



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA

Mette Åkerlund

Koronapandemian käsittely pörssiyhtiöiden riskiraportoinnissa

Laskentatoimen ja rahoituksen akateeminen yksikkö
Laskentatoimen ja tilintarkastuksen pro gradu -tutkielma
Laskentatoimen ja tilintarkastuksen maisteriohjelma

Vaasa 2025

VAASAN YLIOPISTO**Laskentatoimen ja rahoituksen akateeminen yksikkö**

Tekijä:	Mette Åkerlund		
Tutkielman nimi:	Koronapandemian käsittely pörssiyhtiöiden riskiraportoinnissa		
Tutkinto:	Kauppatieteiden maisteri		
Oppiaine:	Laskentatoimen ja tilintarkastuksen koulutusohjelma		
Työn ohjaaja:	Annukka Jokipii		
Valmistumisvuosi:	2025	Sivumäärä:	60

TIIVISTELMÄ:

Yritysten tiedonanto korostuu toimintaympäristön muuttuessa ja epävarmuuden lisääntyessä. Riskiraportointi on olennainen osa yrityksen avoimuutta ja hyvää hallintotapaa. Se tarjoaa sidosryhmille läpinäkyvää ja systemaattista tietoa yritysten talouteen, toimintaan ja toimintaympäristöön kohdistuvista epävarmuuksista ja vähentää täten informaation epäsymmetriaa yrityksen johtajien ja sidosryhmien välillä.

Tämän tutkimuksen tavoitteena on selvittää, millaisia diskursseja on löydettävissä suomalaisten pörssiyhtiöiden riskiraportoinnista vuoden 2020 osalta koskien koronapandemiaa. Tutkimuksen aineisto koostuu Helsingin pörssin 25 vaihdetuimmasta osakkeesta koostuvasta OMXH25-indeksin perusteellisuuden toimialalle vuonna 2020 kuuluneista kuudesta yhtiöistä. Tutkimusmenetelmänä käytettiin diskurssianalyysejä.

Yleisimmät havaitut diskurssit tutkittavien yhtiöiden riskiosioissa olivat tulevaisuus- ja epävarmuusdiskurssi, riskienhallintadiskurssi sekä kirjanpito- ja raportointidiskurssi. Muissa toimintakertomuksen osissa korostuivat vuoden aikana jo realisoituneet pandemian vaikutukset liittyen mm. taloudelliseen suoriutumiseen, toimintaympäristöön sekä henkilöstön turvallisuuteen. Näiden lisäksi useissa yhtiöissä haluttiin korostaa selviytymistä hankalissa olosuhteissa sekä pandemian tuomia positiivisia vaikutuksia muun muassa kysyntään.

AVAINSANAT: COVID-19, sidosryhmät, riskiviestintä, toimintakertomukset, diskurssianalyysi

Sisällys

1	Johdanto	6
1.1	Tutkimuksen tavoitteet ja rajaukset	7
1.2	Tutkimuksen rakenne	8
2	Teoreettinen viitekehys: riskiraportointi	9
2.1	Riskin määritelmä ja luokittelu	9
2.2	Informaation epäsymmetria	11
2.3	Raportoinnin sääntely	14
2.4	Kriisien vaikutus riskiraportointiin	18
2.5	Koronan vaikutuksia raportointiin ja viestintään	22
3	Tutkimuskysymykset	26
4	Aineisto ja tutkimusmenetelmät	28
4.1	Aineisto	28
4.2	Tutkimusmenetelmät	30
4.2.1	Laadullinen tutkimus	30
4.2.2	Sisällönanalyysi	30
4.2.3	Diskursiivinen sisällönanalyysi	31
4.3	Tutkimuksen luotettavuus	32
5	Tutkimustulokset	34
5.1	Pandemia osana riskiraportointia	34
5.1.1	Tulevaisuus- ja epävarmuusdiskurssi	35
5.1.2	Riskienhallintadiskurssi	38
5.1.3	Kirjanpito- ja raportointidiskurssi	39
5.2	Pandemia osana muuta ulkoista raportointia	41
5.2.1	Toimintaympäristödiskurssi	42
5.2.2	Taloudellinen vaikutus -diskurssi	44
5.2.3	Henkilöstö- ja vastuullisuusdiskurssi	45
5.2.4	Selviytymisdiskurssi	47
5.3	Koronapandemiavuosien jälkeen	49

6	Johtopäätökset	51
6.1	Yhteenveto ja johtopäätökset	51
6.2	Tutkimuksen rajoitteet ja jatkotutkimusaiheet	54
	Lähteet	56
	Liitteet	60
	Liite 1. Aineistona käytetyt raportit	60

Taulukot

Taulukko 1. Avainsanojen esiintyvyys toimintakertomuksissa.	29
Taulukko 2. Avainsanojen esiintyvyys osana riskiraportointia.	29
Taulukko 3. Avainsanojen esiintyvyys vuoden 2024 vuosikertomuksissa.	49

1 Johdanto

Globaalit pandemiat, kyberhyökkäykset ja tietoturvauhat, sodat, poliittiset riskit, luonnon ääri-ilmiöt, finanssikriisit. Riskit ovat muuttuneet ennakoimattomiksi. Kukaan ei ennalta nähnyt maailmanlaajuisen Covid-19-koronaviruksen aiheuttaman pandemian laajuutta ja sen aiheuttamia pysyviä muutoksia työelämässä ja ihmisten arjessa. Globalisaatio ja digitalisaatio ovat mahdollistaneet riskien levittäytymisen nopeasti kaikkialla maailmassa. Vaikka riskinotto on aina kuulunut olennaisesti yrittäjyyteen, ovat viime vuosien riskit osoittaneet, kuinka riittämätöntä riskeihin varautuminen ja niiden hallinta on ollut.

Maailman terveysjärjestö WHO julisti Covid-19-viruksen aiheuttaman epidemian pandemiaksi 11. maaliskuuta vuonna 2020. Pandemia ja sen seurauksena määrätyt liikkumisrajoitukset iskivät maailmantalouteen voimakkaasti. Yritysmaailmassa koronaviruspandemian vaikutuksia olivat mm. osakekurssien epävakaisuus, vähittäiskaupan väheneminen, toimitusketjujen häiriöt, työntekijöiden etätyöskentelyyn siirtyminen, investointien väheneminen sekä kysynnän lasku erityisesti matkailu- ja vapaa-ajan aloilla. Pandemian kaltaisista tilanteista selviävät parhaiten ne yhtiöt, joilla on suunnitelmat ja riittävät resurssit jatkaa toimintaansa poikkeuksellisissa toimintaympäristöissä, esimerkiksi varautumalla toimitilojen ja henkilöstön saatavuuden ongelmiin. (Shen ja muut 2020, s. 2213-2214.)

Yritykset toimivat nopeasti muuttuvissa ja laajalti verkottuneissa toimintaympäristöissä, joissa riskien tunnistaminen ja hallinta ovat keskeisiä liiketoiminnan jatkuvuuden turvaamiseksi. Riskiraportointi on olennainen osa yrityksen avoimuutta ja hyvää hallintotapaa. Se tarjoaa sidosryhmille läpinäkyvää ja systemaattista tietoa yritysten talouteen, toimintaan ja toimintaympäristöön kohdistuvista epävarmuuksista ja vähentää täten informaation epäsymmetriaa yrityksen johtajien ja sidosryhmien välillä. Riskiraportoinnin avulla sidosryhmät voivat arvioida, kuinka hyvin yritykset tunnistavat ja hallitsevat erilaisia riskejä. Ilman riittävää ulkoista raportointia sidosryhmien päätöksenteko perustuu puutteelliseen informaatioon, mikä vaikuttaa suoraan

päätösten ja niiden ajoittamisen onnistumiseen. Puutteellinen raportointi voi herättää epäluottamusta yritystä kohtaan ja jopa ajatuksia vilpillisestä toiminnasta raporttoimattomuuden taustalla. (Ibrahim ja muut 2022, s. 1-2.)

Sillä, kuinka kriiseistä viestitään, on merkitystä. Uhkapuhe voi olla tehokasta silloin, kun toivotaan yleisön ymmärtävän kriisin vakavuus ja mukauttavan käyttäytymistään toivotunlaisesti, koronapandemian tapauksessa siis esimerkiksi liikkumisrajoitusten noudattamiseksi. Liiallinen uhkapuhe voi kuitenkin johtaa toivottomuuteen ja luottamuksen puutteeseen. Siksi positiivisella viestinnällä on tärkeä rooli kuormittavien, negatiivisten tunteiden ehkäisemisessä sekä sidosryhmien vakuuttamisessa siitä, että viestijä on tilanteen vakavuudesta huolimatta toimintakykyinen ja aktiivisesti ratkaisemassa kriisiä. (Dingler ja muut 2024, s. 67.)

1.1 Tutkimuksen tavoitteet ja rajaukset

Tämän tutkimuksen tavoitteena on selvittää, millaisia diskursseja on löydettävissä suomalaisten pörssiyhtiöiden riskiraportoinnista vuoden 2020 osalta koskien koronapandemiaa. Tarkoituksena on lisätä ymmärrystä yhtiöiden viestinnässään käyttämistä kielenkäytön muodoista ja puhetavoista. Tutkimuksen aineisto on rajattu Helsingin pörssiin listattujen perusteellisuuden toimialalla toimivien yhtiöiden ulkoisen laskentatoimen vuosikertomuksiin. Tutkielman pääpaino on riskiraportoinnissa, mutta aineisto sisältää toimintakertomuksen sisällön kokonaisuudessaan. Analysoinnin tulokset on jaettu riskiosiossa ja muissa toimintakertomuksen osissa havaittuihin diskursseihin, minkä ansiosta näiden kahden näkökulman välistä vertailua oli mahdollista tehdä.

Tutkimukselle on asetettu kaksi tutkimuskysymystä. Ensinnäkin tavoitteena on vastata kysymykseen, miten Covid-19-pandemia näkyy yritysten riskiraportoinnissa ja myös muissa vuosikertomuksen osioissa. Toiseksi kysytään, millaisia diskursseja pandemiaan liittyvässä viestinnässä on havaittavissa.

1.2 Tutkimuksen rakenne

Tutkimuksen teoriaosuus rakentuu viidestä osiosta. Aluksi käydään läpi riskin määritelmää ja erilaisia riskiluokkia. Tämän jälkeen esitetään informaation epäsymmetrian käsitettä ja riskiraportoinnin tarkoitusta. Kolmanneksi käydään läpi riskiraportoinnin sääntelyä ja yleisiä ohjeita. Seuraavissa kahdessa osiossa tuodaan riskiraportoinnin aihetta kohti pandemiakriisiä esittelemällä aluksi tutkimuksia koskien kriisien vaikutusta riskiraportointiin ja sen jälkeen tutkimuksia koronapandemian vaikutuksesta raportointiin ja viestintään.

Kolmannessa luvussa esitellään tutkimuskysymykset ja neljännessä kuvataan tutkimuksen aineisto ja tutkimusmenetelmät. Lyhyesti kuvataan myös valitulle tutkimusmenetelmälle luonteenomaisia puutteita tutkimuksen luotettavuuden näkökulmasta. Viidennessä luvussa kuvataan tutkimuksen tulokset. Tulokset on jaettu kahteen osioon, joista ensimmäinen kuvaa koronapandemian käsittelyä vuosikertomuksen riskiosioissa ja toinen osa kriisin aikaista viestintää vuosikertomuksen muissa osioissa, kuten toimitusjohtajan katsauksessa ja taloudellisten tietojen raportissa. Näiden jälkeen kuvataan vielä tilannetta kriisin jälkeen vuoden 2024 vuosikertomuksissa ja arvioidaan, näkyykö pandemia yhä yhtiöiden sanallisissa riskiarvioinneissa.

Viimeisessä kuudennessa luvussa esitetään tutkimuksen johtopäätökset ja yhteenveto sekä tutkimuksen rajoitteita ja esille tulleita jatkotutkimusaiheita.

2 Teorettinen viitekehys: riskiraportointi

2.1 Riskin määritelmä ja luokittelu

Riskiä käsitteenä määriteltäessä lainataan usein ISO 31000 -riskienhallintastandardia, jonka mukaan riski tarkoittaa epävarmuuden vaikutusta tavoitteeseen. Tämän epävarmuuden vaikutus voi olla sekä negatiivista että positiivista. Tavoitteiden ja riskien välillä on riippuvuussuhde, sillä mitä kunnianhimoisemmat tavoitteet ovat, sen enemmän niiden saavuttamiseen liittyy epävarmuutta eli riskiä. Riskienhallinnan kannalta erityisesti laajat ja monimutkaiset hankkeet ovat haastavia. Riskin vaikutus, todennäköisyys ja yrityksen riskinkantokyky vaikuttavat siihen, kuinka merkittäväksi kukin riski muodostuu. (Ala-Nissilä ja muut 2021, s. 43-46.)

Toimialasta riippumatta yleinen tapa luokitella riskit on jakaa ne strategisiin ja operatiivisiin sekä rahoitus- ja vahinkoriskeihin. Strategiset riskit liittyvät mm. markkinoiden kilpailutilanteeseen ja markkina-alueiden valintaan, teknologian kehitykseen, asemaan tuotantoketjussa sekä riippuvuuteen rajatusta asiakasjoukosta. Operatiiviset riskit voivat sisältää toimitusketjuhäiriöitä, tuotannon tekijöiden hintaheilahteluja, patenttien pitävyyttä sekä riippuvuutta osaavasta henkilöstöstä. Rahoitukselliset riskit jaetaan korko-, valuutta-, likviditeetti- ja luottoriskien. Vahinkoriskit koskevat esimerkiksi onnettomuuksissa aiheutuneita vahinkoja ja toiminnan keskeytymisiä. (Kirjanpitolautakunta 2006, 18-20.)

Yrityksen strategian onnistuessa saadaan hyödynnettyä organisaation sisäiset kyvykkyydet ja liiketoimintaympäristössä esiintyvät mahdollisuudet sekä samanaikaisesti hallittua uhkien toteutumista. Riskit voidaan jakaa sisäisiin ja ulkoisiin. Sisäiset riskit voivat saada alkunsa esimerkiksi liiketoimintakulttuurista, sidosryhmistä tai strategisista kumppaneista, valitusta asiakaskohderyhmästä tai organisaatorakenteesta. Yrityskulttuurin suurimpana uhkana voidaan pitää huonoa johtamista, ja esimerkiksi koronapandemian aikainen nopea etätyöhön siirtyminen saattoi uuvuttaa työntekijät ja jopa haitata yrityksen toimintaa, jos johdolla oli taipumuksia mikromanageeraamiseen

ja epäluottamukseen työntekijöitä kohtaan. Vastaavasti ulkoiset riskit voivat aiheutua mm. markkina- ja kilpailutilanteesta, investoinneista ja yritysjärjestelyistä, globaaleista muutostrendeistä tai maariskeistä. Venäjän hyökkäyssodan aikaansaamat muutokset realisoivat laajalti yritysten riskejä eri riskiluokissa. Tapaus osoitti, että riskien analysoinnissa keskittyminen varojen, toiminnan jatkuvuuden ja kannattavuuden sekä omaisuuden turvaamiseen muuttuvissa olosuhteissa on keskeistä. Toimintaympäristössä muutokset saattavat olla nopeita, joten jatkuva riskien arviointi on välttämätöntä. (Juvonen ja muut 2023, s. 41-43.)

Sisäinen valvonta on prosessi, jossa hallitus, johto ja muu henkilöstö keräävät evidenssiä siitä, että yhtiö toimii tehokkaasti ja tarkoituksenmukaisesti taloudestaan luotettavasti raportoiden sekä lakeja ja säännöksiä noudattaen. Riskienhallinnan apuvälineenä voidaan käyttää varmistuskarttaa, jonka tehtävänä on luoda yhteinen näkemys yrityksen riskeistä riskiluokittain sekä tunnistaa riskienhallinnan roolit. Hyvin luotu ja säännöllisesti päivitettävä varmistuskartta helpottaa yhteistyötä eri varmistustoimintojen välillä ja näin ollen edesauttaa resurssien tehokasta ja tuloksellista käyttöä. Tavallisesti riskienvarmistuskartta esitetään ns. kolmen linjan mallin kautta. Ensimmäinen linja koostuu operatiivisesta toiminnasta vastaavasta johdosta ja esimiehistä, sekä tukitoiminnoista, kuten talous-, tieto- ja henkilöstöhallinnosta. Toiseen linjaan kuuluvat operatiivisesta toiminnasta riippumattomat valvovat toiminnot. Sen tehtäviin kuuluu riskienhallintaan liittyvä seuranta, neuvonta, ohjaus, testaus, analysointi ja raportointi. Kolmanteen linjaan kuuluvat sisäisen tarkastuksen lisäksi muutkin riippumattomat toimijat, kuten lakisääteinen tilintarkastus ja viranomaisvalvonta. Sisäinen tarkastus toimii yhtiön toimitusjohtajan alaisuudessa ja raportoi hallitukselle tuloksistaan. Yhtiön kunkin riskiluokan vastuutahoja voidaan kuvata RACI-matriisin avulla. Taulukossa vastuutahot esitetään sarakkeissa ja riskiluokat riveillä. (Ala-Nissilä ja muut 2021, s. 40-42.)

2.2 Informaation epäsymmetria

Informaation epäsymmetrialla tarkoitetaan tilannetta, jossa toisella osapuolella on merkittävästi enemmän tai parempaa tietoa, kuin toisella osapuolella. Epäsymmetria voi johtaa moraalikatoon tiedon omaavien tahojen hyväksikäyttäessä vähemmän tietoista osapuolta sekä luottamuspulaan ja tehottomiin markkinoihin osapuolten ollessa epäluuloisia toistensa rehellisyydestä ja läpinäkyvyydestä. Yritysten tehtävänä on ulkoisella raportoinnillaan viestiä ja toimia siten, että vastaa eri sidosryhmiensä odotuksiin ja tarpeisiin. Tiedon epäsymmetriaa luonnehditaan useissa teorioissa.

Agenttiteoria kuvaa agenttiongelmia ja etsii siihen ratkaisuja. Agenttiongelmalla tarkoitetaan vastakkaisia tavoitteita ja intressejä ”päämiesten” eli yleensä omistajien sekä ”agenttien” eli tavallisesti johdon välillä. Molempien ryhmien tavoitteena on omien etujensa maksimointi, ja ne eroavat keskenään myös riskinottohalukkuuden suhteen. Johtajat ovat tavallisesti tietoisia liiketoimintaan liittyvistä tiedoista, mutta omistajat ovat tiedonsaannin suhteen riippuvaisia johtajista. Agenttiongelmia ei rajoitu ainoastaan yrityksen omistajien ja johdon välille, vaan sitä esiintyy myös esimerkiksi enemmistö- ja vähemmistöomistajien sekä omistajien ja velkojien välillä. Enemmistöomistajat saattavat käyttää äänivaltaansa vähemmistöomistajien etujen kustannuksella, esimerkiksi sijoittamalla yrityksen varoja riskialttiisiin projekteihin sen sijaan, että jakaisivat voittoja kaikille osakkeenomistajille. Omistajilla on korkeampia voittoja havitellessaan kannustin suurempaan riskinottoon, mikä saattaa olla myös velkojien silmissä epätoivottua suuremman riskinoton vaarantaessa yrityksen velkojenmaksukyvyyn. (Panda & Leepsa 2017, s. 74-80.)

Signalointiteoria kuvaa sitä, kuinka epätäydellisen informaation ongelmaa voidaan korjata signaalien avulla. Tässä yhteydessä signaaleilla tarkoitetaan tiedon välittämistä sellaisissa tilanteissa, joissa tieto on epäsymmetristä. Signaaleja voivat olla esimerkiksi toimitusjohtajan tai yrityksen esiintymistiheys mediassa, kansainvälinen rekrytointi ja yrityksen sisäinen diversiteetti, hyväntekeväisyys- ja yritysvastuullisuustoimet sekä erilaiset laatusertifikaatit. Kun päätöksentekijöillä on puutteellista tietoa, signaalit

vähentävät epävarmuutta, tasapainottavat tiedon epätasaista jakautumista osapuolten välillä ja auttavat heitä tekemään parempia päätöksiä. Eri sidosryhmien reaktiot samoihin signaaleihin tavallisesti eroavat toisistaan, kuten on esimerkiksi riskinottoa kannattavien tuotonmaksimointia tavoittelevien omistajien ja riskiä kaihtavien johtajien ja velkojien tapauksessa. (Connelly ja muut 2024, s. 28-35.)

Sidosryhmäteoria korostaa yrityksen sidosryhmien moraalista kohtelua. Tässä teoriassa luottamus määritellään siten, että se sisältää edunvalvontavelvollisuuden laajentamisen kaikkiin ryhmiin, jotka osallistuvat yhteiseen hankkeeseen. Sidosryhmät ovat tehneet yritykseen investoinnin, esimerkiksi pääoman tai työpanoksen, muodossa ja yrityksellä on täten moraalinen velvollisuus maksimoida sidosryhmien hyöty ja minimoida heille aiheutuva haitta. Sidosryhmillä on tavallisesti vähemmän valtaa yrityksessä ja täten ne ovat alttiimpia mahdolliselle hyväksikäytölle. (Greenwood & Van Buren 2010, s. 425-426.)

Legitimiteettiteoria selittää, kuinka yritykset pyrkivät oikeuttamaan olemassaoloaan yhteiskunnan silmissä. Näin ollen yrityksen legitimiys tarkoittaa, että sen olemassaololle on annettu sosiaalinen lupa, jolloin yhteiskunta ja yrityksen sidosryhmät pitävät sen toimintaa hyväksyttävänä, oikeutettuna ja yhteisten arvojen mukaisena. Tällainen legitimiys on subjektiivista, joten legitimiys ei synny yrityksen varsinaisten toimien perusteella, vaan yhteiskunnan käsityksestä yrityksen toiminnan hyväksyttävyydestä. Heikko legitimitetti voi johtaa sidosryhmien tuen menettämiseen, mikä puolestaan voi vakavimmillaan vaarantaa yrityksen olemassaolon. (Sultana ja muut 2022, s. 124.)

Tässä tutkielmassa koronapandemian käsittelyä riskiraportoinnissa havainnoidaan erityisesti legitimiteettiteorian näkökulmasta. Legitimiteetin luomisessa ja ylläpitämisessä kriisitilanteessa yrityksen ulkoisella raportoinnilla on keskeinen rooli, koska raportoinnin kautta sidosryhmät saavat tietoa yrityksen kriisin aikaisesta toiminnasta ja voivat tähän tietoon tukeutuen tehdä päätöksiä. Legitimiteettiteoria selittääkin sen, miksi koronapandemian kaltaisessa tilanteessa yritykset jakavat sidosryhmilleen tietoa pakollista raportointia laajemmin. Oikea-aikainen ja

asianmukainen tiedottaminen auttaa lisäämään yritysten vastuullisuutta ja läpinäkyvyyttä, mikä puolestaan lisää yrityksen kohtaamaa sosiaalista hyväksyntää. (Sultana ja muut 2022, s. 124-125.)

Riskiraportoinnilla tarkoitetaan tiedottamista sellaisista yrityksen riskeistä, jotka mahdollisesti vaikuttavat yrityksen tuleviin kassavirtoihin. Sen tavoitteena on tietoisuuden ja läpinäkyvyyden parantaminen. Riskienhallinnan raportointi jaetaan sisäiseen ja ulkoiseen raportointiin, jossa ulkoisella raportoinnilla tarkoitetaan julkista raportointia ja sidosryhmäraportointia. Yrityksen johdolla on yleensä sijoittajia runsaammin tarkempaa ja laadukkaampaa tietoa liiketoimintansa tulevaisuuden suorituskyvystä, mistä aiheutuu epätasapaino johdon ja sijoittajien tietojen välillä. Tätä tilannetta kutsutaan informaation epäsymmetriaksi. Osakkeiden omistajat ovat oikeutettuja rajoitettuun määrään informaatiota, jota he saavat mm. tilinpäätöksen avulla. Epäselvä tiedottaminen yrityksen toiminnasta saattaa herättää epäluottamusta, jota yritys voi paikata parantamalla tiedottamistaan koskien toteutuneita ja tulevia riskejä. Tiedottamista sääntelemällä pyritään pienentämään informaation epäsymmetriaa.

Pörssiyhtiöt raportoivat suurimmista riskeistään vuosikertomuksissa ja erillisessä ESG- eli vastuullisuusraportissa. ESG-raportti käsittää ympäristöön, yhteiskuntavastuuseen sekä hallintotapaan liittyvien asioiden raportoinnin. Vastuullisuusraportoinnissa ollaan siirtymässä vapaaehtoisesta raportoinnista EU-tasolla laadittuihin pakottaviin standardeihin, jolloin raportointivelvollisuudet laajentuvat ja tarkentuvat sekä tulevat osaksi toimintakertomusta. Vastuullisuusraportointi vaikuttaa myös enenevässä määrin yhtiöiden rahoitusratkaisuihin raportoinnin sisältyessä rahoitussopimukseen rahoittajien vaatimuksesta. (Ilmonen ja muut 2022, s. 216, 223.)

2.3 Raportoinnin sääntely

Sääntelemällä yritysten riskien raportointia pyritään pienentämään informaation epäsymmetriaa, joka syntyy yrityksen sisäisten ja ulkoisten sidosryhmien välille. Suomalaisten yhtiöiden riskiraportointia säännellään merkittävimmissä määrin kirjanpitolaissa, arvopaperimarkkinalaissa, osakeyhtiölaissa, rikosoikeudessa sekä yritys vastuulaeissa. Tiedonantovelvollisuutta ohjaavat Pörssin ohjesäännöt, valtiovarainministeriön määräykset ja kannanotot. Lisäksi julkisesti noteerattuja yhtiöitä on vuodesta 2005 asti edellytetty laatimaan konsernitilinpäätös IAS/IFRS-standardien mukaisesti.

Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen esittämisestä annetut perussäännökset sisältyvät kirjanpitolakiin. Kirjanpitolain (1336/1997) 3 luvun 1 a § mukaan toimintakertomuksessa tulee kuvata kirjanpitovelvollisen merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä. Tilinpäätökseen tulee sisällyttää tiedot rahoitusriskien hallinnan tavoitteista ja tavoista sekä olennaiset tiedot hinta-, luotto-, likviditeetti- ja kassavirtariskeistä.

Arvopaperimarkkinalain (746/2012) III osa 4 § mukaan toimintakertomukseen on sisällytettävä oikean kuvan antava selostus liikkeeseenlaskijan ja sen konsernin toiminnan kehittymisestä ja tuloksellisuudesta, taloudellisesta tilanteesta sekä niihin kohdistuvista merkittävistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä. Osakeyhtiölaki määrittelee julkisesti noteeratun yhtiön hallituksen tehtäviin riskienhallintajärjestelmien tehokkuuden seurannan ja arvioinnin. Rikoslaisissa säädetään tiedottamisvelvollisuuden laiminlyönnistä. Lain mukaan totuudenvastaisten tai harhaanjohtavien tietojen tai tietojen ilmoittamatta jättäminen voi johtaa sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi silloin, kun tiedottamisrikos on tehty tahallaan tai törkeästä huolimattomuudesta. (Rikoslaki 39/1889, 51 luku 5 §.)

Yritysvastuulaeista osa perustuu arvopaperimarkkinasääntelyyn ja osa rikosoikeuteen. Niiden tarkoituksena on saada yritykset tunnistamaan ja hallinnoimaan ylikansallisten

arvoketjijensa ihmisoikeus-, ympäristö- ja muita riskejä. Tämän lisäksi ne edellyttävät yrityksiltä muiden toimijoiden, kuten asiakkaiden, kuluttajien ja sijoittajien, tiedottamista arvoketjuihinsa kohdistuvista riskeistä ja riskien hallintaan käytettävistä menetelmistä. Perustoimintamalli on selkeä, mutta lakien välillä on merkittäviä eroja muun muassa säädöspohjan, aineellisen ja henkilöllisen soveltamisalan, arvoketjun määritelmien sekä selonotto- ja tiedonantovelvollisuuksien sisällön suhteen. (Salminen & Rajavuori 2017, s. 399.)

Kirjanpitolaissa tarkoitetun toimintakertomuksen laatimisessa ohjeistaa kirjanpitolautakunnan yleisohje (2006, s. 9-11). Ohjeen tarkoitus on yhdenmukaistaa tietojen ja tunnuslukujen esittämistä siten, että eri toimintakertomukset ovat vertailukelpoisia. Kirjanpitolautakunnan mukaan toimintakertomuksen tulee suuntautua tulevaisuuteen, mikä edellyttää sidosryhmille merkityksellisten kehityssuuntien ja tekijöiden kuvaamista. Toimintakertomuksen tulee antaa sidosryhmille tietoa, jotta ne voivat arvioida yhtiön toiminnan tulevaisuutta sekä pitkän aikavälin tavoitteiden toteutumisen realistisuutta. Yhtiön tulevan kehityssuunnan arvioinnin varmuutta heikentävät olennaisesti riskit, joita toimintakertomuksessa tulee kuvata tasapainoisesti yhdessä mahdollisuuksien kanssa. Kuvauksen lisäksi ohjeistetaan lisäämään tietoa välineistä ja muista keinoista, joita riskien ja epävarmuustekijöiden hallinnassa on käytössä. Toimintakertomuksessa julkistettavien arvioiden tulee olla realistisia ja varovaisuusperiaatteeseen nojaavia, mutta yrityssalaisuuksien varjelemiseksi kirjanpitolautakunta ei edellytä tulevaisuutta koskevien arvioiden kvantifiointia. Tulevaisuudennäkymien arvioinnin lisäksi toimintakertomuksessa tulisi kommentoida aikaisemmin julkistettujen näkymien ja riskien todenmukaisuutta ja mahdollista realisoitumista.

Kirjanpitolautakunnan yleisohjeen mukaan toimintakertomuksessa tulee keskittyä yhtiön toimintaan olennaisimmin vaikuttaviin riskeihin. Suositeltavaa on perustaa riskien esittäminen toimialalla vakiintuneisiin riskiluokituksiin, mutta myös kirjanpitovelvollisen omaa riskiluokitusta voi käyttää, mikäli se kuvaa toimintaan vaikuttavia riskejä paremmin.

Omaa riskiluokitusta käytettäessä toimintakertomuksessa tulee määritellä, millaisia riskejä kuhunkin riskiluokkaan on sisällytetty. Vahinkoriskeihin liittyen toimintakertomuksessa ilmoitetaan varautumisesta onnettomuuksista aiheutuviin vahinkoihin ja toiminnan keskeytymiseen. Kirjanpitolautakunta suosittelee yleisohjeessaan myös antamaan tiedon niistä oikeudenkäynneistä, joissa korvausvaatimukset ovat merkittäviä, sekä muista riskeistä liittyen oikeudellisiin ja viranomaisten toimenpiteisiin. (Kirjanpitolautakunta 2006, s. 18-20.)

Arvopaperimarkkinayhdistys ylläpitää pörssiyhtiöille laadittua hallinnointikoodia. Hallinnointikoodi koostuu pörssiyhtiöille suunnatuista hallinnointia ja raportointia koskevista suosituksista. Suositukset täydentävät pörssiyhtiöitä koskevaa lainsäädäntöä ja niiden tarkoituksena on tukea suomalaisten pörssiyhtiöiden arvonmuodostusta ja kiinnostavuutta sijoituskohteena. Hallinnointikoodin uusin versio on tullut voimaan 1.1.2025 ja se korvaa edellisen, vuonna 2020 voimaan astuneen koodin. Hallinnointikoodin soveltamisalaa on laajennettu koskemaan Nasdaq Helsinki Oy:ssä listattujen julkisten osakeyhtiöiden lisäksi Nasdaq First North Premier Growth Market -segmentillä kaupankäynnin kohteena olevia suomalaisia yhtiöitä. Ohjeistusta on päivitetty myös hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskevan CG-selvityksen sekä hallituksen monimuotoisuuden osalta. (Arvopaperimarkkinayhdistys 2025, s. 2-4.)

Yhteydenpidosta osakkeenomistajien kanssa hallinnointikoodi esittää, että yhtiötä koskevien tietojen antamisesta yksittäisille osakkeenomistajille tulee pidättäytyä tapauksissa, joissa sama tieto ei ole saatavilla kaikille sijoittajille. Yhtiön johto voi kuitenkin huomioida päätöksenteossaan yksittäiseltä osakkeenomistajalta saamiaan näkemyksiä. Tietojen antamista ja vastaanottamista saattavat rajoittaa esimerkiksi yhdenvertaisuusperiaate, sisäpiirisääntely, johdon salassapito- ja lojaliteettivelvollisuus sekä kilpailuoikeudelliset syyt. Hallinnointikoodi korostaa, että läpinäkyvyydellä lisätään sijoittajien ja yhtiön välistä vuorovaikutusta ja luottamusta yhtiöön. Riskienhallintaa koskevassa suosituksessa todetaan yhtiön toiminnan arvioinnin kannalta tärkeäksi, että riskienhallinnasta annetaan riittävästi tietoa. Yhtiön CG-selvityksessä tulee sisältää

konsernitason tieto siitä, kuinka riskienhallinnan avulla varmistetaan, että taloudelliset raportit antavat oikeat tiedot yhtiön taloudesta. Riskienhallinnan yleiskuvauksen tulee sisältää pääperiaatteet riskienhallinnan järjestämiseksi, riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteyden sisäiseen valvontaan. Vuosittaisen CG-selvityksen lisäksi yhtiöiden tulee päivittää olennaiset hallinnointia koskevat tiedot internet-sivuillaan, joilta sijoittajat saavat ajantasaista tietoa yhtiön hallinnoinnista.

(Arvopaperimarkkinayhdistys 2025, s. 11-12, 48-49)

Kansainvälisissä tilinpäätösstandardeissa (IFRS) esitetään vaatimuksia riskitiedonantoon useammassa standardissa. IAS 1 sisältää yleisiä vaatimuksia tilinpäätöksen tietojen läpinäkyvyydelle ja olennaisuudelle. Sen tavoitteena on taata tilinpäätösten vertailukelpoisuus. IFRS 7 -standardi koskee rahoitusinstrumentteihin liittyvien riskien raportointia. Standardi edellyttää riskien luokittelua niiden riskityypin mukaan ja määrää yrityksiä esittämään laadullisia tietoja, kuten yrityksen riskienhallintajärjestelmästä ja -tavoista sekä määrällisiä tietoja, kuten riskien mittaamiseen käytettävistä analyysimenetelmistä.

ISO/DIS 31000 -riskienhallintastandardi on ensimmäinen kaikenlaisiin yrityksiin sovellettavissa oleva kansainvälinen standardi. Se on käytetyin riskienhallintastandardi suomalaisissa suurissa yhtiöissä. Standardin tavoitteena on kerätä samaan dokumenttiin yleisesti hyväksytyt riskienhallintaan liittyvät termit, viitekehys ja toimintatavat. Standardin keskeinen viesti on riskienhallinnan integroimisen tärkeys. Riskienhallinnan tulisi olla oleellinen osa kaikkia yhtiön prosesseja ja sen tulisi olla nimenomaisen yhtiön yrityskohtaisia tarpeita toteuttava. Riskienhallinnalta odotetaan dynaamisuutta ja nopeaa reagoimista muutoksissa, ja se tulisi huomioida kaikkien sidosryhmien tiedot, näkemykset ja havainnot. (Ilmonen ja muut 2022, s. 33-34.)

2.4 Kriisien vaikutus riskiraportointiin

Lajili ja muut (2020, s. 206-209) tutkivat kriisinaikaista riskiraportointia Saksassa ja Kanadassa. Tutkimuksessa vertailtiin valmistavan teollisuuden yritysten riskiraportointia vuosina 2006-2010. Tuolloin saksalaiset yritykset noudattivat jo pääosin IFRS-standardeja ja Kanadan kirjanpitostandardit olivat vasta siirtymässä niihin. Tutkimuksessa havaittiin, että sekä kanadalaiset että saksalaiset yritykset julkistivat vuosikertomuksissaan enemmän riskitietoja vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen. Kanadalaiset yritykset lisäsivät riskitietojen määrää erityisesti tilinpäätöksen liitetiedoissa. Myös saksalaisissa tilinpäätöksen liitetiedoissa riskitiedot lisääntyivät, mutta pääosin raportoinnin määrä lisääntyi toimintakertomuksissa. Riskiraportoinnin määrän kasvusta huolimatta yritykset säilyttivät pääosin samat raportointimallit. Esimerkiksi tulevaisuuteen suuntautuvan tiedon määrä pysyi vähäisenä sekä ennen että jälkeen kriisin. Suurin osa julkistetusta tiedosta oli luonteeltaan laadullista määrällisen sijaan. Tämän arvioitiin viittaavan siihen, että yritykset reagoivat lyhyellä aikavälillä ulkoisiin paineisiin, kuten sijoittajien avoimuusvaatimukseen, mutta olivat varovaisia ennakoivien tietojen jakamisessa. Riskien vaikutuksista yrityksen suorituskykyyn raportoitiin niukasti molemmissa maissa. Painetta riskienhallinnan avoimuuden lisäämiseksi toi osakkeenomistajien aktiivisuuden lisäksi lisääntynyt julkinen valvonta. Riskiraportoinnin lisääntymiseen vaikutti sekä finanssikriisi että IFRS-standardien käyttöönotto. Rahoitusriskien raportointi oli yleisempää, kuin liiketoimintariskien.

Lajilin ja muiden (2020, s. 206-209) tutkimuksen mukaan riskiraportointi ei tuonut merkittävää lisäarvoa yritysten suorituskyvyn arviointiin, vaikka raportoidun tiedon määrä finanssikriisin jälkeen lisääntyikin. Tunnuslukuanalyysillä oli voimakkaampi yhteys yrityksen suorituskykyyn, ja sijoittajat sekä analyytikot näyttivät luottavan enemmän näihin objektiivisiin mittareihin yritysten itse tuottamiin riskiraportteihin verrattuna. Riskiraportit ovat luonteeltaan usein laadullisia, jolloin ne eivät välttämättä tarjoa sijoittajille riittävän tarkkaa tietoa riskien arviointiin ja sijoituspäätösten tekoon. Liian yleisluonteinen ja kaavamainen tieto ei juurikaan tuo todellista informaatioarvoa raporttien hyödyntäjille.

Nair ja muut (2014, s. 555) tutkivat, toiko yritysten riskienhallinnan parempi laatu kilpailuetua vuoden 2008 finanssikriisin aikana. Tutkimuksessa selvitettiin paitsi riskienhallinnan hyödyllisyyttä kriisin aikana laskusuhdanteessa, myös sen vaikutusta yritysten suorituskykyyn kriisin päättymisen jälkeen noususuhdanteen aikana. Riskienhallinta esitettiin dynaamisena kykynä, eli kykynä hyödyntää osaamista ja tietoa siten, että nopea ja tehokas reagointi epävarmoissa ja muuttuvissa ympäristöissä on mahdollista. Tutkimuskohteena oli 60 julkisesti noteerattua vakuutusalan yritystä. Yritysten riskienhallinnan kyvykkyyden määrittämiseen käytettiin S&P:n yhtiöille vuonna 2006 antamaa ERM-luokitusta.

Nairin ja muiden (2014, s. 559-564) tutkimuksessa todettiin riskienhallinnan olevan yhteydessä pienempään osakekurssin laskuun kriisin aikana, mikä viittaa sijoittajien luottamukseen paremmin riskienhallintaa toteuttavia yrityksiä kohtaan. Vastaavasti kriisin päätyttyä laadukkaammalla riskienhallinnalla ei ollut merkittävää yhteyttä osakekurssin nousuun. Tämän arvioitiin johtuvan nousukauden aikaisesta sijoittajien lisääntyneestä riskinottohalukkuudesta. Kriisin aikana sijoittajat saattavat vähentää omistustaan korkeamman riskin yhtiöissä, mutta palaavat niihin kriisin helpottuessa. Suoraa vaikutusta kannattavuuteen ei havaittu olevan kriisien aikana, mutta riskienhallinnan nähtiin tukevan kannattavuuden elpymistä kriisin jälkeisessä ajassa. Yritykset pystyivät hyödyntämään resurssejaan ja uusia mahdollisuuksia paremmin kriisin jälkeen, mikä tuki yritysten elpymistä ja tuloksentekeykyä. Yritykset, joilla oli parempi ERM-luokitus, olivat paremmin asemoituneita hyötymään nousukaudesta. Tutkimusartikkelissa korostettiin yrityksen riskienhallintakyvyn merkitystä nopeasti muuttuvissa ja vahvasti kilpailluissa ympäristöissä. Riskienhallinta ei ole pelkkä tekninen toiminto, vaan se tulee pyrkiä integroimaan osaksi yrityksen strategiaa. Laadukas riskienhallintaprosessi on riskien tunnistamista, arviointia ja hallintaa ja siihen kuuluu ympäristön jatkuva seuraaminen, tarvittaessa tapahtuva resurssien uudelleenjärjestely sekä sisäinen viestintä.

Hope, Hu ja Lu (2016, s. 1023-1025) tutkivat yritysten riskitiedotteiden spesifisyyden vaikutusta sijoittajien ja analyytikoiden käyttäytymiseen. Yksityiskohtaisempien riskiraporttien havaittiin johtavan voimakkaampiin markkinareaktioihin ja parantavan analyytikoiden kykyä arvioida yritysten riskiä. Riskitietojen ollessa yksityiskohtaiset, analyytikot kykenivät ennustamaan osakekurssin muutoksia luotettavammin sekä tekemään pienempiä ennustevirheitä yritysten tulevasta kehityksestä. Lisäksi suurempi tiedon spesifisyys tekee julkistetusta tiedosta tarkempaa ja helpommin todennettavissa olevaa myöhemmin, mikä vähentää epävarmuutta. Tutkimuksessa havaittiin sijoittajien arvostavan kvantitatiivisia tietoja kvalitatiivisia enemmän.

Elshandidyn ja muiden (2014, s. 69-74) kirjallisuuskatsaus yritysten riskien raportoinnista keskittyi kahteen pääteemaan: riskien raportoinnin kannustimiin sekä raportoidun riskitiedon informatiivisuuteen. Kirjallisuudessa havaittiin merkittäviä eroja liittyen mm. raportoinnin pakollisuuden asteeseen, sisällönanalyysin automatisoinnin tasoon, kansainvälistymisen asteeseen sekä eri alojen eroavaisuuksiin. Artikkelin mukaan hyvin laadittu yksityiskohtainen riskiraportointi saattaa vähentää informaatioepäsymmetriaa ja auttaa sijoittajia yrityksen riskien arvioimisessa. Näyttöä saatiin kuitenkin siitä, että huolimatta riskiraportoinnin standardoinnista osa riskijulkistuksista on yleistasoista yrityskohtaisuuden sijaan, mikä heikentää riskiraportoinnin hyödyllisyyttä. Tutkimuksissa on havaittu ristiriitaisia tuloksia siitä, onko riskiraportointi aina informatiivista. Esimerkiksi rahoitusallalla riskiraportoinnin on havaittu usein olevan vaikeasti tulkittavaa ja monimutkaista, mikä heikentää sen hyödyllisyyttä. Kirjallisuuskatsauksessa korostettiin yhtenäisen riskiraportoinnin kehityksen luomisen tärkeyttä.

Elshandidy, Fraser ja Hussainey (2015, s. 393) tutkivat pörssiyritysten riskiraportoinnin vaihtelua Saksassa, Iso-Britanniassa ja Yhdysvalloissa vuosien 2005-2010 aikana. Tutkimuksen tavoitteena oli ymmärtää, kuinka eri tekijät, kuten yrityskohtainen riskin määrä sekä kansallinen lainsäädäntö ja kulttuuri selittävät riskiraportoinnin havaittuja eroja maiden ja yritysten välillä. Tutkimuksessa erotettiin toisistaan pakollinen ja vapaaehtoinen riskiraportointi. Saksalaisten yritysten havaittiin raportoivan enemmän

sekä pakollisia että vapaaehtoisia riskitietoja. Saksa painottaa pakollista riskiraportointia, mutta kannustaa sen lisäksi vapaaehtoiseen raportointiin. Saksa oli tutkittavista maista ainoa, jossa on laadittu virallinen riskiraportointistandardi (GAS 5) ohjaamaan raportointia. Iso-Britanniassa painotettiin vapaaehtoista riskiraportointia, jonka korostettiin parantavan kirjanpitolietojen laatua ja alentavan pääoman kustannuksia. Riskiraportoinnissa tehdyt valinnat voivat olla seurausta säätelypaineista, kilpailutilanteesta ja toimintaympäristöstä. Pakollisen riskiraportoinnin vaihteluihin vaikuttivat merkittävästi maan oikeusjärjestelmä ja kulttuuriarvo, kun taas vapaaehtoisen riskiraportoinnin havaittiin olevan voimakkaammin yhteydessä yrityskohtaisiin ominaisuuksiin.

Marzouk (2015, s. 391) tutki riskiraportointia Egyptissä listatuissa yhtiöissä alueella vallinneen vuoden 2011 kriisin aikana. Tutkimuksessa havaittiin yhtiöiden raportoineen enemmän kvantitatiivista, tulevaisuuteen keskittyvää ja positiivista riski-informaatiota kriisin aikana. Lisäksi havaittiin, että yhtiön koolla ja riskiraportoinnin tasolla on positiivinen korrelaatio, kun taas esimerkiksi toimialalla ja tuloksellisuudella ei ollut merkittävää yhteyttä riskiraportointiin.

Aikaisemmassa tutkimuksessa on alleviivattu yhtiöiden riskeihin liittyvän tiedonsaannin tärkeyttä osakkaiden ja muiden tiedonkäyttäjien kannalta sekä riskien raportoinnin hyödynnettävyyttä sijoittajien ja rahoittajien keskuudessa. Sijoittajat ja muut rahoittajat hyödyntävät riskiraportointia arvioidessaan yhtiön tulevaisuuden suoritusta sekä riskeille altistumista. Riskiraportoinnin parantaminen on auttanut institutionaalisia sijoittajia tekemään parempia valintoja portfolioihinsa, ennustamaan osakkeiden hintoja sekä vähentämään tiedonsaannin asymmetriaa jakamalla ajantasaista ja täsmällistä tietoa sijoittajille. (Marzouk 2015, s. 378-379.)

Riskiraportoinnin tehostumisesta ovat hyötäneet sidosryhmien lisäksi myös yhtiöt. Raportoimalla kattavasti riskeistään yhtiöt ovat voineet pienentää pääoman kustannuksia, parantaa osakemarkkinoiden likviditeettiä sekä tehostaa sisäistä

riskienhallintaansa. (Marzouk 2015, s. 379.) Erilaiset skandaalit ja kriisit lisäävät riskitiedonannon kysyntää ja riskeihin liittyvän tiedon tärkeyttä sijoittajille ja rahoittajille. Lainsäädännöllä ja ohjeistuksilla on pyritty rohkaisemaan yhtiöitä lisäämään riskitiedonannon määrää. Lisääntynyt riskiraportointi mahdollistaa tarkempien ennusteiden tekemisen yhtiöiden suoriutumisesta ja mahdollisista riskeistä.

2.5 Koronan vaikutuksia raportointiin ja viestintään

Koronapandemia oli äkillinen ja globaali kriisi, joka vaikutti maailmantalouteen ja yritysten toimintaan merkittävästi muun muassa sulkutilojen ja liikkumisrajoitusten vuoksi. Sultana, Ghosh ja Sen (2022) nostivat tutkimuksessaan esiin kolme ryhmää, joissa pandemian vaikutus näkyi yritysten taloudellisessa raportoinnissa: taloudelliset tekijät, liiketoimintasopimukset ja sidosryhmät. Monet yritykset kärsivät taloudellisesti pandemian seurauksista, minkä takia oli luonnollista, että koronapandemia näkyi niiden taloudellisessa raportoinnissa. Pandemia vaikutti muun muassa yritysten varoihin, velkoihin, tuloihin ja kuluihin. Häiriöt liiketoiminnassa saattoivat vaikuttaa tulojen arviointiin sekä myyntisaamisten menetyksiin ja pitkittyneet sulkutoimet saattoivat vaikuttaa myös tuleviin kassavirtoihin negatiivisesti. Huoli likviditeetin riittävydestä saattoi lisätä velkaantumista ja tappiollisten sopimusten määrää. Pandemian vaikutukset liiketoimintasopimukseen koskivat esimerkiksi laina-, vuokra- ja hankintasopimuksia. Sopimusten ehtoja saatettiin ottaa uudelleen tarkasteluun mm. mahdollisten maksuvaikeuksien helpottamiseksi. Pandemian vaikutukset yritysten sidosryhmiin korostivat tarvetta raportoida ja jakaa tietoa muun muassa yrityksen saamista eduista ja tuista.

Levy (2020, s. 28-32) nosti tilintarkastajille suunnatussa käytännönläheisessä artikkelissaan esille koronapandemian vaikutuksia tilintarkastukseen. Esimerkiksi yrityksen johdon arviot saattoivat pandemiasta aiheutuneiden epävarmuuksien seurauksena olla vähemmän luotettavia, mikä edellytti tilintarkastajilta ammatillista skeptisyyttä ja valppautta. Johdolla voi olla huonoina vuosina kannustin muun muassa

liialliseen varovaisuuteen tehdessään varauksia tappioiden varalta, jotta seuraavan tilikauden tulos näyttäytyisi parempana. Käytännössä kaikki edellisiltä tilikausilta siirretyt arviot tuli tarkistaa uudelleen. Saamisten arvoa määritettäessä ja luottotappiovarauksia asetettaessa yritysten oli otettava huomioon pandemian myötä mahdollisesti heikentynyt likviditeetti ja muut asiakkaiden kokemat taloudelliset vaikeudet. Lisäksi muun muassa häiriöt toimintaketjuissa ja markkinoiden kysynnässä saattoivat alentaa varastojen ja aineettomien hyödykkeiden arvoa tai liikearvoa. Pandemia saattoi johtaa jopa niin merkittäviin taloudellisiin vaikeuksiin, että yrityksen kyvystä jatkaa liiketoimintaansa heräsi epäilystä. Artikkelit kehotti varovaisuuteen myös tarkistettaessa vakuutuskorvauksia liittyen liiketoiminnan keskeytymiseen. Häiriöt liiketoiminnassa saattoivat joissain yrityksissä johtaa lainasopimusten ehtojen, kuten velkasuhdelukujen, muuttumiseen siinä määrin, että lainat tuli neuvotella uudelleen. Levy huomautti artikkelissaan, että pandemiaan liittyvät häiriöt, kuten lomautukset, etätyöt ja matkustusrajoitukset, saattoivat heikentää yrityksen sisäisen valvonnan prosessia. Pandemia saattoi vaikeuttaa myös tilintarkastajien käytännön työtä, jos esimerkiksi tarkastettavan asiakkaan asiakirjojen saanti tai varastojen fyysinen tarkastus hankaloitui liikkumisrajoitusten myötä.

Albitar ja muut (2022, s. 347) havaitsivat tutkimuksessaan yritysten omistusrakenteen ja velkaantumistasen vaikuttavan siihen, kuinka avoimesti Iso-Britanniassa listatut yritykset tiedottivat koronapandemian vaikutuksista vuosikertomuksissaan. Omistuksen keskittymisellä oli negatiivinen vaikutus tiedonantoon, mikä voi viitata suuromistajien haluttomuuteen paljastaa pandemian negatiivisia vaikutuksia tulovaihteluilta välttääkseen ja voittoja maksimoidakseen. Samalla vähemmistöomistajien oikeudet riittävään ja läpinäkyvään tiedonsaantiin sekä varallisuutensa suojaan vaarantuvat. Myös korkealla velkavivulla oli negatiivinen vaikutus pandemiaan liittyvään tiedonantoon, mikä antaa viitteitä siitä, että korkean yritysriskin omaavat yritykset, joilla kokonaisvelka suhteessa kokonaisvaroihin on suuri, pyrkivät suojautumaan velkojien tarkastuksilta ja luottoluokituksen laskulta sekä tulovaihteluilta pienentämällä tiedonannon tasoa.

Velkavivun havaittiin myös voimistavan omistamisen keskittymisen negatiivista vaikutusta tiedonantoon.

Non ja Ab Aziz (2022, s. 895) selvittivät tutkimuksessaan teksti- ja sisällönanalyysin keinoin sitä, millaisia tunnetiloja oli havaittavissa Malesiassa julkisesti listattujen yritysten taloudellisessa raportoinnissa koronapandemian aikana. Tutkijoiden mielenkiinnon kohteena oli erityisesti yritysten johdon tekstiosiot vuosikertomuksissa. Tutkimuksessa vuosien 2020 ja 2021 vuosikertomuksia vertailtiin vuosien 2017-2019 vastaaviin raporteihin. Analyysin tuloksena havaittiin, että keskimäärin negatiivisia tunnesävyjä oli tunnistettavissa koronavuosien vuosikertomuksista runsaammin kuin ennen pandemia-aikaa. Vastaavasti positiivisia tunteita ilmaistiin vähemmän. Tutkimuksen kohteena olleet yritykset jaettiin kolmeen ryhmään pandemiavuosien aikaisen tuloksetekokyvyn perusteella.

Nonin ja Ab Azizin tutkimuksessa koronakriisin vakavuutta kuvaavaa oli, että myös merkittävästi tulostaan pandemiavuosien aikana parantaneet yritykset raportoivat negatiiviseen ja epävarmaan sävyyn. Tällä tavoin yritykset saattoivat viestiä sidosryhmilleen, että ne olivat ymmärtäneet kriisin vakavuuden, tunnistaneet omaa liiketoimintaansa uhkaavia riskejä ja varautuneet näihin riskeihin. Vastaavasti pandemian aikana merkittävää tulosheikennystä kokeneet yritykset pyrkivät kommunikoimaan positiivisesti heikosta tuloksestaan huolimatta. Yritysten tavoitteena oli säilyttää sidosryhmiensä luottamus sekä osoittaa motivaationsa jatkaa ponnistuksia tuloksen parantamiseksi ja toimintansa jatkuvuuden turvaamiseksi. (Non & Ab Aziz 2022, s. 910.)

Dingler ja muut (2024) tutkivat hallitusten uhkakuvien käyttöä koronapandemian aikaisessa kriisiviestinnässä. Kriisiviestintä on jatkuvaa tasapainoilua riittävän tiedonannon ja luottamuksen säilyttämisen välillä. Viestinnän tavoitteena on jakaa tietoa vaaroista ja saada tukea rajoitustoimenpiteille, mutta liika uhkakuvien käyttö saattaa lisätä ahdistusta, mikä voi lopulta heikentää kuulijoiden luottamusta johtajia ja rajoitustoimia kohtaan. Pandemiää pidettiin aluksi terveyskriisinä, jolloin

kriisiviestinnässä keskityttiin terveystarpeisiin ja terveydenhuoltojärjestelmän turvaamiseen. Pandemian edetessä viestintä laajeni koskemaan esimerkiksi koulutusta ja lopulta kesän alussa tilanteen yhä jatkuessa hallitusten viestinnässä keskityttiin yhä enemmän pandemian vaikutuksiin taloudessa ja poliittisissa järjestelmissä. Selkeästi eniten uhkakuvia käytettiin terveydenhuoltojärjestelmää koskevassa viestinnässä, minkä uskottiin johtuvan viestijän pyrkimyksestä oikeuttaa tiukat rajoitustoimet. Talouteen liittyvässä kriisiviestinnässä uhkakuvien käyttö oli vähäisempää kuin poliittista tai terveydenhuoltojärjestelmää koskevassa viestinnässä.

Viestintä on ihmisten välistä informaation ja narratiivien jakamista, joten siihen vaikuttavat myös yksilöiden ja ryhmien omaksumat asenteet ja näkemykset. Benton, Cobb ja Werner (2021, s. 698-699) tutkivat puoluepoliittisen kannan vaikutusta yhdysvaltalaisen listattujen yhtiöiden pandemiaviestintään. Yhdysvalloissa Covid-19-pandemia politisoitui välittömästi, mistä aiheutui riskikäsityksiin syntynyt puoluekantaan perustuva kahtiajako. Tutkijakolmikön analyysi paljasti, että demokraateille annetuilla tukilahjoituksilla ja koronapandemiasta viestittämisellä oli positiivinen yhteys. Demokraatteja tukevien yhtiöiden edustajat keskustelivat tuloksatsauksissaan pandemiatarpeista todennäköisemmin kuin republikaaneja tukevat yhtiöt. Julkisissa kannanotoissaan demokraatit suhtautuivat koronakriisiin vakavammin kuin republikaanit, mikä nähtiin syyksi kattavammalle riskiviestinnälle. Poliittisen polarisaation epäillään mahdollisesti rajoittavan yhtiöiden reagoimista poliittisesti polarisoituneisiin tapahtumiin siitäkin huolimatta, että riskien julkistamiselle olisi taloudellisesti järkevät perusteet. Kahtiajako riskiviestinnässä väheni maaliskuun 2020 loppupuolella, kun yhtiöiltä alettiin vaatia tiedonantoa pandemiaan liittyvistä riskeistä.

3 Tutkimuskysymykset

Aikaisemmissa riskiraportointiin liittyvissä tutkimuksissa (mm. Albitar ja muut 2021, Elshandidy ja muut 2015, Lajili ja muut 2020, Miihkinen 2010 ja Ntim ja muut 2013) on käsitelty suureksi osaksi raportoinnin sisältöä ja laajuutta. Tutkijoita ovat kiinnostaneet esimerkiksi tekijät, jotka saavat yritykset julkistamaan laajemmin vapaaehtoista riskiraportointia sekä riskiraportoinnin vaikutukset taloudellisiin tunnuslukuihin (Elshandidy ja muut 2014, Ntim ja muut 2013). Moni tutkimus keskittyy myös riskiraportoinnin ominaisuuksiin esimerkiksi sen suhteen, kuinka julkistetun riskitiedon määrä jakautuu kvantitatiivisen ja kvalitatiivisen luokittelun välillä (Lajili ja muut 2020, Hope ja muut 2016, Marzouk 2015). Erityisesti finanssikriisin jälkeen riskiraportointia tutkittiin runsaasti, mikä oli seurausta siitä, että kriisin aikana etenkin rahoitussektorilla toimivien yritysten riskitiedonanto osoittautui riittämättömäksi ja tätä lähdettiin korjaamaan raportointivaatimuksia kiristämällä. Tutkijoita kiinnosti tällöin uusien vaatimusten vaikutus riskiraportoinnin laatuun ja laajuuteen. (Elshandidy ja muut 2015, Lajili ja muut 2020, Nair ja muut 2014.)

Vähäisemmälle huomiolle on jäänyt riskiraportoinnin tutkiminen viestintäkeinona, jossa kielellisin keinoin luodaan merkityksiä ja vaikutetaan sidosryhmien näkemyksiin. Diskurssianalyttisen näkökulman avulla on mahdollista arvioida viestinnässä käytettyjä retorisia strategioita. Koronapandemian kaltaisen vakavan taloudellisen kriisin aiheuttamista vaikutuksista ja riskeistä raportoimista ei tehdä ainoastaan tiedonvälityksen vuoksi, vaan sen lisäksi sillä kyetään sanavalintojen ja kielen avulla ylläpitämään yrityksen mainetta sekä sidosryhmien luottamusta yrityksen toimintaa ja johtoa kohtaan.

Tämän tutkielman tavoitteena on selvittää, millaisia diskursseja on löydettävissä suomalaisten pörssiyritysten toimintakertomuksista vuoden 2020 osalta. Tarkoituksena on lisätä ymmärrystä yhtiöiden viestinnässä käytetyistä kielenkäytön muodoista ja puhetaavoista. Tutkimuksen aineisto on rajattu Helsingin pörssiin listattujen perusteellisuuden toimialalla toimivien yhtiöiden ulkoisen laskentatoimen

vuosiraportteihin. Aineisto ei rajoitu ainoastaan riskiraportointiin, vaan sisältää vuosikertomuksen kokonaisuudessaan, jotta raportin eri osia voidaan vertailla niissä esiintyvien diskurssien perusteella.

Tälle tutkimukselle on asetettu kaksi tutkimuskysymystä, joista toinen on kaksiosainen. Asetetut tutkimuskysymykset ovat:

1. Miten Covid-19-pandemia näkyy yritysten

a) riskiraportoinnissa

b) muissa toimintakertomuksen osissa?

2. Millaisia diskursseja pandemiaan liittyvässä viestinnässä on havaittavissa?

Tutkimus tuottaa uutta tietoa suomalaisten perusteellisuuden yhtiöiden tavoista raportoida koronapandemiaan liittyviä riskitietoja ja vaikutuksia. Analyysin perusteella havaitaan tekstissä esiin nousevia sävyjä ja painotuksia, jotka muokkaavat lukijan kuvaa yrityksen kohtaamista haasteista ja kyvyistä selviytyä niistä. Tulosten pohjalta voidaan arvioida sitä, kuinka olennaisena tapahtumana tutkittavat yhtiöt pitivät pandemiaa ja sen vaikutuksia suhteessa liiketoimintaansa vuonna 2020 ja sen jälkeen.

4 Aineisto ja tutkimusmenetelmät

4.1 Aineisto

Tutkimuksen aineisto koostuu Helsingin pörssin 25 vaihdetuimmasta osakkeesta koostuvasta OMXH25-indeksin perusteellisuuden toimialalle vuonna 2020 kuuluneista yhtiöistä. Perusteellisuuden toimialalle luokiteltiin tällöin kuusi suomalaista yhtiötä, jotka toimivat metalli-, metsä- pakkaus- ja kemianteollisuuden aloilla: teollisuuskemikaaleja valmistava Kemira, kaivoslaitteita valmistava Metso Outotec, metalliteollisuudessa toimiva Outokumpu sekä Suomen suurimmat metsäyhtiöt Metsä Board, Stora Enso ja UPM Kymmene. Tarkastelukohde on rajattu perusteellisuuteen, sillä se on kansantaloudellisesti merkittävä toimiala ja luonteeltaan altis pandemian aikana korostuneille riskeille. Yhtiöiden toiminta perustuu pitkälti fyysiseen tuotantoon ja paikan päällä tehtävään työhön, jolloin rajoitukset liikkumisessa ja poissaolot vaikuttavat tuotannon jatkuvuuteen. Toimiala on myös riippuvainen globaaleista toimitusketjuista sekä raaka-aineiden ja energian saatavuudesta. Koronapandemian aikaisilla rajojen sulkemisilla, raaka-aineiden hintavaihteluilla ja kuljetusten viivästymisillä saattoi olla suoria vaikutuksia yhtiöiden riskitasoon ja tulokseen. Perusteellisuuden toimialalla vaikuttavat mm. taloudelliset, operatiiviset, geopolittiset ja ympäristöriskit, joten se tarjoaa monipuolisen tutkimusalustan koronapandemian vaikutusten tarkastelulle.

Tutkimuksen empiriaosan lähteenä käytetään valittujen pörssiyhtiöiden lakisäätteisiä, julkisia toimintakertomuksia. Aineisto kerättiin avainsanahaun avulla. Avainsanahaun termit liittyvät koronapandemiaan ja niiden valinnassa huomioitiin sanojen eri taivutusmuodot. Yritysten käyttämän erilaisen terminologian vuoksi avainsanoja muodostettiin useita, jotta aineiston ulkopuolelle ei jäisi pandemiaa koskevia virkkeitä. Valitut sanat olivat "covid", "korona", "pandemia" ja "viru". Sana viru sisältää sekä perusmuodon virus että sen kaikki taivutusmuodot. Tutkimuksen pääpaino on riskiraportoinnissa, joten avainsanahaun yhteydessä tehtiin jaottelua sen välillä, löytyikö avainsana riskien raportoinnin osuudessa vai muussa toimintakertomuksen osassa.

Taulukkoon 1 on kerätty avainsanojen lukumäärät toimintakertomuksissa. Viimeisessä sarakkeessa on ilmoitettu avainsanoja sisältäneiden virkkeiden lukumäärä. Useissa virkkeissä esiintyi samanaikaisesti eri avainsanoja, minkä vuoksi virkeitä on määrällisesti selkeästi vähemmän kuin löydettyjä avainsanoja.

Taulukko 1. Avainsanojen esiintyvyys toimintakertomuksissa.

Yritys	"covid" lkm	"pandemia" lkm	"viru*" lkm	"korona" lkm	Avainsanoja sisältäviä virkeitä yht.
Kemira	36	35	1	0	34
Metso Outotec	4	22	15	15	25
Metsä Board	4	51	9	33	52
Outokumpu	17	38	1	1	33
Stora Enso R	5	22	16	15	26
UPM-Kymmene	48	90	20	22	106
Yhteensä	114	258	62	86	276

Avainsanoja sisältäviin virkkeisiin ei ole sisällytetty toimintakertomusten otsikoita. Taulukossa 2 on havainnollistettu avainsanojen lukumääriä toimintakertomusten riskiosioissa. Avainsanoja sisältäviä virkeitä on ollut vain 22 % toimintakertomusten kaikista avainsanoja sisältävistä virkkeistä.

Taulukko 2. Avainsanojen esiintyvyys osana riskiraportointia.

Yhtiö	"covid" lkm	"pandemia" lkm	"viru*" lkm	"korona" lkm	Virkkeitä yht.
Kemira	17	19	1	0	18
Metso Outotec	1	8	2	2	8
Metsä Board	0	9	5	7	8
Outokumpu	2	6	0	0	6
Stora Enso R	4	6	2	1	9
UPM-Kymmene	7	8	3	4	12
Yhteensä	31	56	13	14	61

Kemiran riskiosuuteen sisältyi oma lukunsa koronapandemian vaikutuksille. Myös Metsä Boardin riskiosiossa oli pieni oma osionsa pandemialle.

4.2 Tutkimusmenetelmät

Riskiraportointi saattaa koostua osittain numeroista ja taulukoista, mutta ennen kaikkea se on sanallinen kuvaus yrityksen kohtaamista uhkista ja epävarmuustekijöistä sekä niiden hallinnasta. Kirjallisissa raporteissa olevia painotuksia ja sanamuotoja voidaan havainnollistaa ja analysoida laadullisen tutkimuksen keinoin. Koronapandemia on yksittäinen, merkittävä tapahtuma ja kriisi, ja laadullinen tutkimus menetelmä, joka mahdollistaa syvällisen ja monipuolisen tarkastelun huomioiden kirjallisten raporttien sisällön, kielen, kontekstin ja merkitykset.

4.2.1 Laadullinen tutkimus

Laadullisessa tutkimuksena ajatuksena on tilastollisten yleistysten sijaan kuvata, tulkita tai ymmärtää tiettyä ilmiötä tai tapahtumaa (Tuomi & Sarajärvi 2018, s. 98). Laadullisen tutkimuksen lähestymistapa on aineistolähtöinen ja tulkinnallinen ja tutkijan tarkoituksena on havainnoida tutkittavaa ilmiötä sen luonnollisessa ympäristössä. Tutkijan rooli on toimia tulkitsijana, joka etsii aineistosta yhteyksiä ja teemoja.

Yksi keskeisistä eroista määrälliseen tutkimukseen on laadullisen tutkimuksen oletus siitä, että tutkimuskohde ei ole teoriasta ja tutkijasta riippumaton. Määrällisissä tutkimuksissa aineisto muokataan numeeriseen muotoon, kun taas laadullisessa tutkimuksessa aineiston muodostavat pääosin erilaiset tekstit. Laadullisissa tutkimuksissa tavoitteet ovat usein hypoteesien sijaan kuvailevia. Lisäksi laadullisessa tutkimuksessa korostetaan todellisuuden ja tiedon subjektiivista luonnetta. (Puusa & Juuti 2020, s. 75-76.)

4.2.2 Sisällönanalyysi

Sisällönanalyysi on perusanalyysimenetelmä, jota voidaan käyttää laajalti laadullisen tutkimuksen yhteydessä. Sitä käytetään tutkimuksissa, joissa käsitellään suurta määrää

laadullista aineistoa. Sisällönanalyysin vaiheita ovat aineiston kiinnostuksen kohteen valinta, aineiston läpikäynti ja tutkimukseen sisällytettävän aineiston rajaaminen, aineiston luokittelu ja teemoitus, sekä analyysin yhteenvedon luominen. (Tuomi & Sarajärvi 2018, s. 103-105.)

Tämän työn kiinnostuksen kohteeksi on valittu suomalaisten pörssiyritysten riskiraportointi ja pandemian käsittely osana kirjallista riskien raportointia. Aineistosta on kerätty avainsanahaun avulla kaikki virkkeet, jotka käsittelevät koronapandemiaa. Kirjallisesta aineistosta löytyneiden avainsanojen lukumäärät koottiin taulukkoon, minkä lisäksi ne luokiteltiin sen mukaan, sisältyikö avainsana toimintakertomuksen riskiosioon, vai johonkin toiseen toimintakertomuksen osioon. Näin pystyttiin tekemään vertailua sen suhteen, kuinka paljon koronapandemiaa käsiteltiin riskeistä raportoinnin yhteydessä ja kuinka paljon se nousi esiin muualla. Aineiston muodostaneiden virkkeiden tarkoituksena oli toimia raakamateriaalina diskurssianalyysille.

4.2.3 Diskursiivinen sisällönanalyysi

Diskurssi tarkoittaa joukkoa lausumia, joiden avulla esitetään tietoa ja luodaan käsitystä siitä, millainen jokin asia on (Silttaoja & Sorsa 2020, s. 228). Diskurssianalyysiä ei voi pitää selkeärajaisena tutkimusmenetelmänä, vaan enemminkin väljänä teoreettisena viitekehyksenä, jossa tarkastelun painopisteet ja menetelmälliset sovellukset voivat olla keskenään erilaisia. Kieltä käytettäessä merkityksellistetään, eli konstruoidaan, puhumisen ja kirjoittamisen kohteena olevia asioita. Kielenkäytön avulla voidaan täten merkityksellistää, rakentaa, järjestää, uusintaa ja muuttaa sosiaalista todellisuutta. Myös neutraalilta tuntuvissa kuvauksissa käytetyt sanat sisältävät piileviä oletuksia. Diskurssianalyysin avulla näitä merkityksiä tehdään näkyväksi. (Jokinen ja muut 2016, s. 25-27.)

Diskurssianalyysin materiaali, kuten tekstit, eivät ole yksiselitteisiä tuotteita, vaan alttiita erilaisille tulkinnoille. Merkityssystemien analyysissä ei näin ollen kirjata tekstien

ominaisuuksia, vaan luodaan perusteltua tulkintaa perustuen tutkijan ja aineiston väliseen vuorovaikutukseen. Diskurssit itsessään ovat siis tulkinnan tuloksia, eivätkä tutkimuksen raakamateriaalia. (Jokinen ja muut 2016, s. 35.) Diskurssin tunnistamisen jälkeen on tärkeää pyrkiä analysoimaan sitä, millaista sosiaalista todellisuutta diskurssin avulla tuotetaan tai ylläpidetään, eli miten jokin asia sanotaan ja millaiseksi se silloin ilmiön tuottaa (Siltaja & Sorsa 2020, s. 231).

Yritysten ulkoiseen raportointiin liittyen diskurssianalyysia on aikaisemmin hyödynnetty vastuullisuusraportointia koskevissa tutkimuksissa. Dahl ja Fløttum (2018) tarkastelivat kolmen energiasektorilla toimivan yhtiön vastuullisuusraportteja ja selvittivät diskursseja, joilla yhtiöt lähestyvät ilmastonmuutosta. Vastaavalla tavalla ilmastonmuutokseen liittyviä diskursseja tutkivat Jaworska (2018) sekä Ahmad ja Hossain (2015).

Tämän tutkimuksen aineisto kerättiin avainsanahaun avulla. Kerätty aineisto jaettiin ensin riskiarviointiosuuteen sekä muuhun vuosikertomuksen tekstiin. Riskiraportointia koskevaan aineistoon valittiin virkkeet, jotka sisältyivät hallituksen toimintakertomuksen osuuksiin koskien riskejä ja epävarmuustekijöitä sekä tilinpäätöksen osuuksiin rahoitusriskien hallinnasta. Tämän luokittelun jälkeen aineistosta etsittiin toistuvia diskursseja, joihin virkkeitä teemoitettiin. Virkkeistä havaittavat diskurssit saattoivat olla osittain päällekkäisiä. Siksi esimerkiksi raja- ja epävarmuusdiskurssin sekä tuotantoympäristödiskurssin välillä tehtiin sen mukaan, viittasivatko virkkeen sanamuodot siihen, että tekstissä hahmotettiin tulevia mahdollisia vaikutuksia vai jo toteutuneita muutoksia toimintaympäristössä. Virkkeistä pyrittiin löytämään toistuvia teemoja sekä yhtäläisyyksiä ja eroavaisuuksia eri yhtiöiden raporttien välillä.

4.3 Tutkimuksen luotettavuus

Tutkimuksen luotettavuudella tarkoitetaan sitä, ettei satunnaisilla tai epäolennaisilla tekijöillä ole olennaista vaikutusta tutkimustuloksiin. Määrällisestä tutkimuksesta poiketen laadullisen tutkimuksen luotettavuutta ei voi arvioida sen perusteella, että

tutkimus kykenee tuottamaan yleistettäviä tuloksia, vaan luotettavuutta arvioidaan kunkin tutkimuksen raameissa ja valittujen laadullisten menetelmien mukaisesti. (Puusa ja muut 2020.)

Laadullista tutkimusta on kritisoitu muun muassa puutteellisesta tieteellisestä tarkkuudesta, menetelmien heikosta perustelusta, analyysissä käytettyjen menetelmien läpinäkyvyyden puutteesta ja tulosten perustumista tutkijan subjektiivisiin näkemyksiin. Tutkimuksessa tehtävät yleistyksiset perustuvat aina tulkintaan ja tulkinta taas on tulosta tutkijan, tutkimusaineiston ja teorian välisestä vuoropuhelusta. Laadulliselle tutkimukselle on myös ominaista toistettavuuden haastavuus, mikä aiheutuu tutkijoiden erilaisesta teoreettisesta perehtyneisyydestä tutkittavaan aiheeseen. Tulee kuitenkin voida olettaa, että samoja tulkintasääntöjä käyttämällä toisen tutkijan tulisi olla mahdollista löytää omien tulkintojensa lisäksi vastaavat tulkinnat, joita tutkimuksen tekijä on tehnyt. (Vilka 2025.)

Diskurssianalyysin luotettavuuden haasteet mukailevat laadullisen tutkimuksen yleisesti tunnettuja haasteita. Tulkintojen ainutkertaisuus on diskurssianalyysille luontaista, jolloin tulkinta voi erilaisessa kontekstissa ja tutkimusasetelmassa olla erilainen. Siksi tutkijan tulee argumentoida oman tulkintansa tärkeyttä ja olennaisuutta. Tutkimuksen luotettavuutta ja uskottavuutta lisätään päättelyketjujen läpinäkyvyydellä, metodien kuvauksella sekä tulkintojen jäljitettävyydellä. Huolellisesta argumentoinnista ja perustelusta huolimatta toisen tutkijan on samasta aineistosta mahdollista päätyä erilaiseen tulokseen, mikä kertoo tutkimustilanteen ainutlaatuisuudesta. (Aaltio & Puusa 2020, s.186-188.)

5 Tutkimustulokset

5.1 Pandemia osana riskiraportointia

Pandemia aiheutti merkittävää epävarmuutta ja taloudellista riskiä yrityksissä, joten ne eivät voineet jättää sitä huomiotta riskeistä raportoidessaan. Yritykset käsittelivät kuitenkin pandemiaa riskiarvioissa eri tavoin. Kemira oli sisällyttänyt riskiosionsa oman kappaleen koronapandemialle, minkä lisäksi Metsä Boardilla oli oma pieni osionsa pandemian käsittelylle. Kemiralla pääpaino oli kuitenkin menneessä: tekstissä kuvailtiin, millaisia vaikutuksia pandemialla oli yhtiön toimintaympäristöön, talouteen ja kysyntään sekä millaisia toimia yhtiössä pandemian seurauksena tehtiin mm. tilanteen seuraamiseksi ja raportoinnin laskennallisia eriä määriteltäessä. Esimerkiksi Metso Outotecin riskiosiossa taas korostui tulevaisuuteen katsominen esimerkin (1) mukaisesti. Yhtiön vuosikertomuksen riskiosioissa avainsanoja sisältävistä kahdeksasta virkkeestä kuudessa korostettiin pandemian aiheuttamaa epävarmuutta ja mahdollisia vaikutuksia tulevaisuudessa.

- (1) Myös pandemian myönteisempään kehitykseen liittyy riskejä ja epävarmuustekijöitä, koska kysynnän nopea kasvu voi aiheuttaa inflaatiopaineita ja haasteita toimitusketjulleme reagoida riittävän nopeasti. (Metso Outotec 2020.)

Yleisimmät havaitut diskurssit tutkittavien yhtiöiden riskiosioissa olivat tulevaisuus- ja epävarmuusdiskurssi, riskienhallintadiskurssi sekä kirjanpito- ja raportointidiskurssi. Virkkeet luokiteltiin diskursseihin sisältönsä mukaisesti, joten esimerkiksi yllä oleva esimerkki (1) luokiteltiin tulevaisuus- ja epävarmuusdiskurssiin sillä perusteella, että siinä puhutaan tulevaisuuteen suuntautuvasta epävarmuudesta ja haasteista, joiden realisoituminen on kirjoitushetkellä ainoastaan spekuloitavissa. Sisällön ja aiheiden mukaisen luokittelun sijaan virkkeiden diskurssit olisi voitu määrittellä virkkeiden välittämien tunteiden perusteella. Tällöin havaittuja diskursseja olisivat olleet

negatiivisen, positiivisen ja neutraalin sävyn diskurssit. Tällaista lähestymistapaa käyttivät tutkimuksessaan Non ja Ab Aziz (2022), jotka selvittivät koronapandemian aikaisia tunnelmia malesialaisten yritysten vuosikertomuksissa. Tämän tutkielman kiinnostuksenkohteena on kuitenkin erityisesti yhtiöiden riskiraportointi, joka on luonteeltaan suurelta osin neutraalia, erityisesti riskienhallinnan kuvauksen osalta. Tästä syystä tunteiden ilmaisujen etsiminen on mielekkäämpää vuosikertomuksen muista osista, esimerkiksi mahdollisista toimitusjohtajien katsauksista. Pandemiaa koskevien virkkeiden tunnesävyihin otetaan kuitenkin kantaa myös tässä tutkielmassa diskursseja läpikäytäessä.

Riskiosoiden yleisimpien diskurssien ulkopuolelle jäivät virkkeet, joissa käsiteltiin muun muassa toimintaympäristön muutoksia ja vaikutuksia yhtiön taloudelliseen suoriutumiseen, henkilöstöön liittyviä asioita sekä positiiviseen sävyyn yhtiön resilienssiä korostavia kuvauksia. Tällaiset aiheet olivat riskiosioissa vain yksittäisiä ja yleisempiä muissa vuosikertomusten osissa. Seuraavissa alaluvuissa kuvataan yleisimmät riskiosioissa havaitut diskurssit. Lukujen aluksi kerrotaan, millaiset virkkeet diskurssiin sisällytettiin, minkä jälkeen esitetään esimerkkejä aineistosta avainsanahaun avulla kerätyistä virkkeistä.

5.1.1 Tulevaisuus- ja epävarmuusdiskurssi

Jokaisen tutkittavan yhtiön vuosikertomuksen riskiosiossa käsiteltiin pandemian mahdollisia vaikutuksia tulevaisuudessa. Pandemian kehittyminen ja sen mahdolliset seuraukset olivat vuoden 2021 alkuvuodesta epävarmoja, joten jokainen yhtiö piti pandemiaa yhä riskinä toiminnalleen tilikauden 2020 jälkeen. Tulevaisuus- ja epävarmuusdiskurssiin sisällytettiin muun muassa esimerkin (2) kaltaiset virkkeet, joiden aiheena oli tulevaisuudessa mahdollisesti tapahtuvia, eli vielä epävarmoja, pandemian vaikutuksia.

- (2) Mikäli COVID-19-pandemian aiheuttama tilanne huononisi vuonna 2021, se voisi aiheuttaa keskeytyksiä Kemiran tuotanto- ja toimitusketjun toimintaan sekä raaka-aineiden saatavuuteen. (Kemira 2020.)

Yhtiöiden teksti on tunnelmaltaan synkkää, mikä kuvastaa hyvin tilannetta keskellä pandemia-aikaa. Koronarokotteiden jakaminen alkoi Suomessa loppuvuonna 2020 ja tunnelma oli toiveikas taudin hiipumisen suhteen, mutta vielä silloin kukaan ei osannut sanoa, pitkittyisikö pandemia rokotuksista ja rajoituksista huolimatta. Metso Outotec korostaa pandemian vaikeaa ennustettavuutta esimerkissä (3). Metsä Board korostaa epävarmuuden vakavuutta esimerkissä (4) ja maalaa esimerkissä (5) synkkää tapahtumaketjua sellaisessa tilanteessa, jossa pandemia jatkuisi pidempään.

- (3) Pandemian kehittymistä ja sen kestoa on vaikea ennustaa. --- Metso Outotec odottaa markkina-aktiviteetin paranevan, mihin kuitenkin vaikuttaa Covid-19- pandemian kehittyminen. (Metso Outotec 2020.)
- (4) Koronaviruspandemia aiheuttaa huomattavaa epävarmuutta maailmantaloudessa ja Metsä Boardin liiketoimintaympäristössä myös vuonna 2021. (Metsä Board 2020.)
- (5) Koronaviruksen aiheuttaman pandemian pitkittyminen voi vaimentaa talouden elpymistä tai jopa edelleen heikentää maailmantaloutta ja kuluttajien ostovoimaa kaikilla Metsä Boardin markkina-alueilla, ja vähentää siten yhtiön tuotteiden kysyntää. (Metsä Board 2020.)

Yritysten liiketoimintaan vaikuttivat erityisesti rajoitustoimenpiteet, joiden tarkoituksena oli hidastaa tai estää koronaviruksen leviämistä. Koronavuosien aikana rajoituksista käytiin runsaasti julkista keskustelua ja osa näkemyksistä piti rajoituksia ylimitoitettuina ja haitallisina. Analyysin kohteena olevissa yhtiöissä aihetta käsiteltiin kuitenkin yksinomaan neutraalisti ja toteavaan sävyyn. Rajoitusten todettiin vaikuttavan yritysten

toimintaan negatiivisesti, mutta niiden tarpeellisuutta ei kyseenalaistettu. Esimerkeissä (6) ja (7) Metso Outotec ja UPM Kymmene näkevät rajoitusten voivan vaikuttaa yhtiössä laaja-alaisesti koskien niin kysyntää kuin yhtiön omaakin toimintaa.

- (6) Äkilliset rajoittavat toimenpiteet, joita kansallisesti ja paikallisesti mahdollisesti otetaan käyttöön pandemian leviämisen rajoittamiseksi, saattavat vaikuttaa Metso Outotecin tuotteiden ja palveluiden kysyntään sekä yhtiön omaan toimintaan, mikä saattaa rajoittaa Metso Outotecin tuotantoa sekä kykyä tarjota palveluita asiakkaidemme tuotantolaitoksilla. (Metso Outotec 2020.)
- (7) COVID-19-pandemiaan liittyvät rajoitustoimet ja talouden laskusuhdanne tai maailmanlaajuiset valtasuhteiden muutokset tuovat jatkossakin epävarmuutta maailmankauppaan, geopolitiikkaan ja talouskasvuun. (UPM Kymmene 2020.)

Sitran Koronan vaikutukset -artikkelisarjassa kuvataan, kuinka valtiot ovat pandemian edetessä kääntyneet sisäänpäin huolestuessaan kriisikestävydestään sekä omavaraisuudestaan. Kun elämä ja kuolema ovat ihmisten ajatuksissa, globaali yhteistyö näyttäytyy vähemmän tärkeänä. (Laajava, J. & Sundbäck, V. 2020.) Tuntemattoman uuden viruksen levitessä ja täyttäessä sairaaloita syntyi puutetta erityisesti suojautumisvälineistä, mikä johti valtioiden väliseen kilpavarusteluun. Rokotteiden kehittyessä valtiot pyrkivät saamaan niitä käyttöönsä mahdollisimman nopeasti. Stora Enso esimerkissä (8) epäili toimintakertomuksensa riskiosiossa pandemian voivan johtaa oman kansakunnan etuja ajavien ideologioiden kiihtyvään kehitykseen. Myös UPM Kymmene nosti raportissaan esiin ilmapiirin tiukentumisen, kuten nähdään esimerkissä (9).

- (8) Kehitys kohti nationalistista, globalisaatiota vastustavaa politiikkaa saattaa kiihtyä Covid-19-pandemian jälkeen. (Stora Enso 2020.)

- (9) Yritysten, valtioiden ja yhteiskunnan haastavat välit ja muuttuvat pandemian torjuntatoimet voivat jatkossakin kuormittaa taloudellista ja poliittista ilmapiiriä ja aiheuttaa paikallisia haasteita liiketoiminnallemme tai vaikuttaa tuotteidemme kysyntään. (UPM Kymmene 2020.)

Koronapandemia kosketti keskenään erilaisia riskiryhmiä. UPM Kymmene esimerkin (10) mukaisesti mainitsi pandemian esitellessään mahdollisia riskejä liittyen tietojärjestelmien käyttökatkoihin ja tietoturvaloukkauksiin.

- (10) Nämä riskit [tietoturvaloukkaukset] voivat myös lisääntyä COVID-19-pandemian seurauksena. (UPM Kymmene 2020.)

5.1.2 Riskienhallintadiskurssi

Riskienhallintadiskurssiin luokiteltiin riskienhallintaa, kuten pääomahallintaa ja riskien arviointiprosesseja koskevat virkkeet. Diskurssiin sisällytetyt virkkeet kuvailivat yritysten keinoja arvioida ja vähentää mahdollisia riskejä. Koronapandemian mahdolliseksi vaikutuksiksi tunnistettiin muun muassa asiakkaiden mahdollisesti lisääntyvät maksuvaikeudet, kuten esimerkeissä (12) ja (13), sekä yritysten omien likviditeettitarpeiden lisääntyminen, kuten esimerkeissä (14) ja (15). Yritysten keinoja riskien vähentämiseksi olivat esimerkiksi asiakasluottoriskien arviointien lisääminen, yhteistyö luottovakuuttajien kanssa sekä pyrkiminen maksuvalmiuden parantamiseen.

- (11) Stora Ensolla on käytössä Covid-19-riskien arviointiprosessi, jonka avulla yhtiö arvioi pandemian potentiaalisia suorja ja epäsuoria vaikutuksia Stora Enson liiketoimintaan lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä. (Stora Enso 2020.)

- (12) Koronaviruspandemiasta johtuen on tehty säännöllisempiä asiakasluottoriskien arviointeja yhdessä luottovakuutusyhtiöiden kanssa. (Metsä Board 2020.)
- (13) COVID-19-pandemiasta johtuen Outokumpu on tehostetusti seurannut luottoriskiä ja eräänntyneiden saamisten tilannetta ja jatkanut läheistä yhteistyötä luottovakuuttajien kanssa. (Outokumpu 2020.)
- (14) Varautuakseen koronaviruspandemiaan mahdollisesti liittyviin likviditeettitarpeisiin Metso Outotec on järjestänyt lisää likviditeettipuskureita. (Metso Outotec 2020.)
- (15) Pääomahallinnan tavoitteena on turvata toiminnan jatkuvuus ja luoda arvoa osakkeenomistajille optimoimalla pääoman kustannus, painottaen riittävää maksuvalmiutta pandemiavuonna 2020. (Outokumpu 2020.)

Riskienhallintadiskurssiin luokitellut virkkeet eroavat tulevaisuus- ja epävarmuusdiskurssista sävyiltään. Siinä missä epävarmaan tulevaisuuteen viittaavat virkkeet olivat yleissävyltään harmaita ja negatiivisia, riskienhallintadiskurssissa pandemian vaikutuksia esiteltiin hallittavana osana riskienhallintaprosessia. Sävy on neutraalimpi ja maalaa yrityksistä kuvaa rationaalisina ja aktiivisina toimijoina, jotka huolehtivat sidosryhmiensä intresseistä. Sidosryhmäteorian näkökulmasta tällainen puhetapa palvelee sijoittajia, omistajia ja velkojia, jotka odottavat yrityksen johdon osoittavan ennakoivaa riskienhallintaa ja toimintavarmuutta kriisitilanteessa.

5.1.3 Kirjanpito- ja raportointidiskurssi

Koronaviruksen kirjanpidollisia vaikutuksia ja raporttien laatimista käsittelevät virkkeet on luokiteltu kirjanpito- ja raportointidiskurssiin. Tämä diskurssi täydentää edellä esiteltyä riskienhallintadiskurssia. Virkkeiden sävy näiden diskurssien välillä on

neutraalisuudessaan samanlainen ja luo vaikutelmaa rationaalisesta ja hallitusta toiminnasta koronapandemian riskien välttämiseksi. Esimerkkien (16)-(19) virkkeissä ei käytetä voimakkaita tunneperäisiä sanavalintoja, mikä pehmentää kriisistä luotua uhkakuvaa ja pyrkii osoittamaan sidosryhmille, että yritysten taloudellinen raportointi on kriisistä huolimatta pidetty luotettavana ja ajantasaisena. Hallittu asiantuntijakieli toimii keinona ylläpitää luottamusta epävarmuuden keskellä ja näin ollen myös auttaa legitimitietin ylläpitämisessä.

- (16) Laskelmia on mukautettu koronaviruspandemian vaikutusten huomioon ottamiseksi. (Metsä Board 2020.)
- (17) Konserni on myös arvioinut pandemian vaikutuksen tärkeimpiin johdon harkintaa edellyttäviin laadintaperiaatteisiin ja arvioihin liittyviin epävarmuustekijöihin sekä tunnistanut joitakin tekijöitä tarkempaa arviointia varten. (Stora Enso 2020.)
- (18) Kemira on arvioinut COVID-19-pandemian aiheuttaman epävarmuuden vaikutuksia taloudelliseen asemaansa ja harkinnut niiden varojen arvoja, jotka sisältävät merkittäviä kirjanpidollisia arvioita, jotka edellyttävät harkintaa tai joihin COVID-19-pandemialla on saattanut olla erityistä vaikutusta. (Kemira 2020.)
- (19) COVID-19-pandemia on otettu huomioon arvioitaessa odotettavissa olevia luottotappioita, ja luottotappiorakenteiden malli on päivitetty vastaamaan nykytilannetta. (Kemira 2020.)

Metsä Board, Stora Enso ja Kemira nostivat toimintakertomustensa riskiosioissa esiin laskelmiensa ja arvioidensa päivittämisen pandemian aikaista tilannetta vastaamaan. Yllä olevat virkkeet ovat hyvä esimerkki koronapandemian kirjanpidollisista vaikutuksista ja vastaavat Levyn (2020, s. 26) tilintarkastajille suunnatussa artikkelissaan esille

nostamia seikkoja. Levyn mukaan tilintarkastajilta vaaditaan skeptisyyttä ja valppautta yritysten arvioita tarkasteltaessa, sillä pandemian aikaisen epävarmuuden seurauksena arviot saattoivat olla epäluotettavampia. Yllä olevissa esimerkkivirkkeissä yhtiöt osoittavat tunnistaneensa aikaisempien arvioiden käytön ongelmallisuuden pandemian vaikutuksen laajuuden selvityksessä ja tehneet toimenpiteitä laskennallisten arvojen ja arvioiden luotettavuuden säilyttääkseen.

5.2 Pandemia osana muuta ulkoista raportointia

Riskiraportoinnissa korostuivat tulevaisuuden epävarmuustekijät. Muissa toimintakertomuksen osissa korostuivat vuoden aikana jo realisoituneet pandemian vaikutukset liittyen taloudelliseen suoriutumiseen, toimintaympäristöön sekä henkilöstön turvallisuuteen. Näiden lisäksi useissa yhtiöissä haluttiin korostaa selviytymistä hankalissa olosuhteissa sekä pandemian tuomia positiivisia vaikutuksia muun muassa kysyntään.

Erityisesti kysyntään liittyvissä virkkeissä jouduttiin tekemään rajanvetoa sen suhteen, luokiteltiin virke toimintaympäristö- vai taloudellinen vaikutus -diskurssiin. Luokittelupäätös tehtiin sen perusteella, onko virkkeessä kyse yleismaailmallisemmasta kysynnän muutoksesta, vai liittyykö virkkeeseen myös maininta kysynnän vaikutuksesta kyseisen yhtiön talouteen. Esimerkki (20) Metsä Boardin vuosikertomuksesta luokiteltiin taloudellinen vaikutus -diskurssiin.

- (20) Toimitusmäärien lasku johtui alkuvuoden paperiteollisuuden lakosta ja koronapandemian negatiivisesta vaikutuksesta sellujen globaaliin kysyntään.

Tekstissä puhutaan pandemian vaikutuksesta maailmanlaajuiseen kysyntään, mutta sillä selitetään yhtiön toimitusmäärien laskua, joten lause koskee yhtiön kokemia

taloudellisia vaikutuksia. Toimintaympäristödiskurssiin taas luokiteltiin samalta yhtiöltä esimerkin (21) lause.

- (21) Koronapandemia on lisännyt puhtaiden ja turvallisten pakkausmateriaalien kysyntää erityisesti elintarvike- ja lääketeollisuuden loppukäytöissä.

Vaikka lauseesta voidaan vetää johtopäätös, että pandemian aiheuttama kysynnän kasvu vaikuttaa positiivisesti myös Metsä Boardin tilausmääriin, on lauseessa kyse enemminkin toimintaympäristön muutoksesta, johon Metsä Board voi toiminnallaan vastata.

5.2.1 Toimintaympäristödiskurssi

Toimintaympäristödiskurssiin luokitelluissa virkkeissä yritykset ovat kuvailleet pandemian aiheuttamia muutoksia ja riskejä koskien yhtiöiden toimintaympäristöä. Pandemian vakavuutta korostetaan kuvaamalla sitä voimakkailla sanavalinnoilla: äkillinen, ankara, shokki, merkittävä epävarmuus, kuten esimerkeissä (22) ja (23). Voimakkaiden sanavalintojen lisäksi esimerkissä (24) Metsä Boardin toimintakertomuksesta tuotiin esiin tilanteen laaja-alaisuus: ”koronapandemia ravisutti koko maailmaa” ja pitkäkestoisuus: ”sen vaikutukset tuntuvat edelleen”. Pandemian osuutta toimintaympäristön muutoksissa ei vähätelty.

- (22) Vuonna 2020 globaali pandemia aiheutti äkillisen ja ankaran taloudellisen shokin, joka koetteli kaikkia yhteiskuntia ja yrityksiä. (UPM Kymmene 2020.)

- (23) Toisesta vuosineljänneksestä eteenpäin koronaviruspandemia aiheutti merkittävää epävarmuutta, ja liiketoimintaympäristössä edellytettiin nopeaa toimintaa ja pandemiaan liittyvien muutosten sietokykyä. (UPM Kymmene 2020.)

- (24) Keväällä alkanut koronapandemia ravisutti koko maailmaa ja sen vaikutukset tuntuvat edelleen. (Metsä Board 2020.)

Pandemian myötä myös kuluttajien toiminnassa ja odotuksissa tapahtui muutoksia. Liikkumisen rajoittaminen ja tartuntojen välttely lisäsi verkkokaupan kysyntää entisestään. Tartuntojen leviämisen pelossa vaadittiin aiempaa voimakkaammin turvallisia ja hygieenisiä käytäntöjä. Muun muassa Metsä Board nosti raportoinnissaan esiin näitä muutoksia esimerkkien (25) ja (26) mukaisesti. Tämänkaltaiset muutokset voidaan nähdä mahdollisuutena, jolloin omaa tuotetarjontaa kehitetään kysynnän muutoksen suuntaan.

- (25) Verkkokauppa on kasvanut nopeasti pandemian aikana ja tämän kehityksen uskotaan jatkuvan. (Metsä Board 2020.)

- (26) Pandemian myötä myös turvallisuus- ja hygieniavaatimukset ovat lisääntyneet, mikä suosii puhtaiden ja ekologisten pakkausmateriaalien käyttöä. (Metsä Board 2020.)

Nykyisessä globaalissa maailmantaloudessa yrityksillä on runsaasti erilaisia sidosryhmiä ja liiketoimintaan saattavat vaikuttaa mahdolliset häiriöt missä tahansa kumppanuusketjun osassa. Stora Enso kuvasi pandemian seurauksia tällä alueella esimerkin (27) mukaisesti.

- (27) Toimittajat supistivat tuotantoaan toisella vuosipuoliskolla koronaviruspandemian vuoksi. (Stora Enso 2020.)

5.2.2 Taloudellinen vaikutus -diskurssi

Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen yhtenä keskeisenä tarkoituksena on esitellä tilikauden tulos ja taloudellinen asema, sekä esittää siihen vaikuttaneita seikkoja. Näin ollen koronapandemian taloudelliset vaikutukset olivat näkyvästi esillä jokaisen yhtiön toimintakertomuksissa. Toimintakertomusten virkkeissä, kuten kaikki tutkitut yhtiöt kattavissa esimerkeissä (28)-(33), korostuivat pandemian negatiiviset vaikutukset, kuten liikevaihdon, kannattavuuden ja kysynnän lasku. Sävy virkkeissä on puolusteleva ja niiden tarkoituksena on osoittaa lukijalle koronapandemian ja yhtiön taloudellisen suoriutumisen välinen selkeä syy-seuraus-suhde.

- (28) Liikevaihto laski 9 % johtuen alhaisemmista myyntimääristä, mikä oli seurausta COVID-19- pandemian aiheuttamasta talouden hidastumisesta. (Kemira 2020.)
- (29) Pulp & Paper - segmentissä kemikaalien kysyntä pysyi lähes ennallaan sellun, kartongin ja pehmopaperin osalta, mutta laski selvästi paino- ja kirjoituspaperin osalta pandemian ja taloudellisen hidastumisen seurauksena. (Kemira 2020.)
- (30) Edellisvuotta heikompi kannattavuus johtui koronaviruspandemian aiheuttamasta myynnin laskusta, joka vaikutti erityisen paljon Metallit-segmenttiin ja käänsi sen tuloksen voitollisesta tappiolliseksi. (Metso Outotec 2020.)
- (31) Outokumpu käynnisti myös välittömästi kustannussäästötoimenpiteitä COVID-19-pandemian alettua vaikuttaa ruostumattoman teräksen maailmanlaajuiseen kysyntään. (Outokumpu 2020.)
- (32) Kysynnän lasku oli seurausta pandemian aiheuttamista rajoituksista ja taantumasta. (Stora Enso 2020.)

- (33) Koronapandemia sulkutoimineen vaikutti tuotteidemme kysyntään monin tavoin, mutta vaikutus oli suurin graafisten paperien markkinassa. (UPM Kymmene 2020.)

Pandemialla oli kaikesta huolimatta myös positiivisia vaikutuksia. Esimerkissä (34) Metsä Board havaitsi kysyntäpiikin pakkausmateriaaleissa, ja esimerkissä (35) Stora Enson kertoo kiinteiden kustannusten laskusta raportointijakson aikana.

- (34) Alkuvuoden paperiteollisuuden lakko Suomen tehtailla sekä koronapandemian puhkeamisesta aiheutunut pakkausmateriaalien kysyntäpiikki kiihdyttivät kartonkien tilausvirtoja erityisesti maaliskuuhuhtikuussa. (Metsä Board 2020.)

- (35) Kiinteät kustannukset laskivat 117 milj. euroa pääasiassa koronaviruspandemian ja kannattavuuden parantamisohjelman seurauksena. (Stora Enso 2020.)

Yhtiöiden vuosikertomuksissa yritys näyttyy aktiivisena, mutta olosuhteiden pakosta toimivana toimijana. Pandemian vaikutus esimerkiksi liikevaihdon kasvuun esitetään ulkoisena tekijänä, jossa yrityksen omalla toiminnalla on ollut rajalliset vaikutusmahdollisuudet. Virkkeistä on havaittavissa narratiivi, jossa tulosheikennystä ei nähdä seurauksena yrityksen omista strategisista valinnoista, vaan poikkeuksellisen globaalin kriisin aiheuttamana. Kustannussäästötoimet ja sopeuttamisstrategiat esitetään rationaalisina ja välittöminä vastauksina kriisiin.

5.2.3 Henkilöstö- ja vastuullisuusdiskurssi

Henkilöstöä ja yrityksen vastuullisuutta koskevat virkkeet on yhdistetty yhdeksi diskurssiksi. Tähän ratkaisuun on päädytty siksi, että samoissa virkkeissä toistuivat

turvallisuuden, terveyden ja vastuullisuuden diskurssit. Käytetyt sanavalinnat luovat vaikutelmaa huolenpidosta ja eettisestä toiminnasta. Legitimiteettiteorian näkökulmasta virkkeiden sisältämät ilmaisut voivat toimia keinoina ylläpitää yritysten sosiaalista hyväksyntää, eli legitimiteettiä, kriisin keskellä. Yritykset osoittavat sanavalinnoillaan huolehtivansa ihmisten hyvinvoinnista ja olevansa osa yhteiskunnan vastuunkantajien verkostoa. Diskurssin alaiset virkkeet, kuten esimerkit (36)-(40), esittävät yritystoiminnan vastuullisena, inhimillisenä ja yhteisöllisenä. Yritykset eivät pyri hallitsemaan pandemian aiheuttamaa kriisiä ainoastaan taloudellisista syistä, vaan myös moraalisenä velvollisuutena, jolloin samalla vahvistetaan legitimiteettiä sidosryhmien silmissä.

- (36) Metso Outotecin ensisijaisena tavoitteena on ollut turvata työntekijöiden, asiakkaiden ja kumppaneiden terveys ja turvallisuus estämällä viruksen leviäminen mahdollisimman tehokkaasti. (Metso Outotec 2020.)
- (37) Toiminnassamme tärkeintä on ollut varmistaa työntekijöidemme turvallisuus, ehkäistä viruksen leviäminen sekä varmistaa liiketoimintamme jatkuvuus. (Metsä Board 2020.)
- (38) Outokumpu on toteuttanut useita turvallisuustoimenpiteitä suojatakseen henkilöstön turvallisuutta ja lievittääkseen pandemian negatiivisia vaikutuksia toimintaansa. (Outokumpu 2020.)
- (39) Maailmanlaajuinen pandemia on korostanut työmme yhteiskunnallisen puolen tärkeyttä. (Stora Enso 2020.)
- (40) Koronapandemian vuoksi panostimme erityisesti terveyteen ja turvallisuuteen. (UPM Kymmene 2020.)

Yleisluontoisten lauseiden lisäksi yhtiöt esittivät myös konkreettisempia pandemianaikaisia toimenpiteitään, kuten nähdään eri yhtiöistä kerätyissä esimerkeissä (41), (42) ja (43).

- (41) Koronapandemia toi mittavat erityisjärjestelyt tämän vuoden huoltoseisokkeihimme, joiden aikana Metsä Groupissa tehtiin yhteensä lähes 2 000 [korona]testiä. (Metsä Board 2020.)
- (42) Kielsimme myös kaikki fyysiset tapaamiset antamalla henkilöstöllemme voimakkaan kehotuksen työskennellä etänä aina, kun se on mahdollista, rajoittamalla pääsyä tehdasalueille ja asettamalla koronavirukselle altistuneet työntekijät karanteeniin. (Stora Enso 2020.)
- (43) Käytännön keinoja virukselta suojautumiseksi ovat olleet suojavarusteiden käyttö, siivouksen tehostaminen ja erilaiset erityisjärjestelyt lähikontaktien välttämiseksi. (UPM Kymmene 2020.)

Etätyöskentelystä tuli uusi normaali niissä työtehtävissä, joissa läsnäolo ei ole pakollista töiden sujuvan hoitamisen kannalta. Perusteellisuuden toimialalla osa välttämättömistä työtehtävistä edellyttää kuitenkin lähityöskentelyä. Viruksen leviämistä pyrittiin estämään vaatimalla koronatestejä ja kasvomaskeja. Karanteeniin määrättiin henkilöitä, joiden koronatesti oli positiivinen tai jotka olivat altistuneet koronavirukselle.

5.2.4 Selviytymisdiskurssi

Osa yhtiöistä korosti toimintakertomuksessaan pandemian negatiivisten vaikutusten lisäksi myös ansiokasta toimintaansa ja pandemian tuomia positiivisia kehityssuuntia liiketoiminnassaan. Aineiston esimerkeissä (44)-(47) pandemian vakavuutta ei vähätellä, mutta selviytymisdiskurssissa korostuu hallinnan ja onnistumisen ilmaukset, jolloin pandemia näyttäytyy haasteena, johon yritykset ovat järjestelmällisesti ja rationaalisesti

pystyneet vastaamaan. Sävy virkkeissä on itsevarma ja rakentaa kuvaa resiliientistä yrityksestä, joka säilyy vakaana ja toimintavarmana vaikeassakin toimintaympäristössä. Tällainen retoriikka tukee legitimititeettiteorian näkökulmasta yritysten tavoitetta ylläpitää sidosryhmiensä luottamusta osoittamalla, että niiden toiminta on vastuullista ja kriisinkestävää.

- (44) Tartuntaryypäitä ei ole syntynyt, tuotantomme ja toimituksemme ovat pandemian aikana sujuneet häiriöttömästi, ja tehtaiden vuosihuoltoseisokit on toteutettu onnistuneesti. (Metsä Board 2020.)
- (45) Outokumpu on onnistunut toimimaan tehokkaasti pandemiaa aikana ja sopeuttamaan toimintansa kysynnän nykytasoon. (Outokumpu 2020.)
- (46) UPM:n turvallisuus oli vuonna 2020 hyvällä tasolla pandemiasta huolimatta. (UPM Kymmene 2020.)
- (47) Nopea reagointi ja mahdollistava turvallisuuskulttuuri ovat auttaneet varmistamaan liiketoiminnan jatkuvuuden koronaviruspandemian aikana. (UPM Kymmene 2020.)

UPM Kymmenen alla olevassa esimerkissä (48) nostetaan esille myös kriisistä oppiminen ja toimintatapojen kehittäminen haastavista olosuhteista esimerkkiä ottaen.

- (48) Pandemian levitessä maailmalla UPM Changshun tehdas Kiinassa toimi esimerkkinä ja tarjosi parhaita käytäntöjä UPM:n muille tehtaille ja toimipaikoille. (UPM Kymmene 2020.)

5.3 Koronapandemiavuosien jälkeen

Koronapandemian kannalta merkittävimmät vuodet olivat 2020 ja 2021. Suomi luopui koronarajoitteista maaliskuussa 2022 koronarokotusten yleistyessä ja taudinkuvan muuttuessa vähemmän vakavaksi. Yritykset pystyivät palaamaan aikaisempiin toimintatapoihin, vaikkakin erityisesti etätyöt jäivät koronavuosiä edeltävään aikaan verrattuna yleisemmäksi käytännöksi niissä työtehtävissä, joissa läsnäolo ei työtehtävien osalta ollut pakollista. Kriisi alkoi väistyä ja työelämässä siirryttiin uuteen normaaliin. Tekemällä vastaavanlainen avainsanahaku, kuin vuoden 2020 vuosikertomuksiin pystyttiin arvioimaan tutkittavien yritysten suhtautumista pandemioihin olennaisena riskinä vuonna 2024. Avainsanahaun tulokset on kerätty taulukkoon 3. Avainsanahaun perusteella on nähtävissä, että pandemia on lähes tyystin unohdettu yhtiöiden vuosikertomuksissa.

Taulukko 3. Avainsanojen esiintyvyys vuoden 2024 vuosikertomuksissa.

Yhtiö	"covid" lkm	"pandemia" lkm	"viru*" lkm	"korona" lkm
Kemira	1	0	0	0
Metso Outotec	0	0	0	0
Metsä Board	0	0	0	0
Outokumpu	0	1	0	1
Stora Enso R	0	0	0	0
UPM-Kymmene	0	3	0	1
Yhteensä	1	4	0	2

Vuoden 2024 toimintakertomuksissa pandemioihin liittyvät maininnat koskivat lähes yksinomaan vertailuja koronavuosiin, kuten esimerkin (49) Outokummun vuosikertomuksen lauseissa.

- (49) Toimitukset jäivät jopa pandemia-ajan tasojen alle pääasiassa siksi, että Europe-liiketoiminta-alueen kehitys oli epäsuotuisaa. --- Kasvokkain järjestettyjen tapahtumien määrä on lisääntynyt merkittävästi koronavuosien jälkeen. (Outokumpu 2024.)

Ainoastaan UPM Kymmene oli sisällyttänyt pandemioiden uhan yhä osaksi riskiarviointiaan. Tämä löytyy esimerkistä (50).

- (50) Talouden laskusuhdanne, globaalit pandemiat tai maailmanlaajuiset valtasuhteiden muutokset tuovat jatkossakin epävarmuutta maailmankauppaan, geopolitiikkaan ja talouskasvuun. (UPM Kymmene 2024.)

Etätyön mahdollisuuden joissain työtehtävissä mainitsee yhtiöistä vain Metsä Board sosiaalisesta vastuusta kertovassa osiossaan vuoden 2024 vuosikertomuksessa.

Muun muassa Maailman terveysjärjestö WHO ja Maailman talousfoorumi WEF varoittavat tulevien pandemioiden mahdollisuudesta. Globalisaation ja liikkuvuuden lisääntymisen vuoksi taudit leviävät ennennäkemättömällä nopeudella ympäri maailman ja koronapandemia osoittikin tartuntojen alueellisen rajaamisen liki mahdottomaksi. Tästä huolimatta vain UPM Kymmene oli tutkittavista yhtiöistä nimennyt pandemiat tulevaisuuden uhkaksi. Muiden yhtiöiden hiljeneminen aiheesta saattaa johtua siitä, että riskiraportoinnissa nostetaan esiin ainoastaan tilikaudella tai sen välittömässä läheisyydessä esiin nousevia riskejä. Kaikkia mahdollisia skenaarioita ei nähdä tarpeelliseksi nostaa esiin julkisille raporteille, jotka keskittyvät yksittäiseen tilikauteen. Sidosryhmät joutuvat täten etsimään vuosikertomusten ulkopuolelta tietoa siitä, ovatko yritykset varautuneet mahdollisiin tulevaisuuden vakaviin epidemioihin ja pandemioihin ja jos ovat, kuinka varautuminen on toteutettu.

6 Johtopäätökset

6.1 Yhteenveto ja johtopäätökset

Tälle tutkielmalle asetettiin kaksi tutkimuskysymystä. Ensimmäinen kysymys oli, miten koronapandemia näkyy yritysten riskiraportoinnissa ja muissa vuosikertomuksen osioissa. Koronapandemia oli vuonna 2020 näkyvä osa jokaisen tutkitun yhtiön vuosikertomusta. Pandemian vaikutukset olivat maailmanlaajuisia, merkittäviä ja monipuolisia. Pandemia oli sekä toteutunut, ennalta näkemätön riski, että lähitulevaisuuden merkittävä epävarmuustekijä. Osa yhtiöistä oli nimennyt pandemialle oman kappaleen toimintakertomuksestaan, mutta yleisempää oli käsitellä sitä muun tekstin lomassa muiden aiheiden rinnalla. Jokaisessa tutkimukseen valitussa yhtiössä pandemia oli näkyvä osa sekä riskiraportointia että vuosikertomusta. Kuudesta tutkitusta yhtiöstä neljän, Metso Outotecin, Outokummun, Metsä Boardin ja UPM Kymmenen vuosikertomus alkoi pandemia-aiheella.

Riskiosioissa pandemia näyttäytyi vuosikertomuksissa merkittävänä epävarmuustekijänä sekä merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä listattaessa että rahoitusriskeissä. Pandemiata pidettiin riskinä liiketoiminnalle edelleen vuoden 2020 päättyessä. Pandemialla oli vaikutusta yhtiöiden riskien arviointiprosesseihin, pääomahallintaan sekä raportoitiin, kun merkittäviä kirjanpidollisia arvioita sisältäviä varojen arvoja jouduttiin harkitsemaan uudelleen.

Riskiosoiden ulkopuolisissa vuosikertomusten osissa korostuivat vuoden aikana jo realisoituneet pandemian vaikutukset liittyen taloudelliseen suoriutumiseen, toimintaympäristöön sekä henkilöstön turvallisuuteen ja muihin vastuullisuuskysymyksiin. Näiden lisäksi useissa yhtiöissä haluttiin korostaa selviytymistä hankalissa olosuhteissa sekä pandemian tuomia positiivisia vaikutuksia muun muassa kysyntään.

Tutkielman toinen tutkimuskysymys oli, millaisia diskursseja on havaittavissa yritysten vuosikertomuksista pandemiaan liittyvässä viestinnässä. Tekstiaineistosta havaittiin useita diskursseja, joista riskiraportoinnin yhteydessä yleisimmät olivat tulevaisuus- ja epävarmuusdiskurssi, riskienhallintadiskurssi sekä kirjanpito- ja raportointidiskurssi. Muissa toimintakertomuksen osissa eniten esiintyviä diskursseja olivat toimintaympäristödiskurssi, taloudellinen vaikutus -diskurssi, vastuullisuus- ja henkilöstödiskurssi sekä selviytymisdiskurssi. Pandemian laajasta vaikutuksesta eri liiketoiminta-alueilla kertoo se, että jokaisen tutkittavan yhtiön vuosikertomuksesta oli havaittavissa useita diskursseja.

Diskurssien esiintyvyydessä oli eroa sen suhteen, oliko kyse riskiarvioinnista vai muusta vuosikertomuksen osiosta. Esimerkiksi toimintaympäristödiskurssi oli yleisesti löydettävä diskurssi muissa toimintakertomuksen osissa, kun taas riskiosioissa painottui jo toteutuneita muutoksia enemmän tulevaisuuden riskien ja epävarmuuksien arvioiminen. Tämä on riskiraportoinnille tavallista ja myös tarkoituksenmukaista, sillä yritysten sidosryhmät tarvitsevat jo toteutuneiden riskien lisäksi ensisijaisesti tietoa siitä, millaisia riskejä yritykset arvioivat tulevaisuudessa mahdollisesti kohtaavansa. Arvioita ja näkemyksiä sisältävän tulevaisuus- ja epävarmuusdiskurssin vastapainona muut riskiosion yleiset diskurssit keskittyivät taloudelliseen dataan, kuten pandemian vaikutuksiin kirjanpidossa, sekä riskienhallinnan prosesseihin. Niiden tehtävänä on lisätä raportoinnin läpinäkyvyyttä ja luotettavuutta sidosryhmien silmissä.

Pandemiaa käsittelevien virkkeiden sävy oli suureksi osaksi negatiivinen johtuen pandemian voimakkaasta taloutta hidastavasta vaikutuksesta. Osa yrityksistä kertoi kysynnän lisääntymisestä tietyillä liiketoimintansa alueilla, mutta jokainen raportoi myös negatiivisista vaikutuksista tuotteidensa tai palvelujensa kysyntään. Erityisesti tulevaisuus- ja epävarmuus- sekä toimintaympäristödiskurssiin luokitellut virkkeet olivat sävyiltään negatiivisia. Niistä oli pääteltävissä, että yhtiöt suhtautuivat pandemiakriisiin vakavasti, olivat tunnistaneeet pandemian negatiiviset vaikutukset liiketoimintaansa ja

pitivät pandemian kehittymistä olennaisena riskinä myös lähitulevaisuuden mahdollisia haasteita arvioidessaan.

Riskienhallinta- sekä kirjanpito- ja raportointidiskursseihin luokiteltujen virkkeiden tarkoitus oli kuvata yhtiön toimia riskienhallinnan, kirjanpidon ja raportoinnin laadun varmistamiseksi pandemian aikana. Tästä syystä virkkeiden sävy ja sanavalinnat ovat neutraaleja ja toteavia. Taloudellista vaikutusta koskevat lausunnot olivat positiivisia silloin, kun niissä kerrottiin kysynnän kasvusta tai kustannusten pienentymisestä, mutta pääosin pandemian vaikutukset olivat negatiivisia, mikä vaikutti myös virkkeiden tunnelmaan.

Toimintakertomuksissa yhtiöiden tehtävänä on kuvata suoriutumista raportointijakson aikana, tilinpäätöksen aikaista taloudellista asemaa sekä näihin vaikuttaneita tekijöitä. Tarkoituksena on jakaa sidosryhmille luotettavaa tietoa. Tiedonjakamisen lisäksi yhtiöt haluavat esiintyä luotettavina, vastuullisina ja toimintakykyisinä toimijoina. Koronapandemian shokkivaikutuksesta kertoo sitä käsittelevien virkkeiden negatiivisen sävyn suurempi esiintyvyys, mutta sidosryhmiä vakuuttaakseen yhtiöt pyrkivät löytämään myös kehuttavaa omasta toiminnastaan. Vuosi 2020 päättyi epävarmuuden vallitessa, mutta toiveikkuus pandemian hälvenemisestä oli jo lisääntymässä. Pitkään jatkunut epävarmuus voi aiheuttaa turhautumista, joten myönteisten seikkojen esille nostaminen on perusteltua.

Kuten Dingler ja muut (2024, s. 67) totesivat tutkimusartikkelissaan, positiivinen viestintä kriisien aikana on tärkeää, koska liiallinen uhkakuvien käyttö välittää tunteen ylikuormituksesta ja hallinnan menettämisestä, mikä taas osaltaan heikentää sidosryhmien luottamusta johtajiin ja kriisin aikaisiin toimenpiteisiin. Positiivisella ja empaattisella viestinnällä voi luoda yhtenäisyyden tunnetta. Selviytymisdiskurssiin liitetyillä positiivisilla virkkeillä tutkittavat yritykset pystyivät tavoittelemaan kuvaa luotettavasta ja vakaasta toiminnasta, joka säilyttää olemassaolonsa oikeutuksen, legitimitetin, myös kriisin keskellä.

Raportoimalla avoimesti ja läpinäkyvästi pandemian vaikutuksia yhtiöt antavat sidosryhmille signaaleja kriisinkestävydestään ja vastuullisuudestaan. Peilattaessa tutkimustuloksia sidosryhmäteoriaan, joka korostaa sidosryhmien moraalista kohtelua, voidaan sanoa kaikkien tutkittavien yhtiöiden signaloineen vastuullisuudestaan niin henkilökuntaansa, kuin yleisemmin yhteiskuntaa kohtaan. Tämä näkyi erityisesti henkilöstö- ja vastuullisuuskurssissa, jossa yhtiöt osoittivat tunnustaneensa oman roolinsa virustartuntojen ehkäisemisessä ja ihmisten turvallisuuden lisäämisessä sekä esittivät tekemiään toimenpiteitä näiden seikkojen turvaamiseksi.

6.2 Tutkimuksen rajoitteet ja jatkotutkimusaiheet

Diskursiivista sisällönanalyysiä on kritisoitu sen subjektiivisesta luonteesta. Samalla aineistolla ja menetelmällä toinen tutkija voi päätyä erilaisiin tuloksiin. Diskurssianalyysin tavoitteena ei ole kuitenkaan tilastollisten yleistysten tekeminen, vaan tulkintojen esittäminen, eikä tulkintojen tehtävänä ei ole syrjäyttää kilpailevia tulkintamahdollisuuksia.

Tutkimuksen aineisto on pieni ja koostuu vain yhdellä toimialalla toimivista yrityksistä yhdessä maassa. Vaikka pienemmällä aineistolla laadullisissa tutkimuksissa kyetään aineiston syvällisempään tarkasteluun, voisi laajemmalla tutkimusmateriaalilla saada tarkemman kuvan diskurssien kirjosta ja vaihtelusta eri yhtiöissä.

Luotettavuutta lisää tutkittavan aiheen tarkka rajaus ja analysointimenetelmän kuvaaminen. Käytetty aineisto on julkisesti saatavilla ja siten tutkimus on helposti toistettavissa. Raaka-aineiston luokittelussa voi olla eroa eri tutkijoiden välillä, mutta tässäkin tutkimuksessa on esitetty perusteluja sille, kuinka tulkinnallisissa tilanteissa luokittelussa ratkaisuihin on päädytty. Diskurssianalyysin luonteen vuoksi tulosten yleistettävyyden suhteen on kuitenkin oltava varovainen.

Aikaisempia diskurssianalyysejä hyödyntäviä tutkimuksia liittyen koronapandemian käsittelyyn yritysten ulkoisessa raportoinnissa ei ole laajalti löydettävissä. Suuremmalla aineistolla pandemian käsittelemisestä yhtiöiden ulkoisessa viestinnässä voisi saada yleisemmän käsityksen. Tutkimusaineiston laajentaminen koskemaan kaikkia Helsingin pörssiin listattuja yhtiöitä antaisi kattavamman kuvan suomalaisten yhtiöiden tavoista raportoida pandemian vaikutuksia. Toisaalta vertailut eri maissa toimivien yhtiöiden raportoinnin välillä toisi tietoa muun muassa kulttuurin, kansallisten käytäntöjen ja säädösten sekä koronapandemian vaikeusasteen vaikutuksesta riskiraportoinnissa havaittaviin diskursseihin ja narratiiveihin. Mikäli koronapandemiaan liittyvää ulkoista raportointia haluaa tutkia tarkemmin, osavuositarkastukset ja muut yhtiön jakamat julkiset tiedonannot voisi liittää mukaan aineistoon, koska osa yhtiöistä, kuten Kemira, on raportoinut osavuositarkastuksissaan tarkemmin pandemian vaikutuksista.

Lähteet

- Aaltio, I. & Puusa A. (2020). Mitä laadullisen tutkimuksen arvioinnissa tulisi ottaa huomioon? Teoksessa Puusa, A. & Juuti, P. *Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät*. s. 177-188. Gaudeamus.
- Ahmad, N. N. N., & Hossain, D. M. (2015). Climate Change and Global Warming Discourses and Disclosures in the Corporate Annual Reports: A Study on the Malaysian Companies. *Procedia, social and behavioral sciences*, 172, 246-253. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.01.361>
- Ala-Nissilä, O., Uotila, O. & Vuoti, H. (2021). *Gloaalit riskit yrityksen arjessa. Riskit lisääntyvät – osaammeko varautua ja hallita riskimme?* ST-Akatemia.
- Albitar, K., Elmarzouky, M. & Hussainey, K. (2021). Ownership concentration and Covid-19 disclosure: the mediating role of corporate leverage. *International Journal of Accounting & Information Management*, 30(3), 339-351. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-10-2021-0202>
- Arvopaperimarkkinayhdistys (2025). Hallinnointikoodi. Noudettu 22.9.2025 osoitteesta <https://www.cgfinland.fi/wp-content/uploads/2024/11/hallinnointikoodi-2025.pdf>
- Benton, R. A., Cobb, J. A. & Werner, T. (2020). Firm partisan positioning, polarization and risk communication: Examining voluntary disclosures on COVID-19. *Strategic Management Journal*, 43(4), 697-723. <https://doi.org/10.1002/smj.3352>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Reutzel, C. R., DesJardine, M. R. & Zhou, Y. S. (2024). Signaling Theory: State of the Theory and Its Future. *Journal of Management*, 51(1), 24-61. <http://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Dahl, T. & Fløttum, K. (2018). Climate change as a corporate strategy issue: A discourse analysis of three climate reports from the energy sector. *Corporate Communications: An International Journal*, 24(3), 499-514. <https://doi.org/10.1108/CCIJ-08-2018-0088>
- Dingler, S.C., Hayek, L., Schwaderer, C., Senn, M., Kraxberger, A. M. & Ragheb, N. (2024). Everyone will know someone who died of Corona: Government threat language

- during the COVID-19 pandemic. *European Journal of Political Research*, 64(1), 53-71. <https://doi.org/10.1111/1475-6765.12676>
- Elshandidy, T., Fraser, I. and Hussainey, K. (2015). What drives mandatory and voluntary risk reporting variations across Germany, UK and US? *The British Accounting Review*, 4(4), 376-394. <http://doi.org/10.1016/j.bar.2014.06.001>
- Elshandidy, T., Shrivies, P.J., Bamber, M. and Abraham, S. (2018). Risk reporting: a review of the literature and implications for future research. *Journal of Accounting Literature*, 40, 54-82. <https://doi.org/10.1016/j.acclit.2017.12.001>
- Greenwood, M. & Van Buren, H. J. (2010). Trust and Stakeholder Theory: Trustworthiness in the Organisation– Stakeholder Relationship. *Journal of business ethics* 2010, 95(3), 425-438. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0414-4>
- Hope, O.K., Hu, D. and Lu, H. (2016). The benefits of specific risk-factor disclosures. *Review of Accounting Studies*, 21(4), 1005-1045. <https://doi.org/10.1007/s11142-016-9371-1>
- Ibrahim, A. E. A., Hussainey, K., Nawaz, T., Ntim, C. & Elamer, A. (2022). A systematic literature review on risk disclosure research: State-of-the-art and future research agenda. *International Review of Financial Analysis*. 82. <http://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102217>
- Ilmonen, I., Kallio, J., Koskinen, J. & Rajamäki, M. (2022). *Johda riskejä. Käytännön opas yrityksen riskienhallintaan*. Hansaprint Oy.
- Jaworska, S. (2018). Change But no Climate Change: Discourses of Climate Change in Corporate Social Responsibility Reporting in the Oil Industry. *International journal of business communication*, 55(2), 194-219. <https://doi.org/10.1177/2329488417753951>
- Kirjanpitolautakunta (2006). *Yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta*. Noudettu 20.1.2025 osoitteesta <https://kirjanpitolautakunta.fi/-/toimintakertomuksen-laatiminen>
- Jokinen, A., Juhila, K. & Suoninen, E. (2016). *Diskurssianalyysi. Teoriat, peruskäsitteet ja käyttö*. Vastapaino.

- Juvonen, M., Koskensyrjä, M., Kuhanen, L., Kämppi, P. & Talala, T. (2023). *Yrityksen riskienhallinta*. Aalto University Executive Education Oy.
- Laajava, J. & Sundbäck, V. (2020, 30. lokakuuta). *Koronan vaikutukset maailmanjärjestykseen*. Kirjoitussarja Koronan vaikutukset. Sitra. Noudettu 13.8.2025 osoitteesta <https://www.sitra.fi/artikkelit/koronan-vaikutukset-maailmanjarjestykseen/>
- Lajili, K., Dobler, M., Zéghal, D. & Bryan, M. J. (2020). Risk reporting in financial crises: a tale of two countries. *International Journal of Accounting & Information Management*, 29(2). <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2020-0034>
- Levy, H. (2020). Financial Reporting and Auditing Implications of the COVID-19 Pandemic: Some Practical Guidance. *The CPA journal*, 90(5), 26-33.
- Miihkinen, A. (2010). What drives quality of firm risk disclosure? The impact of a national disclosure standard and reporting incentives under IFRS. *The International Journal of Accounting*, 47(4), 437-468. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2012.10.005>
- Nair, A., Rustambekov, E., McShane, M. and Fainshmidt, S. (2014). Enterprise risk management as a dynamic capability: a test of its effectiveness during a crisis. *Managerial and Decision Economics*, 35(8), 555-566. <https://doi.org/10.1002/mde.2641>
- Non, N. & Ab Aziz, N. (2022). An exploratory study that uses textual analysis to examine the financial reporting sentiments during the COVID-19 pandemic. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 21(4). <https://doi.org/10.1108/JFRA-10-2022-0364>
- Ntim, C., Lindop, S. & Thomas, D. (2013). Corporate governance and risk reporting in South Africa: a study of corporate risk disclosures in the pre- and post-2007/2008 global financial crisis periods. *International review of Financial Analysis*, 30, 363-383. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2013.07.001>
- Panda, B. & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives. *Indian journal of corporate governance* 2017, 10(1), 74-95. <https://doi.org/10.1177/0974686217701467>

- Puusa, A. & Juuti, P. 2020. Laadullisen tutkimuksen olemus. s. 75-85. Teoksessa Puusa, A. & Juuti, P. *Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät*. Gaudeamus.
- Shen, H., Fu, M., Pan, H., Yu, Z. & Chen, Y. 2020. The Impact of the COVID-19 Pandemic on Firm Performance. *Emerging Markets Finance And Trade*, 56(10), 2213-2230. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785863>
- Siltaoja, M. & Sorsa, V. 2020. Diskurssianalyysi johtamis- ja organisaatiotutkimuksessa. Teoksessa Puusa, A. & Juuti, P. *Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät*. 228-248. Gaudeamus.
- Sultana (2022). Impact of COVID-19 pandemic on financial reporting and disclosure practices: empirical evidence from Bangladesh. *Asian Journal of Economics and Banking*, 6(1). <https://doi.org/10.1108/AJEB-09-2021-0110>
- Tuomi, J. & Sarajärvi, A. (2018). *Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi*. Tammi.
- Vilkka, H. (2025). *Tutki ja kehitä*. Santalahti-kustannus. E-kirja. 6. painos.

Liitteet

Liite 1. Aineistona käytetyt raportit

Kemira Oyj (2021). Tilinpäätös 2020.

Kemira Oyj (2025). Vuosikertomus 2024.

Metso Outotec Oyj (2021). Taloudellinen katsaus 2020.

Metso Outotec Oyj (2021). Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä 2020.

Metso Oyj (2025). Liiketoimintakatsaus 2024.

Metsä Board Oyj (2021). Vuosikertomus 2020.

Metsä Board Oyj (2025). Vuosikatsaus 2024.

Outokumpu Oyj (2021). Hallituksen toimintakertomus ja tilinpäätös 2020.

Outokumpu Oyj (2021). Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä 2020.

Outokumpu (2025). Vuosikertomus 2024.

Stora Enso Oyj (2021). Tilinpäätös 2020.

Stora Enso Oyj (2025). Tilinpäätös 2024.

UPM Kymmene Oyj (2021). Vuosikertomus 2020.

UPM Kymmene Oyj (2025). Vuosikertomus 2024.