskitytään vain sanalliseen kvalitatiiviseen informaatioon. Negatiivisia avainsanoja pyrittiin siis välttämään ja negatiivisia asioita esittämään mahdollisimman neutraalilla tavalla.

Positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 17 verrattuna negatiivisiin, joita havaittiin yhteensä 16. Asettelen näkökulmasta eniten painotetussa kohdassa eroja positiivisten ja negatiivisten avainsanojen ja väitteiden välillä ei havaittu, kun taas toiseksi eniten painotetussa kohdassa esiintyi pelkästään yksi negatiivinen avainsana ja väite liittyen edellä mainittuun liikevaihdon laskuun. Valtaosa avainsanoista ja väitteistä sijaittiin yhteenvedon avainluvuista lopussa ”näkömät”-osiossa, jollaista ei muissa Q1-julkaisuissa esiintynyt, mikä osaltaan paransi mielikuvajohtamisen suhteellista määrää, sillä positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin osiossa yhteensä 15 verrattuna negatiivisiin, joita havaittiin yhteensä 12. Positiivisia näkymiä maalaillemalla on siis saatu näennäisesti parannettua vuoden 2014 Q1-julkaisusta välittyvää mielikuvaa. Toistoa puolestaan havaittiin vain yhden negatiivisen väitteen osalta, kun taas vahvisteiden käytössä ei havaittu eroa positiivisten ja negatiivisten avainsanojen osalta.

Mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi vuoden 2014 Q1-julkaisun yhteenvedossa avainluvuista muodostui täten lopulta $-0,01$, joka antaa hyvin suotuisan kuvan yhtiön suoriutumisesta. Huomionarvoista on, että mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainluvuista olisi ollut tätä pienempi, mikäli ”näkömät”-osio, jota ei muissa Q1-julkaisuissa esiintynyt, olisi jätetty pois laskuista. Tällöin mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainluvuista olisi saanut arvon $-0,38$. Lisäksi jos yhteenvedossa avainluvuista olisi sanallisesti todettu liikevoiton, tilikauden voiton ja osakekohtaisen tuloksen laskeneen, olisi tämä vaikuttanut mielikuvajohtamisen suhteelliseen määrään negatiivisesti. Tämän perusteella voidaan todeta, että yhteenvedosta avainluvuista välittyvää mielikuvaa on mitä ilmeisimmin pyritty keinottelemaan positiivisemmaksi, kuin todellinen taloudellinen suoriutuminen antaisi olettaa.

Vuoden 2014 Q1-julkaisun heikosta suoriutumisesta huolimatta toimitusjohtajan narratiivi antoi yhtiön suoriutumisesta hyvin positiivisen kuvan mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ollessa $+0,80$, mikä nosti myös yhteenvedon avainluvuista ja toimitusjohtajan narratiivin yhteenlasketun mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän arvoon $+0,59$. Toimitusjohtajan narratiivissa havaittiin 41 positiivista avainsanaa ja 25

positiivista väitettä, kun taas negatiivisten avainsanojen määrä oli vain 6 ja negatiivisten väitteiden määrä 2. Toimitusjohtajan narratiivista luokiteltiin kolme uutta positiivista avainsanaa ja kolme uutta negatiivista avainsanaa, joita ei löytynyt Loughranin ja McDonaldin (2011) tai Henryn (2008) listauksista positiivisista ja negatiivisista avainsanoista. Uudet tunnistetut positiiviset avainsanat olivat ”tailwind”, ”capitalize” ja ”excel”, kun taas uudet tunnistetut negatiiviset avainsanat olivat ”hit”, ”headwind” ja ”tougher”. Uusien avainsanojen luokittelu tehtiin konteksti huomioiden.

Toimitusjohtajan narratiivissa selvästi vältettiin puhumasta yhtiön taloudellisesta suoriutumisesta samaan sävyyn, mitä yhteenvedossa avainlukuista oli esitetty. Lisäksi positiivisia asioita korostettiin visuaalisen ja struktuurallisen manipuloinnin avulla. Nimittäin yhteensä 25 positiivista avainsanaa ja väitettä sijaitsi eniten painotetussa kohdassa eli tässä tapauksessa ensimmäisessä kappaleessa, kun taas negatiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi yhteensä vain 1. Vastaavasti toiseksi eniten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 16 ja negatiivisia vain 3. Tämän perusteella voidaan todeta, että positiivisia asioita haluttiin korostaa enemmän verrattuna negatiivisiin tuomalla ne esiin ensimmäisenä ja siten parantaa toimitusjohtajan narratiivista välittyvää mielikuvaa yhtiön suoriutumisesta. Vahvisteiden käyttöä puolestaan esiintyi neljän positiivisen avainsanan osalta, kun taas negatiivisia avainsanoja ei ollut vahvistettu. Toistoa ei sen sijaan havaittu positiivisten väitteiden osalta, mutta yksi negatiivisen väitteen toisto havaittiin. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän eroksi toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä muodostui lopulta 0,82, kuten kuviossa 5 on havainnollistettu, mikä tarkoittaa, että mielikuvajohtamista on merkittävästi havaittavissa.

Vuoden 2015 Q1-julkaisun yhteenvedo avainlukuista antaa todellisen kuvan yhtiön suoriutumisesta mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ollessa -0,20. Yhtiön taloudellinen suoriutuminen heikkeni vertailukauteen nähden muutoin, mutta tilikauden tulos ja osakekohtainen tulos paranivat, sillä yhtiö sai verotuksen oikaisulautakunnan päätöksen mukaisesti palauttaa vuosien 2007–2010 lisäverot ja viivästyskorot (noin 100 miljoonaa euroa) yhtiön tulokseen. Positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 6 verrattuna negatiivisiin, joita oli yhteensä 10. Eniten painotetussa kohdassa eroja positiivisten ja negatiivisten avainsanojen ja väitteiden osalta ei havaittu, mutta toiseksi eniten painotetussa kohdassa negatiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi yhteensä 2 enemmän kuin positiivisia. Toistoa tai vahvisteiden käyttöä ei sen sijaan havaittu ollenkaan.

Kuten edellä kuvioista 4 ilmenee, mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä oli vuoden 2015 Q1-julkaisussa yhtiön heikosta suoriutumisesta huolimatta positiivisempi toimitusjohtajan narratiivissa arvolla +0,29 verrattuna yhteenvedoon avainlukuista saamaan arvoon. Tämä nosti myös mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän yhteisarvon tasolle +0,15. Vuoden 2014 Q1-julkaisuun verrattuna vuoden 2015 Q1-julkaisussa

mielikuvajohtamista esiintyi toimitusjohtajan narratiivissa selvästi vähemmän. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä oli kuitenkin 0,49 eli mielikuvajohtamista oli kohtalaisesti havaittavissa, kuten edellä kuviossa 5 on havainnollistettu.

Vuoden 2015 Q1-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa positiivisia avainsanoja havaittiin 18 ja positiivisia väitteitä 13, kun taas negatiivisia avainsanoja havaittiin 8 ja negatiivisia väitteitä 6. Verrattuna yhteenvedon avainluvuista, jossa negatiivisia avainsanoja ja väitteitä löytyi molempia 2 enemmän kuin positiivisia avainsanoja ja väitteitä, on toimitusjohtajan narratiivissa haluttu tuoda esiin enemmän positiivisia asioita kuin negatiivisia. Asettelen, toiston ja vahvisteiden osalta ei sen sijaan havaittu olennaista eroa positiivisten ja negatiivisten avainsanojen ja väitteiden osalta eli mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä selittyy temaattisen manipuloinnin avulla toimitusjohtajan narratiivissa havaittujen positiivisten avainsanojen ja väitteiden suuremmalla määrällä verrattuna negatiivisiin.

Vuoden 2016 Q1-julkaisun yhteenvedon avainluvuista osalta puolestaan kaksi positiivista avainsanaa ja kaksi positiivista väitettä otsikossa eli eniten painotetussa kohdassa paransivat mielikuvajohtamisen suhteellista määrää, joka sai arvokseen 0,00. Otsikko ei sisältänyt yhtään negatiivista avainsanaa tai väitettä, vaikka yhtiön liikevaihto, tilikauden tulos ja liiketoiminnan kassavirta heikkenivät vertailukauteen nähden.

Vuoden 2016 Q1-julkaisun osalta voidaan todeta, että mielikuvajohtamista oli vain heikosti havaittavissa. Yhteenvedossa avainluvuista mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä oli 0,00, kun taas toimitusjohtajan narratiivi sai arvon +0,13, jolloin näiden kahden erotukseksi muodostui 0,13 kuten edellä kuvioista 5 ilmenee. Mielikuvajohtamisen suhteelliseksi yhteismääräksi puolestaan muodostui +0,10. Yhteenvedossa avainluvuista havaittiin 1 negatiivinen avainsana ja väite enemmän verrattuna positiivisiin, ja toiseksi eniten painotetussa kohdassa negatiivisia avainsanoja ja väitteitä esitettiin yhteensä 4 enemmän kuin positiivisia, mutta koska otsikossa eli eniten painotetussa kohdassa havaittiin pelkästään 2 positiivista avainsanaa ja väitettä, tasoittui mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi 0,00. Näin ollen yhtiö sai siis asettelun avulla muokattua yhtiön suoriutumista positiivisemmaksi yhteenvedossa avainluvuista tuomalla otsikossa esiin vain positiivisia asioita.

Toimitusjohtajan narratiivin osalta positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 7 kappaletta enemmän kuin negatiivisia. Negatiivisia avainsanoja havaittiin kuitenkin enemmän kuin muissa Q1-julkaisuissa, mikä osaltaan selittää mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän pientä arvoa. Negatiivisia avainsanoja havaittiin 15 ja negatiivisia väitteitä 12. Toiston ja vahvisteiden käytön osalta toimitusjohtajan narratiivissa ei havaittu olennaista eroa positiivisten ja negatiivisten väitteiden ja avainsanojen osalta, mutta eniten painotetussa kohdassa eli toimitusjohtajan narratiivin alussa positiivisia

avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 4 kappaletta enemmän kuin negatiivisia, mikä viittaisi siihen, että positiivisia asioita halutaan tuoda alussa enemmän esiin. Kaksi kolmasosaa negatiivisista avainsanoista ja väitteistä esitettiin kuitenkin eniten ja toiseksi eniten painotetuissa kohdissa, mikä tarkoittaa, ettei negatiivisia asioita pyritty piilottamaan toimitusjohtajan narratiivin loppuun.

Yksi syy sille, miksi mielikuvajohtamista ei juuri esiintynyt vuoden 2016 Q1-julkaisussa saattaa johtua vuoden 2016 alussa julkisuuteen nousseesta rengastestikohusta (ks. Kauppalehti 2016). Yhtiön silloinen toimitusjohtaja halusi mahdollisesti tarkoituksellisesti olla varovainen mielikuvajohtamisen käytön kanssa eli olla tuomatta toimitusjohtajan narratiivissa esiin liikaa positiivisia asioita verrattuna negatiivisiin asioihin kriisin tuoman huomion takia. Kriisille ei kuitenkaan annettu paljoakaan painoarvoa toimitusjohtajan narratiivissa, sillä asian käsittely haudattiin kahteen viimeiseen kappaleeseen muutamalla lauseella, joissa kerrottiin, että yhtiö oma-aloitteisesti kertoi sen menneisyyden toiminnasta lehtitietien osalta ja että yhtiö korjasi omia prosessejaan tämän osalta, minkä lisäksi yhtiö työskentelee kaikkien relevanttien toimihenkilöiden kanssa kehittämään koko toimialan laajuiset testausperiaatteet.

Vuoden 2017 Q1-julkaisussa Nokian Renkaiden taloudelliset mittarit paranivat joka saralla vertailukauteen nähden, mitä ilmentää oikeutetusti mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä +1,00 yhteenvedossa avainluvuista. Yhteenvedossa avainluvuista ei siis esiintynyt lainkaan negatiivisia avainsanoja tai väitteitä. Toimitusjohtajan narratiivissa puolestaan havaittiin 3 negatiivista avainsanaa ja väitettä, mikä selittää sen, miksi kuviossa 4 mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä toimitusjohtajan narratiivissa on +0,80 ja miksi kuviossa 5 ero yhteenvedon avainluvuista on negatiivinen -0,20. Yhtiön silloinen väliaikainen toimitusjohtaja Andrei Pantioukhov nosti negatiivisina asioina esiin Venäjän viime vuosien laman, Raskaat Renkaat -yksikön huonontuneen liikevoiton sekä viivästyneen kesärengassesongin vaikutuksen tytäryhtiö Vianorin liikevaihtoon. Näistä asioista yksi esitettiin toiseksi eniten painotetussa kohdassa ja loput esitettiin toimitusjohtajan narratiivin loppupuolella eli vähiten painotetussa kohdassa.

Vuoden 2017 Q1-julkaisun toimitusjohtajan narratiivi oli kuitenkin suurimmaksi osaksi esitetty positiiviseen sävyyn ja positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 50 kappaletta, joista 13 esitettiin eniten painotetussa kohdassa ja 6 toiseksi eniten painotetussa kohdassa. Asettelulla ei siis ollut merkittävää roolia mielikuvajohtamisen näkökulmasta valtaosan havainnoista sijaitessa vähiten painotetussa kohdassa. Toistoa sen sijaan esiintyi jopa neljän positiivisen väitteen osalta, kun taas negatiivisia väitteitä ei ollut toistettu. Vahvisteiden käyttöä ei sen sijaan havaittu ollenkaan positiivisten avainsanojen osalta, mutta yhden negatiivisen avainsanan osalta kylläkin liittyen Raskaiden Renkaiden yksikön ”selvästi” huonontuneeseen liikevoittoon. Kaiken kaikkiaan mielikuvajohtamisen suhteelliseksi yhteismääräksi muodostui +0,85, mutta koska ero

mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä oli $-0,20$, voidaan todeta, ettei mielikuvajohtamista ollut kokonaisuus huomioiden varsinaisesti havaittavissa ja että toimitusjohtajan narratiivissa yhtiön suoriutumista käsiteltiin yhdenmukaisesti yhteenvedossa avainlukuista esitettyjen asioiden kanssa.

Vuoden 2018 Q1-julkaisun yhteenvedossa avainlukuista Nokian Renkaiden taloudelliset tunnusluvut paranivat maltillisesti lähes kaikilla mittareilla vertailukauteen nähden, mutta valuuttakurssit vaikuttivat kuitenkin negatiivisesti liikevaihtoon. Tästä oli viitteitä niin otsikossa kuin luettelomerkein varustetussa toiseksi eniten painotetussa kohdassa, mikä vaikutti laskevasti mielikuvajohtamisen suhteelliseen määrään, joka sai lopulta arvon $+0,44$. Kaiken kaikkiaan yhteenvedossa avainlukuista positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 12, kun taas negatiivisia havaittiin yhteensä 4. Sana ”headwind” luokiteltiin omaksi negatiiviseksi avainsanakseen vastaavasti kuin vuoden 2014 Q1-julkaisun osalta tehtiin, sillä kyseistä sanaa ei löytynyt Loughranin ja McDonaldin (2011) tai Henryn (2008) listauksista positiivisista ja negatiivisista avainsanoista. Asettelen näkökulmasta eniten painotetussa kohdassa eroja positiivisten ja negatiivisten avainsanojen ja väitteiden määrässä ei havaittu, mutta toiseksi eniten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi yhteensä 8 ja negatiivisia vain 2. Toistoa tai vahvisteita ei sen sijaan havaittu.

Valuuttakurssivaikutuksista huolimatta yhtiön liikevaihto, liikevoitto ja tilikauden tulos kuitenkin paranivat vertailukaudesta – vaikkakin maltillisesti – mikä osaltaan selittää toimitusjohtajan narratiivin positiivisuutta ja siten mielikuvajohtamisen suhteellista määrää $+0,91$. Yhteenlasketuksi mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi muodostui puolestaan $+0,74$. Toimitusjohtajan narratiivissa ainoana negatiivisena asiana nimittäin mainitaan eniten painotetussa kohdassa nimenomaisesti valuuttakurssien negatiivinen vaikutus: ”Our net sales improved in all market areas despite the negative currency effect”, jossa sana ”negative” on luokiteltu negatiiviseksi avainsaksi. Tämä lause on kuitenkin luokiteltu positiiviseksi väitteeksi, koska liikevaihto parani valuuttakurssivaikutuksista huolimatta. Positiivisia avainsanoja sen sijaan havaittiin 14 ja positiivisia väitteitä 12. Valtaosa näistä (14) sijaitsi eniten painotetussa kohdassa ja 5 sijaitsi toiseksi eniten painotetussa kohdassa. Tämä tukee entisestään ajatusta, että positiivisia asioita halutaan nostaa toimitusjohtajan narratiivin alkupuolella enemmän esiin verrattuna loppuosaan, kun vähiten painotetussa kohdassa havaintojen määrä oli vain 7. Tämä asettelen hyödyntäminen ja positiivisten avainsanojen ja väitteiden suuri määrä on syynä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukujen välillä olevaan mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän eroon $0,47$ tarkoittaen, että mielikuvajohtamista on kohtalaisesti havaittavissa. Toiston ja vahvisteiden käyttöä nimittäin havaittiin vain yhden positiivisen väitteen ja yhden positiivisen avainsanan osalta, joten näiden käyttö oli vähäistä.

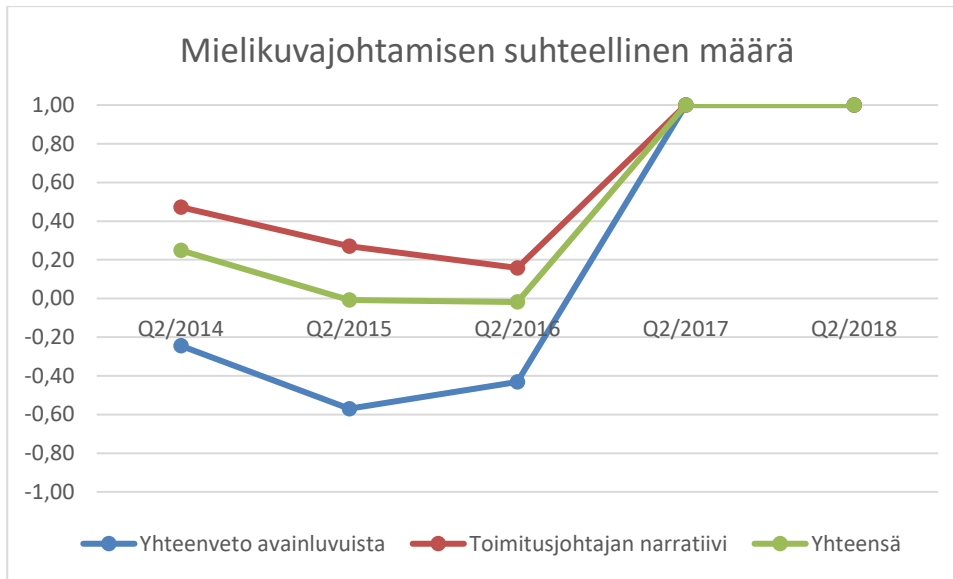
4.2 Puolivuositarkastukset

Nokian Renkaiden julkaisemat puolivuositarkastukset tilikauden kuudelta ensimmäiseltä kuukaudelta (jatkossa Q2-julkaisu/-t) vuosien 2014–2018 osalta ovat esitystavaltaan täysin yhdenmukaiset vastaavalla ajanjaksolla julkaistujen Q1-julkaisujen kanssa. Kuten luvun 4.1 alussa tuotiin esiin vuoden 2014 Q1-julkaisun osalta, esiintyy myös vuoden 2014 Q2-julkaisun yhteenvedossa avainlukuista lyhyt kahden kappaleen pituinen ”näkökulma”-osio, jollaista ei löydy muista Q2-julkaisuista. Tämä osio on luokiteltu vähiten painotetuksi kohdaksi, kuten Q1-julkaisun osalta tehtiin, sillä se sijaitsee yhteenvedon avainlukuista loppuosassa ja sisältää vain tavallista leipätekstiä. Vuoden 2014 Q2-julkaisun yhteenvedon avainlukuista ei myöskään sisällä luettelomerkkien käyttöä heti otsikon jälkeen, kuten muissa Q2-julkaisuissa, mutta samalla tavalla kuin vuoden 2014 Q1-julkaisussa toimitettiin, on tämä kohta luokiteltu toiseksi eniten painotetuksi kohdaksi. Näitä vuoden 2014 Q2-julkaisun poikkeuksia lukuun ottamatta ovat Q2-julkaisut täysin yhdenmukaisia ja vertailukelpoisia keskenään.

Vuoden 2014 Q2-julkaisu sisältää viimeisen toimitusjohtajan narratiivin, jonka Kim Gran on laatinut pitkäaikaisella toimitusjohtajan urallaan Nokian Renkaissa. Kim Granin korvasi syyskuussa 2014 Ari Lehtoranta (Tähtinen 2014), joka vastasi toimitusjohtajan narratiivisesta osiosta vuosien 2015 ja 2016 Q2-julkaisujen osalta. Vuosien 2017 ja 2018 Q2-julkaisujen toimitusjohtajan narratiivista vastasi puolestaan Hille Korhonen, ja näistä ensiksi mainittu onkin hänen ensimmäinen julkaisunsa yhtiön toimitusjohtajana. Hille Korhonen korvasi väliaikaisen toimitusjohtajan Andrei Pantioukhovin kesäkuun alussa 2017 (Tähtinen 2017).

Liitteestä 3 ilmenevin tavoin Q2-julkaisujen osalta pisin toimitusjohtajan narratiivi kappalemäärältään löytyy vuoden 2015 Q2-julkaisusta sisältäen yhdeksän kappaletta, kun taas lyhyin toimitusjohtajan narratiivi löytyy vuoden 2018 Q2-julkaisusta sisältäen vain neljä kappaletta. Näistä ensiksi mainittu sisältää 478 sanaa, kun taas jälkimmäiseksi mainittu sisältää 227 sanaa. Vuosien 2016 ja 2017 Q2-julkaisujen toimitusjohtajan narratiivit puolestaan sisältävät molemmat kuusi kappaletta, kun taas vuoden 2014 Q2-julkaisun toimitusjohtajan narratiivi sisältää viisi kappaletta. Sanamääräisesti vuoden 2014 Q2-julkaisun toimitusjohtajan narratiivi on kuitenkin pidempi kuin mitkä vuosien 2016 tai 2017 Q2-julkaisujen toimitusjohtajan narratiivit, minkä lisäksi se ylittää sanamääräisesti myös kappalemääräisesti pisimmän vuoden 2015 Q2-julkaisun toimitusjohtajan narratiivin 532 sanallaan.

Kuviossa 6 on esitetty Q2-julkaisujen mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä niin yhteenvedossa avainlukuista kuin toimitusjohtajan narratiivissa, minkä lisäksi kuviosta ilmenee näiden yhteenlaskettu mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä.



Kuvio 6. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä Q2-julkaisuissa vuosilta 2014–2018.

Kuten kuviosta 6 nähdään, on vuosien 2014–2016 Q2-julkaisuissa nähtävissä selvästi eroja mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivien ja yhteenvedon avainluvuista välillä. Yhteenvedoissa avainluvuista on havaittu mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän olevan negatiivinen, kun taas toimitusjohtajan narratiiveissa määrä on positiivinen. Vuosien 2017 ja 2018 Q2-julkaisuissa Nokian Renkaat puolestaan paransi suoriutumistaan kaikilla mittareilla vertailukauteen nähden, minkä johdosta yhteenvedossa avainluvuista ei esiintynyt negatiivisia avainsanoja tai väitteitä ja mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi muodostui +1,00. Myöskään toimitusjohtajan narratiivissa ei nostettu negatiivisia asioita esiin, tarkoittaen ettei negatiivisia avainsanoja tai väitteitä havaittu ja mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä sai saman arvon +1,00. Eroa toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä ei siis havaittu eikä mielikuvajohtamista mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän perusteella täten ole havaittavissa.

Toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuisten välistä eroa mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä on havainnollistettu tarkemmalla tasolla kuviossa 7.



Kuvio 7. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä Q2-julkaisuissa.

Kuten kuviosta 7 nähdään, vuosien 2014–2016 Q2-julkaisuissa on havaittavissa huomattavia eroja mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä. Toimitusjohtajan narratiiveissa on siis nostettu esiin enemmän positiivisia asioita kuin negatiivisia verrattuna siihen, mitä yhtiön todellinen suoriutuminen antaisi olettaa yhteenvedon avainluvuista perusteella. Tämä viittaisi siihen, ettei negatiivisia asioita haluta käsitellä toimitusjohtajan narratiivissa, vaan niitä yritetään ennemminkin peitellä, kun taas positiivisia asioita pyritään korostamaan. Vuosien 2017 ja 2018 Q2-julkaisuissa eroja mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä ei puolestaan havaittu molempien sisältäessä pelkästään positiivisia asioita, toisin sanoen negatiivisia avainsanoja tai väitteitä ei esiintynyt lainkaan.

Vuoden 2014 Q2-julkaisun yhteenvedossa avainluvuista havaittiin 9 positiivista avainsanaa ja 7 positiivista väitettä, kun taas negatiivisia avainsanoja havaittiin 14 ja negatiivisia väitteitä 11. Yhtiön suoriutuminen heikkeni kaikilla mittareilla, mutta vastaavasti kuin vuoden 2014 Q1-julkaisussa myös Q2-julkaisussa liikevoiton ja tilikauden tuloksen laskua ei ollut sanallisesti mainittu. Näiden osalta oli ainoastaan todettu neutraalisti, paljonko liikevoitto ja tilikauden tulos olivat. Kyseiset väitteet luokiteltiin siis neutraaleiksi, koska negatiivisia avainsanoja ei havaittu, eikä näillä siten ollut tutkimusmenetelmän mukaisesti vaikutusta mielikuvajohtamisen suhteelliseen määrään. Positiivisten avainsanojen ja väitteiden määrä johtuu pitkälti ”näkymät”-osiosta, sillä tämän lisäksi vain otsikossa esiintyi positiivinen avainsana ja väite. ”Näkymät”-osio sisälsi yhden negatiivisen avainsanan enemmän kuin positiivisia avainsanoja, kun taas väitteiden määrä oli positiivisten ja negatiivisten välillä yhtä suuri.

Asettelyn näkökulmasta eniten painotetussa kohdassa eli otsikossa positiivisten ja negatiivisten avainsanojen ja väitteiden määrä oli yhtä suuri. Toiseksi eniten painotetussa kohdassa sen sijaan havaittiin vain negatiivisia avainsanoja ja väitteitä, joita oli yhteensä 6. Toiston ja vahvisteiden käytössä eroja positiivisten ja negatiivisten väitteiden ja avainsanojen osalta ei puolestaan havaittu, jolloin mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi yhteenvedossa avainlukuista muodostui $-0,24$. Huomionarvoista on, että edellä mainittu ”näkyvät”-osio, joka on luokiteltu vähiten painotetuksi kohdaksi, nosti positiivisten avainsanojen ja väitteiden määrää suhteessa negatiivisiin. Mikäli osiota ei olisi esitetty, olisi mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä ollut $-0,54$. Positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin nimittäin tämän osion lisäksi vain otsikossa. ”Näkyvät”-osiota on käytetty yhteenvedossa avainlukuista vain Kim Granin alaisuudessa ja tämän avulla yhteenvedosta avainlukuista välittyvää mielikuvaa on saatu positiivisemmaksi.

Toimitusjohtajan narratiivia tarkastelemalla vuoden 2014 Q2-julkaisu ei enää kuulostanut yhtä negatiiviselta kuin mitä yhteenvedossa avainlukuista oli esitetty ja mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi saatiin $+0,47$. Positiivisia avainsanoja havaittiin 32 ja positiivisia väitteitä 21, kun taas negatiivisia avainsanoja esiintyi vain 11 ja negatiivisia väitteitä 5. Uusiksi positiivisiksi avainsanoiksi luokiteltiin ”maximize” ja vuoden 2014 Q1-julkaisustakin tuttu ”tailwind”, minkä lisäksi uudeksi negatiiviseksi avainsanaksi luokiteltiin vuoden 2014 Q1-julkaisussakin esiintynyt ”hit”. Näitä sanoja ei löytynyt Loughranin ja McDonaldin (2011) tai Henryn (2008) listauksista positiivisista ja negatiivisista avainsanoista.

Asettelyn tarkastelusta käy ilmi, että vuoden 2014 Q2-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa positiivisia asioita pyrittiin korostamaan enemmän kuin negatiivisia. Nimittäin eniten painotetussa kohdassa havaittiin yhteensä 18 positiivista avainsanaa ja väitettä, kun negatiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi vain 10. Samoin toiseksi eniten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 14 negatiivisten avainsanojen ja väitteiden yhteismäärän ollessa 3. Yhtiö ei kuitenkaan varsinaisesti pyrkinyt haataamaan negatiivisia asioita narratiivin loppuosaan, sillä vähiten painotetussa kohdassa negatiivisten avainsanojen ja väitteiden määrä oli yhteensä vain 3.

Mielikuvajohtamista oli havaittavissa myös vahvisteiden käytön osalta, sillä kolmea positiivista ja vain yhtä negatiivista avainsanaa oli vahvistettu. Toiston osalta puolestaan vain yksi negatiivinen väite oli toistettu liittyen valuuttakursseista johtuvaan liikevaihdon laskuun. Toisaalta, koska yhteenvedossa avainlukuista yhtiön suoriutuminen heikkeni kaikilla mittareilla, ei positiivisia väitteitä juuri ollut toistettavissa. Mielikuvajohtamisen suhteelliseksi yhteismääräksi muodostui lopulta $+0,25$, mutta kuten kuviosta 7 nähdään, on ero mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä huomattava ($0,72$) tarkoittaen, että mielikuvajohtamista on jokseenkin merkittävästi havaittavissa.

Nokian Renkaiden taloudellinen tilanne ei parantunut seuraavanakaan vuonna ja mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä sai arvon $-0,57$ vuoden 2015 Q2-julkaisun yhteenvedon avainlukuista osalta. Yhtiön suoriutumien heikkeni huhtikuun ja kesäkuun välisenä ajanjaksona vertailukauteen nähden kaikilla mittareilla ja yhteenvedossa avainlukuista oli tämä tuotu esiin myös sanallisesti liikevaihdon, liikevoiton, tilikauden voiton ja osakekohtaisen tuloksen laskiessa. Myös tammikuun ja kesäkuun välisenä ajanjaksona liikevaihto ja liikevoitto pienenivät vertailukaudesta, mutta luvussa 4.1 mainitun verotuksen oikaisulautakunnan päätöksen avustamana yhtiö sai palauttaa noin 100 miljoonan euron edestä lisäveroja ja viivästyskorkoja yhtiön tulokseen Q1-julkaisussa, mikä nosti myös Q2-julkaisun osalta tilikauden voittoa ja osakekohtaista tulosta vertailukaudesta.

Kuten edellä mainitusta saattaa olettaa, dominoivat negatiiviset avainsanat ja väitteet yhteenvedon avainlukuista, mikä selittää pitkälti mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän $-0,57$. Lisäksi negatiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin enemmän kuin positiivisia eniten painotetussa kohdassa eli otsikossa, mikä osaltaan kasvatti mielikuvajohtamisen suhteellista määrää negatiiviseen suuntaan. Negatiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi otsikossa yhteensä 5 kappaletta verrattuna positiivisiin avainsanoihin ja väitteisiin, joita esiintyi yhteensä vain 2 kappaletta. Vastaavasti myös toiseksi eniten painotetussa kohdassa negatiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä neljä kertaa enemmän (8) kuin positiivisia (2). Toistoa sen sijaan ei havaittu, mutta yhtä negatiivista avainsanaa oli vahvistettu.

Toimitusjohtajan narratiivi tarjosi puolestaan positiivisemmän kuvan yhtiön suoriutumisesta, kuten mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä $+0,27$ osoittaa. Tämä nosti myös mielikuvajohtamisen suhteellisen yhteismäärän lähelle nollaa sen saadessa arvon $-0,01$. Positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin vuoden 2015 Q2-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa enemmän kuin negatiivisia. Positiivisia avainsanoja havaittiin 30 ja negatiivisia vain 12, ja lisäksi positiivisia väitteitä havaittiin 20 ja negatiivisia vain puolet tästä (10).

Tästä huolimatta eniten painotetussa kohdassa negatiivisia avainsanoja ja väitteitä oli korostettu puolet enemmän (8) kuin positiivisia avainsanoja ja väitteitä (4), eli negatiivisia asioita ei pyritty piilottamaan toimitusjohtajan narratiivin loppuosaan. Toiseksi eniten painotetussa kohdassa tilanne oli kuitenkin päinvastainen ja positiivisia avainsanoja ja väitteitä oli korostettu puolet enemmän (10) mitä negatiivisia (5). Valtaosa positiivista avainsanoista ja väitteistä sijaitsi kuitenkin vähiten painotetussa kohdassa (yhteensä 36). Positiivisten avainsanojen ja väitteiden suuri määrä suhteessa negatiivisiin selittääkin pitkälti mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän positiivisuuden. Etenkin toimitusjohtajan narratiivin viimeisessä kappaleessa, joka sisälsi yksinään yhteensä 18 positiivista avainsanaa ja väitettä, on havaittavissa vahvaa uskon luontia Nokian Renkaiden markkina- asemasta ja tuloksenluontikyvystä tulevaisuudessa. Vahvisteiden osalta nimittäin eroja ei

havaittu, ja toistoa esiintyi vain kahden negatiivisen väitteen osalta. Kuten kuviossa 7 ilmenee, mielikuvajohtamista on merkittävästi havaittavissa mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän eron toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä ollessa 0,84.

Vuoden 2016 Q2-julkaisun osalta jatkui sama trendi kuin mitä vuoden 2014 ja 2015 Q2-julkaisujen osalta eli mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainlukuista oli negatiivinen ja toimitusjohtajan narratiivissa se oli positiivinen. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainlukuista sai negatiivisen arvon -0,43, kun taas toimitusjohtajan narratiivin osalta arvo oli positiivinen +0,16, mikä nosti mielikuvajohtamisen suhteellisen yhteismäärän nollassa saaden arvon -0,02.

Yhteenvedosta avainlukuista käy ilmi, että yhtiön suoriutuminen heikkeni – vaikkakin vain niukasti – kaikilla mittareilla vertailukauteen nähden niin huhtikuun ja kesäkuun kuin tammikuun ja kesäkuun välisenä aikana. Positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä vain 6 verrattuna negatiivisiin, joita havaittiin yhteensä 19. Mielikuvajohtamisen suhteellista määrää nosti otsikossa esiintyneet 2 positiivista väitettä ja 2 positiivista avainsanaa, joista toinen oli lisäksi vahvistettu. Yhtiö sai siis asettelun avulla ”parannettua” yhteenvedosta avainlukuista välittyvää mielikuvaa positiivisempaan suuntaan. Toiseksi eniten painotetussa kohdassa, jossa yhtiön tulosta käsitellään, on kuitenkin selvästi nähtävissä, että yhtiön suoriutuminen oli kehnoa. Toiseksi eniten painotetussa kohdassa negatiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 18, ja positiivisia vain 2.

Toimitusjohtajan narratiivin osalta vuoden 2016 Q2-julkaisu antaa positiivisemmän kuvan yhtiön suoriutumisesta verrattuna yhteenvedon avainlukuista, ja mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero 0,59 toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä osoittaa, että mielikuvajohtamista on jokseenkin merkittävästi havaittavissa, kuten kuviossa 7 on havainnollistettu. Toimitusjohtajan narratiivissa positiivisia avainsanoja havaittiin 22 ja positiivisia väitteitä 17 verrattuna negatiivisiin avainsanoihin, joita havaittiin 14, ja negatiivisiin väitteisiin, joita havaittiin 13. Eniten painotetussa kohdassa eli narratiivin alussa positiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi yhteensä 10, kun taas negatiivisia esiintyi yhteensä vain 6. Tämä osaltaan nosti mielikuvajohtamisen suhteellista määrää. Toiseksi eniten painotetussa kohdassa negatiivisia avainsanoja ja väitteitä sen sijaan havaittiin yhteensä hieman enemmän kuin positiivisia negatiivisten havaintojen määrän ollessa 11 ja positiivisten 10.

Toistoa havaittiin niin positiivisten kuin negatiivisten väitteiden osalta, mutta negatiivisia havaittiin yksi enemmän. Sen sijaan vahvisteiden käytössä ei havaittu eroja positiivisten ja negatiivisten avainsanojen osalta. Tämän perusteella voidaan todeta, että mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän positiivisuus johtuu käytännössä positiivisten avainsanojen ja väitteiden lukumääräisesti suuremmasta käytöstä verrattuna negatiivisiin.

Sanavalinnoilla voidaan siis vaikuttaa siihen, kuinka positiivisen tai negatiivisen kuvan narratiivi kokonaisuudessaan antaa.

Vuoden 2017 Q2-julkaisun yhteenvedossa avainlukuista yhtiön suoriutuminen parani kaikilla mittareilla vertailukaudesta, kuten tapahtui myös edellisessä luvussa esitetyn tapaisesti vuoden 2017 Q1-julkaisun osalta. Yhteenvedossa avainlukuista mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi muodostui +1,00, koska yhtäkään negatiivista avainsanaa tai väitettä ei esiintynyt. Vuoden 2017 Q2-julkaisu oli myös ensimmäinen taloudellinen raportti, joka julkaistiin Hille Korhosen johtajuuden alla hänen korvattuaan väliaikaisen toimitusjohtajan Andrei Pantioukhovin kesäkuun alussa 2017 (Tähtinen 2017).

Mielikuvajohtamisen käytöstä toimitusjohtajavaihdoksen jälkeen on kuitenkin vaikea vetää johtopäätöksiä, sillä mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä oli tasan +1,00 yhteenvedossa avainlukuista vuoden 2017 Q1- ja Q2-julkaisuissa niin Andrei Pantioukhovin kuin Hille Korhosen alaisuudessa. Q1-julkaisun osalta mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä toimitusjohtajan narratiivissa oli kuitenkin 0,20 pienempi kuin Q2-julkaisuissa, sillä Q1-julkaisu sisälsi myös negatiivisia avainsanoja ja väitteitä eli Andrei Pantioukhov nosti myös negatiivisia asioita esiin narratiivissaan. Vastaavaa ei ollut havaittavissa Q2-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ollessa +1,00.

Lisäksi vaikka vuoden 2017 Q1-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa havaittiin määrällisesti enemmän positiivisia avainsanoja ja väitteitä (yhteensä 56) kuin vuoden 2017 Q2-julkaisun vastaavassa osassa (yhteensä 43), käytettiin Q2-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa enemmän asettelua hyödyksi kuin Q1-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa. Q2-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa nimittäin havaittiin positiivisia avainsanoja ja väitteitä yhteensä 19 eniten painotetussa kohdassa verrattuna Q1-julkaisuun, jossa vastaavia havaintoja oli vain 13. Tämä viittaisi siihen, että Hille Korhonen uutena toimitusjohtajana on halunnut korostaa mahdollisimman paljon positiivisia asioita heti narratiivin alussa. Vastaavasti toiseksi eniten painotetussa kohdassa molemmissa julkaisuissa havaittiin yhteensä 6 positiivista avainsanaa ja väitettä loppujen sijaitessa vähiten painotetussa kohdassa.

Väitteiden ja vahvisteiden käytössä havaittiin huomattavia eroja toimitusjohtajan narratiiveissa vuoden 2017 Q1- ja Q2-julkaisujen välillä. Väitteiden toistoja ei havaittu Q2-julkaisuissa, mutta Q1-julkaisuissa toistoa esiintyi peräti 4 positiivisen väitteen osalta. Sen sijaan vahvisteiden käyttöä havaittiin 4 positiivisen avainsanan osalta Q2-julkaisuissa, kun taas Q1-julkaisuissa positiivisia avainsanoja ei ollut vahvistettu. Tilanne oli siis toistojen ja vahvisteiden käytön osalta päinvastainen. Vuoden 2017 Q2-julkaisun osalta mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä ei kuitenkaan ollut laskennallisesti havaittavissa eroa toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä eli tästä

näkökulmasta tarkasteltuna mielikuvajohtamista ei ollut varsinaisesti havaittavissa, vaikka asettelun ja vahvisteiden käyttö antavatkin viitteitä mielikuvajohtamisesta.

Myös vuoden 2018 Q2-julkaisussa mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainlukuista sai arvon +1,00, sillä Nokian Renkaat paransi suoriutumistaan vertailukauteen nähden jälleen kerran jokaisella mittarilla mitattuna eikä negatiivisia väitteitä tai avainsanoja havaittu. Yhteenvedosta avainlukuista löytyi kuitenkin yksi mielenkiintoinen havainto. Yhtiö on muissa Q2-julkaisuissa kertonut yhteenvedossa avainlukuista, onko valuuttakurssien vaikutus liikevaihtoon ollut negatiivinen vai positiivinen, mikä on otettu huomioon mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä, mutta vuoden 2018 Q2-julkaisussa valuuttakurssien negatiivinen vaikutus on piilotettu ilmaisemalla se positiiviseen sävyyn: ”With comparable currencies, net sales increased by 12.5 %.” Todellisuudessa yhtiön liikevaihto tammikuun ja kesäkuun välisenä aikana kasvoi kuitenkin yhteenvedon avainlukuista mukaan vain 6,4 %, joten valuuttakursseilla oli negatiivinen vaikutus liikevaihtoon.

Yllä oleva sitaatti myös toistettiin toimitusjohtajan narratiivissa vuoden 2018 Q2-julkaisun osalta heti ensimmäisen kappaleen alussa eikä yhtiön todellisesta liikevaihdon kasvusta kerrottu narratiivissa. Tämä viittaa selvään mielikuvajohtamisen käyttämiseen, jossa toimitusjohtaja on halunnut luoda mahdollisimman positiivisen kuvan yhtiön liikevaihdon kasvusta, sillä 12,5 % kasvu kuulostaa paremmalta kuin 6,4 % kasvu. Lisäksi näin vältytään kertomasta valuuttakurssien negatiivisesta vaikutuksesta. Tämän toiston lisäksi toimitusjohtajan narratiivissa havaittiin myös toinen positiivisen väitteen toisto. Vahvisteiden käyttöä ei sen sijaan esiintynyt kuin yhteenvedon avainlukuista otsikossa.

Toimitusjohtajan narratiivi sai yhteenvedon avainlukuista tapaan mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi arvon +1,00. Positiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi toimitusjohtajan narratiivissa yhteensä 16, kun taas negatiivisia avainsanoja tai väitteitä ei esiintynyt ollenkaan. Avainsanojen ja väitteiden vähyyttä selittää osaltaan toimitusjohtajan narratiivin pituus, joka oli yksi lyhyimmistä kaikkiin otoskappaleihin nähden sisältäen vain 4 lyhyttä muutaman lauseen kappaletta. Asettelun näkökulmasta avainsanat ja väitteet oli kuitenkin sijoitettu tehokkaasti, sillä näistä 9 eli yli puolet sijaitsi eniten painotetussa kohdassa eli ensimmäisessä kappaleessa ja 5 sijaitsi toiseksi eniten painotetussa kohdassa eli toisessa kappaleessa. Loput 2 löytyivät toimitusjohtajan narratiivin lopusta. Vaikka mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä ei ollut eroa toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä molempien saadessa arvon +1,00, on toimitusjohtajan narratiivissa havaittavissa selkeitä mielikuvajohtamisen piirteitä, joilla pyritään vaikuttamaan lukijan mielikuvaan yhtiön suoriutumisesta.

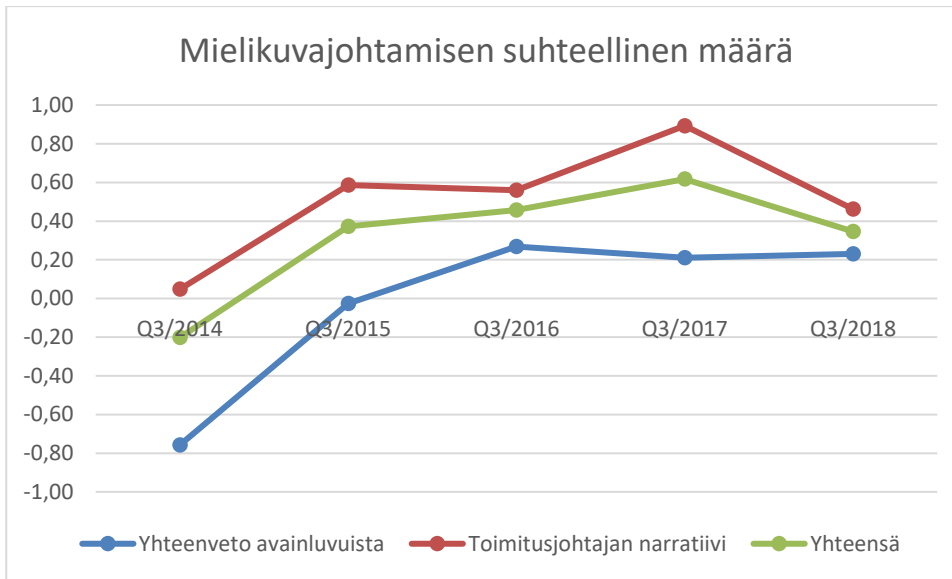
4.3 Tilikauden yhdeksänneltä kuukaudelta julkistetut osavuositarkastukset

Aikavälillä 2014–2018 Nokian Renkaiden tilikauden yhdeksänneltä kuukaudelta julkaistavat osavuositarkastukset (jatkossa Q3-julkaisu/-t) ovat esitystavaltaan täysin yhdenmukaiset keskenään. ”Näkymät”-osiota ei enää esitetty vuoden 2014 Q3-julkaisun yhteenvedossa avainlukuista, kuten vuoden 2014 Q1- ja Q2-julkaisujen osalta oli tehty, mikä johtuu mahdollisesti siitä, ettei yhtiön pitkäaikainen toimitusjohtaja Kim Gran enää työskennellyt yhtiön johtajana. Vuoden 2014 Q3-julkaisu oli nimittäin yhtiön ensimmäinen taloudellinen raportti Ari Lehtorannan alaisuudessa.

Q3-julkaisujen toimitusjohtajan narratiivisesta osiosta vastasi Ari Lehtoranta vuosien 2014–2016 osalta ja Hille Korhonen vuosien 2017–2018 osalta. Kuten edellä todettiin, siirtyi Kim Gran pois yhtiön johdosta syksyllä 2014 (Tähtinen 2014), ja vuoden 2014 Q2-julkaisun toimitusjohtajan narratiivi oli siten hänen viimeisensä. Andrei Pantioukhov puolestaan korvasi väliaikaisena toimitusjohtajana Ari Lehtorannan vasta vuoden 2017 alusta alkaen (Walldén 2016) ja toimi väliaikaisena toimitusjohtajana vain kesäkuuhun 2017 asti.

Kappalemääräisesti mitattuna toimitusjohtajan narratiivien pituudet vaihtelevat Q3-julkaisuissa kolmen ja seitsemän kappaletta välillä, kuten liitteestä 3 ilmenee. Vuoden 2014 ja 2018 Q3-julkaisuissa toimitusjohtajan narratiivin pituus on vain kolme kappaletta, kun taas vuosien 2016 ja 2017 osalta toimitusjohtajan narratiivin pituus on seitsemän kappaletta. Vuoden 2015 Q3-julkaisun toimitusjohtajan narratiivin pituus on puolestaan kuusi kappaletta. Sanamääräisesti lyhyin toimitusjohtajan narratiivi Q3-julkaisuista löytyy vuoden 2018 Q3-julkaisusta sisältäen 237 sanaa, kun taas sanamääräisesti pisin toimitusjohtajan narratiivi löytyy vuoden 2017 Q3-julkaisusta sisältäen 444 sanaa.

Kuviossa 8 on esitetty Q3-julkaisujen mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedon avainlukuista osalta sekä toimitusjohtajan narratiivin osalta. Kuvioista ilmenee myös näiden yhteenlaskettu mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä.



Kuvio 8. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä Q3-julkaisuissa vuosilta 2014–2018.

Kuten kuviosta 8 nähdään, mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä eroaa yhteenvedon avainluvuista ja toimitusjohtajan narratiivin välillä jokaisena vuonna. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä toimitusjohtajan narratiivissa on jokaisena vuonna korkeammalla tasolla. Tämä viittaa siihen, että toimitusjohtajan narratiivissa korostetaan positiivisia asioita enemmän kuin mitä yhteenvedosta avainluvuista ilmenevän yhtiön todellisen suoriutumisen perusteella voisi odottaa, eli mielikuvajohtamista on havaittavissa toimitusjohtajan narratiiveissa.

Kuviossa 9 eroja mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä on esitetty tarkemmalla tasolla.



Kuvio 9. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä Q3-julkaisuissa.

Kuten kuviosta 9 ilmenee, etenkin vuoden 2014 Q3-julkaisun osalta mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä on toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä havaittavissa merkittävä ero. Yhtä lailla vuosien 2015 ja 2017 Q3-julkaisujen erot mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä antavat viitteitä siitä, että mielikuvajohtamista esiintyy toimitusjohtajan narratiiveissa ja positiivisia asioita on korostettu enemmän kuin negatiivisia. Vuosien 2016 ja 2018 Q3-julkaisut puolestaan osoittavat huomattavasti maltillisempaa eroa mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä, mutta erojen suuruudet ovat silti yli 0,20 yksikköä, mikä tarkoittaa, että mielikuvajohtamista on havaittavissa.

Vuoden 2014 Q3-julkaisun yhteenvedo avainlukuista sai mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi arvon -0,76, kuten kuviosta 8 ilmenee. Nokian Renkaiden liikevaihto, liikevoitto, tilikauden voitto ja osakekohtainen tulos laskivat niin heinäkuun ja syyskuun välisenä aikana kuin tammikuun ja syyskuun välisenä aikana vertailukaudesta. Negatiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 20 kappaletta, joista 18 sijaitsi toiseksi eniten painotetussa kohdassa ja 2 vähiten painotetussa kohdassa. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä olisi voinut olla vielä negatiivisempi, mikäli yhtiö ei olisi nostanut positiivisia asioita esiin otsikossa tai se olisi nostanut siinä esiin myös negatiivisia asioita. Otsikossa ei nimittäin mainittu mitään negatiivisista vaikutuksista, vaan sen sijaan se sisälsi positiivisen väitteen, joka piti sisällään yhden positiivisen avainsanan: ”Economic situation in Russia and CIS impacts results – performance in western markets improved”. Otsikon ensimmäinen väite on luokiteltu neutraaliksi, koska se ei sisällä negatiivista eikä positiivista avainsanaa. Otsikon lisäksi muita positiivisia avainsanoja tai väitteitä ei

havaittu yhteenvedossa avainlukuista, eikä toistoa tai vahvisteiden käyttöä esiintynyt ollenkaan.

Toimitusjohtajan narratiivi puolestaan sai mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi arvon +0,05 vuoden 2014 Q3-julkaisun osalta, mikä eroaa huomattavasti yhteenvedon avainlukuista saamasta arvosta eron ollessa kuviosta 9 ilmenevin tavoin 0,82. Mielikuvajohtamisen käyttöä esiintyi siis merkittävästi toimitusjohtajan narratiivissa. Mielikuvajohtamisen suhteellista määrää nosti etenkin toimitusjohtajan narratiivin loppuosassa esitetyt positiiviset tulevaisuuden odotukset ja tavoitteet. Nimittäin vähiten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 20, kun taas negatiivisia havaittiin yhteensä vain 3. Negatiivisia asioita ei kuitenkaan pyritty peittelemään, sillä eniten painotetussa kohdassa negatiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi yhteensä puolet enemmän (12) kuin positiivisia (6), kun taas toiseksi eniten painotetussa kohdassa eroja positiivisten ja negatiivisten avainsanojen ja väitteiden osalta ei havaittu.

Kaiken kaikkiaan toimitusjohtajan narratiivissa positiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi kuitenkin enemmän kuin negatiivisia. Positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 30 verrattuna negatiivisiin, joiden yhteismäärä oli 19. Tähän lukeutuen uutena negatiivisena avainsanana luokiteltiin sana ”turbulent”, jota ei löytynyt Loughranin ja McDonaldin (2011) tai Henryn (2008) negatiivisten avainsanojen listauksista. Toiston ja vahvisteiden käyttöä esiintyi kuitenkin enemmän negatiivisten väitteiden ja avainsanojen osalta verrattuna positiivisiin. Kaiken kaikkiaan toistoa esiintyi toisaalta vain 2 negatiivisen väitteen osalta ja vahvisteiden käyttöä 1 positiivisen avainsanan ja 2 negatiivisen avainsanan osalta. Positiivisten väitteiden toistoa ei havaittu.

Toimitusjohtajan narratiivin tarkastelun perusteella voidaan todeta, että narratiivia on pyritty muokkaamaan positiivisemmaksi edellä mainittujen positiivisten tulevaisuuden tavoitteiden ja odotusten siivittämisenä. Näin on nimittäin saatu pehmenettyä yhtiön todellisesta suoriutumisesta välittyvää negatiivista mielikuvaa, minkä seurauksena yhteenlasketuksi mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi muodostui lopulta -0,20. Syynä tähän toimintatapaan on mahdollisesti se, että vuoden 2014 Q3-julkaisu oli ensimmäinen taloudellinen julkaisu Ari Lehtorannan alaisuudessa ja hän halusi antaa hyvän kuvan niin itsestään kuin johtamastaan yhtiöstä hänen korvattuansa yhtiön pitkäaikaisen toimitusjohtajan Kim Granin. Toisin sanoen Ari Lehtoranta onnistui mielikuvajohtamisen keinoin muokkaamaan toimitusjohtajan narratiivia positiivisemmaksi verrattuna siihen, mitä yhtiön todellinen suoriutuminen voisi yhteenvedon avainlukuista perusteella antaa olettaa. Mielikuvajohtamista on havaittavissa myös yhteenvedossa avainlukuista visuaalisen manipulaation muodossa, sillä otsikkoon oli nostettu positiivinen avainsana ja väite, vaikka yhtiön taloudellinen suoriutuminen antoi täysin negatiivisen kuvan.

Vuoden 2015 Q3-julkaisun osalta Nokian Renkaiden taloudellinen suoriutuminen oli kahtiajakoinen, mikä ilmenee mielikuvajohtamisen suhteellisesta määrästä -0,03

yhteenvedossa avainlukuista. Yhtiön suoriutuminen parani vertailukaudesta tilikauden voiton ja osakekohtaisen tuloksen osalta, mutta heikkeni liikevaihdon ja liikevoiton osalta, mikä johtui osittain valuuttakurssien negatiivisesta vaikutuksesta. Positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin molempia 6, kun taas negatiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin kumpaakin 7. Otsikossa esitetty positiivinen väite, joka sisälsi positiivisen avainsanan, auttoi osaltaan nostamaan mielikuvajohtamisen suhteellista määrää, mutta koska toiseksi eniten painotetussa kohdassa negatiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 2 enemmän kuin positiivisia, mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä jäi negatiiviseksi. Toistoa tai vahvisteiden käyttöä ei nimittäin havaittu.

Toimitusjohtajan narratiivin osalta vuoden 2015 Q3-julkaisu antoi sen sijaan positiivisemmän kuvan Nokian Renkaiden suoriutumisesta mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ollessa +0,59, mikä nosti mielikuvajohtamisen suhteellisen yhteismäärän tasolle +0,37. Positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 34, kun taas negatiivisia vain 8. Eniten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä esitettiin yhteensä jopa 16, eli lähes puolet näiden kokonaismäärästä, kun taas negatiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi yhteensä vain 5. Toiseksi eniten painotetussa kohdassa positiivisten avainsanojen ja väitteiden määrä oli puolestaan 10, kun taas negatiivisten osalta määrä oli 2. Toimitusjohtajan narratiivissa havaittiin myös positiivisen väitteen toisto, kun taas negatiivisia väitteitä ei ollut toistettu, minkä lisäksi vahvisteiden käyttöä esiintyi positiivisten avainsanojen osalta tuplasti enemmän (4) kuin negatiivisten avainsanojen osalta (2). Positiivisia avainsanoja ja väitteitä on siis pyritty korostamaan niin asettelun, toiston kuin vahvisteidenkin käytön avulla. Nämä havainnot sekä mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero 0,62 toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä osoittavat, että mielikuvajohtamista on jokseenkin merkittävästi havaittavissa.

Vuoden 2016 Q3-julkaisun yhteenvedossa avainlukuista yhtiön suunta oli jo parempi kuin vuoden 2015 vastaavassa. Yhteenvedosta avainlukuista ilmenee, että Nokian Renkaiden taloudellinen suoriutuminen parani osittain vertailukaudesta. Yhtiön liikevaihto, liikevoitto ja tilikauden voitto paranivat maltillisesti muutamalla prosentilla heinäkuun ja syyskuun välisenä ajanjaksona, mutta tammikuun ja syyskuun välisenä ajanjaksona liikevaihto ja tilikauden voitto sen sijaan heikkenivät vertailukaudesta. Yhteenvedossa avainlukuista positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 16, joista 4 sijaitsi eniten painotetussa kohdassa eli otsikossa ja 12 toiseksi eniten painotetussa kohdassa, kun taas negatiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 10, jotka kaikki sijaitsivat toiseksi eniten painotetussa kohdassa. Vahvisteita tai toistoa ei esiintynyt, minkä seurauksena mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi muodostui +0,27.

Toimitusjohtajan narratiivissa näkemys yhtiön suoriutumisesta vuoden 2016 Q3-julkaisun osalta oli positiivisempi verrattuna yhteenvedon avainlukuista mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän saadessa arvon +0,56. Tämä nosti myös mielikuvajohtamisen

suhteellisen yhteismäärän +0,46 pisteeseen. Positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 38, kun taas negatiivisia vain 10. Uutena negatiivisena avainsanana luokiteltiin sana ”tough”, jota ei löytynyt Loughranin ja McDonaldin (2011) tai Henryn (2008) negatiivisten avainsanojen listauksista.

Positiivisia asioita haluttiin selvästi korostaa toimitusjohtajan narratiivin alussa, sillä positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin eniten painotetussa kohdassa yhteensä 17 eli lähes puolet, kun taas negatiivisia esiintyi vain 3. Toiseksi eniten painotetussa kohdassa negatiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi yhteensä kuitenkin 7, kun taas positiivisia esiintyi vain 5. Negatiivisia asioita ei siis pyritty hautaamaan toimitusjohtajan narratiivin loppuosaan. Vähiten painotetussa kohdassa ei itseasiassa esiintynyt negatiivisia avainsanoja tai väitteitä lainkaan, kun taas positiivisia esiintyi yhteensä jopa 16. Vahvisteiden ja toiston osalta mielikuvajohtamista oli sen sijaan heikosti havaittavissa, sillä näitä esiintyi vain yhden positiivisen avainsanan ja väitteen osalta. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero 0,29 toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä puoltaakin ajatusta, että mielikuvajohtamista on havaittavissa vain kohtalaisesti. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän positiivisuutta toimitusjohtajan narratiivissa selittää parhaiten positiivisten avainsanojen ja väitteiden suuri määrä suhteessa negatiivisiin sekä asetelun hyödyntäminen eniten painotetussa kohdassa.

Vuoden 2017 Q3-julkaisun osalta yhtiön taloudellinen suoriutuminen ei enää ollut niin hyvä vertailukauteen nähden kuin se oli vastaavan vuoden Q1- ja Q2-julkaisuissa. Liikevaihto ja liikevoitto kasvoivat kyllä reippaasti vertailukauteen nähden niin heinäkuun ja syyskuun välisenä ajanjaksona kuin tammikuun ja syyskuun välisenä ajanjaksona, mutta tilikauden voitto pieneni huomattavasti. Tilikauden voittoon nimittäin vaikutti negatiivisesti yhtiön maksamat 59 miljoonan euron lisäverot ja korot verovuoteen 2011 liittyen. Yhteenvedossa avainlukuista havaittiin positiivisia avainsanoja ja väitteitä yhteensä 15 ja negatiivisia yhteensä 10. Toiseksi eniten painotetussa kohdassa eroja positiivisten ja negatiivisten avainsanojen ja väitteiden osalta ei havaittu näiden kummankin yhteismäärän ollessa 10. Kaikki negatiiviset avainsanat ja väitteet sijaitsivat siis toiseksi eniten painotetussa kohdassa. Eniten painotetussa kohdassa sen sijaan havaittiin yhteensä 3 positiivista avainsanaa ja väitettä, kun taas vähiten painotetussa kohdassa havaittiin yhteensä 2 positiivista avainsanaa ja väitettä. Toistoa tai vahvisteita ei havaittu, jolloin yhteenvedossa avainlukuista mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi muodostui +0,21.

Toimitusjohtajan narratiivissa mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi muodostui puolestaan +0,89 vuoden 2017 Q3-julkaisun osalta, minkä seurauksena mielikuvajohtamisen suhteellinen yhteismäärä päättyi tasolle +0,62. Suurin selittävä tekijä mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän positiivisuuteen toimitusjohtajan narratiivissa on se, ettei narratiivissa havaittu kuin 1 negatiivinen avainsana ja 1 negatiivinen väite, kun taas positiivisten avainsanojen ja väitteiden yhteismäärä oli jopa 31. Mielenkiintoisena

huomiona kyseinen negatiivinen avainsana oli täysin sama ja väite lähes sama kuin mitä vuoden 2016 Q3-julkaisussa esitettiin. Vuoden 2016 Q3-julkaisun osalta toimitusjohtajan narratiivissa tuotiin esiin, miten tytäryhtiö Vianorin kannattavuuteen vaikutti hankala (englanniksi: ”tough”) hinnoitteluympäristö, kun taas vuoden 2017 Q3- julkaisun osalta mainitaan, miten Vianorin liikevaihtoon vaikutti hankala hinnoitteluympäristö.

Asettelun käyttö oli yksi tapa, millä positiivisia asioita saatiin korostettua toimitusjohtajan narratiivissa. Eniten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi yhteensä 15 eli lähes puolet positiivisten avainsanojen ja väitteiden kokonaismäärästä. Vastaavasti toiseksi eniten painotetussa kohdassa positiivisten avainsanojen ja väitteiden lukumäärä oli yhteensä 10. Edellä mainittu negatiivinen avainsana ja väite esiintyivät myös tässä kohdassa. Loput positiiviset avainsanat ja väitteet (yhteensä 6) esiintyivät vähiten painotetussa kohdassa, mikä viittaisi siihen, että positiivisia asioita haluttiin nostaa esiin narratiivin alkuosassa loppuosaan verrattuna. Toistoa puolestaan havaittiin vain 1 positiivisen väitteen osalta, mutta vahvisteiden käyttö oli jo huomattavampaa, sillä jopa 3 positiivista avainsanaa oli vahvistettu. Nämä seikat ja positiivisten avainsanojen ja väitteiden suuri määrä suhteessa negatiivisiin ovat suurin syy mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän erolle 0,68 toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä, mikä osoittaa, että mielikuvajohtamista oli jokseenkin merkittävästi havaittavissa.

Vuoden 2018 Q3-julkaisun osalta yhtiön suoriutuminen oli osittain kahtiajakoinen, mikä ilmenee mielikuvajohtamisen suhteellisesta määrästä +0,23 yhteenvedossa avainlukuista. Heinäkuun ja syyskuun välillä yhtiön liikevaihto ja liikevoitto laskivat maltillisesti vertailukaudesta, kun taas osakekohtainen tulos nousi. Tämän lisäksi tilikauden voitto nousi, mutta tätä ei ollut sanallisesti ilmaistu. Vastaavasti tammikuun ja syyskuun välillä yhtiön suoriutuminen parani kaikilla edellä mainituilla mittareilla. Huomionarvoista on, että yhtiö sai valuuttakurssien muutoksen kuulostamaan positiivisemmalla ilmaisemalla, että vertailukelpoisin valuutoin liikevaihto kasvoi todellisuutta enemmän.

Yhteenvedossa avainlukuista positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 16, kun taas negatiivisia havaittiin yhteensä 10. Asettelun näkökulmasta eniten painotetussa kohdassa ei havaittu eroja otsikon sisältäessä niin positiivisen kuin negatiivisen avainsanan ja väitteen. Myös vähiten painotetussa kohdassa positiiviset ja negatiiviset avainsanat ja väitteet jakautuivat tasan. Sen sijaan toiseksi eniten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi yhteensä 12, kun taas negatiivisia vain 6 eli puolet vähemmän. Toiston tai vahvisteiden käyttöä ei havaittu.

Vuoden 2018 Q3-julkaisun toimitusjohtajan narratiivi sai mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi arvon +0,46, joka on lähellä yhteenvedon avainlukujen arvoa ja jonka seurauksena mielikuvajohtamisen suhteelliseksi yhteismääräksi muodostui +0,35. Toimitusjohtajan narratiivissa positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 16, kun taas negatiivisia havaittiin yhteensä 5. Havaittujen avainsanojen ja väitteiden pientä

määrää selittää toimitusjohtajan narratiivin pituus, joka oli vain 3 kappaletta. Tästä huolimatta positiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi kuitenkin huomattavasti enemmän kuin negatiivisia. Positiivisista avainsanoista ja väitteistä puolet (8) sijaitsi eniten painotetussa kohdassa ja puolet (8) toiseksi eniten painotetussa kohdassa. Näin ollen positiivisia asioita pyrittiin myös korostamaan tuomalla ne esiin toimitusjohtajan narratiivin alussa. Asettelen näkökulmasta negatiivisia asioita ei kuitenkaan pyritty piilottamaan, sillä kaikki negatiiviset avainsanat ja väitteet sijaitsivat eniten painotetussa kohdassa.

Toistoa esiintyi vain yhden positiivisen väitteen osalta, mutta kuten vuoden 2018 Q2-julkaisussakin havaittiin, oli valuuttakurssien negatiivinen vaikutus liikevaihtoon piilotettu ilmaisemalla se positiiviseen sävyyn: ”With comparable currencies, net sales increased by 8.7 %.”, kun todellisuudessa yhtiön liikevaihto tammikuun ja heinäkuun välisenä ajanjaksona yhteenvedon avainlukuista mukaan kasvoi vain 3,7 %. Tämä viittaa selvään mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen, sillä toimitusjohtaja on selkeästi halunnut luoda mahdollisimman positiivisen kuvan yhtiön liikevaihtokasvusta. Vahvisteiden käyttöä sen sijaan havaittiin vain yhden negatiivisen avainsanan osalta liittyen siihen, miten yhtiön liikevoitto kasvoi vertailukaudesta huomattavasta negatiivisesta valuuttakurssien vaikutuksesta huolimatta. Valuuttakurssien negatiivista vaikutusta ei siis täysin pyritty piilottamaan, mutta tämäkin väite saatiin kuulostamaan positiiviselta, sillä lopputulemana yhtiön liikevoitto kuitenkin kasvoi. Vaikka mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero 0,23 toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä indikoikin, että mielikuvajohtamista on vain heikosti havaittavissa, on toimitusjohtajan narratiivissa havaittavissa selkeitä mielikuvajohtamisen piirteitä, joilla pyritään vaikuttamaan lukijan mielikuvaan yhtiön suoriutumisesta.

4.4 Tilinpäätöstiedotteet

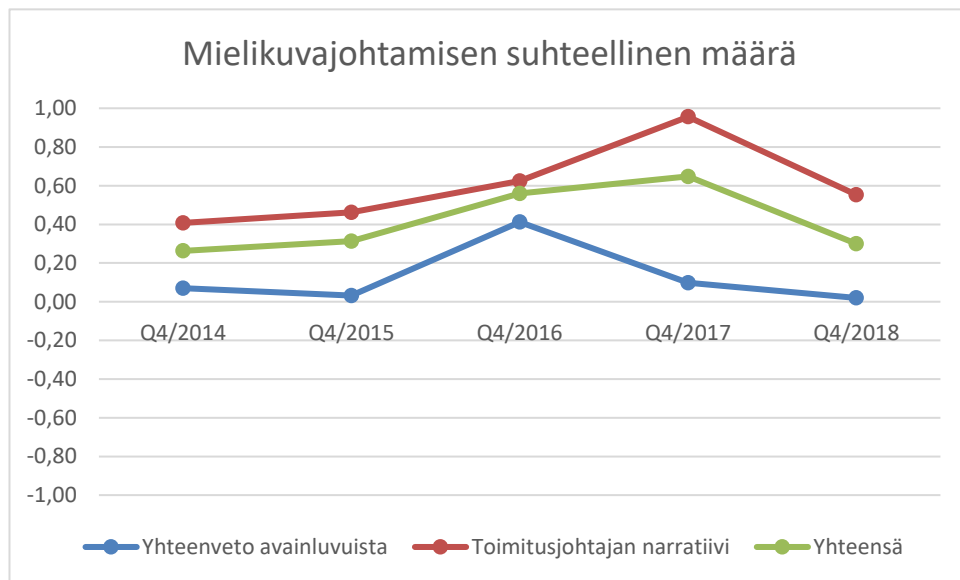
Nokian Renkaiden julkaisemat tilinpäätöstiedotteet (jatkossa Q4-julkaisu/-t) aikavälillä 2014–2018 ovat esitystavaltaan täysin yhdenmukaiset. Ne ovat myös toisiin neljännesvuosittaisiin julkaisuihin eli Q1-, Q2- ja Q3-julkaisuihin nähden vertailukelpoisia lukuun ottamatta vuoden 2014 Q1- ja Q2-julkaisuja, joiden yhteenvedossa avainlukuista esitettiin lyhyt ”näkömät”-osio, mitä käsiteltiin tarkemmin lukujen 4.1 ja 4.2 alussa. Lisäksi Q4-julkaisujen yhteenvedossa avainlukuista on lauseen mittaisesti esitetty päätös yhtiön osingonjakopolitiikasta, jota ei esiinny muissa neljännesvuosittaisissa julkaisuissa. Osingonjakopäätös ei kuitenkaan sisällä positiivisia tai negatiivisia avainsanoja tai väitteitä eli tällä ei ole vaikutusta mielikuvajohtamisen suhteelliseen määrään ja siten tutkimustuloksiin.

Liitteestä 3 ilmenevin tavoin vuosien 2014–2018 Q4-julkaisujen aikana yhteensä kolme eri toimitusjohtajaa johti yhtiötä. Vuosien 2014 ja 2015 Q4-julkaisujen toimitusjohtajan narratiiveista vastasi Ari Lehtoranta, ensimmäisen ollessa neljän kappaleen

pituinen ja jälkimmäisen kuuden kappaleen pituinen. Vuoden 2016 Q4-julkaisun toimitusjohtajan narratiivista puolestaan vastasi väliaikaisena toimitusjohtajana Ari Lehtorannan korvannut Andrei Pantioukhov (Walldén 2016). Tämä vuoden 2016 Q4-julkaisun toimitusjohtajan narratiivi on Q4-julkaisuista pisin kappalemäärältään sisältäen yhdeksän kappaletta. Vuosien 2017 ja 2018 Q4-julkaisujen toimitusjohtajan narratiiveista vastasi sen sijaan kesäkuun 2017 alussa aloittanut Hille Korhonen, joka korvasi väliaikaisen toimitusjohtajan Andrei Pantioukhovin (Tähtinen 2017). Näistä ensiksi mainittu sisältää seitsemän kappaletta ja jälkimmäisenä mainittu viisi kappaletta.

Vertailun vuoksi kappalemääräisesti pisin vuoden 2016 Q4-julkaisun toimitusjohtajan narratiivi sisältää yhteensä 551 sanaa verrattuna kappalemääräisesti lyhyimpään vuoden 2014 Q4-julkaisun toimitusjohtajan narratiiviin, jonka sanamääräinen pituus on 261. Vaikka sanamääräisesti ero onkin suuri, havaittiin ensiksi mainitusta yhteensä 72 positiivista ja negatiivista avainsanaa ja väitettä, kun taas jälkimmäisestä havaintojen yhteismäärä oli 44. Havaintojen määrät ovat siis kokonaissanamäärään suhteutettuna lähes samalla tasolla.

Kuviossa 10 on esitetty Q4-julkaisujen mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä niin yhteenvedon avainluvuista osalta kuin toimitusjohtajan narratiivin osalta vuosina 2014–2018, minkä lisäksi kuviosta ilmenee näiden yhteenlaskettu mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä.

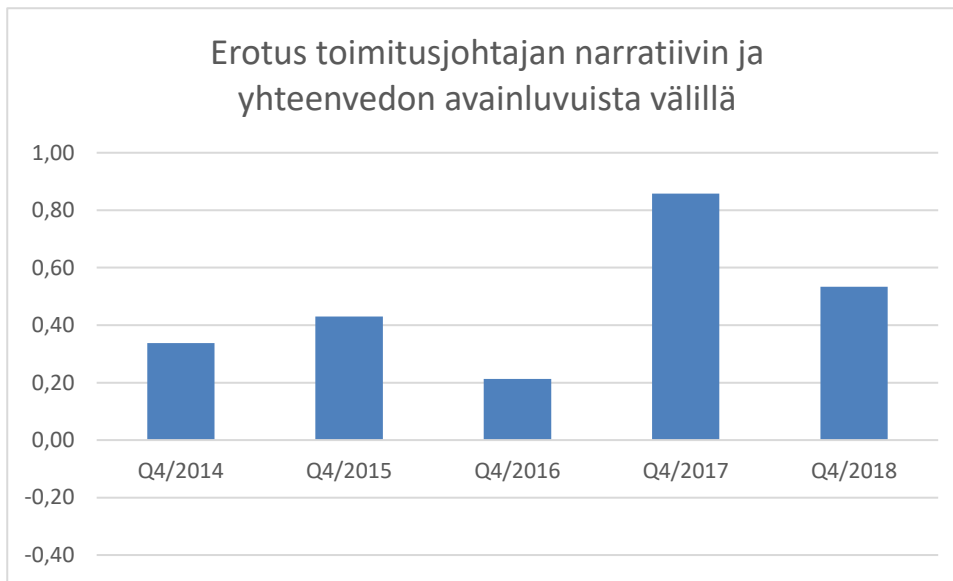


Kuvio 10. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä Q4-julkaisuissa vuosilta 2014–2018.

Kuten kuviosta 10 nähdään, mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainluvuista on pysynyt vuosien 2014–2015 ja 2017–2018 Q4-julkaisuissa lähellä nolaa. Vastaavasti vuoden 2016 Q4-julkaisun osalta on mielikuvajohtamisen suhteellisessa

määrässä havaittavissa positiivinen piikki yhteenvedossa avainluvuista, tarkoittaen, että positiivisia avainsanoja ja väitteitä on esiintynyt suhteessa enemmän kuin negatiivisia. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä toimitusjohtajan narratiiveissa puolestaan on jokaisena vuonna korkeammalla tasolla verrattuna yhteenvedon avainluvuista. Tämä viittaisi siihen, että toimitusjohtajan narratiiveissa korostetaan enemmän positiivisia asioita kuin negatiivisia huolimatta siitä, mitä yhteenvedon avainluvuista perusteella voisi olettaa, jotta yhtiön suoriutumisesta jäisi lukijalle positiivinen mielikuva.

Eroa mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä on havainnollistettu tarkemmalla tasolla kuviossa 11.



Kuvio 11. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä Q4-julkaisuissa.

Kuten kuviosta 11 nähdään, mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä eroaa merkittävästi toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä vuoden 2017 Q4-julkaisussa eron ollessa 0,86. Myös vuoden 2018 Q4-julkaisussa on nähtävissä jokseenkin merkittävä ero (0,53). Vuosien 2014–2015 Q4-julkaisuissa ero mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä on puolestaan matalammalla tasolla, kun taas vuoden 2016 Q4-julkaisun osalta ero on vain 0,21. Tämä viittaisi siihen, ettei toimitusjohtajavaihdoksella ollut ainakaan välitöntä vaikutusta mielikuvajohtamisen suhteelliseen määrään, sillä vuoden 2016 Q4-julkaisu oli yhtiön väliaikaisena toimitusjohtajana toimineen Andrei Pantioukhovin ensimmäinen taloudellinen julkaisu yhtiön johdossa.

Vuoden 2014 Q4-julkaisun osalta mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainluvuista sai arvon +0,07. Taloudellisen suoriutumisen näkökulmasta tämä antaa oikeansuuntaisen kuvan, sillä Nokian Renkaiden liikevaihto ja liikevoitto laskivat vertailukauteen nähden, mutta tilikauden voitto ja osakekohtainen tulos kasvoivat niin

lokakuun ja joulukuun välisenä ajanjaksona kuin tammikuun ja joulukuun välisenä ajanjaksona.

Yhteenvedossa avainlukuista negatiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 17, kun taas positiivisia havaittiin yhteensä 16. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä säilyi kuitenkin positiivisena, koska eniten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 7, kun taas negatiivisia avainsanoja havaittiin tässä kohtaa vain 1, eikä negatiivisia väitteitä esiintynyt. Sen sijaan toiseksi eniten painotetussa kohdassa negatiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 10, kun taas positiivisia oli yhteensä 8. Toistoa ei esiintynyt, mutta yksi negatiivisen avainsanan vahviste havaittiin.

Vuoden 2014 Q4-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa puolestaan positiivisia asioita tuotiin esiin selkeästi enemmän verrattuna negatiivisiin, minkä seurauksena mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi muodostui +0,41. Tämä nosti myös mielikuvajohtamisen suhteellisen yhteismäärän tasolle +0,26. Positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 33, kun taas negatiivisia havaittiin yhteensä vain kolmasosa tästä (11). Eniten painotetussa kohdassa esiintyi kolmasosa kaikista positiivisista avainsanoista ja väitteistä eli yhteensä 11, kun taas negatiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin tässä kohtaa yhteensä 5. Toiseksi eniten painotetun kohdan osalta eroja positiivisten ja negatiivisten avainsanojen ja väitteiden osalta ei sen sijaan havaittu havaintojen määrien ollessa kummankin osalta 4. Valtaosa positiivisista avainsanoista ja väitteistä esiintyi vähiten painotetussa kohdassa (18), minkä selittää pitkälti se, että toimitusjohtajan narratiivi sisälsi vain 4 kappaletta eli vähiten painotettu kohta sai eniten palstatilaa. Negatiivisia asioita ei kuitenkaan pyritty piilottamaan, sillä vähiten painotetusta kohdasta havaittiin vain 1 negatiivinen avainsana ja väite.

Toimitusjohtajan narratiivissa toistoa havaittiin vain yhden negatiivisen väitteen osalta eli toiston käyttö oli vähäistä. Sen sijaan vahvisteiden käyttöä esiintyi niin positiivisten kuin negatiivisten avainsanojen osalta, mutta eroja käytön määrässä ei havaittu. Sekä positiivisten että negatiivisten avainsanojen osalta havaintojen määrät olivat 3 kappaletta. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero 0,34 toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä osoittaa, että mielikuvajohtamista on kohtalaisesti havaittavissa. Tämä selittyy käytännössä sillä, että negatiiviset avainsanat ja väitteet toimitusjohtajan narratiivissa vastasivat vain kolmasosaa positiivisista avainsanoista ja väitteistä, minkä lisäksi asetelun avulla positiivisia asioita korostettiin negatiivisia enemmän.

Vuoden 2015 Q4-julkaisun osalta mielikuvajohtamisen suhteelliset määrät saivat lähes samat arvot kuin vuoden 2014 Q4-julkaisussa, kuten kuviosta 10 ilmenee. Yhteenvedon avainlukuista osalta mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi muodostui +0,07, kun taas toimitusjohtajan narratiivin osalta arvo oli hieman korkeampi +0,46, jolloin mielikuvajohtamisen suhteelliseksi yhteismääräksi muodostui +0,31. Yhteenvedossa avainlukuista positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 14, kun taas negatiivisten

osalta havaintoja oli 1 enemmän. Nokian Renkaiden liikevaihto ja liikevoitto kasvoivat lokakuun ja joulukuun välisenä ajanjaksona, mutta ne laskivat koko vuoden mittakaavalla vertailukaudesta. Sen sijaan tilikauden voitto ja osakekohtainen tulos laskivat lokakuun ja joulukuun välisenä ajanjaksona, mutta ne kasvoivat vertailukaudesta koko tilikausi huomioiden.

Otsikon positiivisuudella oli jälleen kerran suuri merkitys mielikuvajohtamisen suhteelliseen määrään, sillä eniten painotettu kohta sisälsi pelkästään positiivisia avainsanoja ja väitteitä yhteensä 5 kappaletta, minkä lisäksi yksi avainsanoista oli vahvistettu. Muita vahvisteita ei havaittu, eikä toistoa esiintynyt. Toiseksi eniten painotetussa kohdassa sen sijaan negatiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 15, kun taas positiivisia havaittiin 9. Vähiten painotetussa kohdassa positiivisia tai negatiivisia avainsanoja ja väitteitä ei esiintynyt.

Vuoden 2015 Q4-julkaisun toimitusjohtajan narratiivi sisälsi suhteellisesti enemmän positiivisia asioita verrattuna yhteenvedon avainlukuista, mikä näkyy tämän mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä, joka oli +0,46. Toimitusjohtajan narratiivissa nimitettiin positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 41, kun taas negatiivisia havaittiin yhteensä vain 14. Valtaosa avainsanoista ja väitteistä esiintyi eniten painotetussa kohdassa – positiivisten havaintojen ollessa 19 ja negatiivisten 7. Myös toiseksi eniten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi enemmän kuin negatiivisia positiivisten avainsanojen ja väitteiden määrän ollessa yhteensä 8, ja negatiivisten yhteensä 3. Loput havainnoista sijaitsivat vähiten painotetussa kohdassa, eikä niille siten annettu mielikuvajohtamisen pisteytyksen valossa painoarvoa. Vahvisteiden käyttöä puolestaan esiintyi vain 2 negatiivisen avainsanan osalta, mutta toistoa ei esiintynyt lainkaan.

Edellä esitetyn perusteella voidaan todeta, että negatiivisia asioita ei pyritty piilottamaan, vaan enneminkin positiivisia asioita pyrittiin korostamaan enemmän kuin negatiivisia, mikä näkyy asetelun käytöstä sekä positiivisten avainsanojen ja väitteiden suuremmasta määrästä verrattuna negatiivisiin. Tämä heijastuu myös mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän eroon (0,43) toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä, minkä perusteella mielikuvajohtamista on kohtalaisesti havaittavissa.

Vuoden 2016 Q4-julkaisun osalta mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä oli lähes samalla tasolla toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä näiden eron ollessa vain 0,21, kuten edellä kuviossa 11 tuotiin esiin. Nokian Renkaiden taloudellinen suoriutuminen parani monella mittarilla niin lokakuun ja joulukuun välisenä ajanjaksona kuin tammikuun ja joulukuun välisenä ajanjaksona, minkä seurauksena mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi muodostui +0,41 yhteenvedon avainlukuista osalta. Yhteenvedossa avainlukuista positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 20 ja negatiivisia alle puolet tästä (8). Eniten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin vain 2 ja negatiivisia 1. Toiseksi eniten painotetussa

kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä puolestaan havaittiin hieman yli puolet enemmän (16) kuin negatiivisia (7). Toistoa tai vahvisteiden käyttöä ei esiintynyt.

Toimitusjohtajan narratiivi puolestaan sai mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi arvon +0,62, ja vuoden 2016 Q4-julkaisu oli ensimmäinen taloudellinen julkaisu yhtiön väliaikaisen toimitusjohtajan Andrei Pantioukhovin alaisuudessa. Positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 55, kun taas negatiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 17. Avainsanojen ja väitteiden suuri määrä selittyy toimitusjohtajan narratiivin pituudella sen sisältäessä 9 kappaletta. Kaiken kaikkiaan positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin kuitenkin paljon enemmän kuin negatiivisia.

Eniten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi yhteensä 15, kun taas toiseksi eniten painotetussa kohdassa positiivisten avainsanojen ja väitteiden määrä oli yhteensä 16. Negatiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin sen sijaan sekä eniten että toiseksi eniten painotetussa kohdassa kummassakin vain 1. Tämän perusteella voidaan todeta, että negatiivisia asioita ei haluttu tuoda toimitusjohtajan narratiivin alkuosuuksessa esiin, vaan ne haluttiin ”piilottaa” tekstin loppuosaan. Toisaalta iso osa positiivisistakin avainsanoista ja väitteistä sijaitsi vähiten painotetussa kohdassa (yhteensä 24). Toimitusjohtajan narratiivissa havaittiin myös 3 positiivisen väitteen toistoa, kun taas negatiivisia väitteitä ei ollut toistettu. Toistolla on mahdollisesti pyritty korostamaan juuri tiettyjä avainasioita yhtiön suoriutumisesta, jotta lukijalle jäisi positiivinen mielikuva yhtiöstä. Sen sijaan vahvisteiden käyttöä havaittiin vain yhden positiivisen väitteen osalta eli vahvisteiden käyttö oli vähäistä toistoon verrattuna.

Kaiken kaikkiaan toimitusjohtajan narratiivissa käsiteltiin niin positiivisia kuin negatiivisia asioita ja se antaa kokonaisvaltaisen kuvan yhtiön suoriutumisesta vuodelta 2016, eikä toimitusjohtajavaihdoksella nähdä tässä tapauksessa suurta lisäystä mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä. Tämä ilmenee myös mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän erosta (0,21) toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä, minkä perusteella mielikuvajohtamista on vain heikosti havaittavissa. Huomionarvoista kuitenkin on, ettei toimitusjohtajan narratiivista vastannut pysyvä toimitusjohtaja, vaan sen sijaan väliaikainen toimitusjohtaja. Väliaikaisena toimitusjohtajana Andrei Pantioukhovilla ei nimittäin ole välttämättä ollut tarvetta hyödyntää mielikuvajohtamista omaksi edukseen varsinkaan, jos hän on ollut tietoinen, että kyseessä on väliaikainen pesti. Toisaalta yhtiön suoriutuminen parani vertailukauteen nähden monella mittarilla, kuten yhteenvedosta avainlukuista ilmenee, minkä seurauksena mielikuvajohtamiselle ei välttämättä nähty niin suurta tarvetta. Toimitusjohtajan narratiivi oli tästä huolimatta positiivisempi kuin mitä yhteenvedon avainlukuista mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän perusteella.

Vuoden 2017 Q4-julkaisussa havaittiin suurin ero mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä, kuten edellä

kuviosta 11 ilmenee. Yhteenvedosta avainlukuista käy ilmi, että Nokian Renkaiden liikevaihto, liikevoitto ja tilikauden voitto kasvoivat vertailukauteen nähden lokakuun ja joulukuun välisenä ajanjaksona, mutta valuuttakursseilla oli heikentävä vaikutus liikevaihtoon. Vastaavasti tammikuun ja joulukuun välisenä ajanjaksona yhtiön liikevaihto ja liikevoitto kasvoivat vertailukauteen nähden, mutta tilikauden voitto laski, mihin vaikutti 59 miljoonan lisäverojen ja viivästyskorkojen maksu vuoden 2011 verokiistaan liittyen. Lisäverot ja viivästyskorot vaikuttivat myös osakekohtaiseen tulokseen ja liiketoiminnasta kertyneisiin nettorahavaroihin negatiivisesti.

Mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi yhteenvedossa avainlukuista muodostui +0,10. Positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 18 ja negatiivisia yhteensä 15. Eniten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi yhteensä 4, kun taas negatiivisia ei tässä kohtaa havaittu, mikä osaltaan nosti mielikuvajohtamisen suhteellista määrää. Sen sijaan toiseksi eniten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin vähemmän (12) kuin negatiivisia (15). Toiston osalta puolestaan havaittiin yhden negatiivisen väitteen toisto, kun taas vahvisteiden käyttöä ei havaittu.

Huomionarvoista on, että mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainlukuista olisi ollut positiivisempi, mikäli edellä mainittuihin lisäveroihin ja viivästyskorkoihin liittyviä negatiivisia avainsanoja, kuten ”dispute” ja ”punitive”, ja sen myötä negatiivisia väitteitä ei olisi otettu huomioon. Nämä luokiteltiin kuitenkin Loughranin ja McDonaldin (2011) negatiivisen sanalistan mukaisesti negatiivisiksi avainsanoiksi, koska lisäveroilla ja viivästyskoroilla on vaikutusta tilikauden voittoon ja liiketoiminnan kassavirtaan, ja näiden sisällyttämisen laskelmiin katsottiin antavan oikea kuva yhtiön suoriutumisesta. Näiden lisäksi sanojen mukaanotto on perusteltua myös siitä syystä, että yhtiö on itse nostanut asian esille yhteenvedon avainlukuista. Mikäli verokiistaan liittyneet avainsanat ja väitteet olisi jätetty tarkastelun ulkopuolelle, olisi mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä saanut arvon +0,62. Tämäkään ei kuitenkaan olisi vastannut toimitusjohtajan narratiivin saamaa mielikuvajohtamisen suhteellista määrää +0,96.

Vuoden 2017 Q4-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa positiivisuus korostui ja positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 58, kun taas negatiivisia esiintyi yhteensä vain 2. Tämä jo itsessään selittää, miksi mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä oli niin positiivinen. Verokiistasta tai valuuttakurssien negatiivisesta vaikutuksesta ei ollut mainintaa toimitusjohtajan narratiivissa. Asettelun näkökulmasta positiivisista avainsanoista ja väitteistä yhteensä 21 esiintyi eniten painotetussa kohdassa, 16 esiintyi toiseksi eniten painotetussa kohdassa ja loput 21 sijaitsivat narratiivin lopussa vähiten painotetussa kohdassa. Negatiivinen avainsana ja väite puolestaan havaittiin vähiten painotetussa kohdassa eli nämä oli haudattu toimitusjohtajan narratiivin loppuosaan.

Toistoa tai vahvisteiden käyttöä ei havaittu negatiivisten avainsanojen tai väitteiden osalta, mutta 1 positiivinen väite oli toistettu, minkä lisäksi 3 positiivista avainsanaa oli korostettu vahviteen avulla. Mielenkiintoisena huomiona positiivisten avainsanojen vahvisteita esiintyi asetelun näkökulmasta kaikissa kohdissa eli eniten, toiseksi eniten ja vähiten painotetussa kohdassa. Kaiken kaikkiaan mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero 0,86 toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä osoittaa, että mielikuvajohtamista on merkittävästi havaittavissa. Toimitusjohtajan narratiivi paljasti myös, että toimitusjohtajat voivat peilata itseään muihin ja ottaa mallia edeltäjistään laatiessaan narratiiveja yhtiön suoriutumisesta. Hille Korhosen laatiman toimitusjohtajan narratiivin viimeinen kappale nimittäin alkaa täysin samoin sanoin kuin mitä Andrei Pantikoukhov esitti vuoden 2016 Q4-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa: ”Nokian Tyres is in great shape”.

Vuoden 2018 Q4-julkaisun yhteenvedon avainlukuista perusteella Nokian Renkaiden taloudellinen suoriutuminen oli osittain kahtiajakoinen, mikä ilmenee mielikuvajohtamisen suhteellisesta määrästä +0,02. Positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 17 ja negatiivisia yhteensä 16. Yhtiön liikevaihto ja liikevoitto laskivat vertailukauteen nähden lokakuun ja joulukuun välisenä ajanjaksona, minkä lisäksi valuuttakurssit vaikuttivat kehitykseen negatiivisesti. Osakekohtainen tulos kuitenkin nousi niukasti. Tammi-kuun ja joulukuun välisenä ajanjaksona sen sijaan liikevaihto, liikevoitto ja osakekohtainen tulos kasvoivat vertailukauteen nähden, mutta valuuttakurssit vaikuttivat tulokseen negatiivisesti.

Eniten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 3 ja negatiivisia yksi vähemmän eli yhteensä 2. Sen sijaan toiseksi eniten painotetussa kohdassa positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 10, kun taas negatiivisia havaittiin yhteensä 14. Vahvisteiden käyttöä esiintyi pelkästään 2 positiivisen avainsanan osalta, mikä osaltaan nosti mielikuvajohtamisen suhteellista määrää, kun taas toistoa ei ollut havaittavissa lainkaan.

Vuoden 2018 Q4-julkaisun toimitusjohtajan narratiivi antoi positiivisemmän kuvan yhtiön suoriutumisesta kuin yhteenvedon avainlukuista. Toimitusjohtajan narratiivissa positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin yhteensä 30, kun taas negatiivisten yhteismäärä oli 6. Negatiivisia asioita ei kuitenkaan pyritty piilottamaan, sillä kaikki negatiiviset avainsanat ja väitteet sijaitsivat eniten painotetussa kohdassa. Positiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi eniten painotetussa kohdassa yhteensä 9. Toiseksi eniten painotetussa kohdassa positiivisten avainsanojen ja väitteiden yhteismäärä oli puolestaan 6, mikä tarkoittaa, että vähiten painotettu kohta piti sisällään puolet (15) kaikista positiivisista avainsanoista ja väitteistä. Tähän on osittain syynä se, että toimitusjohtajan narratiivin pituus oli 5 kappaleen pituinen, jolloin vähiten painotettu kohta sai eniten palstatilaa (3 kappaletta). Tästä huolimatta positiivisia asioita korostettiin toimitusjohtajan narratiivin alussa,

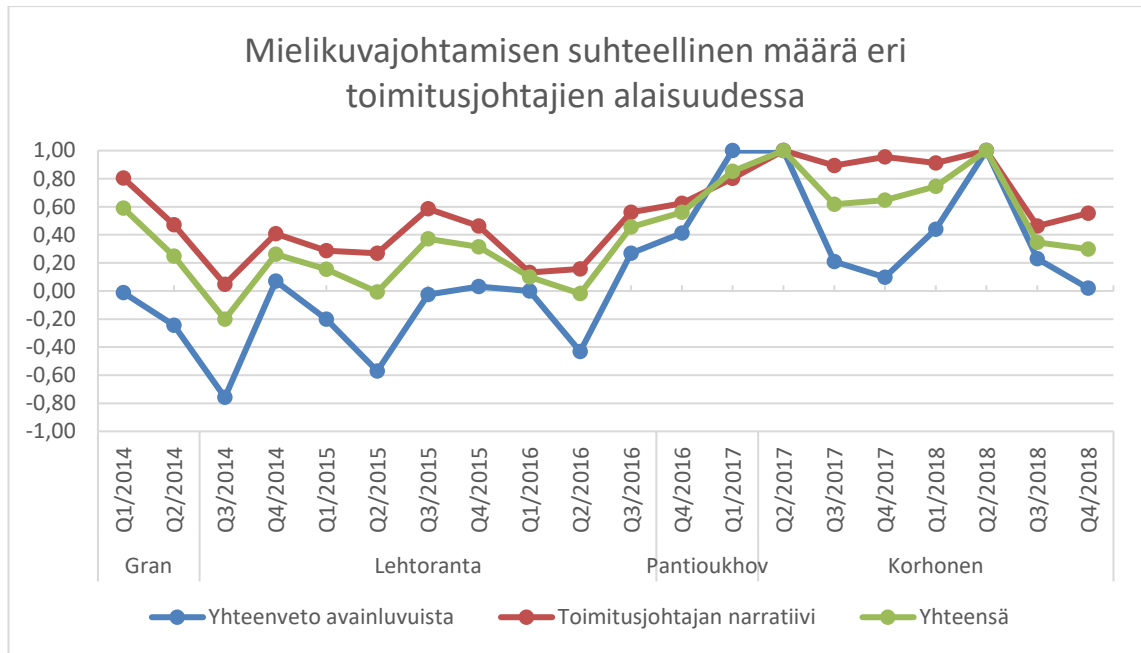
sillä puolet kaikista positiivisista avainsanoista ja väitteistä sijaitsivat eniten ja toiseksi eniten painotetussa kohdassa.

Toistoa havaittiin vain yhden positiivisen väitteen osalta, kun otsikon sanoma oli toistettu toimitusjohtajan narratiivin alussa, kun taas vahvisteiden käyttöä esiintyi positiivisten avainsanojen osalta kahdesti ja negatiivisten avainsanojen osalta kerran. Mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi muodostui lopulta +0,55 toimitusjohtajan narratiivissa, mikä eroaa huomattavasti yhteenvedon avainlukuista saamasta arvosta. Näiden välinen ero (0,53) viittaaakin siihen, että mielikuvajohtamista on jokseenkin merkittävästi havaittavissa. Tämä ilmenee muun muassa asettelun käytöstä sekä siitä, että positiivisia avainsanoja ja väitteitä käytetään huomattavasti enemmän kuin negatiivisia.

4.5 Tutkimustulosten yhteenveto ja toimitusjohtajavaihdoksen vaikutus mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen

Edellä esitetyn analyysin perusteella voidaan todeta, että mielikuvajohtamista on havaittavissa Nokian Renkaiden neljännesvuosittaisissa taloudellisissa julkaisuissa vuosilta 2014–2018. Lukuun ottamatta vuoden 2017 Q1- ja Q2 julkaisuja sekä vuoden 2018 Q2-julkaisua mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä on neljännesvuosittaisissa taloudellisissa julkaisuissa vuosilta 2014–2018 korkeammalla tasolla toimitusjohtajan narratiivissa kuin yhteenvedossa avainlukuista, mikä antaa viitteitä mielikuvajohtamisen hyödyntämisestä toimitusjohtajan narratiiveissa.

Kuviossa 12 on kokonaisuuden hahmottamiseksi esitetty mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän kehitys niin yhteenvedon avainlukuista kuin toimitusjohtajan narratiivin osalta kronologisessa järjestyksessä vuoden 2014 Q1-julkaisusta vuoden 2018 Q4-julkaisuun asti. Kuvioista ilmenee myös näiden yhteenlaskettu mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä sekä se, kuka julkaisun aikana on toiminut yhtiön toimitusjohtajana.



Kuvio 12. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä kronologisessa järjestyksessä eri toimitusjohtajien alaisuudessa.

Kuten kuviosta 12 nähdään, mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä on systemaattisesti korkeammalla tasolla toimitusjohtajan narratiivissa verrattuna yhteenvedoon avainluvuista lukuun ottamatta vain muutamaa edellä mainittua poikkeusta. Vuoden 2017 Q1-julkaisussa mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä toimitusjohtajan narratiivissa oli pienempi kuin yhteenvedossa avainluvuista yhtiön silloisen toimitusjohtajan Andrei Pantioukhovin nostaessa toimitusjohtajan narratiivissa esiin myös negatiivisia asioita, vaikka yhteenvedossa avainluvuista ei negatiivisia avainsanoja tai väitteitä havaittu. Vuosien 2017 ja 2018 Q2-julkaisuissa puolestaan toimitusjohtajan narratiivi ja yhteenvedo avainluvuista saivat mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi saman maksimiarvon +1,0 tarkoittaen, ettei negatiivisia avainsanoja tai väitteitä havaittu yhteenvedossa avainluvuista tai toimitusjohtajan narratiivissa.

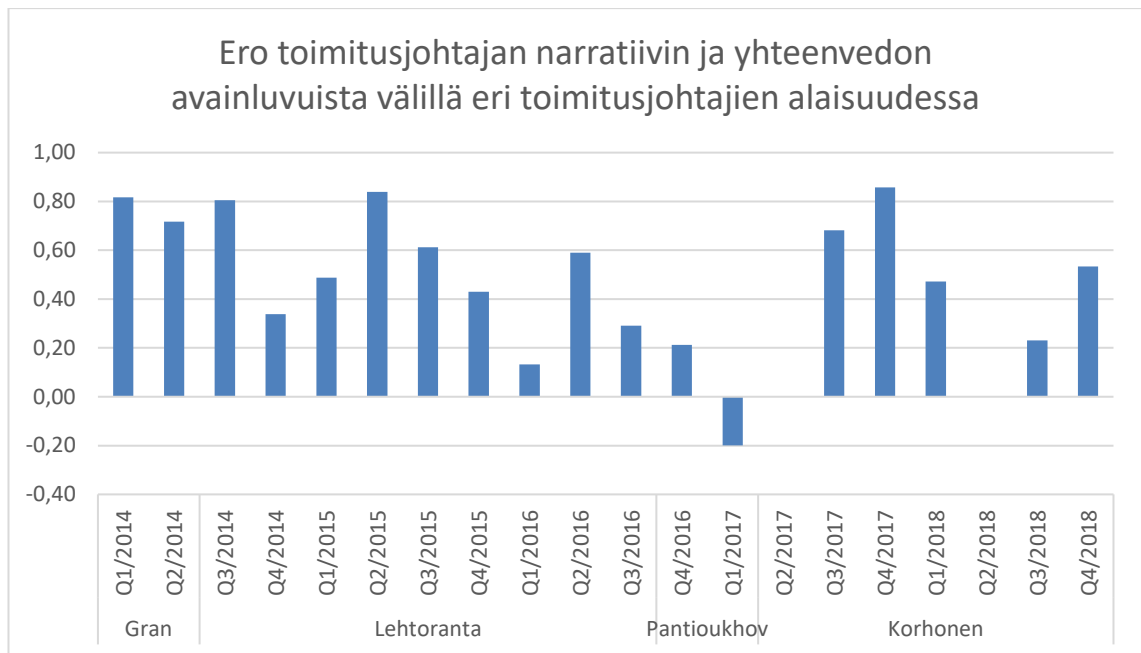
Kuviosta 12 on mahdollista erottaa erilaisia trendejä mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä yhteenvedon avainluvuista ja toimitusjohtajan narratiivin välillä. Esimerkiksi vuoden 2015 Q2-julkaisussa mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä laski enemmän yhteenvedon avainluvuista osalta kuin toimitusjohtajan narratiivin osalta verrattuna vuoden 2015 Q1-julkaisuun. Sama trendi on havaittavissa myös vuoden 2017 Q3- ja Q2-julkaisun välillä. Vuoden 2016 Q2-julkaisussa puolestaan mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainluvuista putoaa huomattavasti saman vuoden Q1-julkaisuun verrattuna, mutta mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä toimitusjohtajan narratiivissa kuitenkin kasvaa. Tämä ilmiö on nähtävissä myös vuoden 2017 Q3- ja Q4-julkaisujen välillä sekä vuoden 2018 Q3- ja Q4-julkaisujen välillä.

Nämä havainnot tukevat aiempaa teoriaa piilottamisen mukaisesta käyttäytymisestä, jossa yhtiön heikon taloudellisen suoriutumisen seurauksena narratiiveissa pyritään välttämään negatiivisia asioita, kun taas positiivisia asioita pyritään korostamaan tarkoituksenaan saada yhtiö näyttämään hyvältä (ks. Merkl-Davies – Brennan 2007, 126; Brennan ym. 2009, 790; Merkl-Davies ym. 2011, 318; Dhanani – Connolly 2012, 1144; Leung ym. 2015, 276). Tämä ilmeni etenkin temaattisen manipulaation hyödyntämisenä, kun negatiivisista asioista ei raportoitu samassa määrin kuin positiivisista (ks. Merkl-Davies – Brennan 2007, 141), vaikka yhtiön taloudellisen suoriutumisen perusteella negatiivisia asioita olisi voinut odottaa esiintyvän enemmän. Lisäksi visuaalisen ja strukturaalisen manipulaation avulla positiivisia asioita korostettiin, etenkin asettelun avulla, jotta yhtiö näyttäytyisi parhaassa mahdollisessa valossa (ks. Bowen ym. 2005; Brennan ym. 2009).

Kuviosta 12 on nähtävissä myös, ettei mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä ole tipunut kertaakaan alle nollan toimitusjohtajan narratiivien osalta, vaikka yhteenvedon avainlukuista esitetyn perusteella tämä voisi olla perusteltua. Itseasiassa temaattisen manipulaation näkökulmasta positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin jokaisessa neljännesvuosittaisessa taloudellisessa julkaisussa enemmän kuin negatiivisia avainsanoja ja väitteitä, mikä tukee Rutherfordin (2005) ja Quillamon-Saorinin ym. (2012) tutkimustuloksia siitä, että positiivisista asioista viestitään enemmän kuin negatiivisista yhtiön suoriutumisesta riippumatta. Asettelun näkökulmasta puolestaan vain vuoden 2014 Q3-julkaisun ja vuoden 2015 Q2-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa negatiivisia avainsanoja ja väitteitä esiintyi eniten ja toiseksi eniten painotetussa kohdassa enemmän kuin positiivisia avainsanoja ja väitteitä. Asettelun avulla siis lähtökohtaisesti korostettiin enemmän positiivisia asioita kuin negatiivisia, mikä tukee Bowenin ym. (2005) ja Brennanin ym. (2009) havaintoja siitä, että yhtiöt korostavat niitä asioita, jotka saavat yhtiön näyttäytymään suotuisimmalta.

Myös toistoa ja vahvisteiden käyttöä havaittiin jokaisessa toimitusjohtajan narratiivissa ja määrällisesti näiden käyttöä esiintyi positiivisten väitteiden ja avainsanojen osalta enemmän kuin negatiivisten osalta, kun lasketaan yhteen kaikissa neljännesvuosittaisissa taloudellisissa julkaisuissa esiintyneet toiston ja vahvisteiden käytöt. Positiivisten avainsanojen vahvisteita havaittiin kaiken kaikkiaan yhteensä 18 enemmän kuin negatiivisten avainsanojen vahvisteita ja positiivisten väitteiden toistoja havaittiin yhteensä 7 enemmän kuin negatiivisten väitteiden toistoja.

Kuviossa 13 on havainnollistettu samassa kronologisessa järjestyksessä kuin mitä kuviossa 12 on esitetty, miten toimitusjohtajan narratiivin mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä eroaa yhteenvedosta avainlukuista lasketusta mielikuvajohtamisen suhteellisesta määrästä eri toimitusjohtajien välillä neljännesvuosittaisissa taloudellisissa julkaisuissa.



Kuvio 13. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä kronologisessa järjestyksessä eri toimitusjohtajien alaisuudessa.

Kuten kuviosta 13 nähdään, mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero on huomattava toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä vuoden 2014 Q3-julkaisussa Ari Lehtorannan korvatessa Kim Granin Nokian Renkaiden toimitusjohtajana. Huomionarvoista on kuitenkin, että myös Kim Granin johtajuuden alla ero mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä on ollut käytännössä samalla tasolla vuoden 2014 Q1- ja Q2-julkaisuissa. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainluvuista ei ollut kuitenkaan läheskään yhtä negatiivinen vuoden 2014 Q1- ja Q2-julkaisuissa kuin mitä se oli saman vuoden Q3-julkaisussa, kuten edellä esitetystä kuviosta 12 ilmenee.

Tämän selittää osittain vuoden 2014 Q1- ja Q2-julkaisujen yhteenvedossa avainluvuista esitetty ”näkömät”-osio, joka osaltaan nosti mielikuvajohtamisen suhteellista määrää positiiviseen suuntaan, kuten edellä luvuissa 4.1 ja 4.2 tuotiin esiin. Vastaavaa osiota ei enää esitetty saman vuoden Q3-julkaisussa Ari Lehtorannan alaisuudessa tai tämän jälkeisissä julkaisuissa. ”Näkömät”-osioissa kerrottiin lyhyesti yhtiön tulevaisuuden näkymistä ja ne sisälsivät negatiivisten avainsanojen ja väitteiden lisäksi myös positiivisia avainsanoja ja väitteitä, mikä nosti mielikuvajohtamisen suhteellista määrää yhteenvedon avainluvuista osalta, vaikka yhtiön todellinen suoriutuminen heikkeni kaikilla mittareilla mitattuna vertailukaudesta. Clatworthyn ja Jonesin (2006) mukaan huonosti suoriutuneiden yhtiöiden kohdalla yhtiön johto keskittyy narratiiveissaan enemmän tulevaisuuteen,

joten on mahdollista, että ”näkyvät”-osio on päätetty Kim Granin alaisuudessa esittää yhteenvedossa avainluvuista nimenomaan yhtiön heikon suoriutumisen vuoksi.

Vuoden 2014 Q4-julkaisun ja vuoden 2015 Q1-julkaisun osalta erot mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä ovat sen sijaan huomattavasti pienemmät verrattuna vuoden 2014 muihin neljännesvuosittaisiin julkaisuihin. Tähän on mahdollisesti syynä se, että mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainluvuista nousi vuoden 2014 Q3-julkaisun pohjalukemista yhtiön taloudellisen suoriutumisen parantuessa eikä mielikuvajohtamisen hyödyntämiselle ollut siten niin paljon tarvetta toimitusjohtajan narratiivissa. Mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ero toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä tuntuukin kasvavan Ari Lehtorannan alaisuudessa eniten silloin, kun mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainluvuista putoaa negatiiviseksi, mikä tukee edellä mainittua oletusta piilottamisen mukaisesta käyttäytymisestä, jossa positiivisia asioita pyritään tuomaan esiin enemmän kuin negatiivisia, kun yhtiön suoriutuminen on heikkoa (ks. Merkl-Davies – Brennan 2007, 126; Brennan ym. 2009, 790; Merkl-Davies ym. 2011, 318; Dhanani – Connolly 2012, 1144; Leung ym. 2015, 276). Tämä ilmiö on havaittavissa vuoden 2014 Q3-julkaisun lisäksi myös vuoden 2015 ja 2016 Q2-julkaisuissa, kuten kuvioista 12 ja 13 käy ilmi.

Vuoden 2016 Q1-julkaisussa on havaittavissa pienin ero mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä Ari Lehtorannan alaisuudessa. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainluvuista oli samalla tasolla kuin vuoden 2015 Q3-julkaisussa, mutta toimitusjohtajan narratiivin saama arvo oli huomattavasti pienempi vuoden 2016 Q1-julkaisussa, kuten kuvioista 12 ilmenee. Mielikuvajohtamisen vähäisempään käyttöön toimitusjohtajan narratiivissa vuoden 2016 Q1-julkaisussa verrattuna vuoden 2015 Q3-julkaisuun on edellä luvussa 4.1 todetuin tavoin mahdollisesti vaikuttanut vuoden 2016 alussa julkisuudessa esiin noussut rengastestikohu (ks. Kauppalehti 2016), minkä seurauksena mielikuvajohtamisen hyödyntämisen suhteen on saatettu olla varovaisempia kriisin tuoman huomion vuoksi. Toisaalta tämän kriisin käsittely oli kuitenkin haudattu toimitusjohtajan narratiivin loppuun vähiten painotettuun kohtaan, mikä tukee edellä mainittua oletusta piilottamisen mukaisesta käyttäytymisestä.

Vuoden 2017 alussa Andrei Pantioukhov korvasi väliaikaisena toimitusjohtajana yli kaksi vuotta toimitusjohtajana toimineen Ari Lehtorannan. Andrei Pantioukhovin ensimmäinen neljännesvuosittainen taloudellinen julkaisu oli vuoden 2016 Q4-julkaisu. Tämän julkaisun osalta ero mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainluvuista välillä poikkeaa huomattavasti Ari Lehtorannan alaisuudessa julkaistun ensimmäisen neljännesvuosittaisen taloudellisen julkaisun mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän erosta. Kuten kuvioista 13 ilmenee, on vuoden 2016

Q4-julkaisussa havaittavissa vain 0,21 ero mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä, kun taas vuoden 2014 Q3-julkaisussa tämä ero on 0,81.

Mielikuvajohtamisesta on siis havaittavissa vain heikosti Andrei Pantioukhovin astuessa toimitusjohtajan rooliin, kuten luvussa 4.4 tuotiin esiin, ja yhtiön suoriutumista käsiteltiin toimitusjohtajan narratiivissa kokonaisvaltaisesti. Tähän on mahdollisesti syynä se, että kyseessä oli väliaikainen toimitusjohtaja, jolla ei ollut välttämättä intressejä edistää omaa asemaansa luomalla toimitusjohtajan narratiivissa yhtiön suoriutumisesta positiivisempaa kuvaa kuin mitä yhteenvedossa avainlukuista esitetyn taloudellisen suoriutumisen perusteella olisi perusteltua, ja hän saattoi etukäteen tietää, ettei hänellä ollut mahdollisuuksia päästä pysyväksi toimitusjohtajaksi. Huomionarvoista kuitenkin on, että toisin kuin Ari Lehtorannan tapauksessa Nokian Renkaat suoriutui taloudellisesti hyvin Andrei Pantioukhovin astuessa yhtiön johtoon, mikä ilmenee yhteenvedon avainlukuista mukaisesta mielikuvajohtamisen suhteellisesta määrästä (+0,41) vuoden 2016 Q4-julkaisussa, joten syy sille, miksi mielikuvajohtamisesta ei esiintynyt merkittäviä piirteitä toimitusjohtajan narratiivissa selittyy mahdollisesti sillä, ettei mielikuvajohtamiselle ollut niin paljon tarvetta. Mielikuvajohtamisen piirteitä esiintyikin käytännössä vain siinä, että suurin osa negatiivisia asioista oli haudattu toimitusjohtajan narratiivin loppuosaan sen sijaan, että niitä olisi käsitelty eniten tai toiseksi eniten painotetussa kohdassa, minkä lisäksi havaittiin muutama positiivisen väitteen toisto.

Andrei Pantioukhovin toinen neljännesvuosittainen taloudellinen julkaisu eli vuoden 2017 Q1-julkaisu antoi vielä vähemmän viitteitä mielikuvajohtamisen käytöstä. Yhteenvedossa avainlukuista mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi muodostui maksimi-arvo +1,0 yhtiön taloudellisen suoriutumisen päihittäessä vertailukauden kaikilla mittareilla, mistä huolimatta toimitusjohtajan narratiivissa oli nostettu esiin myös negatiivisia asioita. Toimitusjohtajan narratiivi sai täten mielikuvajohtamisen suhteelliseksi määräksi pienemmän arvon kuin yhteenvedon avainlukuista. Mielikuvajohtamista oli tästä huolimatta jälleen kerran havaittavissa toiston käytössä, sillä positiivisten väitteiden toistoa esiintyi toimitusjohtajan narratiivissa neljän väitteen osalta, mikä on enemmän kuin missään muussa neljännesvuosittaisessa taloudellisessa julkaisussa vuosien 2014–2018 aikana.

Vuoden 2017 Q1-julkaisu jäi Andrei Pantioukhovin viimeiseksi Hille Korhosen korvattua hänet kesäkuussa 2017. Toimitusjohtajavaihdoksen näkökulmasta mielikuvajohtamista oli käytännössä mahdoton havaita mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän avulla Hille Korhosen astuessa yhtiön johtoon. Nimittäin vuoden 2017 Q2-julkaisussa mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä sai yhteenvedossa avainlukuista ja toimitusjohtajan narratiivissa molemmissa maksimi-arvon +1,0 eikä tästä siten voida suoraan vetää johtopäätöksiä.

Vaikka mielikuvajohtamista oli käytännössä mahdoton havaita mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän avulla, havaittiin asettelun käyttöä suhteellisen paljon. Nimittäin Hille Korhosen vuoden 2017 Q2-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa esiintyi positiivisia avainsanoja ja väitteitä eniten painotetussa kohdassa yhteensä 19, joka pitää sisällään noin puolet kaikista havaituista positiivisista avainsanoista ja väitteistä. Tämä viittaisi siihen, että Hille Korhonen on halunnut nostaa positiivisia asioita esiin suuressa määrin jo narratiivin alussa. Verrattuna Andrei Pantioukhovin vuoden 2017 Q1-julkaisun toimitusjohtajan narratiiviin havaintojen määrä eniten painotetussa kohdassa on verrattain suuri, sillä vuoden 2017 Q1-julkaisussa eniten painotetussa kohdassa esiintyi yhteensä vain 13 positiivista avainsanaa ja väitettä, vaikka positiivisia avainsanoja ja väitteitä havaittiin kyseisessä toimitusjohtajan narratiivissa kaiken kaikkiaan enemmän kuin vuoden 2017 Q2-julkaisun vastaavassa. Quillamon-Saorinin ym. (2012, 148) mukaan hyvin suoriutuneiden yhtiöiden voidaan kuitenkin odottaa tuovan esiin hyvää suoriutumistaan, joten tästä näkökulmasta tarkasteltuna positiivisten asioiden esiin tuomisen asettelun avulla toimitusjohtajan narratiivin alussa voidaan nähdä olevan myös perusteltua. Vuoden 2017 Q2-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa oli kuitenkin havaittavissa myös vahvisteiden käyttöä positiivisten avainsanojen osalta. Vahvisteita esiintyi neljän positiivisen avainsanan osalta, mikä on määrältään suurin havainto yhdessä Kim Granin vuoden 2014 Q1-julkaisun toimitusjohtajan narratiivin ja Ari Lehtorannan vuoden 2015 Q3-julkaisun toimitusjohtajan narratiivin kanssa.

Lukuun ottamatta vuoden 2018 Q2-julkaisua Hille Korhosen myöhemmissä toimitusjohtajan narratiiveissa mielikuvajohtamista on puolestaan selvästi havaittavissa etenkin vuoden 2017 Q3- ja Q4-julkaisuissa, kuten edellä luvuissa 4.3 ja 4.4 tuotiin esiin ja kuten kuvioista 12 ja 13 ilmenee, mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän ollessa huomattavasti matalammalla tasolla yhteenvedossa avainlukuista verrattuna toimitusjohtajan narratiiveihin. Kuten Ari Lehtorannan tapauksessa havainnot vuoden 2014 Q3-julkaisun ja vuoden 2015 Q2-julkaisun osalta, myös havainnot vuoden 2017 Q3- ja Q4-julkaisujen osalta tukevat ajatusta siitä, että mielikuvajohtamista esiintyy toimitusjohtajan narratiivissa enemmän silloin, kun taloudellinen suoriutuminen heikkenee. Yhtiön heikentynyt taloudellinen suoriutuminen tai huonot uutiset pyritään siis piilottamiselle ominaisen käyttäytymisen mukaisesti jättämään taka-alalle ja narratiiveissa tuodaan esiin tarkoituksellisesti enemmän positiivisia asioita kuin negatiivisia (ks. Merkl-Davies – Brennan 2007, 126; Brennan ym. 2009, 790; Merkl-Davies ym. 2011, 318; Dhanani – Connolly 2012, 1144; Leung ym. 2015, 276).

Kuviosta 12 nähdään, että mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainlukuista laskee huomattavasti alemmalle tasolle vuoden 2017 Q2-julkaisun jälkeen, mutta toimitusjohtajan narratiivissa samanlaista laskua ei ole havaittavissa. Itseasiassa vuoden 2017 Q4-julkaisun osalta mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä jopa kasvaa

toimitusjohtajan narratiivissa, vaikka yhteenvedossa avainlukuista se laskee. Sama havainto on tehtävissä myös vuoden 2018 Q4-julkaisun osalta.

Sen sijaan vuoden 2018 Q3-julkaisussa on havaittavissa, että mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainlukuista laskee saman vuoden Q2-julkaisuun nähden, mutta tässä tapauksessa mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän eron toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä ei nähdä lisääntyvän kuin maltillisesti, kuten kuviosta 12 ja 13 ilmenee. Tämän perusteella ajatus siitä, että mielikuvajohtamisen käyttö toimitusjohtajan narratiivissa säännönmukaisesti lisääntyi, kun mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainlukuista laskee ei toteudu. Yksi mahdollinen selitys tälle on, että vuoden 2018 Q3-julkaisun toimitusjohtajan narratiivi oli hyvin lyhyt sisältäen vain 3 kappaletta, minkä vuoksi avainsanoja ja väitteitä esiintyi melko vähän. Vuoden 2018 Q3-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa havaittiin positiivisia avainsanoja ja väitteitä yhteensä vain 16, kun taas negatiivisia esiintyi vain 5. Avainsanoja ja väitteitä esiintyi siis kaiken kaikkiaan hyvin vähän. Esimerkiksi edellä mainittu vuoden 2017 Q4-julkaisu sisälsi positiivisia avainsanoja ja väitteitä yhteensä jopa 58, kun taas negatiivisia esiintyi 2. Mielikuvajohtamisesta on tästä huolimatta havaittavissa selviä piirteitä vuoden 2018 Q3-julkaisun toimitusjohtajan narratiivissa, vaikka tämä ei kuviosta yksiselitteisesti ilmenekään. Nimittäin asetelun näkökulmasta yhteensä puolet positiivisista avainsanoista ja väitteistä sijaitsi eniten painotetussa kohdassa ja puolet toiseksi eniten painotetussa kohdassa, mikä tukee oletusta positiivisten asioiden korostamisesta (ks. Merkl-Davies – Brennan 2007, 126; Brennan ym. 2009, 790; Merkl-Davies ym. 2011, 318; Dhanani – Connolly 2012, 1144; Leung ym. 2015, 276).

Kaiken kaikkiaan on todettava, että mielikuvajohtamista on havaittavissa Nokian Renkaiden neljännesvuosittaisessa taloudellisessa raportoinnissa toimitusjohtajan narratiiveissa ja että mielikuvajohtamista esiintyy myös toimitusjohtajavaihdojen yhteydessä. Toimitusjohtajavaihdos ei kuitenkaan vaikuta olevan ratkaiseva tekijä mielikuvajohtamisen hyödyntämisessä, eikä toimitusjohtajavaihdos näytä varsinaisesti lisäävän mielikuvajohtamista. Sen sijaan mielikuvajohtamisen käyttö toimitusjohtajan narratiivissa tuntuu lisääntyvän, kun mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä yhteenvedossa avainlukuista alenee huomattavasti edellisestä neljännesvuodesta tai putoaa negatiiviseksi – toisin sanoen, kun yhtiön taloudellinen suoriutuminen heikkenee. Tätä ajatusta tukee myös merkittävät erot mielikuvajohtamisen suhteellisessa määrässä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä yhtiön pitkäaikaisen toimitusjohtajan Kim Granin yhä johtaessa yhtiötä vuoden 2014 Q1- ja Q2-julkaisujen aikana. Tänä aikana yhtiön taloudellinen suoriutuminen heikkeni vertailukauteen nähden kaikilla mittareilla mielikuvajohtamisen suhteellisen määrän toimitusjohtajan narratiiveissa säilyessä kuitenkin hyvin positiivisena.

Taloudellisesti huono suoriutuminen tuntuu siis lisäävän mielikuvajohtamisen käyttöä toimitusjohtajan narratiiveissa tavoitteenaan parantaa lukijalle muodostunutta mielikuvaa. Tämä tukee aiempaa teoriaa, jossa heikko taloudellinen suoriutuminen johtaa siihen, että positiivisia asioita korostetaan ja tuodaan esiin negatiivisia enemmän samalla kun negatiivisia asioita pyritään välttämään ja jopa piilottamaan tarkoituksena saada yhtiö näyttämään parhaassa mahdollisessa valossa (ks. Merkl-Davies – Brennan 2007, 126; Brennan ym. 2009, 790; Merkl-Davies ym. 2011, 318; Dhanani – Connolly 2012, 1144; Leung ym. 2015, 276). Lisäksi tutkimuksessa havaittiin myös, että toimitusjohtajan narratiiveissa positiivisista asioista viestitään enemmän kuin negatiivisista riippumatta siitä, miten yhtiö on taloudellisesti suoriutunut, mikä tukee Rutherfordin (2005) ja Quillamon-Saorinin ym. (2012) tutkimustuloksia johdon puolueellisuudesta positiivisia asioita kohtaan.

5 LOPUKSI

5.1 Yhteenveto

Tutkimuksen tavoitteena on ollut tutkia, onko mielikuvajohtamista havaittavissa toimitusjohtajan narratiivisessa osuudessa Nokian Renkaiden neljännesvuosittaisessa taloudellisessa raportoinnissa, ja erityisesti onko toimitusjohtajavaihdoksella vaikutusta mielikuvajohtamisen käyttöön. Tutkimus suoritettiin kvalitatiivisena sisältöanalyysinä Brennain ym. (2009) kvalitatiiviseen mielikuvajohtamisen pisteytysmalliin perustuen tutkimalla yhden case-yhtiön neljännesvuosittaisia taloudellisia raportteja vuosilta 2014–2018 pitkittäistutkimuksena. Tutkimuksessa keskityttiin piilottamisen mukaiseen käyttäytymiseen, jossa mielikuvajohtamista tutkittiin temaattisen manipulaation sekä visuaalisen ja strukturaalisen manipulaation kautta. Nämä kaksi mielikuvajohtamisen strategiaa valikoituvat empiirisen tutkimuksen suorittamiseen, koska nämä molemmat keskittyvät kvalitatiiviseen informaatioon ja molemmissa analyysin keskiössä ovat tunnistetut avainsanat ja väitteet.

Temaattista manipulaatiota tutkittiin tunnistamalla positiivisia ja negatiivisia avainsanoja ja väitteitä, jonka jälkeen näiden havaintojen avulla tutkittiin visuaalista ja strukturaalista manipulaatiota eli sitä, miten avainsanat ja väitteet on aseteltu tekstissä, sekä sitä, onko avainsanoja vahvistettu tai väitteitä toistettu tekstissä. Tämän analyysin perusteella laskettiin mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä jokaisen neljännesvuosittaisen taloudellisen raportin osalta erikseen yhteenvedosta avainlukuista ja toimitusjohtajan narratiivista, jotta voitiin selvittää, eroaako mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä toimitusjohtajan narratiivin ja yhteenvedon avainlukuista välillä, toisin sanoen, onko toimitusjohtajan narratiivissa havaittavissa viitteitä mielikuvajohtamisesta.

Tutkimustulokset osoittavat, että case-yhtiön neljännesvuosittaisessa taloudellisessa raportoinnissa mielikuvajohtamista on havaittavissa toimitusjohtajan narratiiveissa. Mielikuvajohtamisen suhteellinen määrä toimitusjohtajan narratiiveissa ei laskenut kertakaan negatiiviseksi ja se oli lähes poikkeuksetta korkeammalla tasolla verrattuna yhteenvedosta avainlukuista laskettuun mielikuvajohtamisen suhteelliseen määrään. Positiivisia asioita tuotiin toimitusjohtajan narratiiveissa esiin suhteellisesti enemmän kuin negatiivisia riippumatta siitä, miten case-yhtiö oli taloudellisesti suoriutunut.

Vaikka toimitusjohtajavaihdosten yhteydessä mielikuvajohtamisesta havaittiin selviä piirteitä, ei toimitusjohtajavaihdos itsessään vaikuttanut kuitenkaan olevan syy mielikuvajohtamisen käyttöön eikä sen nähty varsinaisesti lisäävän mielikuvajohtamista. Sen sijaan mielikuvajohtamisen käyttö vaikutti lisääntyvän yhtiön taloudellisen suoriutumisen heikentyessä. Nämä havainnot tukevat aiempaa teoriaa piilottamisen mukaisesta käyttäytymisestä, jossa negatiivisia asioita pyritään välttämään ja jopa piilottamaan yhtiön suoriutuessa taloudellisesti heikosti, kun taas positiivisia asioita pyritään korostamaan

tarkoituksena saada yhtiö näyttämään mahdollisimman hyvältä ja positiivisista asioista myös viestitään enemmän kuin negatiivista riippumatta siitä, miten yhtiö on suoriutunut (ks. Rutherford 2005; Merkl-Davies – Brennan 2007, 126; Brennan ym. 2009, 790; Merkl-Davies ym. 2011, 318; Dhanani – Connolly 2012, 1144; Quillamon-Saorin ym. 2012; Leung ym. 2015, 276).

Tämä tutkimus tukee edellä todetun tavoin aiempia taloudellisesta näkökulmasta suoritettuja mielikuvajohtamisen tutkimuksia tuomalla esiin, miten toimitusjohtajat pyrkivät hallitsemaan sidosryhmien käsityksiä yhtiön taloudellisesta suoriutumisesta. Lisäksi tutkimus antaa uutta informaatiota siitä, miten toimitusjohtajavaihdokset vaikuttavat mielikuvajohtamisen hyödyntämiseen toimitusjohtajan narratiiveissa neljännesvuosittaisessa taloudellisessa raportoinnissa. Toimitusjohtajavaihdoksiin liittyvät tutkimukset mielikuvajohtamisen näkökulmasta ovat nimittäin jääneet vielä vähälle huomiolle.

Tutkimuksen nähdään tuovan lisäarvoa niin yhtiöiden hallituksille, joiden tehtäviin kuuluu toimitusjohtajan valvonta ja palkitseminen, kuin myös sidosryhmille, kuten sijoittajille, jotka perustavat päätöksentekonsa yhtiöiden taloudellisiin raportteihin ja jotka kiinnostavat huomionsa siihen, miten toimitusjohtajat käsittelevät yhtiöiden taloudellista suoriutumista narratiiveissaan. Tutkimustulokset osoittavat, että toimitusjohtajan narratiiveja on hyvä tulkita kriittisesti etenkin, jos yhtiön taloudellinen suoriutuminen jättää toivomisen varaa.

Vaikka tutkimustulokset tukevat aiempaa teoriaa mielikuvajohtamisesta, ei tutkimustuloksista ole mahdollista tehdä yleistyksiä, sillä tutkimus suoritettiin vain yhteen yhtiöön kohdistuvana case-tutkimuksena. Tästä huolimatta tutkimus kuitenkin osoittaa, että hyödyntämällä useampia tutkimusmenetelmiä ja tutkimalla useampaa kuin yhtä mielikuvajohtamisen strategiaa, voidaan saavuttaa kokonaisvaltaisempi näkemys mielikuvajohtamisesta. Tutkimus täten korostaa, kuinka tärkeää on harkita useita menetelmiä ja kokonaisvaltaisempia lähestymistapoja mielikuvajohtamisen tutkimisessa sisältöanalyysin keinoin.

5.2 Tutkimuksen arviointi

Tutkimuksessa käytettiin useita metodeja samanaikaisesti, mikä lisää tutkimuksen reliabiliteettia eli sitä, missä määrin tutkimustulokset ovat tutkijasta riippumattomia ja puolueettomia (Scapnes 2004, 268). Lisäksi tämä mahdollistaa sen, että tutkimus on mahdollista toistaa toisen tutkijan toimesta. Tutkimuksen empiirinen osuus pohjautui Brennanin ym. (2009) kvalitatiiviseen mielikuvajohtamisen pisteytysmalliin ja tämän avulla laskettuun mielikuvajohtamisen suhteelliseen määrään. Tämän lisäksi tutkimuksessa hyödynnettiin Henryn (2008) sekä Loughranin ja McDonaldin (2011) laatimia sanalistoja positiivisista ja negatiivisista avainsanoista. Näiden sanalistojen käyttäminen vähentää tutkijan omaa subjektiivisuutta siltä osin, mikä määritellään positiiviseksi tai negatiiviseksi

avainsanaksi. Lisäksi tutkimuksen data koostuu julkisesti saatavilla olevasta materiaalista, ja empiirisessä osuudessa käytettyjä tutkimusmenetelmiä on pyritty avaamaan mahdollisimman yksityiskohtaisesti, mikä helpottaa tutkimuksen toistettavuutta. Tutkimustulokset on myös asianmukaisesti dokumentoitu tutkijan omalle koneelle.

Scapensin (2004, 268) mukaan kvantitatiivisesta tutkimuksesta poiketen reliabiliteettia ei voida tapaustutkimuksissa arvioida sen mukaan, ovatko tutkimustulokset tutkijasta riippumattomia ja puolueettomia. Sen sijaan tapaustutkimuksen reliabiliteettia arvioitaessa on tärkeää, että tutkimuksessa on käytetty asianmukaisia ja luotettavia tutkimusmenetelmiä ja käytäntöjä. Tämä tunnetaan proseduraalisena reliabiliteettina (englanniksi: *procedural reliability*), jonka saavuttamiseksi tutkimuksen tulisi olla hyvin suunniteltu, tutkimuskysymysten tulisi olla määriteltynä selkeästi, tutkimussuunnitelman tulisi olla kattava ja tarkastusevidenssin olla täsmällisesti ja täydellisesti kirjattuna yhteen paikkaan, jolloin toisen henkilön on mahdollista tutkia mitä on tehty. (Scapens 2004, 268.) Edellä esitetyn perusteella tutkimuksen voidaan katsoa täyttävän proseduraalisen reliabiliteetin vaatimukset.

Reliabiliteetin lisäksi myös tutkimuksen validiteetin arvioiminen on tärkeää. Validiteetin tarkoituksena on arvioida, onko tutkija onnistunut tutkimaan sitä ilmiötä tai ongelmaa, jonka hän on asettanut tavoitteekseen, toisin sanoen, miten hyvin tutkija onnistui tutkimuksessa (McKinnon 1988, 36). Scapensin (2004, 268) mukaan validiteetti arvioi sitä, missä määrin tutkimustulokset antavat ”totuudenmukaisen” heijastuksen todellisuudesta. Validiteetti voidaan jakaa ulkoiseen ja sisäiseen, missä ulkoisella validiteetilla tarkoitetaan sitä, miten hyvin tutkimustulokset ovat yleistettävissä toisessa tutkimusasetelmassa, kun taas sisäisellä validiteetilla viitataan siihen, miten hyvin tutkimusmenetelmät soveltuvat tutkimukseen ja miten luotettavia tutkimustulokset ovat (Scapens 2004, 268).

Tämän tutkimuksen menetelmiä on pyritty kuvaamaan mahdollisimman tarkasti ja tutkijan näkemyksen mukaan samaa tutkimusasetelmaa on mahdollista hyödyntää myös toisessa kontekstissa, kuten toisessa yhtiössä. Tutkimustuloksia ei kuitenkaan voida yleistää, koska tutkimustulokset koskevat vain yhtä case-yhtiötä. Sisäistä validiteettia puolestaan parantaa se, että tutkimuksessa on käytetty useampaa tutkimusmenetelmää hyödyksi, kuten edellä tuotiin esiin, mikä osaltaan vähentää tutkijan omaa puolueellisuutta tutkittavaa aihetta kohtaan. Tällä on pyritty eri menetelmien triangulaatioon, jossa käytetyt tutkimusmenetelmät tukevat toinen toisiaan, mikä parantaa tutkimustulosten validiteettia (Scapens 2004, 269–270).

Tutkimustulosten luotettavuutta olisi parantanut se, että samaa dataa olisi tutkinut useampi kuin yksi henkilö. Näin toimimalla olisi voitu varmentaa, että tutkijat pääsevät hyväksyttävällä tasolla samaan lopputulokseen datan analysoinnissa. (Weber 1990, 3.) Tähän ongelmaan on kuitenkin pyritty vastaamaan tutkimuksessa hyödyntämällä Henryn (2008) sekä Loughranin ja McDonaldin (2011) laatimia sanalistoja positiivisista ja

negatiivisista avainsanoista. Lisäksi käytettyjä tutkimusmenetelmiä on pyritty kuvailemaan mahdollisimman tarkasti, jotta tutkimus olisi toistettavissa toisen tutkijan toimesta.

5.3 Jatkotutkimusmahdollisuudet

Jatkotutkimusmahdollisuuksia ajatellen olisi mielenkiintoista tutkia mielikuvajohtamisen käyttöä poikittaistutkimuksena usean eri yhtiön osalta käyttäen samoja tutkimusmenetelmiä. Näin voitaisiin saada kokonaisvaltaisempi käsitys mielikuvajohtamisen hyödyntämisestä. Tutkittavan aineiston määrä saattaisi kuitenkin muodostua liian suureksi, jolloin kvalitatiivinen sisältöanalyysi ei välttämättä soveltuisi parhaiten tutkimuksen metodologiaksi, vaan pitäisi harkita vaihtoehtoisia ratkaisuja. Myös yhden ja saman toimitusjohtajan tarkastelu pitkittäistutkimuksena voisi tarjota lisäinformaatiota siitä, miten mielikuvajohtamista esiintyy juuri toimitusjohtajavaihdoksen yhteydessä toimitusjohtajan narratiiveissa olettaen, että toimitusjohtaja on työskennellyt useammassa kuin yhdessä pörssi-yhtiössä.

Mielikuvajohtamisen tutkiminen toimitusjohtajan narratiiveissa väliaikaisten toimitusjohtajien johtamissa yhtiöissä voisi puolestaan tarjota lisäinformaatiota siitä, miten väliaikaiset toimitusjohtajat mahdollisesti hyödyntävät mielikuvajohtamista esimerkiksi edistääkseen omia etenemismahdollisuuksiaan. Tässä tutkimuksessa mukana oli vain yksi väliaikainen toimitusjohtaja ja mielikuvajohtamisen käyttöä havaittiin hänen kohdallaan vähemmässä määrin kuin pysyvien toimitusjohtajien osalta. Laajempi otos voisikin tarjota uusia ja mielenkiintoisia näkökulmia siitä, miten väliaikaiset toimitusjohtajat käyttävät mielikuvajohtamista toimitusjohtajan narratiiveissaan.

Mielikuvajohtamisen tutkiminen erilaisissa makrotaloudellisissa tilanteissa voisi myös tarjota lisäinformaatiota mielikuvajohtamisen hyödyntämisestä (Patelli – Pedrini 2014, 31). Tämän tutkimuksen perusteella mielikuvajohtamista nimittäin havaittiin toimitusjohtajan narratiiveissa enemmän silloin, kun case-yhtiö suoriutui taloudellisesti heikosti. Mielikuvajohtamisen tutkiminen esimerkiksi talouden matalasuhdanteen tai globaalien taloudellisten kriisien aikaan voisikin tarjota mielenkiintoisen kontekstin jatkotutkimusmahdollisuuksia ajatellen.

LÄHTEET

- Abrahamson, E. – Amir, E. (1996) The information content of the president's letter to shareholders. *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 23 (8), 1157–82.
- Abrahamson, E. – Park, C. (1994) Concealment of negative organizational outcomes: an agency theory perspective. *Academy of Management Journal*, Vol. 37 (5), 1302–34.
- Aerts, W. (1994) On the Use of Accounting Logic as an Explanatory Category in Narrative Accounting Disclosures. *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 19 (4–5), 337–353.
- Allee, K.D. – DeAngelis, M.D. (2015) The structure of voluntary disclosure narratives: Evidence from tone dispersion. *Journal of Accounting Research*, Vol. 53, (2), 241–274.
- Arvopaperimarkkinalaki (AML) 746/2012.
- Barnham, C. (2015) Quantitative and qualitative research: Perceptual foundations. *International Journal of Market Research*, Vol. 57 (6), 837–854.
- Beattie, V. A. – Jones, M. J. (2000) Changing Graph Use in Corporate Annual Reports: A Time-Series Analysis. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 17 (2), 213–226.
- Beattie, V. – McInnes, B. – Fearnley, S. (2004) A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. *Accounting Forum*, Vol. 28 (3), 205–236.
- Beattie, V. – Dhanani, A. – Jones, M. J. (2008) Investigating Presentational Change in UK Annual Reports: A Longitudinal Perspective. *The Journal of Business Communication*, Vol. 45 (2), 181–222.
- Bolino, M. C. – Turnley, W. H. (2003) More Than One Way to Make an Impression: Exploring Profiles of Impression Management. *Journal of Management*, Vol. 29 (2), 141–160.
- Bolino, M. C. – Kacmar, K. M. – Turnley, W. H. – Gilstrap, J. B. (2008) A Multi-Level Review of Impression Management Motives and Behaviors. *Journal of Management*, Vol. 34 (6), 1080–1109.
- Boudt, K. – Thewissen, J. (2019) Jockeying for Position in CEO Letters: Impression Management and Sentiment Analytics. *Financial Management*, Vol. 48 (1), 77–115.

- Bowen, R. M. – Davis, A. K. – Matsumoto, D. A. (2005) Emphasis on Pro Forma versus GAAP Earnings in Quarterly Press Releases: Determinants, SEC Intervention, and Market Reactions. *The Accounting Review*, Vol. 80 (4), 1011–1038.
- Brennan, N. M., – Guillamon-Saorin, E., – Pierce, A. (2009) Methodological Insights: Impression management: developing and illustrating a scheme of analysis for narrative disclosures—a methodological note. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 22 (5), 789–832.
- Brennan, N. M., – Merkl-Davies, D. M. (2013) Accounting narratives and impression management. Teoksessa: *The Routledge Companion to Accounting Communication*, toim. Lisa Jack – Jane Davison – Russell Craig, 109–132. Routledge.
- Campbell, D. (2017) Content analysis. Teoksessa: *The Routledge companion to qualitative accounting research methods*, toim. Hoque, Z. – Parker, L. D. – Covaleski, M. A. – Haynes, K. 354–372. Routledge.
- Chen, G. – Luo, S. – Tang, Y. – Tong, J. Y. (2015) Passing probation: Earnings management by interim CEOs and its effect on their promotion prospects. *Academy of Management Journal*, Vol. 58 (5), 1389–1418.
- Clatworthy, M., – Jones, M. J. (2001) The effect of thematic structure on the variability of annual report readability. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14 (3), 311–326.
- Clatworthy, M. – Jones, M.J. (2003) Financial reporting of good news and bad news: evidence from accounting narratives. *Accounting and Business Research*, Vol. 33 (3), 171–85.
- Clatworthy, M. – Jones, M.J. (2006) Differential patterns of textual characteristics and company performance in the chairman’s statement. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 19 (4), 493–511.
- Cooper, S. – Slack, R. (2015) Reporting practice, impression management and company performance: A longitudinal and comparative analysis of water leakage disclosure. *Accounting and Business Research*, Vol. 45 (6–7), 801–840.
- Courtis, J. K. (1995) Readability of annual reports: Western versus Asian evidence. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 8 (2), 4–17.
- Courtis, J. K. (1998) Annual report readability variability: tests of the obfuscation hypothesis. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 11 (4), 459–472.
- Courtis, J. K. (2004a) Colour as visual rhetoric in financial reporting. *Accounting Forum*, Vol. 28 (3), 265–281.

- Courtis, J. K. (2004b) Corporate report obfuscation: artefact or phenomenon? *The British Accounting Review*, Vol. 36 (3), 291–312.
- Davis, A. K. – Ge, W., Matsumoto, D. – Zhang, J. L. (2015) The effect of manager-specific optimism on the tone of earnings conference calls. *Review of Accounting Studies*, Vol. 20 (2), 639–673.
- DeAngelo, L. E. (1981) Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 3 (3), 183–199.
- Deloitte Touche Tohmatsu (2009) *Interim financial reporting: A guide to IAS 34*. <<https://www.iasplus.com/en/binary/dttdpubs/0903ias34guide.pdf>>, haettu 14.5.2020.
- Dhanani, A. – Connolly, C. (2012) Discharging not-for-profit accountability: UK charities and public discourse. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 25 (7), 1140–1169.
- Eisenhardt, K. M. (1989) Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, Vol. 14 (1), 57–74.
- Elliott, W. B. (2006) Are Investors Influenced by Pro Forma Emphasis and Reconciliations in Earnings Announcements? *The Accounting Review*, Vol. 81 (1), 113–133.
- Fama, E. F. – Jensen, M. C. (1983) Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, Vol. 26 (2), 301–325.
- Fandt, P. M. – Ferris, G. R. (1990) The Management of Information and Impressions: When Employees Behave Opportunistically. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, Vol. 45 (1), 140–158.
- Feldman, R. – Govindaraj, S. – Livnat, J. – Segal, B. (2010) Management's tone change, post earnings announcement drift and accruals. *Review of Accounting Studies*, Vol. 15 (4), 915–953.
- Financial Accounting Standards Board (2018) *Statement of Financial Accounting Concepts No. 8: Chapter 8, Notes to Financial Statements*. Norwalk, Connecticut.
- Finanssivalvonta (2018a) *Liikkeeseenlaskijan tiedonantovelvollisuus*. <<https://www.finanssivalvonta.fi/paaomamarkkinat/liikkeeseenlaskijat-ja-sijoittajat/tiedonantovelvollisuus/>>, haettu 9.9.2019.
- Finanssivalvonta (2018b) *IFRS-Sääntely*. <<https://www.finanssivalvonta.fi/paaomamarkkinat/liikkeeseenlaskijat-ja-sijoittajat/ifrs/ifrs-saantely/>>, haettu 6.11.2019.
- Godfrey, J. – Mather, P. – Ramsay, A. (2003) Earnings and Impression Management in Financial Reports: The Case of CEO Changes. *Abacus*, Vol. 39 (1), 95–123.

- Graffin, S. D. – Carpenter, M. A. – Boivie, S. (2011) What's all that (strategic) noise? Anticipatory impression management in CEO succession. *Strategic Management Journal*, Vol. 32 (7), 748–770.
- Guillamon-Saorin, E. – Osma, B.G. – Jones, M.J. (2012) Opportunistic disclosure in press release headlines. *Accounting and Business Research*, Vol. 42 (2), 143–168.
- Haaramo, Virpi – Palmuaro, Sirkku – Peill, Elina (2018) *Pörssiyhtiön tilinpäätös*. Alma Talent, Helsinki.
- Harrison, P.D. – Harrell, A. (1993) Impact of “adverse selection” on managers' project evaluation decisions. *Academy of Management Journal*, Vol. 36 (3), 635–643.
- HE 208/2016 vp: *Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi kirjanpitolain muuttamisesta ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi*.
- Henry, E. (2008) Are investors influenced by how earnings press releases are written? *Journal of Business Communication*, Vol. 45 (4), 363–407.
- Hooghiemstra, R. (2000) Corporate Communication and Impression Management – New Perspectives Why Companies Engage in Corporate Social Reporting. *Journal of Business Ethics*, Vol. 27 (1-2), 55–68.
- Hooghiemstra, R. (2003). *The Construction of Reality: Cultural Differences in Self-serving Behaviour in Accounting Narratives*. Rotterdam, ERIM Ph.D. Series Research in Management 25.
- Hooghiemstra, R. (2010) Letters to the shareholders: A content analysis comparison of letters written by CEOs in the United States and Japan. *The International Journal of Accounting*, Vol. 45 (3), 275–300.
- Ihantola, E. – Leppänen, P. – Kuhanen, H. – Sivonen, I. (2013) *Yrityksen kirjanpito: perusteet ja sovellusharjoitukset*. 2. laitos, 4. uud. p. Gaudeamus, Helsinki.
- Ikäheimo, Seppo – Laitinen, Erkki K. – Laitinen, Teija – Puttonen, Vesa (2011) *Laskentatoimi ja rahoitus*. Multiprint, Vaasa.
- International Accounting Standards Board (2018) *Conceptual Framework for Financial Reporting*. IFRS Foundation. London, U.K.
- Jameson, D.A. (2000) Telling the investment story: A narrative analysis of shareholder reports. *The Journal of Business Communication*, Vol. 37 (1), 7–38.
- Jensen, M.C. – Meckling, W.H. (1976) Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3 (4), 305–360.

- Johnson, R. B. – Onwuegbuzie, A. J. – Turner, L. A. (2007) Toward a Definition of Mixed Methods Research. *Journal of Mixed Methods Research*, Vol. 1 (2), 112–133.
- Johnson, W. B. – Schwartz Jr, W. C. (2005) Are Investors Misled by “Pro Forma” Earnings? *Contemporary Accounting Research*, Vol. 22 (4), 915–963.
- Jones, M. J. (1988) A Longitudinal Study of the Readability of the Chairman’s Narratives in the Corporate Reports of a UK Company. *Accounting and Business Research*, Vol. 18 (72), 297–305.
- Jones, M. J. – Shoemaker, P. A. (1994) Accounting narratives: A review of empirical studies of content and readability. *Journal of accounting literature*, Vol. 13, 142–84.
- Jonäll, Kristina – Rimmel, Gunnar (2010) CEO letters as legitimacy builders: coupling text to numbers. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, Vol. 14 (4), 307–328.
- Kajüter, P. – Klassmann, F. – Nienhaus, M. (2019) The Effect of Mandatory Quarterly Reporting on Firm Value. *The Accounting Review*, Vol. 94 (3), 251–277.
- Kauppalähti (2015) *Nokian Renkaat myönsi: ”Rengastestivoitot vauhdittavat myyntiä”*. <<https://www.kauppalähti.fi/uutiset/nokian-renkaat-myonsi-rengastestivoitot-vauhdittavat-myyntia/db2deb37-08ea-3d87-bcfe-078225023d37>>, haettu 26.3.2020.
- Kauppalähti (2016) *Nokian Renkaat viilannut testituloksia*. <<https://www.kauppalähti.fi/uutiset/nokian-renkaat-viilannut-testituloksia/ec5e83e4-d903-32c6-ae37-d2a30e10c785>>, haettu 14.11.2019.
- Kauppalähti (2020a) *Yrityshaku: Nokian Renkaat Oyj*. <<https://www.kauppalähti.fi/yritykset/yritys/0680006-8>>, haettu 25.3.2020.
- Kauppalähti (2020b) *Hille Korhosen aika oli myrkkä Nokian Renkaille – Hallituksen johtoon noussut Jukka Hienonen yrittää ensitoikseen herätellä yhtiötä, kun edessä on ankara kulukuuri*. <<https://www.kauppalähti.fi/uutiset/hille-korhosen-aika-oli-myrkky-nokian-renkaille-hallituksen-johtoon-noussut-jukka-hienonen-yrittaa-ensitoikseen-heratella-yhtiota-kun-edessa-on-ankara-kulukuuri/81cf8596-73a8-4739-8b27-38eb0a1e3fee>>, haettu 11.8.2020.
- Kirjanpitoläki (KPL) 1336/1997.
- Kohut, G.F. – Segars, A.H. (1992) The President's Letter to Stockholders: An Examination of Corporate Communication Strategy. *The Journal of Business Communication*, Vol. 29 (1), 7–21.

- Kothari, S. P. (2001) Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31 (1–3), 105–231.
- Kotimaisten kielten keskus (2018) *Kielitoimiston sanakirja*. <<https://www.kielitoimistonsanakirja.fi/netmot.exe?ListWord=retoriikka&SearchWord=retoriikka&dic=1&page=results&UI=fi80&Opt=1>>, haettu 21.11.2019.
- Kyläkallio, J. – Iirola, O. – Kyläkallio, K. (2017) *Osakeyhtiö 1–2*. 7. uud. p. Otavan Kirjapaino Oy, Keuruu.
- Leary, M.R. – Kowalski, R.M. (1990) Impression management: A Literature Review and Two-Component Model. *Psychological bulletin*, Vol. 107 (1), 34–47.
- Leung, S. – Parker, L. – Curtis, J. (2015) Impression management through minimal narrative disclosure in annual reports. *The British Accounting Review*, Vol. 47 (3), 275–289.
- Li, F. (2008) Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 45 (2–3), 221–247.
- Lewellen, W. G. – Park, T. – Ro, B. T. (1996) Self-serving behavior in managers' discretionary information disclosure decisions. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 21 (2), 227–251.
- Llewellyn, S. (1999) Narratives in accounting and management research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 12 (2), 220–237.
- Lougee, B. A. – Marquardt, C. A. (2004) Earnings Informativeness and Strategic Disclosure: An Empirical Examination of “Pro Forma” Earnings. *The Accounting Review*, Vol. 79 (3), 769–795.
- Loughran, T. – McDonald, B. (2011) When is a liability not a liability? Textual analysis, dictionaries, and 10-Ks. *Journal of Finance*, Vol. 66 (1), 35–65.
- Loughran, T. – McDonald, B. (2016) Textual analysis in accounting and finance: A survey. *Journal of Accounting Research*, Vol. 54 (4), 1187–1230.
- Merkel-Davies, D. M. – Brennan, N. M. (2007) Discretionary Disclosure in Corporate Narratives: Incremental Information or Impression Management? *Journal of Accounting Literature*, Vol. 26, 116–194.
- Merkel-Davies, D. M. – Brennan, N. M. (2011) A conceptual framework of impression management: new insights from psychology, sociology and critical perspectives. *Accounting and Business Research*, Vol. 41 (5), 415–437.

- Merkel-Davies, D. M. – Brennan, N. M. – McLeay, S. J. (2011) Impression management and retrospective sense-making in corporate narratives. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 24 (3), 315–344.
- Moreno, A. – Jones, M. J. – Quinn, M. (2019) A longitudinal study of the textual characteristics in the chairman’s statements of Guinness. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 32 (6), 1714–1741.
- Nasdaq Helsinki Oy (2016) *Nokian Renkaat Oyj:n väliaikaiseksi toimitusjohtajaksi on nimitetty Andrei Pantioukhov*. Nokian Renkaat Oyj, Pörssitiedote 21.12.2016. <<https://newsclient.omxgroup.com/cdsPublic/viewDisclosure.action?disclosureId=751367&lang=fi>>, haettu 26.3.2020.
- Nasdaq Helsinki Oy (2017) *Hille Korhonen Nokian Renkaat Oyj:n toimitusjohtajaksi*. Nokian Renkaat Oyj, Pörssitiedote 29.3.2017. <<https://newsclient.omxgroup.com/cdsPublic/viewDisclosure.action?disclosureId=765468&lang=fi>>, haettu 26.3.2020.
- Nasdaq Helsinki Oy (2019a) *Pörssin säännöt 4.6.2019*. <https://business.nasdaq.com/media/PÖRSSIN%20SÄÄNNÖT%204.6.2019_tcm5044-70382.pdf>, haettu 9.9.2019
- Nasdaq Helsinki Oy (2019b) *Yhtiötiedotteet*. <<http://www.nasdaqomxnordic.com/uutiset/yhtiötiedotteet>>, haettu 13.9.2019.
- Neu, D. – Warsame, H. – Pedwell, K. (1998) Managing public impressions: environmental disclosures in annual reports. *Accounting, organizations and society*, Vol. 23 (3), 265–282.
- Nokian Renkaat (2020a) *Perustietoa Nokian Renkaista*. <<https://www.nokianrenkaat.fi/yritys/perustietoa/>>, haettu 25.3.2020.
- Nokian Renkaat (2020b) *Tunnuslukumonitori*. <<https://www.nokianrenkaat.fi/yri-tys/sijoittajat/talousinfo/tunnuslukumonitori/>>, haettu 3.6.2020.
- Osakeyhtiölaki (OYL) 624/2006.
- Patelli, L. – Pedrini, M. (2014) Is the Optimism in CEO’s Letters to Shareholders Sincere? Impression Management Versus Communicative Action During the Economic Crisis. *Journal of Business Ethics*, Vol. 124 (1), 19–34.
- PCAOB (Public Company Accounting Oversight Board) *AS 2710: Other Information in Documents Containing Audited Financial Statements*. <<https://pcaobus.org/Standards/Auditing/Pages/AS2710.aspx>>, haettu 13.11.2019.

- Ross, S. A. (1973) The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem. *The American Economic Review*, Vol. 63 (2), 134–139.
- Rutherford, B. (2003) Obfuscation, textual complexity and the role of regulated narrative accounting disclosure in corporate governance. *Journal of management and governance*, Vol. 7 (2), 187–210.
- Rutherford, B. (2005) Genre analysis of corporate annual report narratives. *Journal of Business Communication*, Vol. 42 (4), 349–78.
- Scapens, R. W. (2004) Doing Case Study Research. Teoksessa: *The real life guide to accounting research: a behind-the-scenes view of using qualitative research methods*, toim. Humphrey, C. – Lee, B. 257–279. Elsevier.
- Schrand, C. M. – Walther, B. R. (2000) Strategic Benchmarks in Earnings Announcements: The Selective Disclosure of Prior-Period Earnings Components. *The Accounting Review*, Vol. 75 (2), 151–177.
- Smith, M. – Taffler, R. (1992) The chairman's statement and corporate financial performance. *Accounting & Finance*, Vol. 32 (2), 75–90.
- Smith, M. – Taffler, R.J. (2000) The chairman's statement: a content analysis of discretionary narrative disclosures. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 13 (5), 624–46.
- Sohn, S. – Oh, Y. – Kang, M. – Bae, C. (2014) The Effect of CEO Change on Information Asymmetry. *Journal of Applied Business Research*, Vol. 30 (2), 527–539.
- Stanton, P. – Stanton, J. (2002) Corporate annual reports: research perspectives used. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 15 (4), 478–500.
- Stanton, P. – Stanton, J. – Pires, G. (2004) Impressions of an annual report: an experimental study. *Corporate Communications*, Vol. 9 (1), 57-69.
- Subramanian, R. – Insley, R.G. – Blackwell, R.D. (1993) Performance and Readability: A Comparison of Annual Reports of Profitable and Unprofitable Corporations. *The Journal of Business Communication*, Vol. 30 (1), 49–61.
- Suomen Tilintarkastajat (2016) *Uudistunut tilintarkastuslaki tullut voimaan*. <<https://www.suomentilintarkastajat.fi/tilintarkastus/miksi-tilintarkastus-tehdaan/saantelyhankkeet/tilintarkastuslaki/tilintarkastuslain-muutokset/uudistunut-tilintarkastuslaki-tullut-voimaan>>, haettu 15.5.2020.
- Sydserrff, R. – Weetman, P. (2002) Developments in content analysis: a transitivity index and DICTION scores. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 15 (4), 523–545.

- Thomas, J. (1997) Discourse in the marketplace: The making of meaning in annual reports. *The Journal of Business Communication*, Vol. 34 (1), 47–66.
- Tilintarkastuslaki (TTL) 622/2016.
- Tucker, B. – Hoque, Z. (2017) Mixed methods for understanding accounting issues. Teoksessa: *The Routledge companion to qualitative accounting research methods*, toim. Hoque, Z. – Parker, L. D. – Covalleski, M. A. – Haynes, K. 301–320. Routledge.
- Tähtinen, Antti-Jussi (2014) *Nokian Renkaat Oyj:n seuraavaksi toimitusjohtajaksi on nimetty Ari Lehtoranta*. Pörssitiedote 27.5.2014. <<https://newsclient.omxgroup.com/cdsPublic/viewDisclosure.action?disclosureId=611434&lang=fi>>, haettu 12.10.2019.
- Tähtinen, Antti-Jussi (2017) *Hille Korhonen Nokian Renkaat Oyj:n toimitusjohtajaksi*. Pörssitiedote 28.3.2017. <<https://newsclient.omxgroup.com/cdsPublic/viewDisclosure.action?disclosureId=765468&lang=fi>>, haettu 8.4.2020.
- U.S. Securities and Exchange Commission (2013) The Laws That Govern the Securities Industry. <<https://www.sec.gov/answers/about-lawsshtml.html#secexact19-34>>, haettu 6.11.2019.
- Walldén Petteri (2016) *Nokian Renkaat Oyj:n väliaikaiseksi toimitusjohtajaksi on nimetty Andrei Pantioukhov*. Pörssitiedote 21.12.2016. <<https://newsclient.omxgroup.com/cdsPublic/viewDisclosure.action?disclosureId=751367&lang=fi>>, haettu 15.5.2020.
- Weber, R. (1990) *Quantitative Applications in the Social Sciences: Basic content analysis*. Thousand Oaks, CA: SAGE Publications, Inc.
- Wells, P. (2002) Earnings management surrounding CEO changes. *Accounting and Finance*, Vol. 42 (2), 169–193.
- World Economic Forum (2018) *The Global Competitiveness Report 2017–2018: Corporate Ethics*. <<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-index-2017-2018/competitiveness-rankings/#series=GCI.A.01.02.01>> haettu 13.11.2019.
- Yan, B. – Aerts, W. – Thewissen, J. (2019) The informativeness of impression management – financial analysts and rhetorical style of CEO letters. *Pacific Accounting Review*, Vol. 31 (3), 462–496.
- Yeh, Y. M. C. – Wang, H. C. – You, P. R. (2019) Internal Control Weakness and CEO Media Exposure. *Journal of Accounting and Finance*, Vol. 19 (5), 172–188.

LIITTEET

Liite 1. Yhteenveto avainlukuista ja toimitusjohtajan narratiivi

1 (26)

Nokian Tyres plc Financial Statement Bulletin 2014, 5 February 2015, 8 a.m.

Market share gains and improvements in operations mitigate the impact of the weak Russian economy. Strong cash flow enables stable dividends.

October-December 2014

- Net sales decreased by 7.7% to EUR 380.0 million (EUR 411.8 million in 10-12/2013).
- Operating profit was down by 16.9% to EUR 77.5 million (93.2). Operating profit percentage was 20.4% (22.6%).
- Profit for the period increased by 237.6% amounting to EUR 50.1 million (-36.4).
- Earnings per share were up by 232.1% to EUR 0.37 (EUR -0.28).

January-December 2014

- Net sales decreased by 8.7% to EUR 1,389.1 million (EUR 1,521.0 million in 2013). Currency rate changes cut Net sales by EUR 99.9 million compared with the rates in 2013.
- Operating profit was down by 19.9% to EUR 308.7 million (385.5). Operating profit percentage was 22.2% (25.3%).
- Profit for the period increased by 13.4% amounting to EUR 208.4 million (183.7).
- Earnings per share were up by 12.9% to EUR 1.56 (EUR 1.39).
- Cash flow from operations was EUR 458.3 million (325.6).

Dividend

The Board of director proposes a dividend of EUR 1.45 (EUR 1.45) per share.

Financial guidance

In 2015, with stable exchange rates, Net sales and Operating profit are to decline slightly compared to 2014. First quarter Operating profit will be significantly below last year, as a delayed start of winter tyre sales in Russia will result in sales shifting to the following quarters.

Key figures, EUR million

	10-12/14	10-12/13	Change%	2014	2013	Change%
Net sales	380.0	411.8	-7.7	1,389.1	1,521.0	-8.7
Operating profit	77.5	93.2	-16.9	308.7	385.5	-19.9
Operating profit %	20.4	22.6		22.2	25.3	
Profit before tax	65.0	57.7	12.7	261.2	312.8	-16.5
Profit for the period	50.1	-36.4	237.6	208.4	183.7	13.4
Earnings per share, EUR	0.37	-0.28	232.1	1.56	1.39	12.9
Equity ratio, %				67.5	67.6	
Cash flow from operations	579.1	515.9	12.2	458.3	325.6	40.7
RONA, % (roll. 12 months)				18.3	20.2	
Gearing, %				-13.6	-4.1	

Ari Lehtoranta, President and CEO:

"The drastic oil price drop combined with further weakening of Russian and CIS currencies and economies had a negative impact on our sales and thus on our financial performance. Our teams, however, were able to strengthen our market position in all markets and continue to improve our operational efficiency. This together with higher than estimated material cost reductions helped us to deliver good financial results. I am especially happy for the record strong cash flow.

Currency rate changes cut our full year Net sales directly by EUR 99.9 million, which together with the product mix change and price pressure caused our Operating profit to drop by 3.1 percentage points. Thanks to the declining raw material cost, improved productivity and running a tight ship, our profitability remained on a good 22% EBIT level.

Our distribution network continues to grow; the current number of Vianor stores is 1,355 and the NAD network has already grown to 869 stores. Additionally, we have launched a new N-Tyre partner concept in Russia and 53 stores are already in operation. The competitiveness of our product portfolio is in great shape; we have been winning the majority of professional tests not only with our winter tyres but also increasingly with our summer tyres. Our Heavy Tyres and Vianor business units continued to improve their profitability.

Even if the market development visibility in Russia and CIS is very poor at the moment, we remain confident about our future. We start 2015 with a strong balance sheet, better than ever product range, constantly expanding distribution and a well performing organization."

Liite 2. Tutkimuksen datan lähdeluettelo

Nokian Renkaiden neljännes- vuosittainen taloudellinen jul- kaisu	Lähde
Vuoden 2014 Q1-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Tyres-Q1-2014-EN.pdf
Vuoden 2014 Q2-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Tyres-Q2-2014-EN.pdf
Vuoden 2014 Q3-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian+Tyres+Q3-2014-EN.pdf
Vuoden 2014 Q4-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Q4-2014-EN+release.pdf
Vuoden 2015 Q1-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Tyres-Q1-2015-EN.pdf

Vuoden 2015 Q2-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Tyres-Q2-2015-EN.pdf
Vuoden 2015 Q3-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Tyres-Q3-2015-EN.pdf
Vuoden 2015 Q4-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Tyres-Q4-2015-EN+_release_final.pdf
Vuoden 2016 Q1-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian+Tyres+Q1-2016-EN_RELEASE+final+web.pdf
Vuoden 2016 Q2-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Renkaat-Q2-2016-EN_TIEDOTE_web.pdf
Vuoden 2016 Q3-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Renkaat-Q3-2016-EN_final_release_web.pdf
Vuoden 2016 Q4.-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian+Tyres+Q4+release_+to+web.pdf
Vuoden 2017 Q1-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Renkaat-Q1-2017-EN_final+release+web.pdf
Vuoden 2017 Q2-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Tyres-H1-2017-EN.pdf
Vuoden 2017 Q3-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Tyres-Q3-2017-EN_release_web.pdf
Vuoden 2017 Q4-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Tyres-Q4-2017-EN_release.pdf

Vuoden 2018 Q1-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Tyres-Q1-2018-EN_release+web.pdf
Vuoden 2018 Q2-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Tyres-H1-2018-release+EN.pdf
Vuoden 2018 Q3-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian+Tyres+Q3_2018+release.pdf
Vuoden 2018 Q4-julkaisu	https://dc602r66yb2n9.cloudfront.net/pub/web/attachments/interim_reports/Nokian-Tyres-Q4-2018-EN_FINAL.pdf

Liite 3. Toimitusjohtajan narratiivien pituudet neljännesvuosittaisissa taloudellisissa julkaisuissa

Q1-julkaisujen toimitusjohtajan narratiivit:

Q1-julkaisu	Toimitusjohtaja	Toimitusjohtajan narratiivin pituus (kappaleet)	Toimitusjohtajan narratiivin pituus (sanat)
2014	Kim Gran	5	467
2015	Ari Lehtoranta	4	317
2016	Ari Lehtoranta	7	465
2017	Andrei Pantioukhov	10	558
2018	Hille Korhonen	5	279

Q2-julkaisujen toimitusjohtajan narratiivit:

Q2-julkaisu	Toimitusjohtaja	Toimitusjohtajan narratiivin pituus (kappaleet)	Toimitusjohtajan narratiivin pituus (sanat)
2014	Kim Gran	5	532
2015	Ari Lehtoranta	9	478
2016	Ari Lehtoranta	6	429
2017	Hille Korhonen	6	442
2018	Hille Korhonen	4	227

Q3-julkaisujen toimitusjohtajan narratiivit:

Q3-julkaisu	Toimitusjohtaja	Toimitusjohtajan narratiivin pituus (kappaleet)	Toimitusjohtajan narratiivin pituus (sanat)
2014	Ari Lehtoranta	3	275

2015	Ari Lehtoranta	6	333
2016	Ari Lehtoranta	7	324
2017	Hille Korhonen	7	444
2018	Hille Korhonen	3	237

Q4-julkaisujen toimitusjohtajan narratiivit:

Q4-julkaisu	Toimitusjohtaja	Toimitusjohtajan narratiivin pituus (kappaleet)	Toimitusjohtajan narra- tiivin pituus (sanat)
2014	Ari Lehtoranta	4	261
2015	Ari Lehtoranta	6	307
2016	Andrei Pantioukhov	9	551
2017	Hille Korhonen	7	483
2018	Hille Korhonen	5	335