

Paula Vihtalahti

**VALTIONYHTIÖIDEN HALLINNOINTIKOODIN
MUKAINEN RAPORTOINTI SISÄISEN
VALVONNAN, RISKIENHALLINNAN,
SISÄISEN TARKASTUKSEN JA
LÄHIPIIRILIIKETOIMIEN KANNALTA**

Johtamisen ja talouden tiedekunta
Pro gradu -tutkielma
Huhtikuu 2022

TIIVISTELMÄ

Paula Vihtalahti: Valtionyhtiöiden hallinnointikoodin mukainen raportointi sisäisen valvonnan, riskienhallinnan, sisäisen tarkastuksen ja lähipiiriliiketoimien kannalta

Pro Gradu

Tampereen yliopisto

Hallintotieteiden tutkinto-ohjelma, Tilintarkastuksen ja arvioinnin maisteriohjelma, julkinen talousjohtaminen

Ohjaaja: Eija Vinnari

Huhtikuu 2022

Tässä tutkimuksessa tutkitaan valtio-omisteisten pörssiyhtiöiden sekä strategisen intressin yhtiöiden hallinnointikoodin noudattamista. Hallinnointikoodi on kehitetty vastaamaan sääntelytarpeisiin maailmanlaajuisten kirjanpito- sekä muiden skandaalien jälkeen, mutta sillä on haluttu jättää myös yhtiöille mahdollisuus soveltaa sitä niille toimivalla tavalla, riippuen esimerkiksi toimialasta ja yhtiön koosta. Hallinnointikoodi tunnetaan maailmalla käsitteellä corporate governance codes. Hallinnointikoodin olemassaolo ja noudattaminen voidaan nähdä osana hyvää hallinnointia (corporate governance). Aihe on ajankohtainen ja tärkeä tutkia, sillä valtio-omisteisten yhtiöiden omistuksen taustalla on ajatus pitkäjänteisestä omistajuudesta.

Tarkastelussa olivat vuoden 2020 hallinnointikoodin suositukset ja tutkimuksen aiheeksi valikoituivat suositukset koskien muuta hallinnointia. Nämä suositukset koskevat sisäistä valvontaa, riskienhallintaa, sisäistä tarkastusta ja lähipiiriliiketoimia. Tutkimuksessa haluttiin selvittää noudattavatko yhtiöt hallinnointikoodin muuta hallinnointia koskevia suosituksia ja kuinka laajasti ne raportoivat niiden noudattamisesta. Raportoinnin tarkastelussa hyödynnettiin myös vertailua pörssiyhtiöiden ja strategisen intressin yhtiöiden välillä. Lisäksi tarkasteltiin sitä, millaista on vaihtoehtoinen raportointi, mikäli yhtiö ei varsinaisesti noudata hallinnointikoodia.

Tutkimus toteutettiin laadullisena tutkimuksena, jossa on myös määrällisiä piirteitä. Aineisto kerättiin yhtiöiden verkkosivuilta saatavissa olevista materiaaleista. Materiaaleina toimivat pääasiassa yhtiöiden hallinto- ja ohjausjärjestelmäselvitykset sekä vaihtoehtoisena materiaalina toimivat yhtiöiden tilinpäätös- ja vuosikertomusmateriaalit. Kerätty aineisto analysoitiin teoriaohjaavalla sisällönanalyysillä. Analyysimenetelmäksi valikoitu teoriaohjaava sisällönanalyysi, sillä hallinnointikoodin suositusten sisältöä käytettiin apuna aineiston analyysia tehtäessä.

Tutkimuksen keskeiset tulokset ovat, että suurin osa yhtiöistä noudattaa hallinnointikoodin muuta hallinnointia koskevia suosituksia. Raportoinnin laajuus kuitenkin vaihtelee yhtiöiden välillä, ja pääasiassa pörssiyhtiöt raportoivat strategisen intressin yhtiöitä laajemmin. Vaihtoehtoinen raportointi on melko suppeaa. Erot pörssiyhtiöiden ja strategisen intressin yhtiöiden välillä voivat selittyä niin sanotulla raportointipakolla, sillä hallinnointikoodin sääntely koskee pakottavana vain pörssiyhtiöitä ja strategisen intressin yhtiöt noudattavat sitä valtion omistajapoliittisen periaatepäätöksen perusteella.

Laajemman raportoinnin katsotaan lisäävän läpinäkyvyyttä yhtiön hallintoon, joka on tärkeä ohjaava ajatus myös hallinnointikoodin kehittämisen taustalla. Hyvä hallinnointi ja läpinäkyvyys tukevat valtion pitkäjänteistä omistajuutta.

Avainsanat: Corporate Governance, Hallinnointikoodi, Valtionyhtiö, Läpinäkyvyys, Raportointi

Tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck –ohjelmalla.

Sisällysluettelo

1 AIHEALUEEN ESITTELY JA MERKITYS	1
2 TUTKIMUSASETELMA	4
2.1 <i>Tutkimusongelma, tavoite ja keskeiset rajaukset</i>	4
2.2 <i>Aikaisempi tutkimus</i>	7
2.3 <i>Tutkimuksen rakenne</i>	15
3 TUTKIMUKSEN TEOREETTINEN TAUSTA	15
3.1 <i>Valtion omistajaohjaus</i>	16
3.2 <i>Corporate governance</i>	19
3.3 <i>Listayhtiöiden hallinnointikoodi</i>	26
3.3.1 <i>Suositukses</i>	27
3.3.2 <i>Raportointi</i>	29
3.3.3 <i>Laadusta</i>	31
3.4 <i>Hyvä hallinnointitapa listaamattomissa yhtiöissä</i>	32
3.4.1 <i>Hyvä hallinnointi valtio-omisteisissa yhtiöissä</i>	34
3.5 <i>Läpinäkyvyys</i>	34
4 TUTKIMUSMENETELMÄT	38
4.1 <i>Aineiston esittely ja aineistonkeruu</i>	38
4.2 <i>Analyysimenetelmät</i>	41
5 TULOKSET	42
5.1 <i>Hallinnointikoodin noudattaminen</i>	43
5.2 <i>Raportoinnin laajuus</i>	52
5.3 <i>Vaihtoehtoinen raportointi</i>	73
6 JOHTOPÄÄTÖKSET JA POHDINTA	80
6.1 <i>Johtopäätöksiä</i>	81
6.2 <i>Tutkimuksen rajoitteet</i>	84
6.3 <i>Jatkotutkimusaiheet</i>	85
LÄHTEET	87
LIITTEET	90
<i>Liite 1</i>	90
<i>Taulukot koskien raportoinnissa esiin tuotavia erityispiirteitä sisäisessä tarkastuksessa</i>	90
<i>Liite 2:</i>	96
<i>Taulukot koskien raportoinnissa esiin tuotavia erityispiirteitä lähipiiriliiketoimissa</i>	96
<i>Liite 3</i>	106
<i>Taulukot koskien raportoinnissa esiin tuotavia erityispiirteitä sisäisessä valvonnassa</i>	106
<i>Liite 4</i>	115
<i>Taulukot koskien raportoinnissa esiin tuotavia erityispiirteitä riskienhallinnassa</i>	115

Taulukko- ja kuvioluettelo

Taulukko 1. Hallinnointikoodin suositukset.

Taulukko 2. Hallinnointikoodin raportointiosa.

Taulukko 3. Valtionyhtiöt vuonna 2019.

Taulukko 4. Pörssiyhtiöiden hallinnointikoodin noudattaminen.

Taulukko 5. Strategisen intressin omaavien yhtiöiden hallinnointikoodin noudattaminen.

Taulukko 6. Strategisen intressin yhtiöiden ja pörssiyhtiöiden vertailun yhteenveto.

1 AIHEALUEEN ESITTELY JA MERKITYS

Yrityksien ja organisaatioiden toimintatapoja pyritään erilaisin keinoin ja raportointivaatimuksin ohjaamaan suuntaan, jossa yrityksiä sidosryhmillä olisi käytössä mahdollisimman kattavaa informaatiota läpinäkyvyyden turvaamiseksi ja muun muassa sijoituspäätösten tueksi. OECD:n¹ mukaan corporate governance periaatteet auttavat arvioimaan ja kehittämään hyvää hallintoa muun muassa lainsäädännöllisessä ja institutionaalisessa viitekehyksessä ja tukemaan taloudellista tasapainoa ja tehokkuutta sekä kestävästä kasvusta. (OECD, 2015, 3). Corporate governance käsitteelle ei ole määritelty yksiselitteistä määritelmää, vaan sillä tarkoitetaan sellaista hallinto- ja ohjausjärjestelmää, jolla yritysjohdon roolit, velvollisuudet ja suhde osakkeenomistajiin määritellään (Arvopaperimarkkinayhdistys, Corporate governance Suomessa). Corporate governance voidaan käytännössä vapaasti kääntää suomeksi hyväksi hallintotavaksi. Maailmalla tunnettujen taloudellisten skandaalien johdosta yrityksiltä vaaditaan nykyään kattavasti corporate governance käytäntöjen noudattamista, sillä niiden uskotaan tukevan läpinäkyvyyttä yrityksen toimintaan ja hallintoon. Tarve valvonnalle ja kontrollille pohjautuu myös omistajuuden ja johdon eriytymiseen, jotta johto saadaan toimimaan omistajan intressien mukaisesti. Lisäksi nykyisessä maailmantilanteessa, jossa viimeisten vuosien aikana on oltu sekä covid-19 pandemian myllerryksessä että tilanteessa, jossa Euroopassa alkaa sota, on tärkeää miettiä myös strategisten intressien omaavien valtionyhtiöiden roolia osana huoltovarmuuden varmistamista. Olenainen osa tätä on yhtiöiden hyvä hallinto, jotta yritysten toiminta on turvattu.

Yksi osa corporate governancen itsesääntelyä on Arvopaperimarkkinayhdistyksen hallinnointikoodi, jota listayhtiöiden on noudatettava. Hallinnointikoodi on edellisen kerran päivitetty vuonna 2020, ja sitä käytetään tämän tutkimuksen kohteena. Hallinnointikoodissa on 27 varsinaista suositusta, joiden lisäksi siinä määritellään hallinnointia koskevasta raportoinnista sekä palkitsemista koskevasta raportoinnista. Hallinnointikoodin muuta hallinnointia koskevat suositukset 24-27 koskevat sisäistä valvontaa, riskienhallintaa, sisäistä tarkastusta sekä lähipiiriliiketoimia. Lähipiiriliiketoimet ovat tulleet hallinnointikoodiin sitä päivitettäessä vuonna 2015. Lähipiiriliiketoimien suositus oli vuoden 2010 hallinnointikoodiin verrattuna täysin uusi suositus, jolla pyrittiin lisäämään yhtiöiden

¹ OECD eli Organisation for Economic Co-operation and Development. Se on kansainvälinen organisaatio, jonka tarkoituksena on luoda käytänteitä, jotka edistävät varautta, tasa-arvoa, mahdollisuuksia sekä hyvinvointia. (OECD, 2022.)

avoimuutta. (Arvopaperimarkkinayhdistys, Hallinnointikoodi 2015.) Yksi lähtökohtainen periaate hallinnointikoodille on niin kutsuttu ”comply or explain” -periaate, jonka mukaan hallinnointikoodin suosituksia tulee noudattaa tai vaihtoehtoisesti selittää miksi suositusta ei ole noudatettu. Tämän on tarkoitus lisätä läpinäkyvyyttä yrityksen hallinnosta. Hallinnointikoodi on lähtökohtaisesti luotu koskemaan yhtiöitä, jotka ovat listautuneet pörssissä, mutta sitä voidaan soveltaa käytettäväksi myös listautumattomissa sekä valtio-omisteisissa yhtiöissä (Horak, H., & Bodiroga-Vukobrat, N, 2011, 182).

Perinteisesti vaatimukset yhtiöille koskien tietojen paljastamista sidosryhmille ovat saaneet suuremman merkityksen ja olleet tärkeämmässä roolissa Yhdysvalloissa kuin Euroopassa (Sørensen, 2009, 256, kts. Merkt, 2004, 115). Merkitys ja käyttö sääntelyn välineenä Euroopassakin on kuitenkin kasvanut, sillä tämän tyyppisen sääntelyn edut on tunnistettu verrattuna varsinaiseen lainsäädäntöön, jossa ei ole joustavuutta samalla tavoin, kuin tämän tyyppisessä sääntelyssä (Sørensen, 2009, 256). Tiedonantovelvollisuus onkin nykypäivänä merkittävä osa Euroopan Unionin corporate governance periaatteita. Tiedonantovelvollisuuden piiriin kuuluvien tietojen määrä sekä monimuotoisuus ovat lisääntyneet lähihistoriassa. Pohjimmiltaan tiedonantovelvollisuus nojaa päämies – agentti ongelmaan, eli ongelmaan johdon ja omistuksen eriytymisestä. On silti nähty, että tiedonantovelvollisuudesta sääntelyn on parempi säilyä tällaisenaan eikä sisällyttää sitä aineellisoikeudelliseen lainsäädäntöön. Tiedonantovelvollisuuden on nähty parantavan avoimuutta ja läpinäkyvyyttä yhtiön hallinnosta ja suhteista, ja jopa auttavan yhtiöitä luopumaan sellaisista rakenteista, joita ei koeta parhaiden käytäntöjen mukaisiksi sekä estämään johtajia rikkomasta heille kuuluvia velvollisuuksiaan.

Euroopan Unionissa on myös säädetty corporate governance käytänteisiin liittyviä direktiivejä, joista voidaan mainita ainakin 2006/46/EC, jonka perusteella yhtiöiden tulee sisällyttää vuosiraporttiinsa corporate governance selvitys. (Sørensen, 2009, 257.) Hallinnointikoodi edellyttää antamaan selvityksen hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, joka on käytännössä direktiivin edellyttämä corporate governance selvitys. OECD eli ”The Organisation for Economic Cooperation and Development” julkaisi vuonna 1999 corporate governancea koskevia parhaita käytäntöjä yhtiöiden hallintomekanismeista, joiden tarkoituksena oli tukea kansallisia viranomaisia luomaan ja kehittämään niin kutsuttuja kansallisia corporate governance koodeja eli hallinnointikoodeja (Mateescu, 2015, 172). Iso-Britannia on kuitenkin ollut jo edelläkävijä koskien corporate governance sääntelyä ja ”comply or explain”, eli noudata tai selitä, lähestymistapa onkin lähtöisin Isosta-Britanniasta. Comply or explain periaate otettiin käyttöön osana corporate governance periaatteita Isossa-Britanniassa jo vuonna 1992, jolloin julkaistiin Cadbury Report. Ideana jo tässä oli, että joko

yhtiöt noudattavat sääntelyä tai raportoinnissaan ilmoittamat miksi sitä ei ole noudatettu ja minkälaisista olosuhteista noudattamatta jättäminen johtuu. (Arcot & Bruno, 2007, 5.)

Suomen valtio on omistajana useissa yhtiöissä. Omistajuuden perusteena voi olla strateginen intressi, finanssi intressi tai erityistehtävä, jota yhtiö toteuttaa. Näistä kolmesta strateginen intressi ja erityistehtäväyhtiöt ovat pysyväluonteisempia, mutta finanssi intressi ei ole pysyvän omistuksen peruste. (Tuominen-Thuesen, Pekkala, Sievänen, Karlsson, Ali-Yrkkö, Pajarinen & Ahonen, 2019, 8.) Valtion tarkoituksena omistajuudessa on omistaja-arvon pitkäaikainen kasvu ja yhtiöomistusten vastuullinen sekä ammattimainen hoitaminen. Omistajaohjauksen perustana on osakeyhtiölaki sekä hyvä hallintotapa. (Valtioneuvoston kanslia, Valtion omistajaohjaus.) Koska valtion omistajaohjauksen perustana on hyvä hallintotapa, on tärkeää tarkastella sen toteutumista valtion omistamissa yhtiöissä. Hyvää hallintotapaa, corporate governancea, voidaan hyvin tarkastella hallinnointikoodin noudattamisen ja noudattamisesta raportoinnin kautta, sillä julkinen raportointi on paras tapa luoda läpinäkyvyyttä yhtiön hallintoon. Lisäksi pitkäjänteisen omistajuuden ja omistaja-arvon pitkäaikainen kasvu edellyttää yhtiöissä toimivaa ja hyvää hallintoa.

Juuri valtio-omistajuuden merkityksen johdosta aiheesta on tärkeää tutkia valtio-omisteisissa yhtiöissä. Hyvä hallinnointi luo yhtiöissä hyvän perustan valtio-omistajuudelle, oli kyseessä sitten strategisen intressin, finanssi-intressin tai erityistehtävän omaava yhtiö. Tämä linkittyy edellisessä kappaleessa mainittuihin pitkäaikaiseen kasvuun ja yhtiöomistusten vastuulliseen hoitamiseen, sillä erityisesti strategisen intressin yhtiöissä on tärkeää pitkäjänteinen omistajuus, joka ei voi toteutua vastuullisesti ja kannattavasti mikäli yhtiön hallintoa hoidetaan huonosti. Myös esimerkiksi finanssi-intressin omaavan yhtiön omistaminen ei ole kannattavaa, mikäli sen hallinto on huonosti hoidettu ja yhtiö ei tuota valtiolle osakkeenomistajana voittoa. Tässä tutkimuksessa huomio kiinnitetään nimenomaa strategisen ja finanssi-intressin omaaviin yhtiöihin. Strategisen intressin yhtiöiden hallinnointia on tärkeää tutkia nimenomaan valtio-omistajuuden pitkäjänteisyyden takia ja finanssi-intressin yhtiöiden niiden taloudellisen merkityksen kannalta. Finanssi-intressin yhtiöt toimivat myös hyvänä verrokkina strategisen intressin yhtiöille, joita ei koske yhtä tiukka velvoite hallinnointikoodin noudattamiseen.

Aihe-alue itsessään sekä myös aihealueen tutkimisen merkitys korostuu erityisesti yritysten sidosryhmien näkökulmasta. Yritysten ulkoisten raporttien pääasiallisia käyttäjiä ovat nimenomaan yritysten sidosryhmät, muun muassa sijoittajat, vakuutus- ja luottolaitokset ja niin edelleen. Lisäksi valtionyhtiöiden kohdalla yritysten merkitys ja raportointi korostuu koko kansan näkökulmasta, sillä vaikka yrityksiin ei ole mahdollista sijoittaa tavoitteena taloudellinen voitto, on niillä vaikutusta kaikkien kansalaisten elämään erityisesti yhteiskunnallisissa erityistilanteissa. Toki yhtiöiden

tarkoituksena on myös turvata yhteiskunnan pyörittämisen näkökulmasta yhteiskunnan peruspilareita, kuten liikkumista ja ruoantuotantoa myös normaalioloissa. Yhtiöiden hyvä hallinto, toimiva riskienhallinta sekä yhteiskunnan edun tavoittelu nouseekin korkeaan arvoon.

2 TUTKIMUSASETELMA

2.1 Tutkimusongelma, tavoite ja keskeiset rajaukset

Tutkimuksessa halutaan selvittää miten yhtiöiden raportointi vastaa sille annettuja vaatimuksia erityisesti hallinnointikoodin näkökulmasta. Mielenkiinnon kohteena on selvittää, kuinka yritykset raportoivat sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta, sisäisestä tarkastuksesta ja sisäpiiriliiketoimista ja kuinka laajasti ne vastaavat hallinnointikoodin esittämiin raportointivaatimuksiin. Raportoinnin laajuuteen halutaan perehtyä pohjautuen Inwinkin, Josefssonin ja Wallmanin aikaisemmin mainitun tutkimuksen johtopäätöksiin, että raportoinnin pakollisuudesta johtuen raportointi jää usein laadultaan puutteelliseksi. Lisäksi mikäli yritys ei raportoisi hallinnointikoodin mukaisesti sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta, sisäisestä tarkastuksesta ja sisäpiiriliiketoimista, halutaan eritellä niitä syitä hallinnointikoodin noudattamatta jättämiseen. Euroopan komission vuonna 2014 julkaiseman Corporate Governance -suositusten uudistuneen version tarkoituksena on vahvistaa ”comply or explain” -periaatetta ja parantaa yritysten antamien selitysten laatua, mikäli ne eivät noudata hallinnointikoodin suositusta (Arvopaperimarkkinayhdistys ry, hallinnointikoodi 2015, 4). Tämän vuoksi halutaan myös tarkastella selitysten laatua ja laajuutta, mikäli hallinnointikoodia ei ole noudatettu. Useissa tutkimuksissa on kuitenkin huomioitu, että hallinnointikoodin, (useissa Euroopan maissa ”Corporate Governance Codes) jonkin suositusten noudattamatta jättäminen ei välttämättä tarkoita yrityksen huonoa hallintoa, vaan pikemminkin päinvastoin. Tällöin yrityksessä on tunnistettu oma toimiala ja toimivan hallinnointi- ja ohjausjärjestelmän olennaisuudet. (Arcot & Bruno, 2007, 3).

Listamattomien yhtiöiden ei ole noudatettava Arvopaperimarkkinayhdistyksen hallinnointikoodia. Valtio omistajana kuitenkin edellyttää yhtiöiltä omistajapoliittisessa periaatepäätöksessään, että omistajaohjauksen lähtökohtana on toimintaan sovellettava hyvä hallintotapa ja voimassa olevat corporate governance -suositukset. (Valtioneuvosto, 2016, 8) Hallinnointikoodi voidaan kuitenkin

nähdä yhtenä corporate governance -järjestelmän elementtinä, joten on mielenkiintoista nähdä kuinka listaamattomat valtionyhtiöt ottavat periaatepäätöksen perusteella huomioineet hallinnointikoodin vaatimukset. Periaatepäätöksessä jopa edellytetään hallinnointikoodin itsenäistä huomioon ottamista soveltuvien osin. (Valtioneuvosto, 2016, 15.)

Tutkielma toteutetaan tarkastelemalla empiirisiä aineistoja. Tutkimusaineistona käytetään yritysten vuosikertomuksia ja osavuosikertomuksia. Lisäksi aineistona voidaan käyttää selvitystä yritysten hallinto- ja ohjausjärjestelmästä sellaisten yritysten kohdalla, joiden tulee tämä laatia arvopaperimarkkinalain 7§ perusteella (Arvopaperimarkkinalaki 2012/746).

Tutkimuksen kohteeksi otetaan valtio-omisteiset pörssiyhtiöt, sekä yhtiöt, joissa valtiolla on strateginen intressi. Yhteensä tarkasteltavia yrityksiä tulee olemaan 32 kappaletta. Pörssiyhtiöt otetaan tarkasteluun niiden hallinnointikoodin noudattamisvelvollisuuden vuoksi ja valtion strategisen omistusintressin omaavat yhtiöt valikoituivat tutkimukseen mukaan niiden luonteen vuoksi. Tällä tarkoitetaan sitä, että valtiolla on niissä strategisia intressejä, joiden takia valtion tulee pysyä vahvana omistajana ja turvata strategisten intressien toteutuminen myös tilanteissa, joissa omistusosuutta pienennetään (Valtioneuvoston kanslia, valtion omistusosuudet ja eduskuntavaltuudet 17.2.2021).

Syy myös listaamattomien yhtiöiden tarkasteluun perustuu myös valtio-omisteisuuden pitkäjänteisyyteen. Valtiolla ei ole yksityisten sijoittajien tapaan mahdollisuutta nopeasti luopua omistusosuudesta, eikä omistusosuudesta luopuminen strategisten yhtiöiden kohdalla ole edes muistakaan syistä käytännössä mahdollista. Valtion omistusosuuksien muuttamisesta säädellään laissa valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta (2007/1368). Tämän lain 3§ mukaan: ” Jos valtion yhtiöomistusta koskeva päätös kohdistuu omistus- tai yritysjärjestelyyn, jonka toteuttamisen johdosta valtio lakkaa olemasta yhtiön ainoa omistaja, luopuu enemmistöstään yhtiössä tai jos valtion osuus kaikkien osakkeiden tuottamasta äänivallasta yhtiössä laskee yhteen kolmasosaan tai sitä pienemmäksi, päätös voidaan tehdä vain, jos eduskunta on antanut siihen suostumuksensa. Eduskunnan suostumusta ei kuitenkaan tarvita järjestelyyn, jonka tuloksena syntyvässä uudessa yhtiössä valtiolla on eduskunnan aikaisemman päätöksen mukainen äänivaltaisuus.” Tämän perusteella valtiolla ei ole omistajana aina mahdollisuutta luopua omistusosuudestaan yhtiössä. Kisanlahden mukaan tästä johtuen, hyvän hallintojärjestelmän tärkeys on korostetussa asemassa yrityksissä, joissa valtio on omistajana. Näin ollen valtiolla on suurempi kannustin pyrkiä vaikuttamaan yhtiöiden toimintaan. (Kaisanlahti, 2001, 19.)

Tämän tutkimuksen tutkimuskysymykset ovat seuraavat:

1. Kuinka valtionyhtiöt noudattavat hallinnointikoodin suosituksia ja mitä syitä on raportoitu, jos hallinnointikoodin suositusta ei noudateta?
2. Kuinka laajasti hallinnointikoodin noudattamisesta raportoidaan?
3. Millaista on vaihtoehtoinen corporate governancen mukainen raportointi yhtiöissä, joissa hallinnointikoodia ei ole velvollisuus noudattaa ja sitä ei myöskään noudateta?

Ensimmäiseen tutkimuskysymykseen ” Kuinka valtionyhtiöt noudattavat hallinnointikoodia ja mitä syitä on raportoitu, jos hallinnointikoodia ei noudateta?” vastatessa tarkastellaan tutkimuksen kohteena olevaa sisäistä valvontaa, riskienhallintaa, sisäistä tarkastusta ja lähipiiriliiketoimia siltä kannalta, noudatetaanko näiden osalta hallinnointikoodia vai onko selitetty, miksi sitä ei noudateta. Mikäli hallinnointikoodia ei noudateta, eritellään ne syyt, minkä takia sitä ei noudateta. Tarkastelun tulokset tutkimuskysymyksen ensimmäisen kohdan osalta luodaan taulukkomuotoon yksinkertaisesti luokitellen, monessako yhtiössä noudatetaan tai ei noudateta hallinnointikoodia.

Toiseen tutkimuskysymykseen vastatessa arvioidaan raportoinnin laajuutta sanallisten selvitysten kautta verraten niitä hallinnointikoodin vaatimuksiin. Hallinnointikoodin suositusten perusteluissa nousee esiin eri osa-alueita, joiden perusteella suositus muodostuu. Näitä osa-alueita arvioimalla pystytään myös muodostamaan kuva, kuinka laajasti hallinnointikoodin suositukseen vastataan. Lisäksi kolmannen tutkimuskysymyksen kohdalla tehdään arviointia niissä strategisen intressin yhtiöissä, jossa hallinnointikoodia ei ole noudatettu, tai sitä on noudatettu vain osittain. Lisäksi arvioidaan, millaista on vaihtoehtoinen raportointi corporate governance periaatteiden nojalla.

Tutkimus toteutetaan empiirisenä tutkimuksena, jonka aineisto muodostuu yritysten julkisista raportointiaineistoista, muun muassa vuosikertomuksista ja selvityksistä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Tutkimuksessa yhdistyy kvalitatiivisen ja kvantitatiivisen tutkimuksen piirteitä, sillä arviointi on pääasiassa laadullista arviointia, mutta ensimmäiseen tutkimuskysymykseen vastatessa tulokset saavat myös kvantitatiivisia piirteitä.

2.2 Aikaisempi tutkimus

Corporate governance periaatteista ja hyvästä hallintotavasta on tehty runsaasti tutkimuksia ja myös hallinnointikoodi on ollut aikaisemminkin tutkimuksen kohteena. Tutkimukset ovat kuitenkin painottuneet pääasiassa pörssiyhtiöihin, jonka takia tässä tutkimuksessa halutaan valtion omistajuus liittämään osaksi hallinnointikoodin tarkastelua. Valtion omistajaohjauksen lähtökohtana on laki valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta (2007/1368).

Kansainvälisellä tasolla corporate governance periaatteita ja hallinnointikoodia on tutkittu aikaisemminkin ja tarkastelua on tehty esimerkiksi comply or explain -periaatteen näkökulmasta eri maissa. Esimerkiksi Horak & Bodiroga-Vukobrat (2011) ovat tutkineet comply or explain -periaatteen soveltamista EU-valtioissa tutkimuksessa ”EU member states’ experiences with the ”comply or explain” principle in corporate governance”. Tutkimuksessa selvitettiin tapoja, joilla comply or explain -periaate on otettu käyttöön kansallisella tasolla eri EU-maissa sekä syitä sen käyttöönotolle. Kansainvälisellä tasolla on myös esimerkiksi tutkittu sitä, vaatisiko corporate governance periaatteiden ja hallinnointikoodin soveltaminen lisäsääntelyä vai riittääkö itsesääntely ja yritysjohdon näkemys corporate governance periaatteista tukemaan raportoinnin läpinäkyvyyttä yrityksen sidosryhmille. Yksi tutkimus tästä aihealueesta on esimerkiksi Keay (2014) ”Comply or explain in corporate governance codes: in need of greater regulatory oversight?”. Tässä tutkimuksessa on tarkasteltu myös niitä syitä Iso-Britanniassa, joiden vuoksi yritykset eivät ole noudattaneet hallinnointikoodia. Hallinnointikoodin noudattamattomuuden näkökulma tuntuukin olevan yksi kansainvälisesti tutkituimmista aihealueista koskien paikallisia hallinnointikoodeja.

Aikaisempi tutkimus painottuu enemmänkin paikallisten hallinnointikoodien suosituksien noudattamatta jättämisen selityksien laadun arviointiin, mutta näissä aikaisemmissa tutkimuksissa ei niinkään arvioida annetun hallinnointikoodin suosituksien mukaista raportoinnin laatua tai laajuutta. Laatu näkökulman tutkimus keskittyy indeksiluvuilla arvioituihin noudattamatta jättämisen selityksiin, joissa yhtiöt on luokiteltu näiden indeksilukujen perusteella eri luokkiin huonommasta raportoinnista laadukkaampaan. Tämä Pro Gradu -tutkimus keskittyy hallinnointikoodin noudattamisen tarkastelun lisäksi enemmänkin laajuuden näkökulmaan ja siihen, mitä yhtiöt raportoivat pakollisten vaatimusten lisäksi. Tämän lisäksi tutkimuksen kolmas tutkimuskysymys liittyy tavallaan vapaaehtoisuuteen raportointiin. Kahdesta viimeksi mainitusta löytyy niukasti aikaisempaa tutkimusta, johon tämän tutkimuksen tuloksia voisi suoraan verrata. Yksi hieman saman suuntainen tutkimus, joka koskettaa vapaaehtoista raportointia sekä laajuuden ja

laadun näkökulmaa koskien hallinnointikoodia on ” Incentives facing UK-listed companies to comply with the risk reporting provisions of the UK Corporate Governance Code”, jonka ovat kirjoittaneet Klumpes, Ledlie, Fahey, Kakar & Styles vuonna 2017. He ovat tutkineet Isossa-Britanniassa vapaaehtoista uuden suosituksen noudattamista siirtymäajalla ennen koodin pakollista raportointivelvoitteen voimaantuloa. Uusi päivitetty suositus, jota tässä on tarkasteltu, koski riskienhallintaa ja riskienhallinnan prosesseja. Koodi julkaistiin syyskuussa 2014 ja uusien suositusten noudatusvelvollisuus alkoi seuraavasta vuodesta. Tämä tarjosi yhtiöille mahdollisuuden vapaaehtoisesti raportoida uusien suositusten mukaisesti jo vuodesta 2014 alkaen. Suosituksen pääperiaatteeseen tuli vain pieni sanamuotoinen muutos, mutta lisäksi siihen tuli kolme säännöstä entisen yhden tilalle. (Klumpes, Ledlie, Fahey, Kakar & Styles, 2017, 127-129.)

Useiden muiden tutkimusten tapaan edellä mainitussa tutkimuksessa todetaan, että aikaisemmat tutkimukset samasta aihepiiristä ovat laadulliselta osioltaan pitkälti keskittyneet muihin aihealueisiin, kuten suositusten noudattamattomuuteen sekä taustatekijöihin, jotka voivat saada yritykset raportoimaan paremmin. Tällä tarkoitetaan esimerkiksi hallituksen kokoa, yrityksen kokoa ja niin edelleen. (Klumpes, Ledlie, Fahey, Kakar & Styles, 2017, 132.) Tutkimuksessa käytetään hyväksi myös indeksilukuja (Fog Index) sekä tutkijan itsensä kehittämiä indeksilukuja laadun mittaamisessa. Nämä jälkimmäiseksi mainitut indeksiluvut perustuvat kolmeen riskienarvioinnin ”tasoon”: riskien tunnistaminen, riskien mittaaminen ja arviointi sekä riskien seuranta ja kontrollointi. (Klumpes, Ledlie, Fahey, Kakar & Styles, 2017, 135-136.) Tämän Pro Gradu tutkimuksen kannalta kiinnostavaa on etenkin jälkimmäinen näkökulma, jonka tuloksia käsitellään seuraavaksi.

Tutkimuksen tuloksena todettiin, että yritysrisiki (business risk) on riskien tunnistamisen kategorian merkittävin raportoitu asia. Lisäksi todettiin, että raportoituista komponenteista riskien arviointi, kolme puolustuslinjaa ja whistleblowing nousivat ylitse muiden. Seuraavaksi merkittävimmät raportoivat asiat olivat ERM ja kontrolliprosessi, hallituksen valvonta, houkuttimet sekä riskien kontrollit. Sen sijaan yrityskulttuuri ja riskinottohalukkuus eivät olleet yhtä merkittäviä raportoinnin kohteita. (Klumpes, Ledlie, Fahey, Kakar & Styles, 2017, 141.) Keskimäärin noin puolet yrityksistä raportoivat vapaaehtoisesti päivitetyn koodin ja päivitetyn suosituksen mukaisesti. Tutkimuksessa yritykset on vielä jaoteltu toimialoittain taloudellisiin, valmistus- ja palvelutoimialan sekä muiden toimialojen yrityksiin. Prosentuaalisesti näiden toimialojen yritykset raportoivat edellä esitetyssä järjestyksessä vapaaehtoisesti uuden suosituksen mukaan 62,34 %:sti, 53,25 %:sti, 49,28 %:sti ja 50,66 %:sti vuonna 2014. (Klumpes, Ledlie, Fahey, Kakar & Styles, 2017, 141-142.)

Koska hyvin pitkälti hallinnointikoodit, tai kuten monissa maissa käytetään termiä corporate governance codes, nojaavat comply or explain -periaatteelle, ja koska tässä tutkimuksessa tutkitaan myös tähän ajatukseen perustuvan raportoinnin laajuutta, on yksi olennainen tutkimus kirjoittajilta Inwinkl, Josefsson ja Wallman (2015) ”The comply-or-explain principle: Stakeholders’ views on how to improve the ’explain approach.” Tutkimuksen keskeisenä johtopäätöksenä on todettu, että raportointi jää usein laadultaan puutteelliseksi, koska se on pakollista. Tällä tarkoitetaan sitä, että yritykset raportoivat vain vaatimuksen takia, mutta raportointi ei vastaa sisällöltään sitä, mitä comply or explain -periaatteella on alun perin ajettu takaa. Tutkimukseen perehdytään vielä syvällisemmin tämän tutkimuksen teoria osassa.

Paikallisiin hallinnointikoodeihin liittyvä tutkimus muista kuin listatuista yhtiöistä on käytännössä olematonta. Lisäksi tutkimus painottuu hallinnointikoodien noudattamisen lisäksi comply or explain -periaatteen explain -osuuden selityksiin, ja niiden laadun arviointiin. Tätä Pro Gradu -tutkielmaa vastaavia tutkimuksia oli lähes mahdoton löytää. Siksi on sovellettava aikaisempaa laadullista sisällönanalyysiä koskien esimerkiksi noudattamattomuuden laadullista arviointia sekä listatuissa yhtiöissä tehtyä tutkimusta. Seuraavaksi käydään läpi vielä tähän aihealueeseen liittyviä aikaisempia tutkimuksia.

Albu ja Gîrbinan (2015) tutkimuksen tavoitteena oli tutkia, miten comply or explain -periaatetta noudatetaan romaniaalaisissa listatuissa yhtiöissä ja ennen kaikkea, millaisia selvityksiä yhtiöt antavat, jos ne eivät noudata koodin suosituksia. Tutkimus perustui kahdelle peruseriaatteelle. Ensinnäkin, aikaisemmista tutkimuksista on saatu ristiriitaista tietoa, miten Euroopan maissa noudatetaan paikallisia hallinnointikoodeja (corporate governance codes) ja, että hallinnointikoodien suosituksien noudattamatta jättämiselle ei tarjota kovin laadukkaita tai laajoja selityksiä. Tämä ei anna sidosryhmille hallinnointikoodien tarkoittamaa mahdollisuutta arvioida yhtiöiden toimintaa. (Albu ja Gîrbina, 2015, 85.) Esimerkiksi Espanjassa on tutkittu noudattamatta jättämisen selityksien laatua, ja todettu laatu heikoksi. Portugalissa taas pakottamisella on nähty olevan positiivisia vaikutuksia selityksien laatuun. (Albu ja Gîrbina, 2015, 86, kts. CNMV 2011 ja CMVM, 2012.) Tämä on yksi poikkeavista tutkimuksista, jossa tutkitaan myös yhtiöiden antamisen selityksien laatua, eikä ainoastaan hallinnointikoodien noudattamista. Toiseksi tutkimuksessa on pohdittu länsimaisten hallinnointikoodin suosituksien ja OECD:n parhaiden käytänteiden soveltuvuutta itäisiin kasvaviin talousalueisiin, ja mahdollisesti siitä seuraavaa raportoinnin heikkoa laatua. (Albu ja Gîrbina, 2015, 86). Tätä tutkimuksen näkökulmaa ei voida suoraan soveltaa Suomeen, sillä Suomi on länsimainen vahva yhteiskunta eikä itäinen kasvava talousalue. Tutkimuksesta saadaan kuitenkin viitteitä siitä, millaista on heikkolaatuinen raportointi.

Tutkimuksen aluksi on käyty läpi comply or explain -periaatetta, jota ei nyt käydä tässä yhteydessä enempää läpi, sillä siihen paneudutaan tutkimuksen teoreettisessa viitekehyksessä. Tutkimuksessa on kuitenkin haluttu myös tuoda esille sitä, että ympäristö, jossa hallinnointikoodia ja corporate governance -periaatteita sovelletaan, on hyvin erilainen verrattuna moniin kehittyneisiin talousalueisiin johtuen sen lyhyestä historiasta markkinataloutena ja Euroopan Unionin jäsenvaltiona. Yksi mainitsemisen arvoinen asia kuitenkin on, että romanialainen yhtiöiden johto raportoi pikemminkin pakollisista tiedonantovelvollisuuden alaisista asioista, kuin vapaaehtoisista. (Albu ja Gîrbina, 2015, 88, kts. Gîrbina yms., 2012.) Tämä on samansuuntainen havainto kuin esimerkiksi Portugalissa on tehty. Nykyinen romanialainen hallinnointikoodi on julkaistu 2008 ja se otettiin käyttöön 2010. Se sisältää pakollisia vaatimuksia ja suosituksen muotoisia ohjeita, sekä ristiriitaisia vaihtoehtoja lakien kanssa, joka sekoittaa yhtiöitä, sillä noudatettavat raportointivaatimukset eivät ole selkeät, ja tämä myös lisää houkuttimia olla noudattamatta suosituksia. (Albu ja Gîrbina, 2015, 89.)

Koska tutkimuksesta halutaan tämän tutkimuksen kannalta tuoda esiin etenkin raportoinnin laadun näkökulmaa, seuraavaksi kerrotaan lyhyesti, miten laatua tutkimuksessa tutkittiin. Tutkituista yhtiöistä kerättiin niiden corporate governance raportointi, joka oli saatavilla niiden internet sivuilla ja heidän selityksensä hallinnointikoodin noudattamatta jättämiselle luokiteltiin neljään eri luokkaan lähtien selityksen puuttumisesta aina niihin, jotka olivat antaneet selityksen hallinnointikoodin luonteen mukaisesti hyvin perusteltuna. (Albu ja Gîrbina, 2015, 90.) Tutkimuksen tuloksina on ensinnäkin esitetty, kuinka tutkitut yhtiöt ylipäättään noudattavat hallinnointikoodia. Tämän tutkimuksen yhteydessä keskitymme nyt kuitenkin esittelemään Albus ja Gîrbinan tuloksia koskien raportoinnin laatua. Tutkimuksen tuloksissa selitykset, joita on annettu suosituksen noudattamatta jättämiselle, on jaettu neljään luokkaan: ei selitystä 14%, yleinen 33%, siirtymävaihe 42% ja tarkka 11%. Tässä vaiheessa mainittakoon, että siirtymävaiheella tutkimuksessa tarkoitetaan sitä, että yhtiö on raportoinut siirtyvänsä noudattamaan hallinnointikoodin suositusta. Tällä luokalla on myös merkittävän suuri osuus annetuista selityksistä. Myös niitä yhtiöitä löytyi, jotka eivät tarjonneet selityksiä. (Albu ja Gîrbina, 2015, 92-94.) Tässäkin tutkimuksessa laatua on kuitenkin tutkittu jakamalla yhtiöitä luokkiin annettujen selityksien perusteella ja laskemalla numeerisia indeksi lukuja, joilla yhtiöitä voidaan vertailla keskenään, mutta ei kuitenkaan tarkemmin eritelty komponentteja, joita raportoinnista on löydettävissä. Kun tarkastellaan yhtiöille laskettuja indeksilukuja, asteikolla 1 – 4, keskiarvo yhtiöiden laadullisille selityksille oli 2.43. (Albu ja Gîrbina, 2015, 98.) Tämä tarkoittaa, että selityksissä on vielä parannettavaa. Tutkimuksessa myös viitataan siihen, että annettujen selityksien laatu oli keskimääräisesti heikompaa kuin Euroopassa yleisesti, sillä Euroopan Komission vuonna 2009 tekemän tutkimuksen mukaan jopa 39 % annetuista selityksistä on hyvin informatiivisia

(Albi ja Gîrbina, 2015, 88, kts. European Commission, 2009.) Keskeinen löydös tutkimuksessa oli myös se, että suuremmat yhtiöt noudattavat paremmin koodin suosituksia. (Albu ja Gîrbina, 2015, 102). Myös muun muassa Hooghiemstra (2012) on tutkinut Hollannissa raportoinnin laatua samasta näkökulmasta kuin Albu ja Gîrbina, eli luokitellut selityksiä hallinnointikoodin suosituksen noudattamatta jättämisestä luokkiin niiden informatiivisuuden näkökulmasta. Tutkimuksessa kuitenkin tarkastellaan myös selittäviä tekijöitä selityksien informatiivisuuden taustalla, kuten monissa muissakin corporate governance raportointia tutkivissa tutkimuksissa.

Zainin, Samkin, Sharman ja Daveyn (2018) tutkimus ei pohjaudu vain corporate governance periaatteisiin tai paikallisiin hallinnointikoodeihin ja niiden perusteella vapaaehtoisesti annettaviin tietoihin, vaan enemmänkin kokonaisuutena kaikkeen vapaaehtoisesti julkistettavaan tietoon, jota yhtiöt voivat antaa, kuten sosiaaliset ja ympäristölliset asiat. (Zaini, Samkin, Sharma & Davey, 2018). Tutkimuksen keskeisenä selittävänä tekijänä on vapaaehtoisuuden luonne; vapaaehtoinen tietojen julkaiseminen nähdään kommunikointivälineenä, joka osoittaa läpinäkyvyyttä ja luo arvoa. Vapaaehtoista tietojen julkistamista voidaan arvioida ja mitata monista näkökulmista, esimerkiksi määrällisesti tai laadullisesti ja usein viitekehyksenä on jokin yleinen ja tunnettu vertailukohde. (Zaini, Samkin, Sharma & Davey, 2018, 31.)

Tutkimus keskittyy myös kasvaviin talousalueisiin, ja niissä yksi tutkituimmista alueista onkin yhtiöiden hallintojärjestelmät. Suurin osa aikaisemmista tutkimuksista osoittaa, että vapaaehtoinen tietojen julkistaminen näyttää olevan harvinaista, ja listatutkin yhtiöt usein noudattavat vain pakollisia vaatimuksia tietojen raportoinnista (Zaini, Samkin, Sharma & Davey, 2018, 32, kts. esim. Akhtaruddin ym., 2009, Hannifa & Cooke, 2002). Muuan Muassa Ahmed (2013) kuitenkin ilmaisee vapaaehtoisen tietojen julkistamisen ja läpinäkyvyyden lisäämisen kuitenkin houkuttelevan sijoittajia (Ahmed, 2013, 651).

Djokic & Duh (2018) ovat tutkineet corporate governance raportoinnin laatua Sloveniassa. Tutkimuksen alussa tutustutaan slovenialaisten corporate governance periaatteiden ja paikallisen hallinnointikoodin historiaan ja oikeudelliseen luonteeseen, mutta varsinaisena tarkoituksena on esittää paikallisen hallinnointikoodin mukaista raportoinnin laatua. Laatua arvioidaan tyypillisesti erilaisten indeksilukujen avulla ja niin on tässäkin tutkimuksessa tehty. Myös tässä tutkimuksessa yhtiöt luokiteltiin neljään eri luokkaan indeksilukujen perusteella. Keskiarvo, joka saatiin yhtiöiden corporate governance periaatteista raportoinnin laadulle oli 5.49 vaihteluvälillä ollessa 0 – 10. (Djokic & Duh, 2018, 846.) Tämä tarkoittaa, että raportoinnin laatu on pääosin keskinkertaista. Kuitenkin osa-alueina esimerkiksi tarkastus ja sisäinen valvonta sekä riskienhallinta saivat kaikkien

osa-alueiden keskiarvoa korkeammat keskiarvoindeksit 6.04 ja 8.75. (Djokic & Duh, 2018, 846.) Näiden osa-alueiden raportoinnin voidaan siis nähdä olevan laadukkaampaa kuin muiden.

Yksi samantyyppinen tutkimus, jossa on myös tutkittu noudattamatta jättämisen selityksien laatua on Nerantzidisin (2015) tekemä tutkimus: Measuring the quality of the “comply or explain” approach: Evidence from the implementation of the Greek corporate governance code. Tutkimuksen alku keskittyy teoreettisesti hyvään hallintoon ja ajatukseen corporate governance periaatteiden taustalla, sekä selvittämään kreikkalaista corporate governance viitekehystä. Tässä tutkimuksessa todetaan sen olevan yksi pioneeri tutkimuksista laadullisen arvioinnin saralla koskien selityksien laadun arviointia. (Nerantzidis, 2015, 374-379.) Tämä myös osoittaa, miksi tämän Pro Gradu tutkimuksen tueksi ei löydy aikaisempaa tutkimusta raportoinnin laadullisesta arvioinnista tai laajuudesta.

Tutkimuksessa tehdään sisällönanalyysi kreikkalaisista pörssiyrityksistä, jotka noudattavat paikallista hallinnointikoodia. Arvioinnin kohteena oli 144 yhtiötä ja sisällönanalyysin apuna käytettiin koodausta. (Nerantzidis, 2015, 383.) Ensin tutkimuksessa yhtiöt perinteisesti jaettiin luokkiin sen perusteella, että noudattavatko ne hallinnointikoodia vai eivät ja tutkimuksen toisessa vaiheessa arvioitiin laadullisesti yhtiöiden raportointia. (Nerantzidis, 2015, 383.) Keskeisenä tutkimustuloksena todettiin hallinnointikoodin noudattamisen olevan heikoilla tasolla, keskiarvon ollessa vain 35,27 %. Samalla todettiin myös, että yhtiön suurempi koko vaikuttaa positiivisesti siihen, noudattaako yhtiö periaatteita, mutta toisaalta paikallinen hallinnointikoodi nähtiin heikoksi sääntelyvälineeksi, jonka noudattamista yhtiöt pyrkivät välttämään. Kun noudattamatta jättämisen selityksiä arvioitiin laadullisesti, todettiin, että pääasiassa selityksiä ei joko ollut (40,95 %) tai ne olivat heikkolaatuisia (23,78 %). Vain 9,76 % annetuista selityksiä katsottiin laadukkaiksi. (Nerantzidis, 2015, 386-387.)

Yhteistä näille kaikille tutkimuksille on, että ne on tehty koskien pörssiyrityksiä. Aikaisempaa tutkimusta hallinnointikoodin soveltamisesta muihin kuin pörssiyrityksiin ei siis ole tehty ainakaan samassa mittakaavassa. Tässä on esitelty laatua koskevia tutkimuksia, mutta laatu on tavallaan sidoksissa myös laajuuteen. Laatua ei voi olla ilman laajuutta, sillä raportoinnin sisällöllinen arvo syntyy raportoinnista itsestään. Jos ei ole raportointia, ei ole sisältöä eikä näin ollen laatuakaan. Laatu ja laajuus ovat käytännössä sidoksissa toisiinsa ainakin jossain määrin. Vaikka tässä Pro Gradu -tutkielmassa ei ole arvioitu laatua indeksien kautta, vaan on haluttu keskittyä enemmän sisällölliseen arviointiin ja laajuuteen, voidaan laajuuden nähdä mahdollistavan myös hyvän raportoinnin laadun.

Kotimainen tutkimus koskien corporate governancea ja hallinnointikoodia on vahvasti painottunut myös pörssiyhtiöihin, kuten ulkomainenkin tutkimus. Tämä on hallinnointikoodin luonteesta johtuen toki luontaista. Yksi tuore tutkimus tästä aihepiiristä on Jari Kankaanpään (2020) väitöskirjatutkimus: ”Omistaohjaus, hyvä hallintotapa ja muu valvonta: tutkimus suomalaisista osakeyhtiöistä”. Väitöskirjassa keskitytään nimenomaan omistajaohjauksen ja sen valvonnan keskinäiseen suhteeseen, mutta myös tämä tutkimus on toteutettu koskien vain pörssiyhtiöitä. Samoin useat hallinnointikoodia koskevat Pro gradu -tutkielmat on tehty vain pörssiyhtiöitä tarkastellen. Tämän takia aihealueeseen liittyen on tilaa vielä tutkimukselle, jossa tarkastellaan myös pörssissä noteeraamattomia valtionyhtiöitä, koska valtion omistajaohjauksen periaatepäätöksen mukaisesti myös näiden tulee noudattaa corporate governance suosituksia ja hallinnointikoodia soveltuvin osin (Valtioneuvosto, 2016, 15). ”Soveltuvin osin” -maininta tuo tähän tutkimukseen ulottuvuuden vapaaehtoisluonteisesta raportoinnista.

Ajatus hallinnointikoodin taustalla on läpinäkyvyyden lisääminen, ja hallinnointikoodin noudattamisella yhtiöiden ajatellaan parantavan läpinäkyvyyttään. Tästä syystä tarkastellaan myös aiheeseen liittyviä läpinäkyvyyden tutkimuksia. Pelkästään läpinäkyvyydestä on tehty lukemattomia tutkimuksia liittyen moniin tutkimuksen- ja yhteiskunnanaloihin. Läpinäkyvyyttä ja läpinäkyvyyden vaikutuksia on tutkittu esimerkiksi organisaatioissa ja valtionhallinnossa liittyen ihmisten keskinäisiin suhteisiin, organisaation johtamiseen, kuluttajiin sekä kansainvälisten standardien luomiin vaikutuksiin. Koska läpinäkyvyys on tärkeä ja paljon tutkittu aihe, halutaan tässä tutkimuksessa nimenomaan tarkastella sitä, kuinka läpinäkyvyyttä voidaan entisestään vahvistaa raportoimalla pakottavia vaatimuksia laajemmin. Tavallaan läpinäkyvyys lisääntyy aina kun yhtiö antaa tietoja toiminnastaan. Eri asia on se, onko yhtiö valmis antamaan toiminnastaan vain pakollisten vaatimuksien vaatimat tiedot, vai pyrkiikö se avoimuuteen tätä laajemminkin.

Läpinäkyvyyttä osana hyvää hallinnointia on tutkittu jonkin verran, mutta tutkimusta löytyy enemmän koskien varsinaisen taloudellisen tiedon läpinäkyvyyttä. Bushman ja Smith (2003) tutkivat tutkimuksessaan ”Transparency, Financial Accounting Information and Corporate Governance” kuinka hyvät hallinnointirakenteet tukevat toimivia markkinoita, joilla sijoittajat voivat luottaa saamaansa informaatioon. Yhtiöiden julkistama taloudellinen tieto on yhtiöiden kirjanpidon ja raportointijärjestelmien tulos, joiden varassa yhtiöiden sidosryhmät ovat. Tutkimuksessa keskityttiin niihin kanaviin, joiden kautta yhtiöiden taloudellinen informaatio vaikuttaa yhtiöiden taloudelliseen suoriutumiseen. Tutkimuksessa tutkittiin myös taloudellisen informaation suhdetta hallintomekanismeihin, mutta varsinaisia hallintorakenteita, joilla on vaikutusta hyvään hallintoon, ei tuotu esille. Hallintomekanismeilla tarkoitetaan kaikkea sitä, jolla on sidos yhtiön hallintoon.

Mainittuna on esimerkiksi maiden julkistamisvaatimukset ja taloudellinen suoriutumisen sekä pääoman tehokas kohdentuminen, jonka käsittelyssä käytetään hyväksi CIFAR -indeksiä, mutta mainintaa ei kuitenkaan ole mistään nimenomaisista julkistamisvaatimuksista kuten hallinnointikoodin vaatimuksista. Tutkimuksessa näkökulmana on nimenomaan se, kuinka hallinnon eri järjestelmät tuottavat tietoa yhtiön hallinnosta ja kuinka sillä on vaikutusta yhtiön taloudelliseen suoriutumiseen. (Bushman ja Smith, 2003.)

Oncioiu ym. (2020) tutkivat tutkimuksessaan ”Environmental, Social, and Governance Disclosure in Financial Transparency” julkistamisvelvollisuuksien vaikutuksia läpinäkyvyyteen. Tässä tutkimuksessa on tutkittu muutakin kuin pelkän taloudellisen tiedon lisäämää läpinäkyvyyttä, joka on positiivista vaihtelua pelkälle taloudellisten tunnuslukujen tuijottamiselle. Tutkimuksen keskiössä oli nimenomaan julkistamisvelvollisuuksien vaikutukset läpinäkyvyydelle, ja keskeiset tulokset olivat, että raportointi ympäristöllisistä, sosiaalisista ja hallinnollisista asioista on yhtiön tapa kommunikoida sidosryhmien kanssa, jolla parannetaan avoimuutta ja saavutetaan läpinäkyvyyttä koskien yrityksen taloudellista suoriutumista. Tätä lähestymistapaa voidaan käyttää myös apuna tässä tutkimuksessa. Muukin tieto, kuin taloudelliset tunnusluvut ovat tärkeitä yhtiön sidosryhmille. (Oncioiu, 2020.)

Baraibar-Diez, Odriozola & Fernández Sánchez (2016) ovat tutkimuksessaan ”Transparency through European corporate governance codes” tutkineet hallinnointikoodiin liitettyä läpinäkyvyyttä. Tutkimuksessa mainittu corporate governance codes on tässä käännetty tarkoittamaan suomalaisittain tunnettua hallinnointikoodia. He ovat tunnistaneet tutkimustarpeen, sillä heidän mukaansa läpinäkyvyyttä on harvemmin liitetty osaksi hallinnointikoodin tutkimusta. Tutkimuksessa on tarkasteltu erityisesti hallinnointikoodin puutteita koskien läpinäkyvyyttä ja sitä, miten hyvin läpinäkyvyys ilmenee suosituksissa. Sen lisäksi, että tutkimuksessa on tarkasteltu mitä tiedonantovelvollisuuksia hallinnointikoodi luo, on tutkittu, kuka on velvollinen kommunikoimaan yhtiön tiedonantovelvollisuuden alaisista tiedoista, kenelle ja millä tavalla. Tutkimuksessa on otettu huomioon kunkin tutkitun maan oikeusjärjestelmä ja koodien julkaisijan organisatorinen asema. Tutkimuksen tuloksena todettiin, että koodien julkaisijan asemalla on enemmän merkitystä läpinäkyvyyden kannalta kuin maan oikeusjärjestelmällä. (Baraibar-Diez, Odriozola & Fernández Sánchez, 2016.)

Yhteistä monille tutkimuksille on se, että ajatusta läpinäkyvyyden merkityksestä tiedonantovelvollisuuksille tai hallintojärjestelmille perustellaan menneillä skandaaleilla ja sidosryhmien merkityksellä yhtiön taloudelliseen suoriutumiseen. Tällä voidaan perustella myös tätä tutkimusta. Yhtiön hallinnointijärjestelmä on kuitenkin se merkittävä järjestelmä, jossa taloudellista

tietoa tuotetaan ja taloudelliset tulokset syntyvät, joten siksi myös järjestelmää kokonaisuutena on tärkeä tutkia, eikä ainoastaan itse taloudellisten tunnuslukuraporttien synnyttämää läpinäkyvyyttä. Muun hallinnoinnin, eli sisäisen valvonnan, riskienhallinnan, sisäisen tarkastuksen ja lähipiiriliiketoimien raportoinnin synnyttämää läpinäkyvyyttä yhtiön hallintoon ei ole tutkittu lähes laisinkaan. Myös Baraibar-Diez ym. (2016) totesivat, että läpinäkyvyyttä yhdessä hallinnointikoodien kanssa ei ole tutkittu lähes laisinkaan, joten tälläkin perusteella tälle tutkimukselle on olemassa tutkimusaukko. Tutkimusaukko itsessään on mielenkiintoinen, sillä onhan läpinäkyvyys ollut yksi kantava ajatus hallinnointikoodin luomisen taustalla.

2.3 Tutkimuksen rakenne

Tutkimuksen aluksi on esitelty aihealueen merkitys sekä perehdytty aikaisempaan relevanttiin tutkimukseen sekä kansainvälisesti että kotimaassa. Lisäksi esitellään tutkimusongelma sekä tutkimustavoite ja tehdyt keskeiset rajaukset koskien aihealuetta. Osana tutkimuksen tavoitetta asetettiin myös tutkimuskysymykset.

Seuraavaksi perehdytään tutkimuksen teoreettiseen taustaan, joka muodostuu käsitteistä. Keskeistä teoriataustaa ovat valtion omistajaohjaus, corporate governance -käsite, listayhtiöiden hallinnointikoodi, hyvä hallinnointitapa sekä läpinäkyvyys. Teoria -osuus rakennetaan näiden varaan. Teoria osuuden jälkeen siirrytään tarkastelemaan tutkimusmenetelmiä, esitellään tarkemmin tutkimuksen aineisto sekä analyysimenetelmät.

Loppuosa tutkimuksesta muodostuu tutkimuksen tuloksista sekä johtopäätöksistä. Tutkimuksen tuloksissa keskitytään tarkastelemaan tämän tutkimuksen aineistoa hallinnointikoodin näkökulmasta. Johtopäätöksissä pyritään yhdistämään tulokset laajemmin tutkimuksen tarkoitukseen sekä vastaamaan laajemmin tutkimuskysymyksiin. Lisäksi tarkastellaan tutkimuksen luonnetta, sekä esitellään lähteet.

3 TUTKIMUKSEN TEOREETTINEN TAUSTA

Tässä kappaleessa tarkastellaan tutkimuksen teoreettisia käsitteitä, jotka myös toimivat teoreettisena taustana tutkimuksella. Ennen teoreettisen taustan käsittelyä selitetään kuitenkin lyhyesti, mitkä tutkimuksen kohteena olevat sisäinen valvonta, sisäinen tarkastus, riskienhallinta ja lähipiiriliiketoimet tarkoittavat. Sisäisellä valvonnalla tarkoitetaan prosessia, jolla pyritään turvaamaan, että organisaatio saavuttaa tavoitteensa. Tavoitteet voivat olla joko strategisia, toiminnallisia, raportointia koskevia tai vaatimuksenmukaisuutta koskevia. Sisäinen valvonta on kaikkia niitä toimintatapoja, joilla yhtiö tähtää näiden edellä mainittujen tavoitteiden saavuttamiseen. Riskienhallinta on osa sisäistä valvontaa ja sen avulla yhtiöt pyrkivät tunnistamaan ja arvioimaan mahdollisia toimintaa uhkaavia riskejä. Kun riskit on tunnistettu, niitä voidaan pyrkiä hallitsemaan. Sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa toteuttavat koko organisaatio. Sisäisen tarkastuksen tehtävänä taas on arvioida sisäistä valvontajärjestelmää, eli sisäistä valvontaa, johon osana kuuluu riskienhallinta. Tämän arvioinnin avulla se pyrkii edistämään yhtiön toimintaa, jotta yhtiö saavuttaisi tavoitteensa. (The IIA, 2022.) Lähipiiriliiketoimilla tarkoitetaan liiketointa, jonka yhtiö tekee sen lähipiiriin kuuluvan kanssa. Osakeyhtiölaissa määritellään ne tahot, jotka kuuluvat yhtiön lähipiiriin. Lähipiiriliiketoimia ei ole kielletty, mutta niitä koskee tiukka sääntely yhtiön, omistajien ja velkojien suojaamiseksi. (Saraste & Palo, 2018.) Tuonnempana käsitellään tarkemmin vielä osakeyhtiölain mukaista lähipiiriä.

3.1 Valtion omistajaohjaus

Valtion omistajaohjaus perustuu lakiin valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta (1368/2007). Jatkossa tästä puhutaan omistajaohjauslakina. Omistajaohjauslain (1368/2007) 2§ 2 kohdan mukaan ”Valtion omistajaohjauksella tarkoitetaan valtion äänioikeuden käyttämistä yhtiökokouksissa sekä muita toimenpiteitä, joilla valtio osakkeenomistajana myötävaikuttaa yhtiöiden hallintoon ja toimintaperiaatteisiin.” Lakia sovelletaan 1 §:n mukaan sekä valtion omistajaohjaukseen sekä valtioneemmistöisissä yhtiöissä että valtion osakkuusyhteisöissä (Omistajaohjauslaki 1368/2007). Keskeisenä keinona nähdään äänioikeuden käyttäminen yhtiökokouksissa, joissa voidaan vaikuttaa muun muassa hallitusten jäsenten ja tilintarkastajien valintaa (Wacker, 2019, 284). Omistajaohjausvalta Suomessa kuuluu valtioneuvoston kanslialle sekä ministeriöille. Osa yhtiöistä omistetaan valtion 100% omistaman yhtiön Solidiumin kautta.

Solidiumin kautta hallinnoitavat 12 yhtiötä ovat pörssiyhtiöitä. Omistajaohjauslain 2 §:n mukaan valtioneemmistöinen yhtiö on osakeyhtiö, jonka kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä valtiolla on enemmistö sekä valtion osakkuusyhtiö on osakeyhtiö, jonka kaikkien osakkeiden tuottama äänivalta antaa vähintään kymmenen prosenttisen ja enintään viisikymmentäprosenttisen äänivallan. Osakkuusyhteisö voi olla omistusosuudeltaan myös alle 10 prosenttia valtioneuvoston asetuksella edellyttäen, että ”valtion osakeomistusta yhtiössä pidetään merkittävänä joko taloudellisten tai omistajaohjaukseen liittyvien seikkojen perusteella”. (Omistajaohjauslaki 1368/2007.) Valtiolla voi olla intressi pysyä yhtiössä enemmistöomistajana, sillä Osakeyhtiölain 6 §:n mukaan osakkeenomistajat käyttävät yhtiökokouksessa omaa päätösvaltaansa ja päätökset tehdään annettujen äänten enemmistöllä, jollei tästä laissa säädetä tai yhtiöjärjestyksessä säädetä toisin (Osakeyhtiölaki 2006/624).

Kuten edellä on mainittu, omistajaohjaus perustuu lakiin valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta (1368/2007). Lain soveltamisen alaan kuuluu valtion toiminta omistajana kaikissa yhtiöissä eikä se sisällä poikkeuksia osakeyhtiölaista tai muusta yhtiölainsäädännöstä. Koska valtiolla on omistuksessaan kaupallisesti toimivia yhtiötä, jotka saattavat olla joko pörssissä toimivia tai noteeraamattomia, niiden väliset erot omistajaohjauksessa eivät johdu laista valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta vaan arvopaperimarkkinalainsäädännöstä. Myös valtio omistajana noudattaa osakeyhtiölain säädöksiä vastuun ja tehtävien jaon suhteen yhtiön toimivan johdon ja omistajan välillä. Lisäksi omistajaohjauksessa sovelletaan hyvää hallintotapaa ja corporate governance suosituksia. (Valtioneuvoston periaatepäätös, 2016, 8.)

Valtioneuvoston periaatepäätöksessä määritellään myös omistajaohjauksen keinoista ja sisällöstä. Omistajaohjauksen lähtökohtina ovat omistajastrateginen vaikuttamiseen sekä taloudellinen analyysi sekä näihin perustuva valmistelu. Näiden avulla valtio voi omistajana ottaa kantaa sekä strategiaan että taloudellisiin kysymyksiin, mikäli se näkee sen tarpeelliseksi. Tärkeä keino omistajaohjausta on myös hallitusnimitykset, sillä valtio voi nimittää omistajaohjauksesta vastuussa olevia virkamiehiä valtio-omisteisten yhtiöiden hallituksiin, kunhan samalla varmistetaan, ettei heidän esteellisyys virkatehtävissään häiriinny. (Valtioneuvoston periaatepäätös, 2016, 15.) Omistajaohjauksen kannalta merkittävää on yhtiön hallitus ja sen osaaminen, sillä on tärkeää, että yhtiön hallinnossa ja päätöksenteossa noudatetaan ja kehitetään hyviä hallintotapoja. Valtio omistajana edellyttää, että yhtiöiden toiminnassa noudatetaan soveltuvin osin listayhtiöiden hallinnointikoodin sekä OECD:n corporate governance suosituksia.

Kaupallisesti toimivien valtio-omisteisten yhtiöiden on toimittava samoilla edellytyksillä kuin muidenkin kaupallisesti toimivien yhtiöiden, jotta ei synny kilpailuvääristymiä. Kaupallisesti toimivilla yhtiöillä on tavoitteenaan kannattava kasvu, joka kasvattaa valtion omistaja-arvoa. (Valtioneuvoston periaatepäätös, 2016, 16.) Valtio-omistuksesta aiheutuu kuitenkin perusteltu odotus myös kaupallisesti toimiville yhtiöille toimia vastuullisesti ja kestävin periaattein (Wacker, 2019, 287). Valtiolla on varsinaisesti kolme perustetta, joille omistaminen voi perustua. Näitä ovat finanssi-intressi, strateginen intressi tai yhtiön erityistehtävä tai luonnollinen monopoli. Tämän tutkielman kohteena olevat yhtiöt ovat joko strategisen intressin tai finanssi-intressin omaavia yhtiöitä ja erityistehtäväyhtiöt sekä luonnollisen monopolin omaavat yhtiöt ovat jätetty tutkimuksen ulkopuolelle. Luonnolliset monopolit on mahdollistettu, koska on katsottu, että kansantaloudellisesti on tehokkainta organisoida toiminta yhdelle toimijalle. Erityistehtäväyhtiöissä valtiolla on yhteiskunnallisia tavoitteita, joiden avulla halutaan turvata yhteiskunnan toimivuus. Valtio voi toimia omistajan myös, koska sillä on yhtiön toimintaan liittyvä strateginen intressi. Tämä strateginen intressi voi olla esimerkiksi huoltovarmuuteen, maanpuolustukseen tai infrastruktuuriin liittyvä. Yhtiöön liittyvän strategisen intressin päättämisestä ja määrittelystä vastaa sen ohjauksesta vastaava ministeriö. Finanssi-intressi taas ei ole samalla tavalla pysyvän omistuksen peruste, kuin strateginen intressi. Finanssi-intressin tavoittaa on varmistaa yhtiöiden pääoman allokointi tehokkaasti tukemaan kansantalouden kasvua. (Valtioneuvoston periaatepäätös, 2016, 2.)

Koska valtionyhtiöt ovat osakeyhtiöitä, on Osakeyhtiölain 8 luvun 3§ mukaan niiden tilinpäätös ja toimintakertomus laadittava kirjanpitolain ja osakeyhtiölain 8 luvun mukaisesti (Osakeyhtiölaki 2006/624). Kirjanpitolain 3 luvun 1§ mukaan tilinpäätökseen on liitettävä toimintakertomus, jos kirjanpitovelvollinen on julkinen osakeyhtiö, yksityinen osakeyhtiö, joka ei ole pien- tai mikroyritys tai yleisen edun kannalta merkittävä yhteisö (Kirjanpitolaki 1997/1336). Näin ollen myös tämän tutkimuksen kohteena olevien valtionyhtiöiden tulee antaa tilinpäätöksensä yhteydessä toimintakertomus. Koska tässä tutkimuksessa ollaan kiinnostuneita raportoinnista sisäisen valvonnan, sisäisen tarkastuksen, riskienhallinnan ja lähipiiriliiketoimien kannalta, sisältää kirjanpitolain 3 luvun 1a§ myös säädöksen, jonka mukaan toimintakertomuksessa on kuvattava kirjanpitovelvollisen merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä sekä esitettävä muualla lainsäädännössä edellytetyt tiedot (Kirjanpitolaki 1997/1336). Muualla lainsäädännössä edellytettyjen tietojen osalta kyseeseen tulee ainakin Arvopaperimarkkinalaki, joka koskettaa pörssiyrityksiä. Myös Arvopaperimarkkinalain 7 luvun 6§ mukaan toimintakertomuksessa on annettava oikea kuva taloudellisesta tilanteesta sekä siihen kohdistuvista merkittävistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä. Samassa luvussa 7§ säädetään esitettävästä selvityksestä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, joka on esitettävä toimintakertomuksessa

tai erillisenä kertomuksena (Arvopaperimarkkinalaki 2012/746). Arvopaperimarkkinalainsäädännön 8 luvussa säännellään myös lähipiiriliiketoimien julkistamisesta. Arvopaperimarkkinalain 8 luvun 1a§ mukaan osakkeen liikkeeseenlaskijan on julkistettava osakeyhtiölaissa tarkoitettu lähipiiriliiketoimi viimeistään silloin, kun lähipiiritoimi tulee yhtiötä sitovaksi (Arvopaperimarkkinalaki 2012/746.)

Osakeyhtiölain 11 §:n mukaan ”yhtiön lähipiiriin kuuluvat yhtiön emoyhtiö tai muu henkilö, jolla on yli 50 prosenttia yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamista äänistä tai muuten kirjanpitolain (1336/1997) 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettu määräysvalta yhtiössä; yhtiön hallituksen ja hallintoneuvoston jäsen ja varajäsen ja toimitusjohtaja ja tämän sijainen”. Näiden lisäksi lähipiiriin katsotaan kuuluvan edellä mainittujen aviopuoliso ja samassa taloudessa asuva avopuoliso, oma ja puolison lapsi, lapsenlapsi, vanhempi tai isovanhempi. Lisäksi lähipiiriin katsotaan kuuluvan oikeushenkilö, jossa edellä mainittu henkilö kuuluu hallitukseen tai hallintoneuvoston jäsen tai varajäsen. Myös toimitusjohtaja tai tämän sijainen tai vastaavassa asemassa oleva sekä oikeushenkilö, jossa yhtiön hallituksen jäsenellä tai muulla edellä mainitulla on yksin tai yhdessä toisten mainittujen kanssa yli viisikymmentä prosenttia yhteisön kaikkien osakkeiden tai osuuksien tuottamista äänistä tai muuten kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettu määräysvalta. Edelleen oikeushenkilö, jossa emoyhteisöllä tai muulla yhtiössä määräysvaltaa käyttävällä henkilöllä on 20–50 prosenttia oikeushenkilön kaikkien osakkeiden tai osuuksien tuottamista äänistä tai emoyhteisö tai muu yhtiössä määräysvaltaa käyttävä henkilö voi muuten käyttää huomattavaa vaikutusvaltaa oikeushenkilön taloutta ja liiketoimintaa koskevassa päätöksenteossa katsotaan lähipiiriin kuuluvaksi. (OYL 624/2006.)

Osakeyhtiölain 12 §:n mukaan ” Pörssiyhtiössä *lähipiirillä* tarkoitetaan tässä laissa lähipiiriä sellaisena kuin se on määritelty kansainvälisissä tilinpäätösstandardeissa, jotka on hyväksytty kirjanpitolain 1 luvun 4 d §:ssä tarkoitetun IAS-asetuksen mukaisesti. Myös muu yhtiö voi soveltaa tätä lähipiirimääritelmää, mistä on mainittava tilinpäätöksen liitetiedoissa.” (OYL, 624/2006.) Lisäksi Arvopaperimarkkinalain 8 luvun 1a §:ssä säädetään pörssiyhtiön velvollisuudesta julkistaa olennainen lähipiiriliiketoimi (Arvopaperimarkkinalaki 746/2012). Tässä tutkimuksessa ei kuitenkaan tarkastella julkistettuja lähipiiritoimia, vaan keskitytään hallinnointikoodin mukaiseen raportointiin koskien lähipiiriliiketoimia koskevien periaatteiden määrittelyä.

3.2 Corporate governance

Valtio noudattaa omistajaohjauksessaan OECD:n Corporate Governance ohjeita (Valtioneuvoston kanslia, omistajapolitiikka ja -ohjaus). Viimeisimmät OECD:n Corporate Governance periaatteet on julkaistu vuonna 2015, ja niiden avulla voidaan arvioida ja kehittää oikeudellista, ohjaavaa sekä institutionaalista viitekehystä corporate governance:lle, joka tukisi taloudellista tehokkuutta, kestävästä kasvua sekä talouden tasapainoa. Niistä onkin muodostunut kansainvälinen viitekehys eri sidosryhmille vuosien saatossa, sillä ensimmäiset corporate governance periaatteet julkaistiin vuonna 1999. (OECD, 2015, 3.) Tällä tarkoitetaan sitä, että viitekehys toimii ohjenuorana, jonka avulla valtiot voivat implementoida ne omaan kansalliseen järjestelmäänsä sopivalla tavalla. Jokaiselle maalle jää vapaus määrittää tarkemmat vapaaehtoiset tai pakolliset säännökset, joissa on otettu huomioon maan oikeudellinen sekä kulttuurinen ympäristö (OECD, 2015,9).

Corporate governance käytänteiden nähdään hyödyttävän yrityksiä monella tapaa. Niiden avulla voidaan esimerkiksi estää skandaaleja ja petoksia. Niiden avulla pyritään vahvistamaan toimintaympäristöä, jossa vallitsee luottamus. Lisäksi tilivelvollisuus ja läpinäkyvyys ovat asioita, joihin halutaan pyrkiä, sillä ne myös osaltaan edistävät edellä mainittuja tehokkuutta, kasvua ja tasapainoa. Corporate Governance periaatteiden kehittämisessä ja uudistamisessa on otettu huomioon vallitsevat talouden ja yritysten toimintaympäristön trendit (OECD, 2015, 7). On tärkeää, että periaatteet eivät ole todellisuudesta irrallisia, jotta niitä voidaan hyödyntää mahdollisimman laajalaisesti ja niiden implementointi kansallisiin järjestelmiin olisi sujuvaa.

OECD:n corporate governance periaatteet on lähtökohtaisesti luotu pörssiyrityksille, mutta ne ovat hyödyllisiä myös muille yrityksille. Corporate Governance muodostuu yrityksen johdon, hallituksen, osakkeenomistajien sekä muiden sidosryhmien välisistä suhteista. Corporate governance periaatteilla voidaan pyrkiä myös vaikuttamaan tavoiteasetantaan, sekä keinoihin, joilla niihin pyritään. Näiden lisäksi periaatteet tukevat myös valvontaa. (OECD, 2015, 9.) Periaatteet on kehitetty tukemaan myös laajemmin yrityksen toimintaa sekä kasvua. Hyvä hallinto ja corporate governance periaatteiden noudattaminen viestivät sidosryhmille, että heidät on otettu huomioon ja se voi parantaa heidän turvallisuuden tunnettaan sitoutua yrityksen toimintaan. Periaatteiden tarkoituksena ei ole kuitenkaan luoda pakottavaa sääntelyä, joka suoraan vaikuttaisi kunkin maan vallitsevaan lainsäätelyyn. Ne pikemminkin toimivat viitekehystenä, ja ohjaavat hyvinä nähtäviin lopputuloksiin. (OECD, 2015, 10-11.) Periaatteet eivät sellaisenaan siis suoraan velvoita yritystä tietynlaiseen toimintaan, sillä kuten edellä on mainittu, ne ovat kansainvälinen viitekehys, ja niillä on ohjaava rooli. Ohjaava rooli on kuitenkin merkittävä, sillä sen avulla voidaan tapoja ja käytänteitä yhtenäistää ja yleisesti ohjata

yri­ty­sten toi­min­taa halut­tuun suun­taan. Aikaisemmin on esimerkiksi mainittu, että corporate governance periaatteilla voidaan ehkäistä väärinkäytöksiä, kun yritykset joutuvat miettimään omaa toimintaansa ja vastuuvollisien rooleja eri toiminnoissa ja ne myös raportoivat toiminnastaan periaatteiden mukaisesti. Tämä voidaan nähdä niin, että ilman periaatteita sekä eri maissa kansallisesti corporate governance periaatteiden perusteella annettuja tarkempia ohjeita, yrityksissä ei välttämättä olisi mietitty muun muassa toiminnan riskejä ja vastuuvollisia henkilöitä yhtä laajal­laisesti.

Seuraavaksi tarkastellaan vielä osa-alueita, joista OECD:n corporate governance periaatteet muodostuvat. Vuoden 2015 periaatteissa on kuusi kappaletta, joista jokaisella on oma näkökulmansa lähestyä corporate governancea. Kappaleet ovat nimeltään seuraavat:

1. Perusteiden varmistaminen tehokkaalle corporate governance viitekehyselle
2. Osakkeenomistajien oikeudet ja samanarvoinen kohtelu ja keskeiset omistustoiminnot
3. Yhteisö­sijoittajat, arvopaperimarkkinat ja muut välikädet
4. Sidosryhmien rooli osana corporate governancea
5. Julkistaminen ja läpinäkyvyys
6. Hallituksen vastuut

Ensimmäinen osa-alue, jonka tarkoituksena on tehokkaan viitekehysten varmistaminen, pyrkii siihen, että periaatteet edistäisivät avoimia ja oikeudenmukaisia markkinoita sekä resurssien tehokasta kohdentamista. Periaatteiden olisi oltava oikeusvaltioperiaatteen mukaisia ja niiden tulisi tukea tehokasta valvontaa ja täytäntöönpanoa. Viitekehysten tehokkuudelle olennaista on se, minkälaiseen sääntelyyn se nojaa. Se voidaan esimerkiksi muodostaa lainsäädännön muiden säännösten, itsesääntelyn, vapaaehtoisten sitoumuksien ja käytänteiden pohjalta, jotka juontavat juurensa maan vallitsevista perinteistä. Listattuja yhtiöitä koskevan hallinnointikoodin johtava ajatus ”comply or explain”, eli ”noudata tai selitä”, voidaan nähdä sääntelyä pehmentävänä tekijänä, jolla voidaan ottaa huomioon yksittäisten yritysten erityispiirteitä. Kansallisesti on myös tärkeää, että corporate governance periaatteet pidetään ajan tasalla, ja niitä päivitetään, sekä niissä otetaan huomioon vallitseva sääntely sekä muun muassa liiketoimintakäytännöt. (OECD, 2015, 13-14.) Kaiken kaikkiaan siis vallitsevat corporate governance käytänteet nojaavat sekä kansainvälisiin

periaatteisiin että kansalliseen tapaan, johon vaikuttavat taloudellinen, kulttuurinen ja oikeudellinen historia corporate governance:n saralla. Kokonaisuutena toimiva ja joustava järjestelmä noudatettavine periaatteineen kuitenkin mahdollistavat toimivat markkinat sekä läpinäkyvyyden yrityksen toimintaan (OECD, 2015, 14). OECD:n periaatteista on huomattavissa, että kaikessa toiminnassa ja sääntelyssä tulee korostua läpinäkyvyys ja vuorovaikutus yrityksen sekä sääntelijöiden välillä.

Osakkeenomistajien oikeuksilla ja samanarvoisella kohtelulla sekä keskeisten omistustoimintojen osa-alueella halutaan pyrkiä siihen, että omistajien oikeudet olisi tosiasiallisesti varmistettu, mukaan lukien vähemmistöomistajat sekä ulkomaiset omistajat. Lisäksi kaikilla tulisi olla oikeus oikeussuojaan heidän oikeuksiensa mahdollisesta loukkaamisesta. Osakkeenomistajien oikeuksiin kuuluu esimerkiksi oikeus ostaa, myydä ja vaihtaa omistajuutta listatuiden yhtiöiden osakkeista. Omistusosuus myös oikeuttaa osakkeenomistajan osuuteen voitonjaosta ja oikeuteen saada tietoa yhtiöstä, sekä vaikuttaa yhtiön toimintaan. Kuitenkin ongelmaksi muodostuu se, että yhtiöitä ei voida hallinnoida kaikkien osakkeenomistajien tahdon mukaisesti ja heidän vastuullaan ei voi olla vastuu toiminnasta. Sen sijaan vastuu toiminnasta on johtoryhmällä. (OECD, 2015, 18.) Johto voi tuoda ilmi yhtiön toimintaa ja vastuullisen toteutumista raportoiden niistä osakkeenomistajille. Vähemmistö osakkeenomistajien perusolettamuksena on se, että heidän sijoittamansa varat ovat turvassa väärinkäytöksiltä ja kavalluksilta (OECD, 2015, 19). Johto joutuessaan vastaamaan raportointivaatimukseen joutuu kiinnittämään huomiota toimintaansa ja vastuihin yhtiön sisällä, joka voi edesauttaa väärinkäytösten estämistä.

Osakkeenomistajien oikeuksiin liittyvät myös lähipiiriliiketoimet. OECD:n corporate governance periaatteiden mukaan lähipiiriliiketoimet olisi hyväksyttävä ja toteutettava tavalla, jolla varmistetaan eturistiriitojen hallinta ja suojataan sekä yhtiön että sen osakkeenomistajien etuja. Ensimmäinen lähipiiriliiketoimiin liittyvät eturistiriidat pitäisi tuoda ilmi. Lähipiiriliiketoimien huomioiminen on erityisen tärkeää aloilla, joilla yritysomistus on keskittynyttä ja konsernit ovat vallalla. (OECD, 2015, 25.) Esimerkiksi valtio-omisteisten yhtiöiden kohdalla omistus on usein keskittynyttä ja valtiolla saattaa olla jopa enemmistöomistus tai ääritapauksissa jopa lähes täysi omistus, joten huomiota tulee kiinnittää lähipiiriliiketoimiin. Tarkoituksena ei ole kieltää lähipiiriliiketoimia, mutta näihin liiketoimiin liittyvät eturistiriidat tulee huomioida ja niitä tulee seurata sekä raportoida niistä. Tähän liittyy olennaisesti se, että lainsäädännössä on määriteltynä mitä tarkoitetaan lähipiirillä. Lisäksi sääntelyssä määritetään, mikä on sellainen merkittävä lähipiiriliiketoimi, joka pitää huomioida. (OECD, 2015, 25-26.)

Yhteisösijoittajia, arvopaperimarkkinoita ja muita välikäsiä koskeva periaate käsittelee sitä lähtökohtaa, että corporate governance viitekehyksen tulisi tarjota järkeviä kannustimia ja edistää osakemarkkinoita toimimaan tavalla, joka tukee hyvää hallintotapaa (OECD, 2015, 29). Yhteisösijoittajia ovat esimerkiksi sijoitusrahastot, eläkerahastot ja vakuutusyhtiöt. Näiden kiinnostus yhtiöiden hallinnointiin ja hallintotavan kehittämiseen saattaa vaihdella suurestikin. OECD:n corporate governance periaatteet suosittavat, että yhteisösijoittajat toisivat esiin toimintaperiaatteensa koskien yhtiön hallinnointia ja myös koskien esimerkiksi äänestyspolitiikkaansa. Corporate governance periaatteiden sekä yrityksen valvonnan tehokkuus ja uskottavuus saattavat olla yhteisösijoittajien halukkuudesta sekä kyvystä käyttää oikeuksiaan osakkeenomistajina ja suorittaa tehokkaasti omistustoimintojaan. Varsinkin sellaisten yhteisösijoittajien, jotka ovat julkistaneet hallinnointi- sekä äänestysperiaatteensa koskien yhtiötä, jossa ne toimivat yhteisösijoittajana, oletetaan toimivan avoimesti ja raportoivan näiden toteuttamisesta. (OECD, 2015, 29-31.) Myös olennaista on sisäpiirikaupan ja markkinoiden manipulaation kieltäminen, ja ne ovatkin kiellettyjä useimmissa maissa. Nämä ovat kiellettyjä, sillä ne rikkovat osakkeenomistajien yhdenvertaista kohtelua sekä hyvän hallinnon periaatteita (OECD, 2015, 32).

Sidosryhmien rooli osana corporate governance näyttäytyy niin, että corporate governance viitekehyksen tulisi tunnistaa heidän oikeutensa, jotka perustuvat lakiin tai keskinäisiin sopimuksiin. Lisäksi viitekehyksen tulisi kannustaa yritysten ja sidosryhmien väliseen yhteistyöhön hyvinvoinnin, työpaikkojen sekä taloudellisesti vakaiden yritysten kestävyysluomisessa. (OECD, 2015, 34.) Yksi keskeinen osa hyvää hallinnointia on varmistaa pääoman jatkuvuuden tulo yritykseen sekä optimaalisten ratkaisuiden tekeminen niin inhimillisen kuin fyysisen pääoman osalta. Yrityksen sidosryhmiin kuuluvilla, esimerkiksi työntekijöillä, tulisi olla mahdollisuus vapaasti ilmaista huolensa laittomista tai epäeettisistä käytänteistä ilman pelkoa heidän omien oikeuksiensa vaarantumisesta. Tämä on tärkeää, sillä laittomat ja epäeettiset käytänteet saattavat vahingoittaa sidosryhmien oikeuksia, mutta myös aiheuttaa vahinkoa suoraan yritykselle itselleen mainehaittojen tai taloudellisesti kasvavan riskin suhteen. (OECD, 2015, 35.) Laittomien ja epäeettisten toimien torjuminen kuuluu siis sekä osaksi yrityksen riskienhallintaa, mutta tällä viitataan myös suoraan yrityksen sisäiseen valvontaan.

Tiedottaminen ja läpinäkyvyyden kappale liittyy siihen, että corporate governance viitekehyksen avulla tulisi pystyä varmistamaan, että kaikki yhtiötä koskeva olennainen tieto julkistetaan oikea-aikaisesti ja riittävän tarkasti. Tällä tarkoitetaan sekä yrityksen taloudellista tilannetta, suoriutumista, omistajuutta sekä yrityksen hallintoa. (OECD, 2015, 37.) On erittäin tyypillistä suurimmassa osassa maita, että pörssissä noteeratuista yrityksistä kerätään suuri määrä tietoa, joka annetaan tiedoksi

suurelle yleisölle. Yritykset saattavat myös vapaaehtoisesti raportoida pakollisia vaatimuksia laajemmin vastatakseen sidosryhmien tarpeisiin ja kysyntään. Tiedottamisen ei kuitenkaan haluta aiheuttavan yrityksille kohtuutonta taloudellista ja hallinnollista rasitetta, ja monissa maissa sovelletaankin olennaisuuden käsitettä siinä, mitä tietoja vaaditaan julkaistavaksi. Olennaisina pidetään usein tietoja, joiden virhe tai laiminlyönti voi vaikuttaa tiedonkäyttäjän taloudellisiin päätöksiin. Tietojen julkistamisen ei myöskään ole tarkoitus vaarantaa yritysten kilpailuasemaa markkinoilla. (OECD, 2015, 37.) Vahva järjestelmä, johon tietojen julkistaminen perustuu, edistää todellista läpinäkyvyyttä. Se on myös keskeinen piirre markkinapohjaisesti toimivassa järjestelmässä osana yritysten valvontaa. Kokemuksen perusteella voidaan myös todeta, että julkistamisvaatimukset ovat tehokas väline vaikuttaa yritysten käyttäytymiseen ja ylläpitämään luottamusta sidosryhmiin. Päinvastaisesti, mikäli läpinäkyviä käytänteitä ei tuettaisi, voisi sellainen järjestelmä vaikuttaa epäeettisen toiminnan lisääntymiseen. (OECD, 2015, 37-38.) OECD:n (2015) periaatteiden mukaan julkaistavia olennaisia tietoja ovat muun muassa lähipiiriliiketoimet, ennakoitavat riskitekijät sekä hallintorakenteet ja -politiikat, mukaan lukien hallinnointikoodin tai -käytännön sisältö ja prosessi, jossa se on implementoitu (OECD, 2015, 38-45).

Lähipiiriliiketoimet tulee julkistaa, jotta voidaan varmistua yrityksen johtamisessa huomioitujen kaikkien sijoittajien edut. Julkistaa tulee ainakin olennaiset tapahtumat, ja mikäli olennaisuuden määritelmää ei ole laissa, tulisi yhtiöiden myös julkistaa ne kriteerit, joilla ne ovat määrittäneet olennaiset lähipiiriliiketoimet. Yhtiön hallinnointi- ja ohjausjärjestelmän tulee varmistaa, että yhtiön lähipiiri on asianmukaisesti tunnistettu. Liiketoimet suurten osakkeenomistajien kanssa ovat ongelmallisimpia. (OECD, 2015, 40-41.) Valtion tasolla valtionyhtiöissä omistus on yleensä hyvin suuri, joten lähipiiriliiketoimista raportointi on erityisen tärkeää ja saattaa läpinäkyvyyden kannalta olla kriittistäkin. Ilmoitusvaatimukset koskevat määräysvallassa olevan yhtiön suhteen luonteen omistajaan, ja lähipiiriin kuuluvien kanssa tehtyjen liiketoimien luonteen ja määrän (OECD, 2015, 41).

Taloudellisen informaation käyttäjät tarvitsevat tietoa kohtuullisen helposti ennustettavista olennaisista riskeistä. Tällaisia voivat olla esimerkiksi riskit, jotka ovat tyypillisiä toimialalle tai maantieteelliselle alueelle, sekä riskit, jotka koskevat riippuvuutta hyödykkeistä, rahoitusmarkkinariskit sisältäen korko- ja valuuttariskit, sekä monet muut liiketoimintaan ja ympäristöön liittyvät riskit. Periaatteiden taustalla on ajatus riittävän kattavien riskitietojen paljastamisesta, joilla sidosryhmät tehdään tietoisiksi olennaisista ja ennakoitavista riskeistä. Myös riskien seuranta- ja hallintajärjestelmästä ilmoittamista pidetään hyvänä käytäntönä. (OECD, 2015, 41.)

Osana säännöllistä raportointia yhtiöiden tulisi raportoida hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Tähän liittyen niiden tulisi panna täytäntöön hallinnointiperiaatteet, jotka sääntely- tai listaamisviranomaisen on asettanut noudattamaan ”comply or explain” tai vastaavan mukaisesti. (OECD, 2015, 42.) Suomessa tämä tarkoittaa Arvopaperimarkkinayhdistyksen hallinnointikoodia. Hallinto- ja ohjausjärjestelmästä raportoinnin yhteyteen voidaan liittää raportointi sisäisestä valvonnasta, sisäisestä tarkastuksesta, riskienhallinnasta ja lähipiiriliiketoimista, sillä selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä selvitetään yrityksen johdon roolit ja velvollisuudet, ja loppujen lopuksi vastuu edellä mainittujen järjestämisestä on yhtiön johdolla.

Hallituksen vastuut perustuvat siihen, että viitekehyksen avulla olisi varmistettava yhtiön strateginen ohjaus, hallituksen suorittama johdon tehokas seuranta ja hallituksen vastuullisuus yhtiötä kohtaan. Hallitukselle kuuluu myös vastuu valvoa riskienhallintajärjestelmää. Riippuen kussakin maassa käytössä olevasta järjestelmästä, hallituksen rakenne ja menettelytavat saattavat vaihdella. Toisissa maissa erotetaan toisistaan valvontatehtävä sekä hallintotoiminto, kun taas toisissa maissa on yhtenäinen hallitus, johon kuuluu sekä johtotehtävissä että niiden ulkopuolella toimivat hallituksen jäsenet. Toisaalta käytössä saattaa olla myös erillinen valvontaelin. (OECD, 2015, 45.) Hallituksen tehtävä on myös suorittaa tiettyjä keskeisiä toimia. Näitä ovat muun muassa tarkastella ja ohjata yritysstrategiaa sekä keskeisiä riskienhallintapolitiikkoja sekä -käytänteitä sekä muutoinkin tarkastella ja ohjata yrityksen toimintaa. Riskienhallinnan valvonta nähdään erittäin keskeiseksi osaluueeksi, sillä on vastuiden ja vastuuvollisuuksien hallinta, hyväksyttävien riskityyppien ja riskitasojen määrittäminen osoittavat keskeiset toimintaa ohjaavat suuntaviivat operatiiviselle johdolle. (OECD, 2015, 47.) Myös varojen väärinkäytön valvonta ja lähipiiriliiketoimien hyväksikäytön valvonta kuuluu hallitukselle. Sen pitää valvoa sisäisen valvonnan järjestelmiä, jotka liittyvät sekä taloudelliseen raportointiin, yrityksen varoihin sekä lähipiiriliiketoimien valvontaan. Usein saattaa olla niin, että hallitus osoittaa valvontatehtävänsä yrityksen sisäiselle tarkastukselle, jolla on suora raportointivastuu takaisin hallitukselle. On kuitenkin tärkeää, että raportointivelvollisuus ja -vastuu säilyvät riippumatta siitä ketä näiden valvontaa suorittaa. Muutoinkin toimivien valvontajärjestelmien varmistaminen edellyttää, että raportointi- ja seurantajärjestelmien toiminta ja vastuut niistä jaotellaan ja varmistetaan (OECD, 2015, 49-50.) Euroopan Unionissa on hyväksyttyä käyttöön corporate governance viitekehys, joka hyväksyttiin direktiivillä 2006/46/EC. Se perustuu pitkälti comply or explain, eli noudata tai selitä periaatteelle, jolle perustuu myös esimerkiksi seuraavaksi käsiteltävä Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi. Myös monien muiden maiden vastaavat corporate governance koodit perustuvat comply or explain ajatukselle.

3.3 Listayhtiöiden hallinnointikoodi

Helsingin pörssin sääntöjen mukaan osakkeiden liikkeeseenlaskijan tarvitsee noudattaa kotivaltionsa hallinnointikoodia tai suosituksia hyvästä hallinnointitavasta (Nasdaq Helsinki, 2020, 19). Kaikkien suomalaisten pörssiyhtiöiden tulee siis noudattaa Arvopaperimarkkinayhdistyksen antamaa hallinnointikoodia. Myös EU direktiivi 2006/46/EC teki kaikille listatuille yhtiöille pakolliseksi liittää corporate governance raportoinnin osaksi vuosittaista raportointiaan ja myös antaa tiedoksi, mikäli poikkeavat corporate governance koodista, eli Suomessa hallintokoodista, ja antaa selitys poikkeamalle (EU 2006/46/EC).

Vuonna 2020 annettu listayhtiöiden hallinnointikoodi noudattelee aikaisempien hallinnointikoodien logiikkaa, mutta siihen on tehty muutamia keskeisiä muutoksia. Yksi keskeinen muutos koskee suositusta 27 eli lähipiiriliiketoimia, joista raportointi on myös tämän tutkimuksen kohteena. Tämän suosituksen sisältöön palataan tuonnempana. Hallinnointikoodin sisältö kokonaisuudessaan muodostuu 27 yksittäisestä suosituksesta, sekä hallinnointia koskevan raportoinnin ja palkitsemista koskevan raportoinnin osista. Luonteeltaan hallinnointikoodi on lainsäädäntöä täydentävä ja sen tarkoituksena on ylläpitää ja edistää pörssiyhtiöiden hallintokäytäntöjen laatua. Hallinnointikoodin mukaisella raportoinnilla yhtiöt voivat yhtenäistää toimintatapojaan sekä lisätä avoimuuttaan. Hallinnointikoodin periaatteiden yhtenä tavoitteena on myös lisätä läpinäkyvyyttä osakkeenomistajien ja sijoittajien suuntaan. (Hallinnointikoodi 2020, 7.)

Yksittäisestä suosituksesta (27kpl) poikkeaminen ja perustelut sille on tuotava ilmi. Jokaiseen näihin suositukseen sisältyy perusteluosa, josta ilmenee perustelut suositukselle, selostukset ja täsmennykset suositukselle sekä mahdolliset viittaukset raportointijaksoon. Perusteluosaan saattaa myös sisältyä vapaaehtoisia toimintatapoja tai esimerkkejä, joista poikkeamisesta ei tarvitse ilmoittaa eikä raportoida. Perusteluosa ei siis ole noudatusvelvollisuuden alainen, vaan ainoastaan varsinaisesta suosituksesta poikkeamisesta tulee ilmoittaa ja perustella se. Hallinnointikoodin loppuosassa on myös raportointia koskeva erillinen osa, jossa on kaksi erillistä kokonaisuutta. Nämä ovat hallinnointia koskeva raportointi sekä palkitsemista koskeva raportointi. Raportointiosaan palataan tuonnempana.

Comply or Explain on keskeinen hallinnointikoodin lähtökohta. Se perustuu ajatukselle, että lähtökohtaisesti yhtiö noudattaa suositusta, mutta se voi myös poiketa suosituksen noudattamisesta, mikäli poikkeamiselle on perusteltu syy. Comply or Explain nimensä mukaisesti tällöin vaatii, että suosituksesta poikkeavaa yhtiötä esittämään poikkeaminen, poikkeamisen syyt sekä poikkeamisesta

päättämisen tapa. Comply or Explain mahdollistaa joustavuuden hallinnointikoodin periaatteiden noudattamisesta sellaisten yhtiöiden kohdalla, joille jokin periaate ei sovi syystä tai toisesta. (Hallinnointikoodi, 2020, 8.) Hallinnointikoodin noudattaminen sisältää yhtiökohtaista arviointia, jossa huomioon otetaan yhtiön toimintaympäristö ja lähtökohdat. Comply or explain periaatteen alkuperäinen idea onkin ottaa huomioon yhtiöiden tilannesidonnaisuudet ja olla noudattamatta periaatetta vain noudattamisen takia, mikäli se ei muutoin sovi yhtiön toimintaan. Comply or explain periaatteelle perustuvan järjestelmän voidaan sanoa olevan vain yhtä hyvä, kuin yhtiöiden tarjoamat selitykset suositusten noudattamatta jättämiselle (Shrives & Brennan, 2017, 32). Tällä viitataan siihen, että selityksen tulisi olla totuudenmukainen ja hyväksyttävä.

Se, että yhtiö noudattaa hallinnointikoodin suositusta ei suoraan tarkoita sitä, että yhtiö olisi parempi tai suoriutuisi paremmin kuin muut yhtiöt (Arcot & Bruno, 2017, 3). Comply or explain periaatteen tarkoitus kytkeytyykin tämän johdosta pitkälti myös siihen, kuinka kattavaa ja laadukasta raportointi on. Kattava raportointi antaa lukijalle paremman kuvan yhtiöstä, kuin vain kaikki suositusten noudattaminen ja vähimmäistietojen antaminen.

3.3.1 Suositukset

Hallinnointikoodin kuudes osa muodostuu muuta hallinnointia koskevista suosituksista, joita ovat sisäinen valvonta, riskienhallinta, sisäinen tarkastus sekä lähipiiriliiketoimet. Näitä koskevista raportointivaatimuksista määritellään hallinnointikoodin hallinnointia koskevan raportoinnin osassa, jota tarkastellaan jäljempänä. Seuraavaksi kuitenkin selostetaan lyhyesti sisäisen valvonnan, riskienhallinnan, sisäisen tarkastuksen sekä lähipiiriliiketoimien suositusten sisällöt (taulukko 1).

Taulukko 1. Hallinnointikoodin suositukset. (Johdettu: Hallinnointikoodi, 2020, 41-48).

	SISÄINEN VALVONTA	RISKIENHAL- LINTA	SISÄINEN TARKASTUS	LÄHIPIIRI- LIIKETOI- MET
	SUOSITUS 24	SUOSITUS 25	SUOSITUS 26	SUOSITUS 27
SUOSI- TUKSET	Yhtiön on määriteltävä sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet	Yhtiön on määriteltävä periaatteet, joiden mukaan yhtiön	Yhtiön on määriteltävä, miten sisäisen tarkastuksen tehtävät on yhtiössä järjestetty	Yhtiön hallituksen on määriteltävä lähipiiritoimien

		riskienhallinta on järjestetty		seurannan ja arvioinnin periaatteet Yhtiön on selostettava kyseiset periaatteet ja ylläpidettävä luetteloa lähipiiristään
PERUS-TELUT	Hallitus huolehtii, että sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet on määritelty , ja että yhtiössä seurataan ohjauksen ja valvonnan toimivuutta	Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää. Yhtiön liiketoimintaan vaikuttavat riskit tunnistetaan , ja niitä arvioidaan ja seurataan .	Arvioi sisäisen valvontajärjestelmän ja riskienhallinnan sekä johtamis- ja hallintoprosessien tarkoituksenmukaisuutta ja tuloksellisuutta	Voivat kuulua tavanomaiseen liiketoimintaan, ja ovat hyväksyttäviä, kun ne ovat yhtiön toiminnan tarkoituksen ja yhtiön edun mukaisia ja niille on liiketoiminnallisen perusteen
	Toimintaperiaatteiden avulla varmistetaan, että tavoitteet liittyen strategiaan, toimintaan, käytäntöihin ja erityisesti taloudelliseen raportointiin toteutuvat. Pyritään varmistumaan lakien ja määräysten noudattamisesta	Toimiva riskienhallinta edellyttää riskienhallinnan periaatteiden määrittämistä. Toiminnan arvioimiseksi on tärkeää, että riskienhallinnasta annetaan riittävästi tietoa	Voidaan tukea organisaation kehittämistä ja tehostaa hallituksen valvontavelvollisuudenh hoitamista	Lainsäädännössä useita pakottavia säädöksiä, jotka asettavat seurannalle, arvioinnille ja niitä koskevalle päätöksenteolle ja tiedottamiselle vaatimuksia
	Menetelmät ja toimintaperiaatteet määritellään yhtiökohtaisesti ottaen huomioon yhtiön koko, toimiala, maantieteellinen ulottuvuus ja rakenne	Taloudellisia raportointiprosesseja koskevan riskienhallinnan periaatteet selostetaan selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä – Kohta A	Organisointi ja työskentely riippuvaisia yhtiön liiketoiminnan laadusta ja laajuudesta , eikä aina ole tarkoituksenmukaista järjestää omaksi toiminnokseen organisaatiossa	Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimia
	Selostetaan selvityksessä hallinto- ja	Lainasäädännön edellyttämänä toimintakertomuksena oltava arvio	Tehtävien järjestäminen ja tarkastustyössä noudatettavat keskeiset periaatteet ,	Periaatteet selostetaan yhtiön päättämällä tavalla

	ohjausjärjestelmästä – Kohta A	merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä ja lisäksi yhtiön säännöllisessä raportoinnissa on liiketoimintaan liittyviä merkittäviä lähiajan riskejä ja epävarmuustekijöitä Yhtiö voi hallinnointia koskevassa raportoinnissaan viitata myös näihin tietoihin – Kohta B	mm. raportointiperiaatteet, selostetaan selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä – Kohta A	selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä – Kohta A
RAPORTOINTI	Sisäisen valvonnan yleiskuvaus, sis.	Riskienhallinnan yleiskuvaus, sis.	Kuvaus sisäisen tarkastuksen toiminnon organisoinnista ja tarkastustyössä noudatettavista keskeisistä periaatteista, kuten raportointiperiaatteista (Suositus 26)	Lähipiiritoimia koskevat periaatteet (Suositus 27)
	sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet		
	toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan		
	sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus			
	sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet			

3.3.2 Raportointi

Osana hallinnointikoodia olevassa raportointiosassa on osat A. Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä sekä B. Muut yhtiön internetsivuilla annettavat tiedot. Näissä vaadittavista tietojen antamisesta ei voi poiketa. (Hallinnointikoodi 2020,7.) Hallinnointia koskevasta raportoinnin osasta A. Selvitys hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä, löytyvät tiedot niitä suosituksista, joista yhtiö on mahdollisesti poikkennut. Lisäksi siinä annetaan selvitys mahdollisista poikkeamista ja perustelut näille poikkeamille. Selvitystä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä kutsutaan myös Corporate Governance, eli CG-selvitykseksi. Mikäli yhtiö poikkeaa suosituksesta, tulee selvityksestä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä käydä ilmi seuraavat asiat:

1. ”Miten yhtiö poikkeaa suosituksesta
2. Poikkeamisen syyt
3. Miten poikkeamisesta on päätetty
4. Milloin yhtiö aikoo noudattaa kyseistä suositusta, jos poikkeaminen on väliaikaista
5. Tarvittaessa yhtiön on kuvattava suosituksen noudattamisen sijaan toteutettu toimenpide ja selvitettävä, kuinka tällä toimenpiteellä saavutetaan kyseisen suosituksen tai koko koodin tavoite tai kuinka se edistää yhtiön asianmukaista hallinto- ja ohjausjärjestelmän toteuttamista” (Hallinnointikoodi 2020, s.46).

Samassa raportointiosassa määritellään kuvauksesta sisäisen valvonnan menettelytavoista ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteistä. Ne liittyvät vahvasti taloudelliseen raportointiprosessiin ja niiden tarkoituksena on varmistaa, että yhtiön antamat taloudelliset raportit esittävät olennaisesti oikeat tiedot yhtiön taloudesta. Niiden kuvauksen muodostumiseen vaikuttaa yhtiön rakenne ja koko. Raportointiosan sisältö on yhdistetty taulukkoon 2. Huomattavaa on, että tiedot annetaan konsernitason ja tarkoituksena ei kuitenkaan ole kuvata raportointiprosessia ja sen yksityiskohtia. Jos yhtiö noudattaa kansainvälistä sisäisen valvonnan viitekehystä, esimerkiksi COSO 2013, voi se halutessaan käyttää sitä raportoinnissa hyväkseen. Lisäksi raportoitavaksi tulee sisäisen tarkastuksen toiminnon organisoimistapa ja yhtiön tarkastustyössä noudatettamat keskeiset periaatteet sekä lähipiiritoimia koskevat periaatteet. Näillä viitataan suoraan hallinnointikoodin suosituksiin sisäisestä tarkastuksesta sekä lähipiiriliiketoimista, joten raportoitavaksi voi tulla myös tieto suosituksesta poikkeamisesta ja poikkeamista koskevat perustelut. (Hallinnointikoodi 2020, 47.)

Taulukko 2. Hallinnointikoodin raportointiosa. (Johdettu: Hallinnointikoodi 2020, 47).

Riskienhallinnan yleiskuvaus	Sisäisen valvonnan yleiskuvaus
Riskienhallinnan järjestämisen pääperiaatteet	Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin
Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan	Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus
	Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus
	Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet
Sisäinen tarkastus	Lähipiiriliiketoimet
Toiminnan organisointi ja tarkastustyössä noudatettavat keskeiset periaatteet, kuten raportointiperiaatteet (Suositus 26)	Lähipiiritoimia koskevat periaatteet (Suositus 27)

3.3.3 Laadusta

Varmistuaakseen yhtiön hallinnon laadusta sidosryhmille tärkeimpiä tiedonlähteitä ovat yhtiön itse antamat vuosikertomukset sekä raportit yhtiön hallinnosta, eli muun muassa selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Kuitenkin viimeisimpien tutkimusten mukaan raportoinnin laatu on puutteellista etenkin silloin, kuin selitetään, miksi corporate governance periaatetta, eli (Suomessa) hallinnointikoodin suositusta ei noudateta. Tämä tieto pohjaa eurooppalaiseen tutkimukseen, jossa on tutkittu raportointia Euroopassa. (Inwinkl, Josefsson & Wallman, 2015, 211, kts. MacNeil & Li, 2006; Akkermans et al, 2007; Arcot et al, 2010; Hooghiemstra & van Ees, 2011; Seidl et al, 2012.) Tämä voidaan nähdä ongelmallisena, sillä raportoinnin hyvä laatu vastaa sidosryhmien tietotarpeisiin, mutta tyhjänä nähtävä raportointi ei vastaa raportoinnin alkuperäistä tarkoitusta, vaan sillä yhtiö vain täyttää velvollisuutensa ilman, että luo todellista lisäarvoa ja läpinäkyvyyttä yhtiön hallintoon.

Comply or explain -periaatteen alkuperäinen idea on ollut, että poikkeavuudet tulisi selittää tilannekohtaisilla syillä, joita voi olla esimerkiksi yhtiön koko tai toimiala. Inwinklin, Josefssonin ja Wallmanin tutkimuksen perusteella, yhtiöiden sidosryhmät kaipaisivat myös yksityiskohtaisia tilannesidonnaisia perusteluita, joka parantaisi raportoinnin laatua. Heidän mukaansa myös niiden päätöksentekijöiden rooli, jotka vaativat Comply or explain -periaatteen noudattamista, on suuri. Päätöksentekijöiden olisi annettava selkeät vaatimukset selityksen muodosta ja laadusta. Myöskään

tilintarkastaja ei ole velvollinen arvioimaan selityksen laatua. (Inwinkl, Josefsson & Wallman, 2015, 212-215.) Johdon merkitys siinä, kuinka tilinpäätösinformaatio esitetään, on merkittävä. Heidän motivaationsa tilinpäätösinformaation laadun varmistamiseen voi olla vaihteleva ja sen taustalla voi vaikuttaa erilaisia tekijöitä. Tietojen esitystapa voi peilata koko organisaation johtamistapaan, ja yleensä johdolle onkin tärkeää antaa hyvä kuva yhtiöstä. Tietojen antamisessa tulee kuitenkin olla tarkkana siinä, ettei niillä anneta väärää kuvaa yhtiön tilanteesta. (Higson, 2013, 236.) Edellisessä viitataan erityisesti yhtiön julkaisemien taloudellisten tietojen esittämiseen, mutta mielestäni tämä sopii kaikkeen raportointiin, sillä taloudellisten tietojen totuudenmukainen esittäminen kiinteästi kytköksissä esimerkiksi yhtiön sisäiseen valvontaan, riskienhallintaan ja sisäiseen tarkastukseen. Mikäli sisäiset valvontajärjestelmät, riskienhallinnan prosessit ja sisäisen tarkastuksen organisointi on kattavasti ja laadukkaasti kuvattu, se antaa yhtiön hallinnosta laadukkaan kuvan ja luo tilinpäätöksen lukijalle syyn luottaa myös taloudellisen informaation luotettavuuteen.

Useisiin muihin yhtiön velvoitteisiin verrattuna, *Comply or explain* -periaatteessa on se ero, että noudattamatta jättäminen voi olla yhtä hyväksyttävää kuin noudattaminen, kunhan se on perusteltu asianmukaisesti (Inwinkl, Josefsson & Wallman, 2015, 216). Yhtiöt siis täyttävät velvollisuutensa raportoimalla, mutta koska raportoinnin laadulle ei ole vaatimuksia eikä virallisuonteista arvioitsijaa, voi raportointi usein jäädä hyvin niukaksi. On sääli, että yhtiöt eivät välttämättä halua panostaa laatuun, kun laadusta ja laajuudesta ei ole velvoitteita. *Comply or explain* -periaatteella on pyritty välttämään tiukkaa 'one size fits all' sääntelyä, jolloin raportointivaatimukset voisivat olla paljon tiukemmat (Inwinkl, Josefsson & Wallman, 2015, 216).

3.4 Hyvä hallinnointitapa listaamattomissa yhtiöissä

Hyvä hallinnointitapa, corporate governance, nojaa yleisen hyväksytyyn ajattelun perusteella neljään tukipilariin, joita ovat hallitus, toimiva johto, sisäinen tarkastus ja ulkoinen tarkastus eli tilintarkastus. Nämä yhdessä muodostavat ne tekijät, jotka vaikuttavat siihen millaiseksi yhtiön hallinnointi muodostuu. (Othman & Melville, 2015, 1.) Hyvä yrityksen hallinto auttaa yritystä keskittymään sen toiminnan tarkoitukseen, ja voi edesauttaa muun muassa avoimuutta ja läpinäkyvyyttä yhtiössä.

Yritykset, jotka eivät ole pörssiyhtiöitä, eivät ole velvollisia noudattamaan arvopaperimarkkinayhdistyksen hallinnointikoodia, jonka noudattaminen nähdään keinona edistää yrityksen hyvää hallintoa ja läpinäkyvyyttä. Kuitenkin yhtiöt, jotka eivät ole pörssiyhtiöitä, voivat myös soveltuvin osin soveltaa hallinnointikoodia toimintaansa. Suomen keskuskauppakamari suosittelee, että suurimmat listaamattomat yhtiöt noudattaisivat hallinnointikoodia soveltuvin osin (Keskuskauppakamari, listaamattomien yhtiöiden hallinnointi). Usein hallinnointikoodi on liian raskas noudatettavaksi pienemmille yhtiöille, jolloin se voi kehittää hallintoaan muulla tavoin noudattamatta hallinnointikoodia. Toisaalta myös listaamattomissa yhtiöissä esimerkiksi sisäinen valvonta ja riskienhallinta ovat tärkeitä osa-alueita, joihin tulee kiinnittää huomiota. Keskuskauppakamari on yhtenä vaihtoehtona kehittänyt niin kutsutun asialuettelon listaamattomien yhtiöiden hallinnon kehittämiseksi, jonka avulla voidaan toimintaa kehittää hyvän hallinnointitavan mukaiseksi (Keskuskauppakamari, listaamattomien yhtiöiden hallinnointi). Asialuettelosta osa-alueet sisäisestä valvonnasta ja riskienhallinnasta, ja myös sisäinen tarkastus on mainittu osana sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan tehostamista, jonka avulla hallituksen valvontavelvollisuuden toteutumista voidaan vahvistaa (Keskuskauppakamari, 2016, 18). Asialuettelo ei suoraan määrää yhtiöitä raportoimaan sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen järjestämisestä toisin kuten hallinnointikoodin tarkoituksena on. Asialuettelo pikemminkin herättää yhtiöitä pohtimaan niiden osuutta yhtiön hallintoon ja hyvän hallinnointitavan kehittämiseen.

Asialuettelo ohjaa yhtiöitä keskittymään tiettyihin asioihin hallinnointitavan kehittämisessä. Hallinnoinnin kehittämisessä voidaan keskittyä siihen, onko yhtiön sisäinen valvonta ja sisäinen tarkastus järjestetty suhteessa yhtiön kokoon tuloksellisesti ja tehokkaasti sekä niin, että niiden avulla pystytään tuottamaan luotettavaa informaatiota. (Keskuskauppakamari, 2016, 18) Hallinnointikoodihan velvoittaa määrittelemään sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet ja verraten hallinnointikoodiin asialuettelo kehottaa myös määrittelemään sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet. Lisäksi yhtiö voi kiinnittää huomiota sisäisen valvonnan toimivuuden säännölliseen seurantaan sekä taloudellisen raportoinnin järjestämiseen. Myös riskienhallinnan näkökulmasta hallinnointia voi kehittää hyvän hallinnointitavan mukaiseksi keskittymällä siihen, että riskienhallinnan periaatteet on yhtiön toiminnan laatu ja laajuus nähden määritelty sekä riskienhallintamenetelmät ovat riittävät ja strategiset riskit on huomioitu. (Keskuskauppakamari, 2016, 18).

Pohjimmiltaan yhtiöiden hallinnointi perustuu osakeyhtiölakiin. Osakeyhtiölaki kuitenkin jättää yhtiölle myös runsaasti valtaa päättää organisoinnistaan ja toiminnastaan. Myös valtionyhtiöiden kohdalla omistajaohjauksessa noudatetaan osakeyhtiölain mukaista vastuidenjakoja sekä valtionyhtiöiden toimintaan sovelletaan voimassa olevia corporate governance suosituksia hyvää hallintotapaa (Valtioneuvoston periaatepäätös 2016, 8).

3.4.1 Hyvä hallinnointi valtio-omisteisissa yhtiöissä

Sekä yksityisesti että valtio-omisteisissä yhtiöissä tarve corporate governance periaatteille nousee pohjimmiltaan omistuksen ja johdon irtaantumisen toisistaan. Tarve omaksua hyvän hallinnon periaatteita pohjautuu kapeimmillaan tarpeeksi kontrolloida yrityksen toimintaa. Hyvä hallinto ei kuitenkaan tyhjene vain kontrollikeinoihin vaan tarkoituksena on myös yhtiöiden tavoitteiden saavuttaminen. Kokonaisuudessaan hyvä hallinnointi, corporate governance, ottaa huomioon niin yhtiön johdon kuin omistajat sekä muut sidosryhmät ja käsittää tiedonvaihdon heidän välillään. (Kaisanlahti, 2001, 14.)

Valtio-omisteisten yhtiöiden kohdalla voi olla suurempi tarve todistaa muille sidosryhmille yhtiön tehokkuutta ja johdon tarkoituksenmukaisuutta ja sen kontrollia verrattuna yksityisiin yhtiöihin. Tämä johtuu siitä, omistajaohjausta harjoittavien ministeriöiden työntekijöillä ja hallituksen jäsenillä ei yleensä ole omia omistuksia näissä yhtiöissä johtuen oikeudellisista ristiriidoista, jolloin heillä ei ole yhtä suurta houkutusta kontrolliin sijoittajien näkökulmasta, kuin jos heillä olisi omia omistuksia. (Kaisanlahti, 2001, 18.) Tämän johdosta hyvän hallinnon periaatteilla ja raportoinnilla voidaan todistaa yhtiöissä toteutettavaa hyvää hallinnointia. Toinen syy valtio-omisteisissa yhtiöissä edistää hyvää hallinnointia on omistuksen pitkäaikaisuus. Tämä houkuttelee valtiota omistajana käyttämään hyödyksi sen vaikutuskanavia, eli toisinsanojen omistajaohjauskeinoja, vaikuttaakseen yhtiöön, koska sillä ei ole samanlaista mahdollisuutta luopua omistuksesta kuin yksityisillä sijoittajilla. (Kaisanlahti, 2001, 19.)

3.5 Läpinäkyvyys

Läpinäkyvyyden vahvistamisella voidaan pyrkiä hyvän hallintotavan kehittämiseen ja toisaalta corporate governance periaatteiden noudattamisen voidaan nähdä edistävän läpinäkyvyyttä, sillä ne vaativat esimerkiksi yritysten raportoimaan toimintatavoistaan sidosryhmille. Läpinäkyvyys on moniulotteinen käsite ja se voidaan liittää koskemaan lähes mitä tahansa yrityselämän osa-aluetta. On esimerkiksi tutkittu, että raportointi on yksi yritysten keino osoittaa läpinäkyvyyttä sidosryhmilleen niiden taloudellisesta suoriutumisesta. Raportointi voi koskettaa ympäristöllistä, sosiaalista ja hallintojärjestelmästä raportointia, jolla täytetään velvoitteita, mutta myös samalla kommunikoidaan juurikin sidosryhmien kanssa. Kommunikointi tukee läpinäkyvyyttä. (Oncioiu ym., 2020,1.) Informaation näkyväksi tekemisen nähdään edistävän yritysten toimintaa, sillä se lisää tietoisuutta esimerkiksi yrityksen taloudellisesta suoriutumisesta. Pitkällä aikavälillä yritykset kuitenkin pyrkivät hyvään taloudelliseen suoriutumiseen, ja myös vahvistamaan suhdettaan sidosryhmiin. (Oncioiu ym., 2020,4.) Näin ollen hyvällä ja kattavalla raportoinnilla yritykset voivat laajasti tavoittaa useita sidosryhmiä, ja raportoida sekä taloudellisesta toiminnasta että muista yrityksen toiminnan osa-alueista. Koska myös valtionyhtiöt toimivat kaupallisessa ympäristössä on erityisen tärkeää, että erityisesti pörssiyritykset kykenevät tavoittamaan sidosryhmät tavalla, joka tukee esimerkiksi sijoittajien sijoituspäätöksiä. Strategisen intressin yhtiöiden kohdalla läpinäkyvyys ja kommunikointi ovat ihan yhtä tärkeitä, mutta näkökulma on vain eri. Niiden tulee olla läpinäkyviä erityisesti luodakseen uskottavuutta perusteltuun valtion pitkäjänteiseen omistajuuteen. Raportointi voikin olla ainoa keino tavoittaa sidosryhmät ja luoda läpinäkyvyyttä yrityksen toimintaan. Lisäksi yhdenmukaiset raportointiperiaatteet mahdollistavat vertailun yritysten välillä ja yritykset eivät voi valita raportoivansa vain asioista, jotka saavat heidän toimintansa näyttämään paremmalta, sillä tällaiseenkin saattaa syntyä helposti houkuttimia.

Vaikka valtionyhtiöiden toimiva johto ei suoraan ole demokraattisesti vastuussa sidosryhmille, ja ne ovat yksityisiä yrityksiä, voidaan odotusarvo niiden laadukkaasta raportoinnista kuitenkin asettaa verrattain korkealle. Tämä johtuu siitä, että valtiolla omistajana olettaisi olevan intressi laadukkaan raportoinnin vaatimukseen ja sitä kautta läpinäkyvyyden lisääntymiseen, sillä ne harjoittavat yhtiöiden omistajaohjausta ja valtionyhtiöissä ilmenevät ongelmat liitetään helposti ongelmiksi valtionhallinnossa.

Erkkilän (2012) mukaan läpinäkyvyys voidaan nähdä vastuullisten toimijoiden tunnusmerkkinä. Sosiaalistieteellisissä tutkimuksissa läpinäkyvyys jaetaan yleensä kahteen kategoriaan, joita ovat demokraattinen lähestymistapa tai taloudellisen tehokkuuden lähestymistapa. Lähestymistavasta riippuen läpinäkyvyyden nähdään joko parantavan demokratiaa tai synnyttävän taloudellista hyötyä. Kuitenkin läpinäkyvyydellä saattaa olla myös suunnittelemtomia seuraamuksia. Yleisesti

hyväksytyt käsitykset mukaan läpinäkyvyyden nähdään hyödyttävän tehokkuutta ja taloudellista kilpailua (Erkkilä, 2012, 11, 13.) Erkkilän tutkimus keskittyy erityisesti valtionhallinnon läpinäkyvyyteen, mutta mielestäni sekä demokraattisen että taloudellisen tehokkuuden näkökulma voidaan yleisesti ottaen huomioida arvioitaessa ja määriteltäessä läpinäkyvyyttä, sillä esiintyvähän ne yleisesti sosiaalistieteellisissä tutkimuksissa. Kansainvälisessä keskustelussa läpinäkyvyyden käsitettä käytetään moninaisesti koskemaan ihmisten oikeutta saada tietoa niin sanotusti kansalaisyhteiskuntana, mutta se on myös taloudelliseen toimintaan liittyvä käsite. Organisaatiot antavat toiminnastaan ja toimintatavoistaan julkisesti tietoa, esimerkiksi julkistavat taloudellisia raportteja, jolloin organisaatioiden toiminta tulee läpinäkyvämmäksi. (Erkkilä, 2012, 14.) Tämä voidaan nähdä niin, että organisaatioiden, tässä tutkielmassa valtionyhtiöiden, vastatessa niitä koskeviin raportointivaatimuksiin, läpinäkyvyys ainakin periaatteellisesti lisääntyy.

Läpinäkyvyys liittyy vahvasti myös vastuuseen ja tilivelvollisuuteen, ja nämä molemmat saatetaan joskus myös nähdä ongelmallisina (Stein, Salterio & Shearer, 2017, 34). Liikekirjanpidon maailmassa vallitsee näkemys läpinäkyvyydestä, jossa taloudellisen informaation ja prosessien tuominen näkyville näiden tietojen käyttäjille antaa heille mahdollisuuden kontrolliin ja päätöksentekoon, joka tehostaa organisaation tilivelvollisuutta (Stein, Salterio & Shearer, 2017, 34). Tämä liittyy erityisesti siihen, että listatuiden yhtiöiden osakkeenomistajilla on mahdollisuus saada tietoa yrityksen toiminnasta raportoinnin kautta, ja tämä tiedonsaanti vaikuttaa heidän sijoituspäätöksiinsä.

Tehokkaan taloudellisen raportoinnin ydin on se, että on olemassa raportointikehys, joka ohjaa mistä kenenkin on raportoitava sekä raportoinnin valvonnasta (Fofie, 2016, 296). Corporate governance periaatteet sekä hallinnointikoodi luovat tällaisen raportointikehyksen, jota yhtiöiden tulee seurata ja noudattaa. Suuri osa sääntelystä, joka luodaan koskemaan hallintoa ja raportointia tähtää juurikin avoimuuden ja läpinäkyvyyden edistämiseen (Fofie, 2016, 296). Läpinäkyvyys on tärkeää, sillä useissa maissa ollaan huolissaan esimerkiksi sisäisen valvonnan järjestämisestä sekä läpinäkyvyyden ja taloudellisen informaation laadun tärkeydestä. Tämän johdosta, etenkin näiden toteutuminen on haluttu varmistaa ja yksi askel siihen on ollut esimerkiksi IFRS standardien käyttöönotto. (Munteanu, Neagu & Gheorghian, 2013, 10.) Läpinäkyvyyttä ja raportoinnin laatua voidaan pyrkiä edistämään myös esimerkiksi hallinnointikoodin avulla.

Läpinäkyvyys on kuitenkin hankala mitattava, ja se perustuukin osittain jokaisen itsenäiseen kokemukseen. Kun raportoinnilla halutaan lisätä läpinäkyvyyttä yrityksen toimintaa kohtaan sekä parantamaan taloudellisen raportoinnin laatua, ei ole yksiselitteisesti mitattavissa läpinäkyvyyden kehittymisen suhdetta raportoinnin lisääntymiseen ja laadun kehitykseen. (Oncioiu ym., 2020, 5.)

Oncioiu ym. (2020, 10) mukaan corporate governance periaatteisiin liittyvien tavoitteiden osalta yrityksen koon on kuitenkin nähty vaikuttavan yritysten laatimien raporttien laatuun ja sisältöön. Tällöin voitaisiin siis ajatella, että yrityksillä nämä vaikuttavat suoraan myös läpinäkyvyyteen. Johtuen läpinäkyvyyden hankalasta mitattavuudesta, tässä tutkimuksessa läpinäkyvyys otetaan niin sanotusti annettuna. Tällä tarkoitetaan sitä, että mitä laajempaa raportointi on, sitä läpinäkyvämpi on läpileikkaus yhtiön hallintoon.

Yhtiön sidosryhmien ja omistajien on saatava kattavia ja luotettavia tietoja yhtiöstä, jotta ne voivat valvoa ja puuttua yrityksen toimintaan. Kattavien ja luotettavien tietojen saamisella voi olla myös suoraan yhteys siihen, kuinka korkeaa hintaa sijoittajat ovat valmiita maksamaan yrityksen osuudesta. Yhtiöiden antamat tiedot ovat perusedellytys markkinoiden toimimiselle, joten mitä korkealaatuisempaa tietoa yhtiöt antavat, sitä parempi se on yhteiskunnalle. (Kaisanlahti, 2001, 41.) Valtion tavoite omistajana on, että valtionyhtiöiden raportointi on ensiluokkaista. Raportointi kattaa sekä tuotot että taloudellisen tilan, mutta myös raportoinnin siitä, millä keinoin yhtiön hallitus varmistaa yhtiön tuoton ja tavoitteiden toteutumisen. Tässä keskeinen elementti on valvontajärjestelmän toimivuus ja jopa sisäisen tarkastuksen toiminta yhtiöissä sekä riskienhallinnan tärkeys. Raportoinnin tulisi olla niin läpinäkyvää kuin mahdollista. (Kaisanlahti, 2001, 42-43.) Koska hallinnointikoodin tarkoituksena on edistää läpinäkyvyyttä, sopii valtionyhtiöiden kohdalla omistajapoliittisen periaatepäätöksen ohjeistus hallinnointikoodin soveltamisesta soveltuvien osin myös listaamattomissa yhtiöissä hyvin yhteen tämän ajatuksen kanssa läpinäkyvyyden tarpeesta valtionyhtiöissä.

Usein läpinäkyvyys saatetaan sekoittaa suoraan tietojen julkistamiseen tai raportointiin (Baraibar-Diez, Odriozola & Fernández Sánchez, 2016, 245). Ne eivät kuitenkaan ole sama asia. Tietojen julkistaminen tai raportointi eivät suoraan luo läpinäkyvyyttä, vaan läpinäkyvyyden luomiseksi tietojen julkistamisen ja raportoinnin on oltava myös kattavaa ja laadukasta, sekä vastattava tiedon vastaanottajan tarpeisiin. Suuri osa akateemisesta kirjallisuudesta koskien corporate governancea ja paikallisia hallinnointikoodeja keskittyykin sen muihin osa-alueisiin ja tavallaan laiminlyö läpinäkyvyyden tietojen julkistamisen kustannuksella, ja hallinnointikoodiin liittyvää läpinäkyvyyttä onkin tutkittu verrattain melko vähän (Baraibar-Diez, Odriozola & Fernández Sánchez, 2016, 245). Tietojen julkistaminen ja läpinäkyvyys toki liittyvät toisiinsa, mutta niiden välinen suhde ei ole yksiselitteinen. Läpinäkyvyyden voidaan sanoa viittaavan tietojen julkistamiseen, mutta tietojen julkistaminen ei suoraan ole läpinäkyvyyttä. Jotta tietojen julkistamisen voidaan sanoa promoavan läpinäkyvyyttä, on tiedon oltava luotettavaa, ajantasaista ja täydellistä. Edellisten arviointi voi kuitenkin olla hankalaa, ja tästä syystä läpinäkyvyydestä puhutaan puhtaana tietojen julkistamisena.

(Baraibar-Diez, Odriozola & Fernández Sánchez, 2016, 249.) Läpinäkyvyyteen kiinnitetään nykyään kuitenkin enemmän huomioita, ja se voidaankin määritellä yhtiöiden strategiaksi antaa oikea-aikaista ja asianmukaista tietoa parhaimman mahdollisen kanavan kautta, jotta tiedon saajalla olisi käytössään tämä tieto päätöksentekonsa tueksi (Baraibar-Diez, Odriozola & Fernández Sánchez, 2016, 249, kts. Baraibar-Diez & Luna-Sotorrío, 2012; Baraibar-Diez & Odriozola, 2015).

4 TUTKIMUSMENETELMÄT

4.1 Aineiston esittely ja aineistonkeruu

Tutkimuksen kohteena on kolmekymmentä valtionyhtiötä. Tutkielman aineistona käytetään tutkittavien yhtiöiden selvityksiä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä sekä osan yhtiöiden kohdalla tilinpäätöksiä, toimintakertomuksia ja vuosikertomuksia. Aineistot kerätään koskien vuotta 2020, sillä ne ovat uusimmat saatavilla olevat tiedot tutkielman tekohetkellä. Yhtiöt ovat valikoituneet sillä perusteella, että tarvittavat aineistot ovat saatavilla niiden internet sivuilla. Osa valtionyhtiöistä jouduttiin jättämään pois tutkimuksesta, sillä aineistoja ei ollut saatavilla, ja tutkimusekonomisista syistä puuttuvia aineistoja ei pystytty tilaamaan maksullisista palveluista. Mikäli strategisen intressin yhtiöllä ei ole selvitystä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, käytetään vaihtoehtoisena aineistona tilinpäätös-, toimintakertomus- ja vuosikertomusmateriaaleja.

Listamattomien yhtiöiden ei ole pakollista laatia selvitystä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, sillä velvollisuus sen laatimiseen tulee hallinnointikoodin raportointiosan noudattamisen seurauksena, ja listamattomien yhtiöiden ei ole pakollista noudattaa hallinnointikoodia. Pääasiallisen aineiston, eli hallinto- ja ohjausjärjestelmäselvitysten avulla vastataan ensimmäiseen ja toiseen tutkimuskysymykseen. Niiden yhtiöiden kohdalla, jolla ei ole kyseistä selvitystä, vaihtoehtoisen aineiston avulla pystytään tarkoituksenmukaisesti vastaamaan kolmanteen tutkimuskysymykseen vaihtoehtoisesta raportoinnista. Seuraavana alla on listattu tutkimuksen kohdeyhtiöt (taulukko 3).

Taulukko 3. Valtionyhtiöt vuonna 2019. (Lähde: Valtioneuvoston julkaisuja 2020:6, Hallituksen vuosikertomus 2019, liite 4).

Pörssiyhtiöt	Strategisen intressin yhtiöt
Altia Oyj	Arctia Oy
Elisa Oyj	Boreal Kasvienjalostus Oy
Finnair Oyj ¹	Finavia Oyj
Fortum Oyj ¹	Fingrid Oyj
Kemira Oyj	Gasum Oy
Konecranes Oyj	Leijona Catering Oy
Metso Outotec Oyj	Motiva Oy
Neste Oyj ¹	Patria Oyj
Nokia Oyj	Posti Oyj (nyk. Posti Group Oyj)
Nokian Renkaat Oyj	Suomen Lauttaliikenne Oy
Outokumpu Oyj	Suomen Siemenperunakeskus Oy
Sampo Oyj	Suomen Viljava Oy
Stora Enso Oyj	Tapio Oy
Tieto EVRY Oyj	Vapo Oy
Valmet Oyj	VR-Yhtymä Oy
¹ Yhtiöllä myös strateginen intressi	

Vuonna 2019 pörssiyhtiöistä Altia Oyj, Finnair Oyj, Forum Oyj ja Neste Oyj ovat olleet valtion suoraan omistamia pörssiyhtiöitä ja loput yhtiöistä olivat Solidiumin kautta omistettuja yhtiöitä. Solidium on valtion kokonaan omistama yhtiö, joka toimii markkinaehtoisesti, ja sen tehtävänä on vakauttaa ja vahvistaa omistustensa arvoa. (Valtioneuvoston julkaisuja 2020:6, Hallituksen vuosikertomus 2019, liite 4.) Jokaiselle yhtiölle, jossa valtiolla on strateginen intressi, on määritelty erikseen, miksi valtion tulee pysyä vahvana omistajana. Tästä syystä myös strategisen intressin yhtiöt on valittu tutkimuksen kohteeksi, sillä yhtiöiden toiminnan jatkuvuus ja valtio-omistajuus on erityisen

tärkeää, ja tutkimuksessa tutkittavilla hallinnoinnin osa-alueilla voidaan yhtiöissä osaltaan turvata toiminnan jatkuvuutta.

Tutkimuksen aineisto muodostuu empiirisestä aineistoista ja tutkimus on kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimus, jossa esiintyy myös kvantitatiivisia piirteitä. Laadullinen tutkimus on yleensä induktiivista. Tämä tarkoittaa, että tutkimuksen tarkoituksena on tehdä johtopäätöksiä aineistosta käsin. Tämä tutkimus on kuitenkin deduktiivinen, sillä lopputulokseen vaikuttaa vahvasti teorian merkitys. Teorialähtöinen analyysi ja deduktiivinen päättely nousevat tässä tutkimuksessa esille, koska deduktiivisessa päättelyssä tyypillisesti jo tutkimuksen teoriaosassa määritellään kategoriat, johon aineisto suhteutetaan. (Tuomi ja Sarajärvi, 2018, 4.2). Tämän tutkimuksen teoriaosassa on hallinnointikoodin perusteella tehty taulukot (taulukko 1 ja 2), joiden avulla aineistosta esiin nousevat asiat arvioidaan ja tutkimuskysymyksetkin ovat muodostettu teorian perusteella. Vastatessa tutkimuskysymykseen numero 2 raportoinnin laajuudesta ja laadusta, lähtökohtana on kaikki se raportointi, jota ei ole näissä taulukoissa vaadittu esitettäväksi.

Tyypillistä laadulliselle tutkimukselle on myös teorian ja aineiston välinen yhteys, joka pyritään huomioimaan aineiston hankinnan suunnittelussa, analysoinnissa sekä tulkinnessa teorian ollessa apuväline. Yhtenä laadullisen tutkimuksen tyypillisenä tunnuspiirteenä on myös yksityiskohtaisen tiedon tuottaminen. Laadullisen tutkimuksen keinoina on yleensä haastattelut ja dokumenttiaineistot, ja niitä on mahdollista yhdistää tutkimuskysymykseen vastaamiseksi. (Puusa, Juuti & Aaltio, 2020.) Tässä tutkielmassa laadullisen tutkimuksen aineistona käytetään dokumenttiaineistoja. Laadullisen tutkimuksen aineistolle on tyypillistä, että se valitaan harkinnanvaraisesti ja aineiston määrä on kohtuullisen pieni. Aineisto muodostuu yleensä sen perusteella, että se edustaa jotain tiettyä ryhmää. (Puusa, Juuti & Aaltio, 2020, kappale 4.) Tässä tapauksessa aineisto edustaa valittujen valtionyhtiöiden pakollista raportointimateriaalia.

Laadullinen ja määrällinen tutkimus eivät välttämättä ole toistensa vastakohtia ja toisensa poissulkevia vaihtoehtoja (Puusa, Juuti & Aaltio, 2020, kappale 4). Laadullisia ja määrällisiä tutkimustapoja voidaan siis käyttää samassa tutkimuksessa. Kvantitatiivinen analyysi muodostuu lukujen ja lukujen välisten yhteyksien analysoinnista. Tutkimusyksiköille annetaan useita eri arvoja, ja näille etsitään tilastollisia yhteyksiä. (Alasuutari, 2011, 2 kappale.) Tässä tutkielmassa tullaan antamaan numeerisia arvoja ja luokittelemaan niitä koskien toista (2) tutkimuskysymystä ”Kuinka laajasti hallinnointikoodin noudattamisesta raportoidaan?”.

4.2 Analyysimenetelmät

Tutkielman aineiston analysoimiseksi käytetään teoriaohjaavaa sisällönanalyysiä. Sisällönanalyysiä voidaan käyttää kaikessa laadullisessa tutkimuksessa, ja laadullisen tutkimuksen analyysi voidaan jakaa kahteen eri ryhmään. Nämä ovat ryhmät, joista toista ohjaa tietty teoreettinen tai epistemologinen aseointi ja toista ei ohjaa mikään teoria tai epistemologia, mutta niiden kanssa voidaan soveltaa monia teoreettisia lähtökohtia. Sisällönanalyysi kuuluu ryhmään, jota ei ohjaa mikään teoria. (Tuomi & Sarajärvi, 2018, kappale 4.)

Laadullisen analyysin tekeminen muodostuu erilaisista vaiheista. Lyhkäisyydessään nämä voidaan kuvata seuraavasti: 1. Tehdään päätös aineistosta 2. Käydään läpi aineisto ja merkitään tutkimuksen kannalta kiinnostavat asiat 3. Kerätään yhteen kiinnostavat asiat ja muut asiat jätetään pois 4. Luokitellaan, teemoitetaan tai tyypitellään aineisto 5. Tehdään yhteenveto (Tuomi & Sarajärvi, 2018, 4.1). Tässä tutkimuksessa aineistoksi on valikoitunut yhtiöiden tilinpäätös- ja vuosikertomusmateriaalit, sekä selvitykset hallinto- ja ohjausjärjestelmistä. Kun aineistoa käydään läpi, sieltä merkitään sisäiseen valvontaan, riskienhallintaan, sisäiseen tarkastukseen ja lähipiiriliiketoimiin liittyvät kohdat. Aineiston analysoinnissa keskitytään vain näihin osa-alueisiin. Luokittelu tulee aineiston kohdalla kyseeseen, kun vastataan tutkimuskysymyksiin siitä, noudatetaanko hallinnointikoodia ja kuinka laajasti sitä noudatetaan. Yhteenveto on tulosten laajempaa läpikäyntiä sekä johtopäätösten tekoa ja tulosten yhdistämistä teoriaan.

Analyysimenetelmä on teoriaohjaava sisällönanalyysi, sillä tutkielman teoreettisena taustana toimivien käsitteiden elementtejä etsitään tilinpäätös- ja vuosikertomusaineistosta sekä selvityksistä hallinto- ja ohjausjärjestelmistä. Tutkimuksen teoriana toimivat käsitteet corporate governance ja hallinnointikoodi, joista on tarkempaan tarkasteluun poimittu sisäinen valvonta, riskienhallinta, sisäinen valvonta ja lähipiiriliiketoimet. Analyysimenetelmä on teoriaohjaava, sillä aineistoista etsittävät aiheet tulevat suoraan teoriapohjana toimivista käsitteistä. Teoriaohjaavassa sisällönanalyysissä teoria toimii analyysin apuna, mutta analyysi ei pelkästään pohjautu teoriaan vaan aikaisempi tieto ohjaa analyysin tekemistä. Tutkimuksen analyysistä on hyvin tunnistettavissa aikaisemman tiedon ja teorian merkitys analyysille, mutta kyseessä ei kuitenkaan ole teoriaa testaava analyysi. Periaatteessa tutkimuksen piirteiden voisi ajatella sopivan myös teorialähtöiseen sisällönanalyysiin teoriaohjaavan sisällönanalyysin sijasta, mutta yleensä teorialähtöinen sisällönanalyysi yhdistetään luonnontieteelliseen tutkimukseen ja se onkin luonnontieteellisen

tutkimuksen perinteinen analyysimalli. Teorialähtöinen sisällönanalyysi perustuu johonkin teoriaan, malliin tai auktoriteetin luomaan ajatteluun ja tyypillisesti tätä teoriaa testataan analyysivaiheessa ja sen avulla esimerkiksi määritellään tutkimuksen kohteena olevat käsitteet. Tyypillisesti laadullinen tutkimus ei ole teoriaa testaavaa teorialähtöistä tutkimusta. (Tuomi & Sarajärvi, 2018, kpl 4.2.) Myös tästä syystä teoriaohjaava sisällönanalyysi sopii paremmin tutkimuksen analyysimenetelmäksi. Mielestäni tutkimuksessa on perusteltua puhua teoriaohjaavasta sisällönanalyysistä, koska teorian avulla päätetään tutkimuksen kohteena olevat käsitteet ja aineistosta etsittävät elementit, mutta teoriaa ei varsinaisesti testata analyysivaiheessa.

Toisaalta tutkimuksessa esiintyy myös teorialähtöisen sisällönanalyysin piirteitä, sillä teorialähtöisessä sisällönanalyysissä kaikkiin tutkimuksen vaiheisiin vaikuttaa teoria. Teorialähtöisessä sisällönanalyysissä sekä aineiston hankinta, aineiston analyysi, että aineiston raportointi ovat teorialähtöisiä. (Tuomi & Sarajärvi, 2018, kpl 4.2.) Tässä tutkimuksessa teoria vaikuttaa myös näihin tutkimuksen teon vaiheisiin, mutta ei kuitenkaan ole tiukasti sidottu teoriaan ja sen testaamiseen sekä todeksi näyttämiseen. Aineiston hankinta saa teorialähtöisiä piirteitä, sillä tutkimuksen kohteena olevista asioista yhtiö voi raportoida joko tilinpäätös- ja vuosikertomuksen yhteydessä tai selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, joten tutkimuksen kohteena oleva aineiston on käytännössä valmiiksi määritelty. Teoriaohjaavuutta kuitenkin tukee se, että aineistosta voidaan vapaasti poimia ne asiat, jotka katsotaan sopivan tutkimuksen kohteena olevaan aiheeseen. Aineiston raportointi saa sekin teorialähtöisiä piirteitä, sillä tulokset esitetään ainakin osittain teorian pohjalta luotujen taulukoiden avulla. Teoriassa ei kuitenkaan ole valmiiksi luotuja luokituksia, joihin havainnot tulee analyysin avulla sovittaa, vaan luokitukset ovat tutkijan itse luomia, joten kuitenkin teoriaohjaava sisällönanalyysi sopii tästäkin syystä paremmin analyysimenetelmäksi kuin teorialähtöinen sisällönanalyysi. Sisällönanalyysillä voidaan analysoida ja tyypillisesti analysoidaankin dokumentteja, ja tässä yhteydessä dokumentit voidaan ymmärtää oikeastaan miksi tahansa kirjalliseen muotoon saatetuksi (Tuomi & Sarajärvi, 2018, kpl 4.4). Myös tämän tutkimuksen aineistona toimii dokumentit.

5 TULOKSET

5.1 Hallinnointikoodin noudattaminen

Tutkimuksen ensimmäinen tutkimuskysymys on ”*Kuinka valtionyhtiöt noudattavat hallinnointikoodin suosituksia ja mitä syitä on raportoitu, jos hallinnointikoodin suositusta ei noudateta?*” Tässä tarkastellaan hallinnointikoodin noudattamista nimenomaan sisäisen valvonnan, riskienhallinnan, sisäisen tarkastuksen sekä lähipiiriliiketoimien osalta. Ensimmäiseen tutkimuskysymykseen vastataan joko ”noudattaa” tai ”ei noudata”, sen perusteella mitä yhtiö on itse raportoinut tai löytyykö siitä ensinnäkään mitään raportointia. Vaikka yhtiö ei ole sanonut jättäneensä noudattamatta jotain suositusta, on se luokiteltu ryhmään ”ei noudata”, jos raportoinnista ei löydy kyseessä olevasta asiasta mainintaa. Mikäli yhtiö ei noudata suositusta, tulee sen perustella noudattamatta jättäminen. Syy mahdolliselle suosituksen noudattamatta jättämiselle esitetään myös seuraavassa taulukossa. Taulukoita on kaksi; pörssiyhtiöt ja strategisen intressin yhtiöt. Kaikki tässä tutkimuksessa tutkittavat hallinnointikoodin osa-alueet on koottu samaan taulukkoon ensimmäiseen tutkimuskysymykseen vastaamiseksi ja selkeyden vuoksi.

Pörssiyhtiöt

Merkintä ”X” tarkoittaa, että yhtiö noudattaa suositusta ja ilman merkintää olevia suosituksia yhtiö ei noudata.

Taulukko 4. Pörssiyhtiöiden hallinnointikoodin noudattaminen.

	Sisäinen valvonta	Riskienhallinta	Sisäinen tarkastus	Lähipiiriliiketoimet
Altia Oyj	X	X	X	X
Elisa Oyj	X	X	X	X

Finnair Oyj	X	X	X	X
Fortum Oyj	X	X	X	X
Kemira Oyj	X	X	X	X
Konecranes Oyj	X	X	X	X
Metso Outotec Oyj	X	X	X	X
Neste Oyj	X	X	X	
Nokia Oyj	X	X	X	X
Nokian Renkaat Oyj	X	X	X	X
Outokumpu Oyj	X	X	X	X
Sampo Oyj	X	X	X	X
Stora Enso Oyj	X	X	X	X
TietoEVERY Oyj	X	X	X	X
Valmet Oyj	X	X	X	X

Edellisen taulukko 4:n perusteella voidaan todeta, että kaikki tarkasteltavat pörssiyritykset noudattavat sisäisen valvonnan, riskienhallinnan, sisäisen tarkastuksen ja lähipiiriliiketoimien hallinnointikoodin suosituksia, lukuun ottamatta Neste Oyj:n raportointia koskien lähipiiriliiketoimia. Tähän palataan tarkemmin vastatessa tutkimuksen toiseen tutkimuskysymykseen. Tulos ei tavallaan ole yllättävä, sillä kyseiset hallinnointikoodin osa-alueet ja suositukset ovat helposti sovellettavissa yhtiön toimintaan sopiviksi muun muassa yhtiön koon ja tavoitteiden mukaan sekä ne voidaan nähdä

toimialasta riippumattomiksi. Kuten raportoinnin yhteydessä usein todetaan, sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan tarkoituksena on turvata tavoitteiden saavuttaminen sekä lakien ja määräysten noudattaminen, ja sisäisellä tarkastuksella voidaan tukea näiden toimintaa, joten voittoa tavoittelevien yritysten kohdalla mutkattomasti yhteen toimivilla sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen toimilla voidaan vain tukea yrityksen toimintaa.

Lukuun ottamatta lähipiiritoimien suosituksen noudattamista Neste Oyj:n osalta kaikki yhtiöt noudattavat kaikkia tutkimuksen kohteena olevia suosituksia. Tästä syystä ei edellisessä taulukossa ole ollut tarvetta eritellä syitä suosituksen noudattamatta jättämiselle. Neste Oyj:n lähipiiriliiketoimien suosituksen noudattamisen jättämistä, ei edes olisi mahdollista eritellä edellisessä taulukossa, sillä noudattamatta jättämistä ei ole perusteltu. Vaikka yhtiöt noudattavatkin näitä neljää hallinnointikoodin suositusta, raportoinnin laajuudessa saattaa olla yhtiökohtaisia eroavaisuuksia. Näihin eroavaisuuksiin perehdytään tarkemmin tarkasteltaessa toista tutkimuskysymystä.

Pörssiyritykset ovat usein kooltaan suuria yhtiöitä, joten toimiva sisäisen valvonnan järjestelmä on olennainen, jotta johto ja hallitus voivat varmistua yhtiön tarkoituksenmukaisesta ja lakeja noudattavasta toiminnasta. Suurissa yhtiöissä johto ei voi henkilökohtaisesti valvoa jokaisen työntekijän toimintaa, joten koko henkilöstön suorittama sisäinen valvonta ja toimiminen sisäisen valvonnan järjestelmän mukaisesti on keskiössä. Tästä syystä ei ole yllättävää, että kaikissa yhtiöissä noudatetaan hallinnointikoodin sisäisen valvonnan suositusta. Sisäisen valvonnan pettäminen on myös ulkoisille sidosryhmille, esimerkiksi sijoittajille, riski, sillä merkittävät väärinkäytökset voivat ajaa koko yhtiön toiminnan alas ja näin ollen olla riski myös sijoittajan sijoittamille varoille. Riskienhallintajärjestelmällä yhtiö varautuu muun muassa ulkoisiin ja sisäisiin riskeihin. On tyypillistä, että riskejä luokitellaan muun muassa strategisiin ja taloudellisiin riskeihin. Olennaista on riskien tunnistaminen, arviointi ja hallinta, jolloin hallinnointikoodin mukainen riskienhallinnan periaatteiden perusteellinen määrittely auttaa riskienhallintaprosessin eri vaiheissa. Sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan periaatteet ja järjestelmien pääpiirteet muodostavat kiinteän kokonaisuuden, jossa sisäinen valvonta ja riskienhallinta ovat tiukasti yhteydessä toisiinsa. Tämä ilmenee myös yhtiöiden raportoinnissa. Lähes poikkeuksetta yhtiöiden selvityksissä hallinto- ja ohjausjärjestelmistä nimenomaan sisäiseen valvonnan ja riskienhallinnan pääpiirteet on raportoitu kokonaisuutena esimerkiksi ”Taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan pääpiirteet” -tyyppisen otsikon alle. Ainoana poikkeuksena tästä on Sampo Oyj, mutta toisaalta myös sen raportoinnissa sisäinen valvonta on yksi iso raportointikokonaisuus, jonka alle riskienhallinta kuuluu.

Sisäinen tarkastus on luontainen osa tukemaan sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan toteutumista. Tämä voidaan nähdä myös yhtiöiden raportoinnista, sillä usein sisäisen tarkastuksen on kerrottu toimivan sisäisen valvontajärjestelmän ja riskienhallinnan toimivuuden varmentajana. Sisäisen tarkastuksen olemassaolo pörssiyhtiöissä sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan lisänä voidaan nähdä muun muassa seuraavissa lainauksissa, jotka ovat osa pörssiyhtiöiden raportointia.

”Sisäisen tarkastuksen yksikön tarkoituksena on arvioida yhtiön sisäisen valvontajärjestelmän ja riskienhallinnan sekä johtamis- ja hallintoprosessien tarkoituksenmukaisuutta ja tuloksellisuutta. Sisäisen tarkastuksen avulla tuetaan organisaation kehittämistä ja tehostetaan hallitukselle kuuluvan valvontavelvollisuuden hoitamista.”

” Sisäinen tarkastus arvioi riskienhallinta-, valvonta- ja hallintojärjestelmiä sekä edistää niiden kehittämistä.”

”Sisäinen tarkastus on osa Nesteen ohjaus- ja hallintojärjestelmää, ja se tukee organisaatiota tuottamalla järjestelmällisesti arvioita yhtiön riskienhallinta-, valvonta- ja hallintoprosessien tehokkuudesta ja suosituksia näiden prosessien parantamiseksi.”

Muun muassa näiden perusteella sisäisen tarkastuksen voidaan sanoa olevan kiinteä osa sisäisen valvontajärjestelmän ja riskienhallinnan toimivuutta sekä valvontavastuun toteutumista, joten on luontaista, että hallinnointikoodin suositusta sisäisestä tarkastuksesta noudatetaan pörssiyhtiöissä, jossa liiketoiminta ja yhtiöiden koko ovat merkittävän suuria ja valvontavastuun toteutuminen on merkittävää yhtiöiden tavoitteiden saavuttamisen sekä lakien ja määräysten noudattamisen kannalta. Koska jo lainsäädännössä on useita säännöksiä, jotka asettavat useita ehtoja koskien lähipiiriliiketoiminta, ei ole yllättävää, että myös hallinnointikoodin suositusta lähipiiriliiketoimista noudatetaan lähes kaikissa pörssiyhtiöissä.

Strategisen intressin yhtiöt

Seuraavaksi on esitetty valtion strategisen intressin omaavien yhtiöiden esittämä raportointi koskien sisäistä valvontaa, riskienhallintaa, sisäistä tarkastusta sekä lähipiiriliiketoiminta. Huomioitavaa on, että nämä yhtiöt eivät ole pörssilistattuja, joten niiden ei ole pörssin sääntöjen mukaan noudatettava

hallinnointikoodia sellaisenaan. Näiden yhtiöiden osalta arviointi hallinnointikoodin noudattamisesta perustuu valtion omistajaohjaukseen ja periaatepäätökseen, jonka mukaan kaikkien valtioyhtiöiden on noudatettava hallinnointikoodin suosituksia soveltuvien osin.

Merkintä ”X” tarkoittaa, että yhtiö noudattaa suositusta ja ilman merkintää olevia suosituksia yhtiö ei noudata. Tässä kohdassa tutkimuskysymykseen 1 vastatessa, ei kuitenkaan ole vielä tehty arviointia siitä, vastaako raportoinnin laajuus hallinnointikoodin vaatimuksia. Seuraavassa taulukossa yhtiön on merkattu noudattavan hallinnointikoodia sillä ehdolla, että sillä on erillinen selvitys, esimerkiksi selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, jossa se raportoi sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta, sisäisestä tarkastuksesta tai lähipiiriliiketoimista. Arviointi koskien hallinnointikoodin vaatimuksiin vastaamista tehdään tutkimuskysymykseen 2 vastatessa.

Taulukko 5. Strategisen intressin omaavien yhtiöiden hallinnointikoodin noudattaminen.

	Sisäinen valvonta	Riskienhallinta	Sisäinen tarkastus	Lähipiiriliiketoimet
Arctia Oy	X	X	X	X
Boreal Kasvienjalostus Oy				
Finavia Oyj	X	X	X	X
Fingrid Oyj	X	X	X	X
Gasum Oy				
Leijona Catering Oy				
Motiva Oy	-	-	-	-
Patria Oyj	X	X	X	X

Posti Group Oyj	X	X	X	X
Suomen Lauttaliikenne Oy				
Suomen Siemenperunakeskus Oy	-	-	-	-
Suomen Viljava Oy	X	X	X	
Tapio Oy	-	-	-	-
Vapo Oy (Neova Oy)	X	X	X	X
VR-Yhtymä Oy	X	X	X	X

Motiva Oy:n, Suomen Siemenperunakeskus Oy:n ja Tapio Oy:n kohdalle on merkattu ”-”, sillä niiden osalta ei ollut saatavilla minkäänlaista tutkimuksen kohteena olevaa aineistoa, eli tilinpäätöstä, toimintakertomusta, vuosikertomusta eikä selvitystä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä tai vastaavaa.

Yllä olevan taulukko 5:n perusteella voidaan todeta, että noin puolessa (8/15 yhtiötä, n. 53%) strategisen intressin omaavista yhtiöistä raportoidaan erillisessä selvityksessä hallinnointikoodin muuta hallinnointia koskevista osa-alueista eli sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta, sisäisestä tarkastuksesta ja lähipiiriliiketoimista, jos otetaan huomioon kaikki strategisen intressin yhtiöt mukaan lukien ne yhtiöt (3kpl), joilla ei ollut raportointia saatavilla. Jos nämä kolme yhtiötä jätetään huomioimatta, noin 67 % arvioitavista yhtiöistä raportoi hallinnointikoodin muuta hallinnointia koskevista osa-alueista. Tärkeänä huomiona voidaan esittää, että joko yhtiö ei raportoi ollenkaan erillisessä selvityksessä muusta hallinnoinnista, tai päinvastoin, se raportoi kaikista muuta hallinnointia koskevista osa-alueista. Poikkeuksena tästä pitää mainita Suomen Viljava Oy, joka jättää raportoimatta lähipiiriliiketoimista. Tämä todennäköisimmin johtuu siitä, että raportointi on tehty vuoden 2015 hallinnointikoodin mukaisesti. Vuoden 2015 hallinnointikoodi ei vielä sisällä suositusta lähipiiriliiketoimista, vaan se on tullut uutena suosituksena vuoden 2020 hallinnointikoodiin.

Selvityksiä, joiden perusteella edellinen taulukko 5 on muodostettu, on annettu nimillä hallinnointi- ja palkitsemisselvitys (Arctia Oy), hallinto- ja palkitsemisselvitys, jossa osana selvitys hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä (Finavia Oy), selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (Fingrid Oy, Posti Group Oy, Vapo Oy ja VR-Yhtymä Oy), hallinto – hallinto- ja ohjausjärjestelmä, joka on osana vuosikertomusta (Patria Oy), Corporate Governance -käytäntö Suomen Viljava Oy:ssä (Suomen Viljava Oy).

Selittäviä tekijöitä strategisen intressin omaavien yhtiöiden hallinnointikoodin noudattamisen sekä raportoinnin taustalla voi olla useita, eikä niitä pystytä tämän tutkimuksen yhteydessä tyhjentävästi määrittelemään. Tässä tutkimuksessa voidaan kuitenkin karkeasti arvioida, mitkä tekijät vaikuttavat hallinnointikoodin noudattamiseen ja raportointiin. Yleisesti ottaen hallinnointikoodin noudattamisen ja siitä raportoinnin taustalla voivat vaikuttaa esimerkiksi yhtiön koko, toimiala, henkilöstön määrä ja toiminnan luonne ja laajuus. Yksi helposti arvioitavissa oleva tekijä, jolla voidaan mitata yhtiön toiminnan laajuutta, on liikevaihdon suuruus. Jos tarkastellaan karkeasti tämän tutkimuksen kohteena olevia strategisen intressin yhtiöitä, niiden liikevaihdon määrää sekä hallinnointikoodin noudattamista, voidaan todeta, että pääsääntöisesti isomman liikevaihdon omaavat yhtiöt raportoivat erillisellä selvityksellä sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta, sisäisestä tarkastuksesta ja lähipiiriliiketoimista. Yhtiö, joilla on pääsääntöisesti huomattavasti suurempi liikevaihto, raportoivat todennäköisemmin erillisellä selvityksellä hallinnointikoodin osa-alueista tai noudattavat sitä soveltuvin osin. Toki tästäkin on poikkeuksia, sillä esimerkiksi Gasum Oy:llä on vuonna 2020 ollut kolmanneksi suurin liikevaihto, eikä se noudata hallinnointikoodia soveltuvin osin tai ainakaan raportoisi sen noudattamisesta. Päinvastoin Suomen Viljava Oy on antanut erillisen selvityksen, vaikka sen liikevaihto on yhtiöistä toiseksi pienin. Toiminnan laajuuden lisäksi taustalla vaikuttavat siis muutkin edellä mainitut tekijät, sekä niiden lisäksi muut yhtiön toimintaan liittyvät seikat, joita ei tämän tutkimuksen puitteissa pystytä tarkasti erittelemään.

Kuitenkin se tosiasia, että raportointia ei ole tehty hallinnointikoodin mukaisesti erillisellä selvityksellä ei vielä tarkoita, että yhtiö ei missään muodossa raportoisi sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta, sisäisestä tarkastuksesta ja lähipiiriliiketoimista. Keskuskauppakamarin kehittämä asialuettelo listaamattomien yhtiöiden hallinnon kehittämiseksi ei edellytä yhtiöiltä tiettyä toimintaa tai rakennetta eikä julkista raportointia yhtiön hallinnoinnista. Tällaisen ei toisaalta voida sanoa edistävän läpinäkyvyyttä. Vaihtoehtoista raportointia tarkastellaan laajemmin kolmanteen tutkimuskysymykseen vastatessa, jolloin voidaan tarkastella, ilmeneekö näiden yhtiöiden kohdalla viitteitä asialuettelon listaamattomien yhtiöiden hallinnon kehittämiseksi.

Jos ajatellaan yhtiöitä, jotka raportoivat hallinnointikoodin mukaisesti erillisellä selvityksellä sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta, sisäisestä tarkastuksesta ja lähipiiriliiketoimista, ei toisaalta ole yllättävää, että näitä yhtiöitä on olemassa, koska yhtiön tavoitteiden saavuttaminen ja lakien ja määräysten noudattaminen ei ole ainoastaan kytköksissä pörssissä listautumiseen vaan listaamattomienkin yhtiöiden toiminnan tulee perustua näille tekijöille. Koska yhtiöillä on valtion toimintaan liittyvä strateginen intressi, on tärkeää, että yhtiön toiminnan jatkuvuus on turvattu sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja mahdollisesti sisäisen tarkastuksen voimin. Myös nämä strategisen intressin yhtiöt voivat toimia kaupallisesti, joten myös lähipiiriliiketoimista raportoiminen hallinnointikoodin mukaisesti lisää läpinäkyvyyttä markkinoilla toimimiseen.

Strategisen intressin omaavien yhtiöiden hallinnointikoodin noudattamisessa voidaan arvioida myös sitä, miksi suosituksia noudatetaan. Noudattaminen saattaa perustua pitkälti samoihin syihin, kuin pörssiyrityksillä, eli sisäinen valvonta ja riskienhallinta tukevat yhtiön tavoitteiden saavuttamista ja lakien ja määräysten noudattamista. Lisäksi sisäisellä tarkastuksella voidaan tukea näiden toimintaa, ja lähipiiriliiketoimia koskeva lainsäädäntö koskee myös strategisen intressin yhtiöitä, sillä lähipiiriliiketoimien on oltava markkinaehtoisia ja niillä on oltava hyväksyttävä liiketaloudellinen peruste. Sisäinen valvonta, riskienhallinta, sisäinen tarkastus ja lähipiiriliiketoimet ovatkin mielestäni niin sanotusti melko yleispäteviä hallinnointikoodin suosituksia, jotka voidaan soveltaa helposti yhtiön toimintaan soveltuviksi. Tästä syystä onkin tavallaan yllättävää, että kaikki strategisen intressin yhtiöt eivät koe tarpeelliseksi joko noudattaa niitä tai raportoida niistä julkisesti, vaikka yhtiöt toteuttavat osana valtion toimintaa merkittäviä liiketaloudellisia velvoitteita.

Kun verrataan sekä pörssiyrityksiä että strategisen intressin yhtiöistä saatuja tutkimustuloksia aikaisempaan tutkimukseen, voidaan todeta suomalaiset pörssiyritykset noudattavat hallinnointikoodia hyvin. Esimerkiksi Nerantzidisin (2015) tutkimuksessa tutkittujen kreikkalaisten yhtiöiden todettiin noudattavan paikallista hallinnointikoodia vain 35,27 %sti (Nerantzidis, 2015, 386-387). Toisaalta Albu ja Gîrbina (2015) ovat tutkimuksessaan todenneet, että aikaisemmasta tutkimuksesta on saatu ristiriitaista tietoa paikallisten hallinnointikoodien noudattamisesta (Albu ja Gîrbina, 2015, 85). Nähdäkseni tämä on yksi syy, miksi tässä yhteydessä ei ole mielekäästä tehdä vertauksia laajasti aikaisempiin eri maissa tehtyihin tutkimuksiin paikallisten hallinnointikoodien noudattamisen, sillä ulkomaisissa tutkimuksissa on usein tutkittu jonkin tietyn toimialan yhtiöitä tai erilaisella rajauksella valittuja pörssiyrityksiä. Lisäksi jokaisen maan paikalliset hallinnointikoodit ja sääntely-ympäristö saattavat erota toisistaan, joten niitä ei ole mielekäästä verrata suoraan keskenään.

Muista kuin pörssiyhtiöistä ei löydetty tutkimusta koskien hallinnointikoodin noudattamista, joten vertailu ei tästäkään syystä strategisen intressin yhtiöiden kohdalla ole mahdollista. Albu ja Gîrbina tutkimuksessa kuitenkin todetaan, että yksi syy romanilaisten yhtiöiden hallinnointikoodin noudattamattomuudelle saattaa olla ristiriitaiset raportointivaatimukset. (Albu ja Gîrbina, 2015, 89.) Tilanne ei Suomessa ole varsinaisesti sama, mutta strategisen intressin omaavien valtionyhtiöiden hallinnointikoodin noudattamisen vaatimuksen voidaan nähdä olevan myös löyhä, vaatimuksen ollessa periaatepäätöksen mukaan ”noudattaa hallinnointikoodia soveltuvin osin”. Näin ollen yhtiöille saattaa syntyä houkutus olla noudattamatta sitä sillä periaatteella, että hallinnointikoodi ei ole heille soveltuva eikä pakollinen vaatimus. Aikaisemmissa tutkimuksissa nimenomaan pakon on todettu olevan yksi keino parantaa raportointia (kts. Albu ja Gîrbina, 2015, 86, kts. CNMV 2011 ja CMVM, 2012).

Kuten aikaisemman tutkimuksen osassa on todettu, aikaisempaa tutkimusta löytyy runsaasti koskien noudattamatta jättämisen selityksiä. Suomalaiset pörssiyhtiöt kuitenkin noudattavat tarkasteltuja suosituksia niin laajasti, että tarvetta noudattamatta jättämisen selityksille ei ole. Poikkeuksena Neste Oyj:n lähipiiriliiketoimet, joille ei ole raportoitu selvitystä. Tätä voidaan verrata kuitenkin siihen, että kansainvälisesti raportoitujen noudattamatta jättämisen selvityksien on todettu olevan heikkolaatuisia. Esimerkiksi Nerantzidis (2015) totesi tutkimuksessaan, että pääasiassa selityksiä ei joko ollut tai ne olivat heikkolaatuisia. Selitys puuttui jopa 40,95 %:lta tutkimuksessa tarkastelluista yhtiöistä. (Nerantzidis, 2015, 383.) Johtuen tutkittujen suomalaisten pörssiyhtiöiden hyvästä hallinnointikoodin noudattamisen tasosta, yksi puuttuva selitys ei anna vielä laajaa tai yleistettävää kuvaa pörssiyhtiöistä Suomessa kokonaisuutena.

Läpinäkyvyys

Koska läpinäkyvyys otetaan tässä tutkimuksessa annettuna, voidaan todeta, että ensimmäisen tutkimuskysymyksen näkökulmasta yhtiöt, jotka noudattavat soveltuvin osin hallinnointikoodin suosituksia ja raportoivat niistä julkisesti, antavat ulkoisille sidosryhmille paremman läpinäkyvyyden yhtiön hallintoon. Tämä koskee sekä pörssiyhtiöitä että strategisen intressin yhtiöitä, sillä myös pörssiyhtiöt voisivat jättää noudattamatta suositusta, kunhan ne perustelisivat suosituksen noudattamatta jättämisen. Toisaalta perustelu parantaa myös läpinäkyvyyttä. Tältä osin

hallinnointikoodin taustalla oleva ajatus läpinäkyvyyden lisääntymisestä myös toteutuu itsearvoisesti, sillä onhan se ollut yksi syy hallinnointikoodin luomiselle.

Kuten Stein, Salterio & Shearer (2017) ovat tutkimuksessaan todenneet, antaa taloudellisen informaation ja prosessien julkistaminen tiedon käyttäjille mahdollisuuden kontrolliin erityisesti pörssiyhtiöiden sijoituspäätöksien suhteen. Loppujen lopuksi on kuitenkin vaikea arvioida, millainen raportointi käytännössä saa sijoittajat näkemään yrityksen parempana tai huonompana sijoitusvaihtoehtona. On kuitenkin vaikea uskoa, että esimerkiksi Neste Oyj:n osalta puuttuva lähipiiriliiketoimien raportointi olisi ratkaiseva tekijä kenenkään sijoituspäätöksessä, vaan kyse on enemmänkin kokonaisuudesta. Toisaalta ei vapaaehtoisesti raportoidut asiat ainakaan ole haitallisia yrityksen kannalta sidosryhmien näkökulmasta.

Hallinnointikoodin suosituksen noudattamisen ja siitä raportoimisen voitaisiin ajatella olevan niin sanotusti ensimmäinen aste lisäämään yhtiön läpinäkyvyyttä. Tarkasteltaessa seuraavaa tutkimuskysymystä voidaan myös pohtia sitä, kuinka hyvin tai laajasti läpinäkyvyys toteutuu, kun arvioidaan yhtiöiden raportoinnin laajuutta. Kuitenkin on todettava, että läpinäkyvyys lisääntyy paremmin jo raportoimalla jotakin sen sijaan, että jätetään kokonaan raportoimatta, kuten osa strategisen intressin yhtiöistä tekee. Kuten Kaisanlahti (2001) on todennut, valtion tavoitteena omistaja on, että raportointi on laadukasta myös siltä osin, miten yhtiön johto varmistaa tavoitteiden saavuttamisen. Tähän keskeisesti hänen mukaansa liittyvät valvontajärjestelmä, sisäinen tarkastus ja riskienhallinta (Kaisanlahti, 2001, 42-43.) Tämän takia on tärkeää, että tässä tutkimuksessa myös osan strategisen intressin yhtiöistä havaittiin raportoivan hallinnointikoodin mukaisesti pelkän periaatepäätöksen nojalla, jotta yhtiöt toteuttavat valtion ”vaatimusta” laadukkaasta raportoinnista ja läpinäkyvyys lisääntyy.

5.2 Raportoinnin laajuus

Tutkimuksen toinen tutkimuskysymys on ”*Kuinka laajasti hallinnointikoodin noudattamisesta raportoidaan?*” Raportoinnin laajuutta voidaan tarkastella suosituksen perustelujen ja raportointiosan osa-alueiden kautta. Seuraavaksi esitetään aina kutakin hallinnointikoodin osa-aluetta koskeva suositus, jonka jälkeen perehdytään esitettyihin tuloksiin tarkemmin strategisen intressin yhtiöiden ja pörssiyhtiöiden kautta. Huomio kiinnittyykin siihen, kuinka laajasti yhtiöt raportoivat

suosituksesta. Huomiota voidaan kiinnittää erityisesti strategisten yhtiöiden kohdalla raportoinnin laajuuteen, sillä hallinnointikoodin noudattaminen ei ole niille samalla tavalla pakollista kuin pörssiyhtiöille, joten on mielenkiintoista nähdä kuinka laajasti ne kokevat tarpeelliseksi raportoida muusta hallinnoinnista. Huomio voidaan niiden kohdalla kiinnittää sekä hallinnointikoodin raportointiosan vaatimusten noudattamiseen että perusteluosassa esiin tulevien taustatekijöiden huomioimiseen ja niistä raportointiin. Kuten edellä on mainittu, raportoinnin laajuutta voidaan tarkastella suosituksen perustelujen ja raportointiosan osa-alueiden kautta ja näin tehdään molemman tyyppisten yhtiöiden kohdalla. Pörssiyhtiöiden kohdalla oletuksena on kuitenkin, että raportointiosan vaatimukset täyttyvät. Seuraavaksi tarkastellaankin niitä strategisen intressin yhtiöitä, joiden voidaan katsoa noudattavat suositusta sekä pörssiyhtiöitä, joista kaikki noudattavat suositusta

Sisäinen valvonta ja riskienhallinta

Sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan raportointia arvioidaan tässä yhtenä kokonaisuutena, sillä usein hallinto- ja ohjausjärjestelmä selvityksissäänkin ne on raportoitu yhtenä kokonaisuutena. Sisäisen valvonnan suositus on, että yhtiön on määriteltävä sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet. Tämän suosituksen voidaan katsoa toteutuvan, kun yhtiö raportoi sisäisestä valvonnasta ja raportointi on tehty hallinnointikoodin raportointia koskevan osan mukaan. Suosituksen perustelut kiinnittävät lisäksi huomiota suosituksen taustalla vaikuttaviin asioihin, joten raportoinnin laajuutta arvioidessa huomioita voidaan myös kiinnittää siihen, raportoiko yhtiö näistä taustatekijöistä. Sisäisen valvonnan suositus edellyttää, että yhtiön on määriteltävä sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet. Hallinnointikoodin raportointia koskevan kohta A:n mukaan, sisäisestä valvonnasta tulee käytännössä kuitenkin raportoida sisäisen valvonnan viitekehys yhtiöissä pääpiirteittäin, toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus, sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus sekä sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet. Halutessaan yhtiö voi tehdä laajemman kuvauksen toiminnastaan. Huomio kiinnitetäänkin siihen laajuuteen, millä yhtiö raportoi sisäisestä valvonnastaan.

Yhteenveto sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan suositusten noudattamisesta

Kun tarkastellaan sisäisestä valvonnasta raportointia, voidaan raportoinnin laajuus jo lähtökohtaisesti jakaa kahteen ulottuvuuteen tehdä raportointi. Varsinainen hallinnointikoodin sisäisen valvonnan suositus ohjaa yhtiöitä määrittelemään sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet sen tarkemmin jakamatta sisäistä valvontaa koskemaan mitään yhtiön toiminnan osa-aluetta. Suosituksen perusteluissa kuitenkin mainitaan, että ”sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden avulla pyritään varmistamaan, että yhtiön tavoitteet liittyen esimerkiksi yhtiön strategiaan, toimintaan, käytäntöihin ja erityisesti taloudelliseen raportointiin toteutuvat” (Hallinnointikoodi 2020, 41). Tämän perusteella yhtiön raportointi sisäisestä valvonnasta voisi kattaa yhtiön koko sisäisen valvontajärjestelmän pääpiirteittäin ja voisi jopa ajatella, että tämä ajatus ohjaa raportointia. Kuitenkin hallinnointikoodin raportointia koskevan kohta A:n raportointivelvoitteiden mukaan ”CG-selvitys sisältää kuvaukset taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteistä...” (Hallinnointikoodi 2020, 47). Varsinainen hallinnointikoodin raportointiosa siis jättää yhtiöille valinnanvaraa haluavatko ne kuvata vain taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvät sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteet vai varsinaisen suosituksen ja sen perusteluosan osoittaman koko sisäisen valvonnan pääpiirteet. Sama koskee riskienhallintaa. Pörssiyhtiöitä, jotka ovat tehneet raportoinnin vain taloudellisen raportointiprosessin osalta on 8kpl, eli 53% pörssiyhtiöistä. Loput 7 yhtiötä ovat raportoineet koko sisäisen valvonnan osalta, joka sisältää taloudellisen raportointiprosessin sisäisen valvonnan. Näitä yhtiöitä on siis 47%. Tältä osalta raportoinnin voisi sanoa jakautuvan melko kahtia. Strategisen intressin yhtiöiden kohdalla vastaava jako on 13% vain taloudellisen raportointiprosessin sisäisen valvonnan osalta ja loput yhtiöistä koko sisäisen valvonnan osalta. Kuitenkaan pelkästään se, kummalla edellisistä tavoista yhtiö on raportoinut ei kerro raportoinnin laajuuden koko totuutta pörssiyhtiöiden eikä strategisen intressin yhtiöiden kohdalla. Tässä kohtaa on mainittava, että Suomen Viljava Oy:n raportoinnin ei voida sanoa millään tavalla vastaavan hallinnointikoodin vaatimuksia suosituksen eikä siitä raportoinnin osalta. Todellisuudessa siis sisäisen valvonnan suositusta noudattavia strategisen intressin yhtiöitä on vain 7 kappaletta.

Riskienhallinnan suosituksen mukaan yhtiön on määriteltävä periaatteet, joiden mukaan yhtiö järjestää riskienhallintansa. Raportointia koskeva hallinnointikoodin kohta A käytännössä edellyttää, että riskienhallinnan yleiskuvaus sisältää riskienhallinnan järjestämisen pääperiaatteet sekä riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteyden sisäiseen valvontaan. Pääsääntöisesti riskienhallinta on otettu raportoinnissa hyvin huomioon, ja huomio kiinnitetäänkin siihen laajuuteen, joilla riskienhallinnasta raportoidaan. Riskienhallinnan kohdalla on huomioitava, että yhtiö saattaa raportoida riskienhallinnasta laillisten velvoitteiden nojalla myös esimerkiksi osana hallituksen

toimintakertomusta, mutta näiden sisältämiä tietoja ei tämän tutkimuksen nojalla arvioida. Tutkimuskysymykseen vastatessa on kuitenkin huomioitu se, viittaako yhtiö tällaisiin tietoihin selvityksessään hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Syy, miksi tässä tutkimuksessa ei suoraan arvioida sen raportoinnin laajuutta, joka annetaan esimerkiksi toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa yhtiön merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä on se, että hallinnointikoodi ei ole näiden tietojen antamisen perusteena ja tässä tutkimuksessa keskitytään hallinnointikoodin mukaisen raportoinnin tutkimiseen. Hallinnointikoodi kuitenkin tunnustaa sen tosiasian, että raportoinnissa voidaan viitata tällaisiin tietoihin, jotka yhtiön antaa muun raportoinnin kuin selvityksen hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä yhteydessä, joten viittaus näihin tietoihin on kuitenkin otettu arvioinnin kohteeksi raportointia laajentavana tekijänä.

Yhtiöiden välinen raportointi riskienhallinnasta poikkeaa joiltakin osin toisistaan etenkin laajuuden näkökulmasta, vaikka tietyt peruselementit löytyvätkin raportoinnista kauttaaltaan. Riskienhallinnan ja sisäisen valvonnan kokonaisuus muodostuu usein näiden raportoinnista tiiviinä kokonaisuutena, ja kaikki yhtiöt raportoivat jollakin tasolla riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet sekä riskienhallintaprosessin pääpiirteet, mutta se mikä raportoinnissa jää usein puuttumaan tai epäselväksi ja lukijan vastuulle hahmottaa, on riskienhallintaprosessin yhteys sisäiseen valvontaan.

Jos palataan takaisin raportoinnin laajuuteen, voidaan laajuutta kuvata myös suoraan raportoinnin konkreettisella pituudella. Pörssiyhtiöiden kohdalla raportoinnin pituus sisäisestä valvonnasta ja riskienhallinnasta vaihtelee puolesta sivusta jopa seitsemään sivuun. Tyypillisesti raportointi on kuitenkin parin sivun mittaista. Tutkimuksen liitteenä oleviin taulukoihin 7-97 on koottu yksinkertaisesti niitä piirteitä, joita raportoinnista on löydettävissä. Näitä tarkastellessa voi saada sen kuvan, että raportointi on hyvinkin saman laajuista yhtiöiden välillä, mutta todellisuudessa sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien kuvauksissa on suuria eroja sekä laajuudessa että laadussa. Näitä eroja pyritään kuvamaan seuraavissa kappaleissa. Sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan raportoinnissa on löydettävissä tyypillisiä piirteitä sekä raportoituja osa-alueita, jotka laajentavat yhtiöiden pakollista raportointia. Nämä ovat asioita, joita yhtiöt ovat halunneet kuvata osana sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmänsä kuvaamista, vaikka näiden esittämistä ei ole nimenomaisesti missään vaadittu.

Yksi hallinnointikoodin raportointiosassakin esille nouseva asia, jota ei kuitenkaan vaadita käytettäväksi on jonkin viitekehyksen, esimerkiksi coso 2013, noudattaminen yhtiön toiminnassa. Pörssiyhtiöistä Valmet Oyj, Stora Enso Oyj, Nokia Oyj, Neste Oyj, Metso Outotec Oyj, Fortum Oyj ja Elisa Oyj raportoivatkin sisäisen valvonnan järjestelmänsä perustuvan coso-viitekehykselle. Tämä

on 47% pörssiyhtiöistä. Muita viitekehyksiä, joita yhtiöt raportoivat käyttävänsä hyväksi osana sisäistä valvontaa oli cobit-viitekehys, jota hyödynsi Nokia Oyj, eli 7% yhtiöistä. Strategisen intressin yhtiöistä vain Posti Oyj kertoi sisäisen valvonnan järjestelmänsä perustuvan coso-viitekehyselle. Tämä on 13% strategisen intressin yhtiöistä. Riskienhallinnan osalta riskienhallinnan viitekehyksiä hyödyntää pörssiyhtiöistä Neste Oyj, joka hyödyntää riskienhallinnan coso-erm -viitekehystä sekä iso 31000 standardia. Tämä on 7% pörssiyhtiöistä. Strategisen intressin yhtiöistä myös coso-erm -viitekehystä hyödyntävät Posti Group Oyj ja Patria Oyj, ja lisäksi Patria Oyj hyödyntää myös iso 31000 standardia. Strategisen intressin yhtiöistä siis 25% hyödyntävät riskienhallinnan viitekehyksiä osana toimintaansa. Lisäksi niin sanottu kolmen puolustuslinjan malli voidaan lukea eräänlaiseksi yleisesti tunnetuksi sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan viitekehyyksi. Sitä toiminnassaan hyödyntävät pörssiyhtiöistä Finnair Oyj, Fortum Oyj, Neste Oyj, Stora Enso Oyj ja Valmet Oyj sekä strategisen intressin yhtiöistä Posti Oyj ja VR-Yhtymä Oy. Prosentteina nämä tekevät 33% ja 25% prosenttia.

Toinen tällainen hallinnointikoodissa esille nouseva asia, jota ei ole pakko toteuttaa tai raportoida hallinnointi- ja ohjausjärjestelmä selvityksessä on liiketoimintaan liittyvät merkittävät riskit ja epävarmuustekijät, joihin yhtiö voi hallinnointia koskevassa raportoinnissaan viitata. Yhtiöitä, jotka ovat viitanneet näihin toimintakertomuksessaan tai säännöllisessä raportoinnissaan ovat Fingrid Oyj, Suomen Viljava Oy, Vapo Oy, eli 38% strategisen intressin yhtiöistä ja Altia Oyj, Kemira Oyj, Neste Oyj, Sampo Oyj sekä Stora Enso Oyj, eli 33% pörssiyhtiöistä. Huomionarvoista tässä arvioinnissa on se, että nämä tiedot tulee esittää toimintakertomuksessa ja säännöllisessä raportoinnissa, mutta tämän tutkimuskysymyksen kohteena on vain arvio siitä, onko hallinto- ja ohjausjärjestelmäselvityksessä viitattu näihin tietoihin.

Muuta, josta yhtiöt tyypillisesti raportoivat ovat eräänlaisten riskienhallinnan toimintaperiaatteiden, -politiikkojen ja -ohjeiden olemassaolo ja käyttäminen. Riskienhallintapolitiikan tai vastaavan käytöstä strategisen intressin yhtiöistä raportoivat kaikki Vapo Oy:tä lukuun ottamatta, eli jopa 88%. Pörssiyhtiöiden kohdalla kaikki yhtiöt mainitsevat jonkinlaisen riskienhallintapolitiikan tai edes riskienhallintaa varten suunniteltujen periaatteiden olemassaolon. Riskienhallinnan suosituksen perusteluosassa mainitaankin, että toimivan riskienhallinnan edellytys on riskienhallinnan periaatteiden määrittäminen (Hallinnointikoodi 2020, 41). Yhtiöt raportoivat myös muista riskienhallintaan liittyvistä ohjeista ja toimintatavoista, jotka ovat yhtiöissä käytössä. Myös sisäisen valvonnan periaatteiden tai vastaavan olemassaolosta raportoidaan usean yhtiön kohdalla.

Pörssi-yhtiöistä Metso Outotec Oyj, Neste Oyj, Outokumpu Oyj, Stora Enso Oyj, Tieto EVRY Oyj ja Valmet Oyj eli 40% mainitsee nimenomaisesti sisäisen valvonnan politiikan, standardien tai toimintaohjeen olemassaolon. Kaikki muutkin pörssi-yhtiöt raportoivat silti sisäisen valvonnan valvontaympäristön tai sisäisen valvonnan itsessään muodostuvan erinäisistä toimintaohjeista, ohjeista ja politiikoista sekä muista vastaavista, vaikka nimenomaista sisäisen valvonnan toimintaohjetta tai muuta vastaavaa ei ole raportoitu näiden muiden yhtiöiden kohdalla. Tämän perusteella voidaan kuitenkin sanoa, että raportoinnissa nousee esille ohjeiden, periaatteiden ja toimintapolitiikkojen rooli osana sisäistä valvontaa. Strategisen intressin yhtiöiden kohdalla voidaan tehdä samantyylinen päätelmä. Strategisen intressin yhtiöistä 50% mainitsee nimenomaisen sisäisen valvonnan politiikan tai vastaavan käyttämisen, ja loput yhtiöistä raportoivat samantapaisesti valvontaympäristön muotoutumisen eri ohjeiden ja politiikkojen ympärille.

Seuraavaksi tarkastellaan muita yhtiöiden raportoimia riskienhallinnan ja sisäisen valvonnan alueita, josta yhtiöt raportoivat ja, jotka laajentavat raportointia. Useat yhtiöt ovat raportoineet yhtiössä suoritettavasta riskienhallinnan koulutuksesta. Tästä ovat raportoineet ainakin Arctia Oy, Finavia Oyj, Fingrid Oyj ja Patria Oyj eli 50% strategisen intressin yhtiöistä. Pörssi-yhtiöistä riskienhallinnan koulutuksen järjestämisestä raportoivat vain Metso Outotec Oyj eli 6%. Yhtiöissä riskienhallinta on osana muita toiminnanohjausjärjestelmiä tai tiiviisti kytköksissä muiden toimintojen työhön. Tällaisista on raportoitu Arctia Oy:ssä ainakin turvallisuusjohtamis-, työterveys- ja työturvallisuusjohtamisjärjestelmien sekä ympäristö- ja laadunhallintajärjestelmän osalta. Finavia Oyj:ssä ainakin lentoliikenteen turvallisuudenhallintajärjestelmän sekä Fingrid Oyj:ssä ainakin jatkuvuuden hallinnan osalta. Tämä on 38% prosenttia strategisen intressin yhtiöistä. Pörssi-yhtiöissä vastaavasti Elisa Oyj raportoi käyttävänsä ulkopuolista vakuutusmeklaria, Outokumpu Oyj:n riskienhallinnassa raportoidaan järjestelmällisten paloturvallisuuden ja vahingontorjunnan arviointiohjelmien käyttämisestä, Tieto EVRY:llä on yhteinen hallinnoinnin, riskien ja säädösten noudattamisen järjestelmä eli GRC-järjestelmä eli 20% pörssi-yhtiöistä viittaa muuhun toiminnanohjausjärjestelmään tai ulkopuolisen tekijän käyttämiseen kuin yhtiön viralliseen riskienhallintajärjestelmään. Lisäksi sekä strategisen intressin yhtiöissä että pörssi-yhtiöissä riskienhallinnan työ raportoidaan liittyvän esimerkiksi sisäisten tarkastajien ja tilintarkastuksen työn yhteyteen, mutta näitä ei ole laskettu edellisiin lukuihin, sillä riskienhallinnan arviointi kuuluu näiden toimintojen työnkuvaan, joka tapauksessa riippumatta yhtiöstä. Tämä on verrattavissa siihen, että myös riskienhallinnan vastuiden jakamisesta esimerkiksi hallitukselle, toimitusjohtajalle ja eri toimintojen tai segmenttien johtajille ei ole otettu mukaan edellisiin lukuihin, sillä johdon vastuu on niin ilmeistä jokaisessa yhtiössä eikä yhtiökohtaista. Sama pätee myös esimerkiksi yhtiöiden

risk&compliance toimintoihin tai vastaaviin, sillä riskienhallinnan vastuiden siirtäminen tällaiselle yksikölle on vain yhtiön tapa järjestää riskienhallinta, eikä siinä eritellä mitään erillisiä ohjelmia, kuten lentoliikenteen turvallisuudenhallintajärjestelmä, riskienhallinta sisältää.

Lisäksi se, kuvaako yhtiö sen toimintaan liittyviä riskejä tai jaottelee toimintaansa liittyviä riskejä laajentaa yhtiön raportointia. Riskien jaottelua tai esittelyä ovat riskienhallinnan raportoinnissaan tehneet strategisen intressin yhtiöistä Arctia Oy, Finavia Oy, Fingrid Oy, Patria Oy, Posti Oy, Suomen Viljava Oy sekä VR-Yhtymä Oy. Näistä Patria tarvitsee erityisesti mainita siltä osin, että se on selittänyt auki eri toimintoihin liittyvät riskit, eikä vain maininnut niitä. Ja myös VR-Yhtymä on jonkin verran avannut eri tyyppisten riskien tarkastelua. Jopa 88% strategisen intressin yhtiöistä on siis maininnut eri tyyppisiä riskejä riskienhallinnan raportoinnissaan, mutta jos tarkastellaan eri tyyppisten riskien laajempaa avaamista osana raportointia, voidaan katsoa, että vain Patria Oy, eli 13% yhtiöistä tekee näin. Pörssi-yhtiöiden kohdalla vastaava jako on 60% ja tarkemmin avattu 20% kohdalla niin, että Altia Oy, Elisa Oy, Nokia Oy, Sampo Oy, Tieto EVERY Oy ja Valmet Oy mainitsevat raportoinnissaan erilaisia riskejä ja Metso Outotec Oy, Neste Oy ja Nokian Renkaat Oy avaavat näitä riskejä vielä laajemmin. Ainakin vielä kaksi muuta asiaa nousee esille riskienhallinnan raportoinnista. Nämä ovat riskirekisterien ylläpito ja konkreettiset tehdyt toimet tai painopistealueet menneellä kaudella tai tulevan kauden tavoitteet. Riskirekisteristä on raportoinut strategisen intressin yhtiöistä VR-Yhtymä Oy (13%). Kuluneen kauden konkreettisista painopistealueista riskienhallinnassa tai tulevan kauden tavoitteista ovat raportoineet pörssi-yhtiöistä Finnair Oy, Metso Outotec Oy, Neste Oy, Nokia Oy, Nokian Renkaat Oy, Outokumpu Oy, Tieto EVERY Oy sekä Valmet Oy (53%).

Riskienhallinnan raportointi yhtiöittäin saattaa sisältää vielä jotain tässä mainitsemattomia yksittäisiä piirteitä, mutta mielestäni tärkeää pohdittaessa raportoinnin laajuutta ei ole vielä eritellä kaikkia muita yksittäisiä riskienhallinnan raportoituja asioita, vaan pohtia raportointia kokonaisuutena. Tällä tarkoitetaan sitä, että mainitut asiat on selvitetty lukijalle muutoinkin kuin mainitsemalla esimerkiksi, että yhtiössä riskit on jaoteltu strategisiin ja operatiivisiin riskeihin, vaan lukijalle luo enemmän lisäarvoa ja läpinäkyvyyttä se, että raportoinnissa olisi myös selitetty, mitä ovat nuo strategiset ja operatiiviset riskit. Sama pätee esimerkiksi kokonaisraportoinnin pituuteen. Voi olla kaksi vertailtavaa yhtiötä, joiden molempien voidaan katsoa täyttävän hallinnointikoodin vaatimukset, sillä suosituksen raportointiosaa jättää melko paljon tulkinnanvaraa sen suhteen, mitä tarkoittaa esimerkiksi riskien tunnistamisen sekä niiden arvioinnin ja seurannan järjestämisestä raportointi. Toiset yhtiöistä raportoivat, että yhtiössä on tunnistettu riskit ja niitä arvioidaan ja seurataan säännöllisesti, kun taas verrokki-yhtiö selittää laajemminkin, miten seuranta tapahtuu ja ketä sitä suorittaa. Vähintäänkin jos

jokin asia mainitaan, voisi olla hyvä avata, mitä lisäarvoa se tuo yhtiön riskienhallintaan. Kaikissa yhtiöissä ei olekaan tarkoituksenmukaista olla samanlaisia yksittäisiä toimintoja osana riskienhallintaa riippuen esimerkiksi yhtiön koosta ja toimialasta, mutta juuri tämän takia tapauskohtaiset arvioinnit jonkin toiminnon tarpeesta tai tarkoituksesta kertoisivat lukijallekin enemmän riskienhallinnan tasosta. Joka tapauksessa muun muassa edellä mainitut laajentavat yhtiöiden raportointia koskien riskienhallintaa, sillä tällaisten tietojen esittämistä ei ole nimenomaisesti vaadittu. Hyvin yksinkertainen, mutta mielestäni hyvä tapa arvioida tietojen esittämistä on raportoinnin konkreettinen pituus, sillä yksinkertaisesti 3 sivua raportoitua tietoa sisältää enemmän tietoa kuin muutama kappale, vaikka peruselementit olisivatkin samat. Erittäin laajasti ja kattavasti selitettyä riskienhallinnan raportointia löytyy muun muassa Outokumpu Oyj:ltä Finnair Oyj:ltä ja Neste Oyj:ltä.

Viimeisenä tarkastellaan muita sisäisen valvonnan raportoinnissa esiin nousevia asioita, jotka laajentavat raportointia. Sisäisen valvonnan koulutuksesta raportoi strategisen intressin yhtiöistä Fingrid Oyj, Patria Oyj, Posti Oyj (38%) ja pörssi-yhtiöistä Elisa Oyj, Kemira Oyj, Metso Outotec Oyj, Neste Oyj, Nokian Renkaat Oyj, Stora Enso Oyj ja Valmet Oyj (47%). Muutama yhtiöistä raportoi, että niillä on sisäisen valvonnan tukemiseksi oma sisäisen valvonnan yksikkö, joka tukee yhtiössä sisäisen valvonnan suorittamista. Tällaisia yhtiöistä ovat Konecranes Oyj, Neste Oyj ja Outokumpu Oyj eli 20% pörssi-yhtiöistä. Syy siihen, että sisäisen valvonnan yksiköt on mainittu tässä tutkimuksessa, vaikka esimerkiksi riskienhallintatoimintoja tai riskienhallinnan sidosta risk&compliance toimintoon ei, on se, että riskienhallintatoiminto tai vastaava on yhtiöissä enemmän sääntö kuin poikkeus ja omia sisäisen valvonnan yksiköitä ei ole yhtä laajasti yhtiöissä.

Tärkeä osa yhtiöiden sisäistä valvontaa ovat kontrollitoimenpiteet. Seuraavaksi tarkastellaan kahta eri asiaa liittyen kontrollitoimenpiteisiin. Ensimmäisen tarkasteltava raportoitu asia on valvontatoimenpiteiden tai kontrollitoimenpiteiden erittely ja toinen asia kontrollirekisterin tai valvontatoimenpiderekisterin ylläpito. Kontrollien tarkastelu on vahvasti yhteydessä hallinnointikoodin raportointiosaan sisäisestä valvonnasta, sillä sen mukaan yhtiön tulee toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteet. Tämä kuvaus voidaan tehdä myös ilman kontrollien erittelyä ja kontrollirekisterin tai vastaavan ylläpitoa, mutta tällaisten ylläpito ja niistä raportointi laajentaa raportointia. Tässä kohtaa on myös huomattava, että osa yhtiöistä ei puhu raportoinnissaan ollenkaan kontrolleista. Tämä saa kyseenalaistamaan sen, millaisia kontrolleja yhtiöissä on käytössä. Kontrollien maininnan puuttuessa yhtiö on raportoinut vain toiminnan seurantamekanismien pääpiirteittäisen kuvauksen. Kuitenkin käytössä olevia kontrolli- tai valvontatoimenpiteitä ovat raportoinnissaan esitelleet Arctia Oy, Finavia Oyj, Fingrid Oyj, Posti Oyj ja Vapo Oy, mikä tekee

63% prosenttia strategisen intressin yhtiöistä, sekä Elisa Oyj, Finnair Oyj, Fortum Oyj, Nokia Oyj, Outokumpu Oyj, Stora Enso Oyj ja Valmet Oyj, eli 47% pörssiyhtiöistä. Se, että yhtiö on mainittu tässä, on edellyttänyt yksityiskohtaisempaa kontrollien tai valvontatoimenpiteiden erittelyä, kuin pelkkää mainintaa ohjeista ja menettelytavoista. Varsinaisen kontrollirekisterin ylläpidosta osana hallinto- ja ohjausjärjestelmäselvitystä raportoivat pörssiyhtiöistä Konecranes Oyj, Neste Oyj, jonka lisäksi kontrolli- tai valvontatoimintojen dokumentoinnista raportoi Elisa Oyj, Nokia Oyj sekä Valmet Oyj. Nämä tekevät 33% pörssiyhtiöistä. Lisäksi Stora Enso Oyj raportoi kontrollivaatimuksiin liittyen, että yhtiössä on määritelty vähimmäiskontrollivaatimukset, josta päästään vielä siihen, että Fortum Oyj:ssä on määritelty sisäisen valvonnan vähimmäistaso. Sisäisen valvonnan tason arviointiin liittyen Metso Outotec Oyj ja Konecranes Oyj ovat raportoineet, että yhtiössä suoritetaan sisäisen valvonnan itsearviointeja (13% pörssiyhtiöistä). Viimeinen sisäisen valvonnan raportoinnista tehty havainto on sisäisen valvonnan konkreettiset painopistealueet tai toimet vuonna 2020. Konkreettisista painopistealueista tai toimista ovat yhtiöistä raportoineet Konecranes Oyj, Neste Oyj, Outokumpu Oyj, Stora Enso Oyj ja Valmet Oyj, joka on 33% pörssiyhtiöistä.

Yksi asia yhtiöiden raportoinnissa halutaan vielä nostaa esiin, vaikka se ei jokaisen yhtiön kohdalla olekaan liitetty osaksi sisäisen valvonnan raportointia, mutta kuuluu siihen kuitenkin vahvasti. Tämä on whistleblowing -kanava tai suomennettuna väärinkäytösepäilyistä raportointi, ja ilmiintokanavan olemassaolo. Osa yhtiöistä on raportoinut tämän sisäisen valvonnan yhteyteen, ja osa erillisen otsakkeen alle. Olennaisempaa kuitenkin on, mitkä yhtiöt ovat ylipäätään raportoineet tästä. Raportointi täytyy kuitenkin olla osana hallinnointi- ja ohjausjärjestelmäselvitystä, jotta yhtiö voidaan mainita tässä. Niin sanotun whistleblowing kanavan olemassaolosta ovat raportoineet strategisen intressin yhtiöistä Patria Oyj (13%) ja pörssiyhtiöistä Elisa Oyj, Fortum Oyj, Metso Outotec Oyj, Neste Oyj, Nokian Renkaat Oyj, Outokumpu Oyj, Sampo Oyj, Stora Enso Oyj, Tieto EVERY Oyj sekä Valmet Oyj (67%).

Sisäinen tarkastus

Suosituksen mukaan yhtiön on määriteltävä, miten sisäisen tarkastuksen tehtävät on yhtiössä järjestetty. Selostus tulee antaa selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Suosituksen perustelut viittaavat myös hallinnointikoodin hallinnointia koskevaan raportointiin – kohta A, selvitys hallinto-

ja ohjausjärjestelmästä, joka on sitova. Sitovan raportointiosan mukaan sisäisestä tarkastuksen raportointi on ”kuvaus sisäisen tarkastuksen toiminnon organisoinnista ja tarkastustyössä noudatettavista keskeisistä periaatteista, kuten raportointiperiaatteista” (Hallinnointikoodi 2020, 47).

Huomio kiinnitetään siihen, miten sisäisen tarkastuksen toiminnon kuvaus on tehty ja kuinka laajasti noudatettavia keskeisiä periaatteita kuvataan. Lisäksi suosituksen perusteluosassa on mainittu sisäisen valvontajärjestelmän, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen sekä organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen. Lisäksi katsotaan, onko sisäisen tarkastuksen organisointia arvioitu suhteessa laatuun ja laajuuteen ja myös tästä raportoitu.

Yhteenveto sisäisen tarkastuksen suosituksen noudattamisesta

Sisäisen tarkastuksen suositus edellyttää yhtiöiltä raportoinnissa käytännössä kahta asiaa: sisäisen tarkastuksen toiminnon organisoinnin kuvausta sekä keskeisten noudatettavien periaatteiden, kuten raportointiperiaatteiden kuvaamista. Sille tulkinalle, miten nämä tulee kuvata, on kuitenkin suosituksessa ja hallinnointikoodin raportointia koskevassa osassa jätetty laajalta tulkinnanvaraa, sillä sanamuodot ovat juurikin edellä mainitut. Tässä tutkimuksessa hallinnointikoodia noudattavien yhtiöiden, yhtä lukuun ottamatta, voidaan katsoa täyttävän nämä pakolliset raportointivaatimukset, eli noudattavan sisäisen tarkastuksen suositusta. Raportointitavat ja kuvaukset kuitenkin eroavat joiltakin osin toisistaan, mikä on tarkoituksenmukaistakin yhtiöiden luonteen kannalta.

Yhtiö, jonka ei voida katsoa noudattavan sisäisen tarkastuksen suosituksen raportointivaatimuksia on Suomen Viljava Oy, joka on strategisen intressin yhtiö, ja sen pitäisi valtion omistajaohjauksen periaatepäätöksen mukaan noudattaa hallinnointikoodia soveltuvin osin. Yhtiön corporate governance raportin alussa myös kerrotaan, että yhtiön toimintaa ohjaa kyseinen periaatepäätös sekä soveltuvin osin Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n Corporate Governance -suositukset (Hallintokoodi 2015, tarkoitetaan hallinnointikoodi). Se on raportoinnissaan myös kertonut merkittävimmät poikkeamat, mutta siinä ei ole mainittu sisäisen tarkastuksen suositusta. Toisaalta se on kertonut, että tiedonantomenettelyiden osalta noudattavansa kevennettyjä hallintomenettelyjä. Tällä ei kuitenkaan suoraan kerrota, noudattaako yhtiö suosituksia, mutta ei vaan raportoi niistä raportointivaatimusten mukaisesti. Suomen Viljava Oy on raportoinnissaan otsikoinut kohdan ”sisäinen valvonta ja tarkastus”, joka ei kuvaa toimintoa eikä periaatteita. Siinä mainitaan ainoastaan,

että yhtiön hallitus vastaa periaatteiden toteutumisesta. Yhtiön raportointi siis poikkeaa muista yhtiöistä, jotka raportoivat raportointivaatimusten mukaisesti.

Kun tarkastellaan niitä muita yhtiöitä, joiden voidaan katsoa raportoivan raportointivaatimusten mukaan ja näin ollen noudattavan suositusta, raportoinnista nousee esiin usein esiintyviä tyypillisiä piirteitä, sekä laajuudeltaan positiivisesti erottuvia raportointitapoja. Tyypillistä raportoinnille on, että toiminnon kuvauksessa mainitaan sisäisen tarkastuksen riippumaton varmistus- ja arviointitoiminto ja kerrotaan sen hallinnollinen sijoittuminen sekä mahdollisesti onko se tuotettu omana vai ulkopuolisena palveluna. Keskeisten periaatteiden osalta tavanomaista on raportoida, että sisäinen tarkastus noudattaa joko hyväksyttyä toimintasuunnitelmaa tai toimintaohjetta sekä määrittellään raportointiperiaatteet. Kokonaisuudessaan raportoinnin laajuuden osalta eron strategisen intressin yhtiöiden sekä pörssiyhtiöiden välillä huomaa siinä, että strategisen intressin yhtiöiden raportointi sisäisestä tarkastuksesta on tyypillisesti muutaman virkkeen tai korkeintaan muutaman kappaleen mittaista. Pörssiyhtiöt taas raportoivat tyypillisesti sisäisestä tarkastuksesta kolmesta kuuteen kappaleella, pois lukien Altia Oyj ja Fortum Oyj, joiden raportointi on lyhkäisempää. Kappaleiden määrä jo kuvaa sitä tietomäärää, joka raportointiin saadaan sisällytettyä ja kuinka kuvaannollisesti sisäisen tarkastuksen toimintaa voidaan kuvailla ja raportoida.

Laajuudeltaan positiivisesti erottuvia raportointitapoja ovat muun muassa raportointi siitä, että yhtiön sisäinen tarkastus noudattaa kansainvälisiä ammattistandardeja. Ammattistandardien noudattaminen vahvistaa mielikuvaa riippumattoman ja objektiivisen sisäisen tarkastuksen toiminnasta sekä laadukkaan tarkastustyön suorittamisesta. Yhtiöitä, jotka mainitsevat raportoinnissaan kansainvälisten IIA ammattistandardien noudattamisen, ovat Finavia Oyj, Patria Oyj, VR-Yhtymä Oy, Elisa Oyj, Konecranes Oyj, Neste Oyj, Sampo Oyj ja Valmet Oyj. Näistä Finavia Oyj, Patria Oyj ja VR-Yhtymä Oyj ovat strategisen intressin yhtiöitä ja loput pörssiyhtiöitä. Prosentuaalisesti tarkasteltuna strategisen intressin yhtiöstä, jotka ylipäättään noudattavat hallinnointikoodin raportointivaatimuksia 38% yhtiöistä raportoi kansainvälisten ammattistandardien noudattamisesta. Vastaava luku pörssiyhtiöillä on 33%.

Toinen usein raportointia laajentava raportoitu asia liittyen sisäiseen tarkastukseen on konkreettiset tarkastustoimenpiteet, joita on suoritettu. Niiden avulla luodaan kuva ja tarkempi katsaus asioihin, mihin on kiinnitetty erityistä huomiota, ja joiden voi tarkastuksen johdosta toimivan joko asianmukaisesti tai ainakin niiden toimintaa pyritään kehittämään ja parantamaan jatkossa. Yhtiöitä, jotka raportoivat konkreettisista toimista ja painopistealueista ovat Fingrid Oyj, Konecranes Oyj, Metso Outotec Oyj, Neste Oyj, Nokia Oyj, Nokian Renkaat Oyj, Outokumpu Oyj, Stora Enso Oyj ja

Valmet Oyj. Näistä vain Fingrid Oyj on strategisen intressin yhtiö, eli prosentuaalisesti vastaavat luvut kuin ammattistandardeista raportoinnin kohdalla ovat 13% ja kaikki strategisen intressin yhtiöt huomioon ottaen 8%. Pörssiyrityksistä taas yli puolet, eli 53% raportoi konkreettisista tarkastustoimenpiteistä tai painopistealueista.

Lisäksi osa-alueita, joista sisäisen tarkastuksen osalta raportoitiin, olivat yhteistyö muiden yhtiön tarkastus- tai varmennustoimintojen kanssa, yhteistyö tilintarkastajan kanssa, tarkastajien objektiivisuuden arviointi ja tarkastajien valinnan perusteet sekä sisäisen tarkastuksen sijoittuminen kolmanteen puolustuslinjaan. Yhteistyöstä muiden toimintojen kanssa raportoi pörssiyrityksistä Neste Oyj, Nokia Oyj ja Stora Enso Oyj, eli 20% pörssiyrityksistä. Yksikään strategisen intressin yhtiö ei raportoi tästä. Yhteistyöstä ja/tai keskusteluyhteydestä tilintarkastajan kanssa raportoi Elisa Oyj, Kemira Oyj ja Sampo Oyj, eli myös 20% pörssiyrityksistä. Tästäkään ei yksikään strategisen intressin yhtiöistä raportoinut. Tarkastajien objektiivisuuden arvioinnista ja tarkastajien valinnan perusteista raportoi vain Sampo Oyj, joka on pörssiyritys (7%). Sisäisen tarkastuksen sijoittumisesta osaksi kolmatta puolustuslinjaa raportoi vain myöskin yksi pörssiyritys, Finnair Oyj (7%). Näiden perusteella voidaan todeta, että pörssiyritykset antavat vapaaehtoisesti laajemmin tietoja hallinnointikoodin vaatimusten ulkopuolelta sisäisen tarkastuksen toiminnon osalta.

Sisäisen tarkastuksen suosituksesta voidaan mainita vielä se, että suosituksen perusteluosassa on huomiota kiinnitetty juurikin sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioimiseen ja sisäisen tarkastuksen toimesta sekä organisaation kehittämiseen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostamiseen myöskin sisäisen tarkastuksen toimesta. Näistä oli usein raportoinnissa viittaukset juurikin kyseisillä perusteluosan sanamuodoilla, esim. ”Sisäisen tarkastuksen yksikön tarkoituksena on arvioida yhtiön sisäisen valvontajärjestelmän ja riskienhallinnan sekä johtamis- ja hallintoprosessien tarkoituksenmukaisuutta ja tuloksellisuutta. Sisäisen tarkastuksen avulla tuetaan organisaation kehittämistä ja tehostetaan hallitukselle kuuluvan valvontavelvollisuuden hoitamista.”, mutta raportoinnissa tätä ei ollut välttämättä avattu konkreettisella tasolla. Muutamana yhtiöistä olivat kylläkin maininneet esimerkiksi kontrollitoimenpiteiden tarkastamisen keinona arvioida sisäistä valvontaa. Tämän lisäksi perusteluosassa tuodaan esiin sisäisen tarkastuksen organisoinnin ja työskentelytapojen riippuvuus yhtiön harjoittaman liiketoiminnan laatuun ja laajuuteen riippuen. Mainita voidaan, että yksikään tutkimuksen kohteena olleista yhtiöistä ei tuonut esille yhteyttä sisäisen tarkastuksen organisoinnin ja yhtiön toiminnan laadun tai laajuuden välillä. Tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, että sisäisen tarkastuksen organisointi ei olisi tehty tähän perustuen, sitä ei vain ole tuotu raportoinnissa ilmi, miksi on ollut tarkoituksenmukaista järjestää sisäisen tarkastus niin kuin se on järjestetty.

Lähipiiriliiketoimet

Lähipiiriliiketoimien suositus muodostuu kahdesta osasta. Ensinnäkin yhtiön hallituksen on määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet sekä toiseksi yhtiön on selostettava kyseiset periaatteet ja ylläpidettävä luetteloa lähipiiristään. Suosituksen noudattamisesta tulee raportoida hallinnointia koskeva raportointi, kohta A – Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä mukaisesti. Siellä viitataan suoraan suosituksen edellyttämiin tietoihin lähipiiriä koskevista periaatteista.

Huomio lähipiiriliiketoimien osalta kiinnitetään myös siihen laajuuteen, jolla lähipiiriliiketoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet on selostettu sekä lähipiiriluettelon ylläpidon määrittelyyn. Tämän lisäksi täytyy huomioida, että pörssiyrityksiä koskien lainsäädännössä on runsaasti niitä koskevaa pakottavaa lainsäädäntöä, eikä tästä syystä tämän tutkimuksen yhteydessä arvioida niitä tiedonantovaatimuksia toteutuneista lähipiiritoimista, jotka tulee esittää tilinpäätöksen liitetietoina. Tässä tutkimuksessa on keskitytty nimenomaan tarkastelemaan niitä tietoja, joita hallinnointikoodin perusteella tulee antaa sekä muita esitettäviä tietoja, joita ei vaadita annettavaksi.

Yhteenvedo lähipiiriliiketoimien suosituksen noudattamisesta

Lähipiiriliiketoimista raportointi on hyvin vaihtelevaa ja raportoitavat tiedot poikkeavat paljonkin toisistaan yhtiöiden välillä. Käytännössä lähipiiriliiketoimien suositus edellyttää yhtiöitä raportoimaan seurannan ja arvioinnin periaatteista sekä ylläpitämään lähipiirirekisteriä. Lisäksi suosituksella on hyvin kattava perusteluosa, jossa viitataan muun muassa hallituksen vastuuseen hyväksyä tavanomaisesta liiketoiminnasta poikkeavat lähipiiriliiketoimet sekä selostettu, että päätöksenteossa on otettava huomioon esteellisyysäännökset. Perusteluosassa myös määritellään lähipiiriliiketoimien olevan esimerkiksi sopimuksia ja oikeustoimia yhtiön ja sen lähipiirin välillä.

Yhtiöt, joiden ei voida katsoa noudattavan lähipiiriliiketoimien suositusta millään tasolla, ovat strategisen intressin yhtiöistä Suomen Viljava Oy sekä pörssiyrityksistä Neste Oyj. Kummaltakaan

yhtiöiltä ei löydy raportoinnista mitään lähipiiriliiketoimiin viittaavaa. Tämä löydös on mielenkiintoinen erityisesti Neste Oyj:n osalta, sillä sen on pakollista noudattaa hallinnointikoodia tai vaihtoehtoisesti antaa selitys, miksi jotain hallinnointikoodin suositusta ei noudateta. Selvityksessään hallinto- ja ohjausjärjestelmästä Neste Oyj ensiksi raportoi, että selvitys on laadittu vuoden 2015 hallinnointikoodin mukaisesti, jossa ei vielä ole ollut suositusta lähipiiriliiketoimista. Kuitenkin raportoidessaan sääntely-ympäristöstä, Neste Oyj kirjoittaa noudattavansa hyvää hallinnointitapaa listayhtiöiden hallinnointikoodin 2020 mukaisesti. Uusin hallinnointikoodi on kuitenkin tullut voimaan 1.1.2020, ja se on korvannut edellisen vuoden 2015 hallinnointikoodin, ja Neste Oyj:n osalta jää epäselväksi kumpaa hallinnointikoodia se lopulta on noudattanut raportointia tehdessään. Jos katsotaan, että sen olisi pitänyt laatia selvitys vuoden 2020 hallinnointikoodin mukaisesti, koska se on ollut voimassa oleva hallinnointikoodi selvityksen laatimishetkellä, Neste Oyj ei tosiasiallisesti noudata hallinnointikoodia lähipiiriliiketoimien suositusten osalta, sillä se ei ole raportoinut lähipiiriliiketoimista eikä antanut selvitystä, miksi se ei noudata suositusta.

Kuten sisäisen tarkastuksen suosituksen kohdalla, myös lähipiiriliiketoimista raportoinnin yhteydessä esiin nousee tavanomaisia sekä muutamia erityisiä piirteitä koskien lähipiiriliiketoimista raportointia. Jos tarkastellaan raportoinnin laajuutta ensin koskien varsinaista suositusta, eli lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteiden selostusta sekä lähipiiriluettelon ylläpitoa, tehdään muutama erityinen havainto. Strategisen intressin yhtiöistä Fingrid Oyj ei varsinaisesti puhu lähipiiritoimien seurannasta ja arvioinnista tai niiden periaatteista. Yhtiö on kuitenkin toisaalta todennut, että liiketoimet lähipiirin kanssa tapahtuvat markkinahinnoin, joka on vahva lähipiiritoimia koskeva yleinen periaate. Lisäksi raportoidaan, että yhtiössä on hyväksytty uudet noudatettavat lähipiiriperiaatteet. Kuitenkaan raportointi ei ole Fingrid Oyj:n osalta kovin laaja-alaista, ja kyseenalaiseksi jää onko se määritellyt ja selostanut lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Toinen strategisen intressin yhtiö, jolla raportointi lähipiiriliiketoimista jää samalla tavalla kyseenalaiseksi on Patria Oyj. Se puolestaan kertoo seurannasta ainoastaan, että lakiasianjohtaja on järjestänyt yhtiön lähipiiriin kuuluvien tahojen seurannan määrittelemällä lähipiiriin kuuluvat. Raportoinnista jää kuitenkin puuttumaan se, miten lähipiiritoimia arvioidaan, ja miten esimerkiksi edelläkin mainittu markkinaehtoisuus vaikuttaa tuohon arviointiin. Myös VR-Yhtymä Oy mainitsee vain, että yhtiö arvioi ja seuraa liiketoimia, mutta periaatteita ei tarkemmin selosteta. Pörssiyhtiöistä vastaavia yhtiöitä, joilta raportointi jää joltain osin suppeaksi ovat Finnair Oyj ja Fortum Oyj. Finnair Oyj raportoi, että sillä on menettelytavat lähipiiritoimien tunnistamiseksi, ja raportoinnista on lukijan tunnistettavissa seurannan periaatteita, mutta yhtiö ei varsinaisesti mainitse lähipiiritoimien seuranta ja arviointia eikä selosta niiden

periaatteita. Fortum Oyj:n osalta raportointi jää vain sille tasolle, että yhtiö kertoo seurannan ja arvioinnin periaatteet määritellyksi, mutta periaatteita ei selosteta tarkemmin. Ainoa maininta on, että tarkastus- ja riskivaliokunnan tehtäviin kuuluu seurata lähipiiritoimia, mutta esimerkiksi arvioinnin periaatteista ei ole raportoitu. Toisaalta raportoinnissa on viitattu siihen, että Osakeyhtiölain mukaan hallituksen velvollisuutena on seurata ja arvioida lähipiiritoimia, joten periaatteessa voitaisiin olettaa, että Fortum Oyj tällä selostaa periaatteitaan lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin osalta. Yhteistä näille kaikille raportoinneille on se, että lukijalle jää paljon vastuuta sen suhteen, että voi erottaa ja tunnistaa raportoinnista edes joitain viitteitä seurannasta ja arvioinnista. Monien muidenkin yhtiöiden kohdalla kaivattaisiin selkeämpää selostusta lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteista, jotta lukijalle ei jäisi yhtä epäselvää kuvaa siitä, ovatko periaatteet selostettu vai eivät. Selostettaessa seurannan ja arvioinnin periaatteita useiden yhtiöiden kohdalla esiin nousee sisäisen tarkastuksen tai taloushallinnon rooli osana muita kontroleja valvoa lähipiiriliiketoimia sekä hallituksen ja tarkastus ja-/tai riskivaliokunnan ja hallituksen rooli lähipiiritoimien valvonnassa.

Toinen asia, jota suositus edellyttää on lähipiiriluettelon ylläpito. Yksinkertaisesti tässä yhteydessä voidaan listata yhtiöt, jotka eivät ole maininneet lähipiiriluettelon ylläpitoa. Strategisen intressin yhtiöistä niitä ovat Vapo Oy ja VR-Yhtymä Oy sekä pörssi-yhtiöistä Finnair Oyj, Fortum Oyj, Konecranes Oyj, Nokian Renkaat Oyj ja Stora Enso Oyj. Tämä on tutkimuksen kannalta mielestäni merkittävä havainto, sillä suositus nimenomaan edellyttää lähipiiriluettelon ylläpitoa. Se, että yhtiö kertoo määritelleensä lähipiirin, jättää epäselväksi, onko heillä ylläpidettävä lähipiirirekisteri. Lähipiirin määrittely voi suppeassa mielessä tarkoittaa vain IAS 24 mukaista määritelmää. Mielestäni olisi olennaista, että yhtiö kertoo suoraan ylläpitävänsä lähipiirirekisteriä, koska se on suosituksen toinen merkittävä edellytys. Se, että lähipiirirekisteriä saatetaan ylläpitää ilman, että siitä kerrotaan selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, ei anna selvityksen lukijalle mitään lisäarvoa, koska lukija voi käytännössä olettaa, ettei rekisteriä ole olemassa. Merkinnät lähipiiriluettelon ylläpidosta sekä lähipiiritoimien seurannasta ja arvioinnista yhtiöittäin löytää tutkimuksen liitteenä olevista taulukoista.

Seuraavaksi tarkastellaan niitä erityisiä piirteitä, joita lähipiiriliiketoimien raportoinnissa nousee esille, ja joiden voidaan katsoa laajentavat raportointia. Yksi asia, josta useampi yhtiö raportoi on lähipiiriohjeen tai lähipiiriperiaatteiden tai muun vastaavan dokumentin olemassaolo ja ylläpito. Tämän on maininnut strategisen intressin yhtiöistä Arctia Oy, Finavia Oyj, Fingrid Oyj ja VR-Yhtymä Oy sekä pörssi-yhtiöistä Elisa Oyj, Kemira Oyj ja Sampo Oyj. Kokonaisuudessaan cg-selvityksen antaneista yhtiöistä tämän on siis maininnut 50% strategisen intressin yhtiöistä ja pörssi-yhtiöistä 20%. Toinen asia, josta yhtiöt raportoivat on sääntelyperusta, johon raportointi

perustuu. Tästä raportoivat Finnair Oyj, Fortum Oyj ja Outokumpu Oyj eli 20% pörssiyhtiöistä. Tämä ei kuitenkaan ole varsinaisesti yhtiökohtainen raportoitava asia, sillä kaikkia yhtiöitä koskee samat säännökset riippumatta siitä, tuoko yhtiö niitä ilmi, mutta toisaalta kun nämä on kerrottu lukijalle, lukija voi tarkistaa mitä niissä vaaditaan yhtiöltä. Lisäksi useat yhtiöt ovat raportoineet yhtiön sisäisestä luvanpyytämisen- tai ilmoitusvelvollisuudesta tietyltä tai tietyille taholle lähipiiriliiketoimien tehtäessä. Tämän ovat raportoinnissaan maininneet ainakin Arctia Oyj, Finnair Oyj, Kemira Oyj ja Sampo Oyj. Prosentuaalisesti strategisen intressin yhtiöistä tämä on 13% sekä pörssiyhtiöistä 20%. Yksittäisiä asioita, joista yksittäiset yhtiöt ovat raportoineet ovat Elisa Oyj:n raportointi lähipiiriliiketoimien koskevien vaatimusten yhteydestä korruption ja lahjonnan vastaiseen politiikkaan sekä eturistiriitapolitiikkaan. Metso Outotec Oyj on raportoinut tavasta, jolla johto antaa vahvistuksen, etteivät he tai heidän lähipiirinsä ole tehneet lähipiiritoimia yhtiön kanssa. Tieto Evry Oyj raportoi lähipiiritoimia koskevia prosesseja konkreettisesti lisätyn kuluneen kauden aikana.

Pääsääntöisesti yhtiöt eivät anna lähipiiriliiketoimien periaatteista kovin laajasti muita tietoja, kuin joita on vaadittu hallinnointikoodin suosituksessa. Annettavia tietojakaan ei usein anneta kovin laajassa mittakaavassa, ja toisien yhtiöiden kohdalla joutuu jopa miettimään täytyvätkö pakolliset vaatimukset. Tämä ei tietenkään paranna läpinäkyvyyttä yhtiöihin, eikä epäselvyys anna yhtiön toiminnasta lähipiiriliiketoimien suhteen vakuuttavaa kuvaa eikä lukija saa lisäarvoa pelkästä sananhelinästä, jolla ei konkreettisesti kerrota yhtiön toimintaa lähipiiriliiketoimien suhteen. Kun kokonaisuudessaan arvioidaan lähipiiriliiketoimien raportoinnin laajuutta, ei voida sanoa, että raportointi olisi kovin laajaa tai kattavaa. Useat yhtiöistä eivät raportoi muusta kuin suosituksen edellyttämistä tiedoista hyvin suppeasti tai viittaa ollenkaan suosituksen perusteluissa esiin nostettuihin lähipiiritoimien kannalta merkityksellisiin asioihin, kuten esteellisyyssäännöksiä noudattamiseen lähipiiriliiketoimista päätettäessä, joka kuitenkin nähdäkseni on erittäin merkityksellinen seikka arvioitaessa esimerkiksi läpinäkyvyyttä. Esimerkiksi Patria Oyj, Posti Group Oyj, Fortum Oyj, Konecranes Oyj, Nokia Oyj, Stora Enso Oyj ja Tieto Evry Oyj raportoivat hyvin suppeasti vähimmäisvaatimuksilla lähipiiriliiketoimista. Tämä tarkoittaa 30% yhtiöistä, eikä tähän yhteyteen ole laskettu Suomen Viljava Oy:tä ja Neste Oyj:tä, joilta raportointia ei löytynyt ollenkaan. Kun ne lasketaan mukaan prosentuaalinen osuus kasvaa 39%:iin.

Yhteenvetoa

Kun tarkastellaan raportointia kokonaisuutena, voidaan pohtia, onko laajempi raportointi niin sanotusti paremman läpinäkyvyyden yhtiön toimintaan ja toimintaperiaatteisiin, jotka luovat perustan yhtiön toiminnalle ja hyvän hallintotavan noudattamiselle. Koska tässä tutkimuksessa läpinäkyvyys on päätetty ottaa annettuna, voidaan niiden yhtiöiden kohdalla, jotka raportoivat laajasti ja myös pakollisten vaatimusten ulkopuolelta, todeta olevan läpinäkyvämpiä yhtiöitä sidosryhmien suuntaan. Ne antavat yhtiöinä itsestään enemmän tietoja lukijan päätöksenteon tueksi, joten ne ovat läpinäkyvämpiä kuin muut verrokkiyhtiöt. Läpinäkyvyyden määrää on konkreettisesti lähes mahdoton verrata esimerkiksi sellaisten yhtiöiden välillä, jotka antavat eri tietoja vaatimusten ulkopuolelta, mutta näitä yhtiöitä voidaan läpinäkyvyyden osilta verrata niihin yhtiöihin, jotka eivät raportoivat laajemmin kuin on pakko.

Niin sanotun raportointipakon kautta voidaan myös vertailla pörssiyhtiöitä ja strategisen intressin yhtiöitä. Pörssiyhtiöillä on niin sanottu raportointipakko pörssin sääntöjen perusteella, jota strategisen intressin yhtiöillä ei ole. Niitä ohjaa ainoastaan valtion omistajaohjaus ja omistajapolitiikan periaatepäätös tämän tutkimuksen aihealueiden suhteen. Seuraavaksi esitetäänkin yhteenveto vertailusta ja arviointia sen suhteen, miten raportointipakko tai -vapaus vaikuttaa yhtiöiden raportointiin.

Taulukko 6. Strategisen intressin yhtiöiden ja pörssiyhtiöiden vertailun yhteenveto.

	Strategisen intressin yhtiöt	Pörssiyhtiöt
Sisäinen valvonta ja riskienhallinta		
Raportointi koko sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan osalta / vain taloudellisen raportointiprosessin osalta	87% / 13%	47% / 53%
Sisäisen valvonnan viitekehys		
- coso	13%	47%
- muu	-	7%

Riskienhallinnan viitekehys	25%	7%
Kolmen puolustuslinjan malli	25%	33%
Viittaus arvioon merkittävistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä	38%	33%
Riskienhallintapolitiikka tai vastaava	88%	100%
Sisäisen valvonnan periaatteet tai vastaava	50%	40%
Riskienhallinnan koulutus	50%	6%
Riskienhallinnan yhteys muihin toiminnanohjausjärjestelmiin	38%	20%
Riskien jaottelua tai esittelyä / laajempi tarkastelu	88% / 13%	60% / 20%
Riskirekisteri	13%	-
Konkreettiset painopistealueet kuluneella kaudella tai tavoitteet seuraavalle kaudelle	-	53%
Sisäisen valvonnan koulutus	38%	47%
Sisäisen valvonnan yksikkö	-	20%
Kontrollitoimenpiteiden tai valvontatoimenpiteiden erittely	63%	47%
Kontrollirekisterin tai valvontatoimenpiderekisterin ylläpito	-	33%

Sisäisen valvonnan itsearviointit	-	13%
Konkreettiset painopistealueet kuluneella kaudella tai tavoitteet seuraavalle kaudelle	-	33%
Väärinkäytösten raportointikanava	13%	67%
Sisäinen tarkastus		
Ammattistandardit	38%	33%
Konkreettiset toimet tai painopistealueet	8%	53%
Yhteistyö muiden toimintojen kanssa / yhteistyö ja keskusteluyhteys tilintarkastajan kanssa	- / -	20% / 20%
Tarkastajien objektiivisuuden arviointi	-	7%
Sisäinen tarkastus osana kolmatta puolustuslinjaa	-	7%
Lähipiiriliiketoimet		
Lähipiiriohjeet, -periaatteet tai vastaavat	50%	20%
Raportoinnin sääntelyperusta	-	20%
Luvanpyytämis- tai ilmoitusvelvollisuus	13%	20%

Yhteys korruption- ja lahjonnanvastaiseen politiikkaan	-	7%
Johdon vahvistus	-	7%
Konkreettiset toimet	-	7%

Yhteenvedon (taulukko 6) perusteella voidaan sanoa, että pörssiyritykset vaikuttavat raportoivan muusta hallinnoinnista strategisen intressin yhtiöitä laajemmin, joten raportointipakko näyttää vaikuttavan ja toimivan yhtiöiden läpinäkyvyyden lisäämiseen. Oncioiu ym. (2020) ovat todenneet tämän saman myös tutkimuksessaan. Heidän mukaansa yrityksen koolla on nähty olevan positiivinen vaikutus yhtiöiden raportoinnin laatuun ja laajuuteen koskien corporate governance periaatteisiin liittyviä tavoitteita. (Oncioio, 2020, 10.) Näin voidaan todeta myös tämän tutkimuksen tuloksien perusteella, sillä pörssiyritykset ovat pääasiassa suurempia ja ne ovat raportoineet ainakin laajemmin asioista, joita hallinnointikoodi ei edellytä. Varsinaisesti raportointipakko ei siis kosketa edellä taulukossa 6 raportoinnista poimittuja asioita, mutta se, että pörssiyrityksien raportointi on myös laajempaa, on linjassa sen kanssa, että ne noudattavat myös hallinnointikoodin suosituksia strategisen intressin yhtiöitä enemmän, joka on todettu vastatessa ensimmäiseen tutkimuskysymykseen.

Etenkin sisäinen tarkastus ja lähipiiriliiketoimet näyttävät edellisen taulukon perusteella olevan muuta hallinnointia koskevia suosituksia, joihin strategisen intressin yhtiöt voisivat raportoinnissaan panostaa. Tämä selviää myös tutkimuksen liitteenä olevista taulukoista (liite 1 ja liite 2), sillä kaikilta osin jokainen strategisen intressin yhtiö ei vastaa hallinnointikoodin suosituksien vaatimassa laajuudessa raportointivaatimuksiin. Toki on huomattava, että myös pörssiyrityksien raportoinnissa on osin puutteita.

Ledlie, Fahey, Kakar & Styles (2017, 141) totesivat tutkimuksessaan, että noin puolet yrityksistä raportoivat vapaaehtoisesti paikallisen uuden hallinnointikoodin perusteella päivitettyyn suosituksien mukaisesti. Tämä ei ole suoraan verrattavissa oleva luku tämän tutkimuksen tuloksien kanssa lähestymiskulman ollessa erilainen. Toisaalta voidaan todeta ensinnäkin, että tutkimuskysymyksen 1 kohdalla noin puolet strategisen intressin yhtiöistä (taulukko 5) raportoivat ollenkaan hallinnointikoodin noudattamisesta. Toiseksi tarkasteltaessa raportoinnin laajuutta (taulukko 6), voidaan todeta, että ei hallinnointikoodin suosituksien tai raportointiosan ulkopuolelle jäävistä

asioista ainakaan ole raportoitu sen laajemmin. Useassa kohdassa % -luku jää alle 50%:iin. Lisäksi heidän tutkimuksessaan havaittiin, että riskienhallinnassa useimmin raportoidut asiat koskivat riskien arviointia, kolme puolustuslinjaa tai whistleblowing -kanavaa. Lisäksi yritykset raportoivat ERM:stä ja kontrolliprosessi, hallituksen valvonnasta, houkuttamista sekä riskien kontroleista. (Ledlie, Fahey, Kakar & Styles, 2017, 141.) Taulukko 6:n perusteella voidaan riskienhallinnasta tehdä samansuuntaisia havaintoja. Myös tarkastellut valtionyhtiöt ovat raportoineet hyvin riskien arvioinnista, kolmesta puolustuslinjasta ja väärinkäytöskanavasta. Lisäksi kontroleista raportointi nousee esiin tässä tutkimuksessa tarkasteltujen yhtiöiden raportoinnissa. Kontroleista suomalaiset yhtiöt raportoivat jopa laajemmin kuin edellä mainituista muista kolmesta. Näiden lisäksi pörssi- ja strategisen intressin yhtiöt raportoivat laajasti riskien jaottelusta tai esittelystä sekä viittaavat arvioon merkittävimmistä riskeistä, joita ei ole Ledlien ym. tutkimuksessa mainittu ollenkaan. Myöskään laajimmin tässä tutkimuksessa tarkasteltujen yhtiöiden raportoimaa asiaa, eli riskienhallintapolitiikkaa Ledlien ym. tutkimuksessa ei mainita. Tässä Pro Gradu -tutkimuksessa tarkastellut yhtiöt olivat kuitenkin vain pieni otos suomalaisista yhtiöistä, joten tulos ei ole yleistettävissä otoksen ollessa erilainen.

Läpinäkyvyys

Toinen kokonaisarvioinnin näkökulma raportointiin on näennäisen läpinäkyvyyden luominen. Tällä tarkoitetaan sitä, että yhtiö sanoo noudattavansa tai antaa ymmärtää noudattavansa suositusta, mutta todellisuudessa se ei sitä noudatakaan. Yhtiö luo tällä näennäistä uskottavuutta sen suhteen, että se seuraisi hallinnointikoodin sääntelyä, ja lukijalle jää iso vastuu todeta se tosiasia, että sääntelyä ei seuratakaan sillä tasolla, kuin annetaan ymmärtää. Lukijaa periaatteessa johdetaan harhaan tällaisella toiminnalla. Rärkeimmät näistä ovat tilanteet, jossa yhtiö sanoo noudattavansa hallinnointikoodia, mutta raportointia ei olekaan hallinnointikoodin edellyttämistä asioista ollenkaan. Toiseksi raportointia saattaa kyllä löytyä, mutta jos lukija pystyy arvioimaan, että kaikkea tarvittavaa tietoa ei löydykään, voidaan kysyä, onko yhtiön tarkoitus vaan ohjata lukijaa harhaan sillä, että sääntelyä kyllä noudatetaan. Pörssiyhtiöiden kohdalla raportoinnin puuttuminen on suoranaista pörssin sääntöjen rikkomista. Läpinäkyvyyden kannalta lukija ei oikeasti saa kaipaamiaan tietoja, eikä näin ollen läpinäkyvyys yhtiön hallinnointiin lisääny.

Toisaalta raportointia ja siihen liitettävää läpinäkyvyyttä voidaan ajatella tässä myös taloudellisen kilpailun ja tehokkuuden näkökulmasta. Yritykset houkuttelevat raportoinnillaan ja kommunikoinnillaan sidosryhmiä kiinnostumaan yrityksen toiminnasta kuten Erkkiläkin (2012) toteaa. Kun organisaatiot vastaavat niitä koskeviin raportointivaatimuksiin tai mahdollisesti raportoivat vaadittua laajemmin, se synnyttää tietynlaista vertailuasetelmaa yhtiöiden välillä. Julkistamisvaatimukset synnyttävät tietynlaisen lähtökohdan kilpailulle yhtiöiden välillä, mutta laaja-alaisesti yli vaatimuksien raportoimalla yhtiöt voivat kommunikoida entistä paremmin sidosryhmiensä kanssa. Strategisen intressin yhtiöillä asetelma on sillä tavalla vielä erityinen, että niiden laaja-alaisen raportoinnin taustalla voidaan ajatella olevan halu kommunikoida, koska vaatimus ”raportointipakolle” on löyhempi.

5.3 Vaihtoehtoinen raportointi

Tutkimuksen kolmas tutkimuskysymys on *”Millaista on vaihtoehtoinen corporate governancen mukainen raportointi yhtiöissä, joissa hallinnointikoodia ei ole velvollisuus noudattaa ja sitä ei myöskään noudateta?”* Hallinnointikoodin noudattamisen sijasta raportointi on vaihtoehtoista silloin, kun yhtiö ei noudata hallinnointikoodia. Tällä tarkoitetaan sitä, että yhtiö joko ei sano noudattavansa hallinnointikoodia tai ei sano noudattavansa sitä edes soveltuvin osin. Yhtiöllä ei myöskään ole erillistä raporttia, esimerkiksi selvitys hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä, jolla se raportoi muun hallinnoinnin osa-alueista. Vaihtoehtoista raportointia voi olla esimerkiksi yhtiön tilinpäätöksen, toimintakertomuksen tai vuosikertomuksen yhteydessä annettava raportointi muusta hallinnoinnista, eli sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta, sisäisestä tarkastuksesta ja lähipiiriliiketoimista. Seuraavaksi tarkastellaan niiden yhtiöiden vaihtoehtoista raportointia muusta hallinnoinnista, jotka eivät noudata hallinnointikoodia.

Yhtiöitä, joiden ei voida katsoa noudattavan hallinnointikoodia, on tässä tutkimuksessa 4 kappaletta. Nämä yhtiöt ovat Boreal Kasvienjalostus Oy, Gasum Oy, Leijona Catering Oy ja Suomen Lauttaliikenne Oy. Kaikki nämä ovat strategisen intressin yhtiöitä. Tarkastelemme yhtiöiden vaihtoehtoista raportointia yhtiö kerrallaan, jonka jälkeen tehdään yhteenveto yhtiöiden raportoinnista. Yhtiöitä koskettaa valtion omistajaohjausperiaatteet, ja käytännössä niiden tulisi noudattaa hallinnointikoodia soveltuvin osin. Raportoinnin puutteen perusteella voidaan kuitenkin

sanoa, että yhtiöt on käytännössä katsoneet, että niiden toimintaan ei sovellu hallinnointikoodin noudattaminen edes soveltuvien osin. Seuraavaksi perehdymme siihen, minkälaisia vaihtoehtoja raportointia ne ovat muusta hallinnoinnista antaneet.

Boreal Kasvienjalostus Oy

Boreal Kasvinjalostus Oy:n internetsivuilla on saatavilla sen yhdistetty vuosikertomus ja yritysvastuuraportti. Varsinaista tilinpäätöstä ei ole saatavilla. Raportissa ei ole eritelty muun hallinnoinnin osa-alueita, eikä varsinaisesta raportoitu osa-alueittain niistä mistään. Sisäistä valvontaa ei ole mainittu ollenkaan koko raportissa. Näin ollen sisäisen valvonnan osalta ei raportoida edes listaamattomille yhtiöille laaditun asialuettelon mukaisesti. Myöskään sisäistä tarkastusta ja lähipiiriliiketoimia ei mainita raportoinnissa. Sisäinen tarkastus ja lähipiiriliiketoimet eivät ole Arvopaperimarkkinayhdistyksen asialuettelon osa-alueita. Ainoastaan riskienhallinnasta on edes maininta osana raportointia.

Riskienhallinta on nimellisesti mainittu osana vastuullisuutta niin, että liiketoiminnan potentiaalisia riskejä kerrotaan arvioitavan ja riskeihin tartutaan tarkoituksenmukaisilla toimenpiteillä ja ylläpidetään hyvää riskienhallinnan tasoa. Tämä ei kuitenkaan vastaa millään tasolla hallinnointikoodin vaatimuksia riskienhallinnan raportoinnista. Arvopaperimarkkinayhdistyksen listaamattomille yhtiöille laatiman asialuettelon hallinnon kehittämiseksi mukaan riskienhallinnassa keskitytään siihen, onko yhtiössä määritelty laatuun ja laajuuteen nähden toimivat riskienhallinnan periaatteet, ovatko yhtiön riskienhallintamenetelmät riittäviä, ja onko yhtiössä kiinnitetty huomiota myös strategiaan riskeihin. Boreal Kasvienjalostus Oy:n vuosikertomus ja yritysvastuuraportin raportoinnin perusteella ei saa varsinaisesti vastauksia riskienhallinnan periaatteista tai riskienhallintamenetelmistä. Riskejä kuitenkin arvioidaan ja niiden hallitsemiseksi on ”tarkoituksenmukaisia toimenpiteitä”, joten yhtiössä voi olettaa olevan riskienhallinnan periaatteet määritelty ja riskienhallintamenetelmiä käytössä, vaikka näihin ei suoraa vastausta saakaan. Strategiaan riskeihin ei yhtiö ole kiinnittänyt huomiota raportissaan. Raportointi kaipaisi konkreettisia vastauksia esimerkiksi asialuettelon esittämiin kohtiin, ettei riskienhallinnan periaatteiden ja -menetelmien olemassaolon arviointi jäisi lukijan itsensä vastuulle.

Toisaalta Boreal Kasvinjalostus Oy:n osalta ei ole saatavilla tilinpäätöstä, joten ei ole mahdollista arvioida mitä tietoja tilinpäätös sisältäisi muusta hallinnoinnista. Tällaisenaan raportointi sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta, sisäisestä tarkastuksesta ja lähipiiriliiketoimista on kuitenkin lähes olematonta, mikä ei ole omiaan vahvistamaan läpinäkyvyyttä yhtiön hallintoa kohtaan.

Gasum Oy

Gasum Oy:n kohdalla on saatavissa sekä hallinnointi ja palkitseminen 2020 selvitys että taloudellinen katsaus 2020, joka sisältää tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen. Hallinnointi ja palkitseminen 2020 selvitys äkkiseltään viittaa siihen, että yhtiö olisi antanut hallinnoinnistaan hallinnointikoodin mukaisen selvityksen, mutta näin ei kuitenkaan ole. Hallinnointi ja palkitseminen 2020 selvitys ei anna mitään tietoja tutkimuksen kohteena olevasta muusta hallinnoinnista eikä siinä ole mainintaa, että yhtiö edes soveltaisi hallinnointikoodia soveltuvin osin. Näin ollen yhtiön raportointi on vaihtoehtoista raportointia suhteessa hallinnointikoodiin.

Taloudellinen katsaus 2020 sisältää joitain tietoja muun hallinnoinnin osa-alueista. Sekään ei kuitenkaan Boreal Kasvinjalostus Oy:n tavoin ole maininnut ollenkaan sisäistä valvontaa tai sisäistä tarkastusta. Riskienhallinta on mainittu osana hallituksen toimintakertomusta. Hallituksen toimintakertomuksessa on esitetty, millaisia riskejä yhtiön toimintaan liittyy, jotka ovat muun muassa strategisia, poliittisia, taloudellisia ja operatiivisia riskejä. Yhtiössä on määritelty yleinen riskienhallintakehys, joka on kuvattu yhtiön riskienhallintapolitiikassa. Riskienhallintapolitiikalle on yhtiössä määritelty tavoitteet ja pääperiaatteet, kuten riskien tunnistamisen, arvioinnin ja hallinnan vastuut. Toki tulee huomioida, että Gasum Oy on velvoitettu laatimaan toimintakertomus, jossa tulee antaa tiedot merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä, joten tietojen antaminen riskienhallinnasta ei perustu pelkästään yhtiön haluun raportoida ja antaa tietoja vapaaehtoisesti. Jos arvioidaan, mitkä tiedoista perustuvat kirjanpitolain 3 luvun 1a§ toimintakertomuksessa annettavista tiedoista merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä ja mitkä ovat yhtiön muuta vaihtoehtoisesti antamaan raportointia, arvioisin jaon karkeasti seuraavanlaisesti: Yhtiön arviot strategisista, poliittisista, taloudellisista ja operatiivista riskeistä ovat KPL 3 luvun 1a§ mukaisia tietoja yhtiön merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä kun taas riskienhallintakehysen ja riskienhallintapolitiikan tavoitteiden ja pääperiaatteiden määrittäminen on muuta raportointia. Ne eivät vielä varsinaisesti täytä hallinnointikoodin vaatimuksia riskienhallinnasta raportoimisesta,

varsinkaan, koska sisäisen valvonnan osalta ei ole raportoitu ja hallinnointikoodin mukaisesti raportoituna tulisi olla esitetty myös riskienhallintaprosessin yhteys sisäiseen valvontaan, mutta periaatteessa raportointi vastaa jo riskienhallinnasta Arvopaperimarkkinayhdistyksen asialuettelon listaamattomille yhtiöille hallinnon kehittämiseksi mainittuja riskienhallinnan määrittämisen periaatteita, sillä Gasum Oy:ssä on määritelty riskienhallinnan periaatteet, riskienhallintamenetelmiä arvioidaan ja strategiset riskit on huomioitu.

Lähipiiriliiketoimet ovat Gasum Oy:ssä raportoitu osana tilinpäätöksen liitetietoja. Osana raportointia on määritelty yhtiön lähipiiriin kuuluvat ja lähipiiriin kuuluvien kanssa tehdyt liiketoimet on eritelty, pois lukien omistaja, sillä Gasum on julkiseen valtaan sidoksissa oleva yhteisö. Liiketoimet lähipiirin kanssa kerrotaan tapahtuvan markkinaehtoisesti. Hallinnointikoodin vaatimuksia raportointi lähipiiritoimista ei kuitenkaan vastaa, sillä sen mukaan hallituksen olisi tullut määritellä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet sekä yhtiön olisi tullut selostaa kyseiset periaatteet ja ylläpitää luetteloa lähipiiristään. Näitä Gasum Oy ei ole raportoinut. Raportoinnille ei ole muuta varsinaista viitekehystä, johon verrata, mutta OECD:n corporate governance periaatteiden mukaisesti lähipiiriliiketoimien huomiointi on tärkeää eturistiriitojen hallitsemiseksi ja osakkeenomistajien etujen suojaamiseksi. Tällainenkin Gasum Oy:n suorittama raportointi tuo esiin lähipiiriliiketoimet ja edistää tavallaan niiden hallintaa. Lähipiiriliiketoimiaan ei ole kielletty, mutta niiden tulee tapahtua markkinaehtoisesti. Gasum Oy kertoo lähipiiriliiketoimiensa tapahtuneen markkinaehtoisesti. Gasum ei ole raportoinut lähipiiriliiketoimia omistajan kanssa, mikä toisaalta on vastoin OECD:n periaatteita. Niiden mukaan liiketoimien julkistus suurten osakkeenomistajien kanssa on erityisen tärkeää ja läpinäkyvyyden kannalta kriittistä (OECD, 2015,41).

Leijona Catering Oy

Leijona Catering Oy:n osalta on saatavilla vuosikertomus, joka sisältää toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen. Hallituksen toimintakertomuksessa on mainittu nimellisesti lähipiirilainat ja -vastuut, ja tieto siitä, että niitä ei ole myönnetty lähipiirille. Tieto voidaan kuitenkin katsoa ilmoitetuksi Osakeyhtiölain 8 luvun 6§ perusteella. Näin ollen lähipiiriliiketoimista ei ole hallinnointikoodin mukaista tai vaihtoehtoista raportointia. Leijona Catering Oy ei ole myöskään raportoinut mitään sisäisestä valvonnasta ja sisäisestä tarkastuksesta.

Toimintakertomuksessa on raportoitu riskienhallinnasta. Siinä on määritelty riskienhallinnan tarkoitus ja riskienhallinnan kohdistumisen pääpainopisteet. Lisäksi on kerrottu vuoden 2020 pääpainopistealueet. Siinä on esitetty vastuut riskienhallinnan suhteen sekä raportoinnista käy ilmi, että yhtiöllä on riskienhallintapolitiikka ja riskienhallintajärjestelmät toimintaperiaatteineen kehitettynä. Riskienhallinnan kehittämisessä on otettu huomioon ISO 33 100 standardi. Yhtiön riskien on arvioitu olevan hallittavalla tasolla suhteessa toiminnan laajuuteen ja mahdollisuuksiin riskienhallinnan osalta.

Myös Leijona Catering Oy:n osalta on huomioitava, että se on velvollinen laatimaan toimintakertomuksen, jossa tulee kuvata merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä. Toisaalta Arvopaperimarkkinayhdistyksen asialuettelo listaamattomille yhtiöille hallinnon kehittämiseksi kehottaa huomioimaan sen, onko yhtiössä määriteltynä yhtiön laajuuteen ja laatuun suhteessa olevat toimivat riskienhallintaperiaatteet sekä ovatko riskienhallintamenetelmät riittäviä. Yhtiö on raportoinut arvion riskienhallinnan tasosta suhteessa toiminnan laajuuteen, joten tällä voisi ajatella viitattavan myös siihen, että riskienhallintaa on arvioitu asialuettelon avulla. Toisaalta yhtiö ei ole arvioinut strategisista riskejä eikä esimerkiksi sisäistä valvontaa asialuettelon mukaisesti, joten se saa kyseenalaistamaan vastaako raportointi vain sattumalta yhtä asialuettelon kohdista. Raportointi ei myöskään vastaa hallinnointikoodin vaatimuksia.

Suomen lauttaliikenne Oy

Suomen Lauttaliikenne Oy:n osalta on saatavissa vuosikertomus ja yritysraportti, joka sisältää toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen. Yritysraportissa on mainittu, että oikeellisuus varmistetaan ulkopuolisen toimijan suorittamalla sisäisellä tarkastuksella. Sisäistä valvontaa ei ole tämänkään yhtiön kohdalla mainittu, eikä myöskään lähipiiriliiketoimista ole mainittu. Riskienhallinta on mainittu vain nimellisesti hallituksen valvontavastuun kautta sekä lauttaliikennesuhteiden olemassaolon kautta. Käytännössä yhtiö ei ole raportoinut riskienhallinnastaan. Osakeyhtiölain vaatimia tietoja merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuuksista ei tämänkään yhtiön kohdalla voida katsoa vaihtoehtoiseksi raportoinniksi hallinnointikoodin noudattamisen sijaan. Suomen Lauttaliikenne Oy:n kohdalla ei oikeastaan voida katsoa olevan vaihtoehtoisia raportointia ollenkaan.

Yhteenvetoa

Edellä on tarkasteltu sellaisten strategisen intressin yhtiöiden raportointia muusta hallinnoinnista, jotka eivät noudata hallinnointikoodia soveltuvien osin. Yhteenvetona voidaan todeta, että raportointi on hyvin suppeaa, lähes olematonta. Yleisin raportoitu osa-alue sisäisestä valvonnasta, sisäisestä tarkastuksesta, riskienhallinnasta ja lähipiiriliiketoimista on riskienhallinta. Olennaista on kuitenkin se, että yhtiön ollessa velvollinen laatimaan toimintakertomuksen tulee sen esittää arvio merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä. Tässä yhteydessä on varmasti ”helppo” tuoda esille myös muuta riskienhallintaa liittyvää tietoa, jota ei välttämättä raportoitaisi, mikäli toimintakertomuksen laatiminen ei asettaisi yhtiölle velvoitteita. Lähipiiriliiketoimista ei myöskään ole nimenomaista raportointia, vaan lähipiirilainoista ja -vastuista raportoiminen perustuu myös osakeyhtiön säännöksiin. Vain yhdellä yhtiöllä oli edes mainittuja sisäisen tarkastuksen olemassaolo. Sisäisen tarkastuksen olemassaolo tai puuttuminenkin, olisi järkevää perustella sisäisen valvonnan raportoinnin yhteydessä esimerkiksi sillä, että sisäisen tarkastuksen järjestämistä ei ole katsottu tarpeelliseksi yhtiön toiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen. Näin yhtiöt eivät kuitenkaan ole raportoineet, joka jättää lukijalle päättelyn varaa. Toisaalta voidaan pohtia, onko esimerkiksi perustelu sisäisen tarkastuksen puuttumisesta jätetty tarkoituksella pois, jotta asiaa täysin ymmärtämätön tilinpäätöksen lukija ei saa sisäisen tarkastuksen puuttumisesta negatiivista kuvaa ”kun jotain puuttuu”, vaan hän on tietämätön sisäisen tarkastuksen järjestämisen mahdollisuudesta, eikä osaa arvioida sen puuttumisen vaikutuksia.

Suurinta ihmetystä aiheuttaa puute sisäisen valvonnan raportoinnista. On tavallaan outoa, että yhtiöt saattavat katsoa, että hallinnointikoodi ei sovellu niiden toimintaan noudatettavaksi edes soveltuvien osin tai sisäisestä valvonnasta ei koeta tarpeelliseksi antaa minkäänlaista vaihtoehtoista raportointia. Tämä on ihmettelyn arvoista siksi, että kaikkien yhtiöiden voisi kuvitella hyötyvän esimerkiksi toimivista sisäisen valvonnan menetelmistä ja riskienhallinnasta. Pienessä yhtiössä toisaalta sisäisen tarkastuksen organisoiminen voi olla turhaa, jos johto kokee voivansa tarpeeksi hallita sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa ilman sisäistä tarkastustakin. Tämä toisaalta mielestäni edellyttäisi, että sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan toimintaperiaatteet ja menetelmät olisi laaja-alaisesti määritelty ja niistä myös raportoitu. Tämä osoittaisi miksi sisäiselle tarkastukselle ei ole tarvetta. Lähipiiriliiketoimia voi olla myös pienemmissä yhtiöissä, joten niidenkin osalta raportoiminen loisi vain läpinäkyvyyttä ja luotettavuutta yhtiön tarkoituksenmukaista hallinnon hoitamista kohtaan.

Se, että yhtiö ei noudata hallinnointikoodia soveltuvin osin eikä muullakaan vaihtoehtoisella tavalla raportoi sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta, sisäisestä tarkastuksesta ja lähipiiriliiketoimista aiheuttaa valtionyhtiöiden kohdalla pohdinnan siitä, pitäisikö niiden kuitenkin raportoida osa-alueista edes jollakin tasolla noudattaakseen valtion omistajaohjauksen periaatepäätöstä. Siinä on sanottu, että valtionyhtiöiden tulee noudattaa hallinnointikoodia soveltuvin osin. On vaikea nähdä, että esimerkiksi sisäinen valvonta ja riskienhallinta ei millään tavalla koskettaisi yhtiöitä, joiden taustalla vaikuttaa kuitenkin ajatus valtio-omistajuuden pitkäjänteisyydestä, jolloin on tärkeää, että yhtiön hallintoa hoidetaan hyvin pitkällä tähtäimellä eikä sisäisen valvonnan tai riskienhallinnan pettäminen uhkaa yhtiön toimintaa. Toki voi olla mahdollista, että yhtiössä noudatetaan korkeatasoisiakin periaatteita ja sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmät ovat kehittyneitä, mutta niistä ei koeta tarpeelliseksi raportoida mitään. Raportointi kuitenkin loisi läpinäkyvyyttä yhtiöiden hallintoon, mikä on tärkeää, koska kyseessä on kansalaisia kiinnostavat valtionyhtiöt. Ongelmat valtionyhtiöissä saattavat helposti heijastaa negatiivisia ajatuksia myös valtionhallintoa ja valtion omistajaohjausta kohtaan. Yhtiöllä on kuitenkin käytännössä melko vapaat mahdollisuudet raportoida tarpeelliseksi kokemallaan tavalla, joten vaihtoehtoja tuoda ilmi sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan olemassaolo on useita. Myös toisaalta se, että Arvopaperimarkkinayhdistys on luonut listaamattomille yhtiöille asialistan hallinnon kehittämiseksi, voisi antaa viitekehystä siihen, mitkä asiat ovat tärkeitä myös listaamattomille yhtiölle ja esimerkiksi näistä asioista raportointi voisi antaa paremman kuvan siitä, että yhtiö ajattelee sitä kuvaa, jonka se antaa yhtiön ulkopuoliselle. Kokonaan raportoimatta jättäminen ei luo läpinäkyvyyttä yhtiön hallintoon. Raportoinnilta ei kuitenkaan edellytetä yksityiskohtien paljastamista, vaan raportoinnin tavoitteena on pikemminkin osoittaa, että yhtiössä on järjestetty hallinnointi asianmukaisesti hyvää hallintotapaa noudattaen.

Fofien (2016) mukaan hyvän taloudellisen raportoinnin ydinasia on raportointikehys, joka ohjaa raportointia ja sen valvontaa (Fofie, 2016, 296). Hallinnointikoodin on eräänlainen raportointikehys, ja myös keskuskauppakamarin asialistan listaamattomille yhtiöille voidaan nähdä olevan eräänlainen viitekehys, vaikka se ei suoraan raportointia edellytäkään. Raportointi ja kommunikointi sidosryhmille on ainoa keino edistää yhtiöiden läpinäkyvyyttä, ja tästä syystä voidaankin pohtia, olisiko tarpeellista, että strategisen intressin yhtiöiden tulisi raportoida edes asialistan mukaisesti eikä jättää kokonaan raportoimatta, sillä monilla strategisen intressin yhtiöillä on tärkeä rooli esimerkiksi huoltovarmuuden toteutumisessa.

6 JOHTOPÄÄTÖKSET JA POHDINTA

Tässä tutkimuksessa on etsitty vastauksia ja esitetty, kuinka valtio-omisteiset pörssiyhtiöt ja strategisen intressin yhtiöt noudattavat hallinnointikoodia ja myös raportoivat sen noudattamisesta. Tutkimuksen keskittyi erityisesti hallinnointikoodin muuta hallinnointi koskeviin suosituksiin eli sisäiseen valvontaan, riskienhallintaan, sisäiseen tarkastukseen ja lähipiiriliiketoimiin. Tutkimuksessa etsittiin vastausta myös siihen, miten yhtiöt raportoivat tutkittavista muun hallinnoinnin osa-alueista, mikäli niiden ei voida katsoa noudattavan hallinnointikoodia. Tutkimuksen tulokset koottiin yhteen edellisessä kappaleessa viisi. Tulosten hankinta tehtiin käyttäen tutkijan omaa arviointia julkisesti saatavissa olevista dokumenteista. Tässä tutkimuksen viimeisessä kappaleessa keskitytään tulosten pohdintaan ja johtopäätösten tekemiseen, jonka lisäksi esitetään tutkimuksen luotettavuus sekä mahdollisia jatkotutkimusaiheita.

Aiheita oli tärkeä tutkia, sillä hallinnointikoodin yhtenä perimmäisenä tarkoituksena on läpinäkyvyyden parantaminen yhtiöitä kohtaan. Läpinäkyvyydellä voidaan parantaa yhtiöiden toimintaa ja ennaltaehkäistä väärinkäytösten syntymistä. Väärinkäytösten syntymisen ehkäisy on tärkeää, sillä sen avulla pyritään turvaamaan paitsi yhtiön omistajien myös muiden intressiryhmien etujen toteutumista. Muita intressiryhmiä ovat esimerkiksi kaikki ne, jotka käyttävät hyväkseen yhtiöiden taloudellisia raportteja tehdäkseen sijoituspäätöksiä, sekä valtio-omisteisuuden kannalta strategisten intressin yhtiöiden kohdalla valtion on turvattava pitkäjänteinen omistajuus. Väärinkäytökset voisivat uhata pitkäjänteisyyden toteutumista. Niin Suomessa kuin muualla maailmalla tapahtuneet väärinkäytökset ovat johtaneet hallinnointikoodin kehittämiseen ja käyttöönottoon, ja sen tarkoituksena on nimenomaan ennakoivasti avustaa yhtiöitä hallinnoinnissaan ja näin ollen sen käyttö soveltuvien osin sopii myös yhtiöille, jotka eivät ole velvoitettuja sitä pörssin sääntöjen mukaan noudattamaan. Erityisesti muuta hallinnointia koskevien osa-alueiden voidaan katsoa soveltuvan myös strategisen intressin yhtiöihin, sillä pienemmissä yhtiöissä ei välttämättä usein ole otettu käyttöön esimerkiksi yhtä laajamittaisia kontrollimenetelmiä kuin suurissa yhtiöissä, jolloin väärinkäytösten tekeminen saattaa olla verrattain helpompaa. Tällöin hyvin suunnitellut ja toteutetut sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan menetelmät, sekä esimerkiksi ulkopuoliselta toimijalta ostetut sisäisen tarkastuksen palvelut saattavat tuoda hyvää lisäarvoa yhtiölle väärinkäytösten ehkäisyssä.

6.1 Johtopäätöksiä

Tutkimusta tehdessä kerättyjen havaintojen ja näiden havaintojen pohjalta saatujen tuloksien perusteella voidaan sanoa, että raportointi hallinnointikoodin muuta hallinnointi koskevista suosituksista on melko vaihtelevaa. Pääasiassa yhtiöt noudattavat hyvin suosituksia ja raportoivat suosituksen raportointiosan mukaisesti ainakin jollain tasolla, mutta raportoinnin laajuudessa ja laadussa on huomattaviakin eroja. Koska arviointi on laadullista ja tutkijan henkilökohtaisen arvioinnin mukaista, suoraviivaista ryhmittelyä esimerkiksi laadukkaasti ja laajasti raportoivien sekä suppeammin raportoivien yhtiöiden välillä on vaikea ja mahdollisesti jopa tarpeetonta tehdä, mutta raportoinnista voidaan sanoa, että usein raporteissa ilmenee samoja tyypillisiä piirteitä sekä yhtiökohtaisia erityispiirteitä, jotka laajentavat raportointia. Näitä erityispiirteitä esiteltiin tarkemmin tuloksia esitettäessä. Lisäksi esimerkiksi raportoinnin laajuus saattaa vaihdella yhtiökohtaisesti myös muun hallinnoinnin osa-alueesta riippuen, joten varmasti raportoinnissa esiintyvät seikat kuvaavat kohtuullisella tasolla yhtiön toimintaa ja toimintoja näiden osa-alueiden suhteen. Tällä tarkoitetaan sitä, että kaikki raportoitava tieto, joka parantaa yhtiöistä ulospäin annettavaa kuvaa sekä yhtiön läpinäkyvyyttä sidosryhmille, on hyvinkin mahdollisesti haluttu tuoda esiin raportoinnissa, sillä on vaikea uskoa, että jotain olennaisesti yhtiön toimintaan ja hallinnointiin vaikuttavaa seikkaa ei haluttaisi tuoda esiin näin yhteiskunnallisesti merkittävien yhtiöiden kohdalla.

Tässä pohdinnan ja johtopäätösten yhteydessä halutaan vielä nostaa esiin se seikka, että valtionneuvoston omistajapolitiikkaa koskevalla periaatepäätöksellä valtio-omisteisten yhtiöiden odotetaan ottavan toiminnassaan huomioon soveltuvien osin Arvopaperimarkkinayhdistyksen antaman hallinnointikoodin sekä OECD:n corporate governance suositukset (Valtion omistajapolitiikkaa koskeva periaatepäätös, 2016, 15). Tässä yhteydessä voidaan myös mainita, että periaatepäätöksen lausuma ”soveltuvien osin” jättää strategisen intressin yhtiöille vapauden soveltaa hallinnointikoodia toimintaansa soveltuen. Tästä syystä nähdään erikoisena, että kaikkien yhtiöiden ei voida katsoa soveltavan hallinnointikoodia, sillä kuten jo tässä tutkimuksessa on aikaisemminkin mainittu, esimerkiksi sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa tarvitaan varmasti jokaisessa yhtiössä riippumatta yhtiön koosta tai toimialasta. On vaikea nähdä sellaista yhtiötä, jonka toimintaympäristöön ei liittyisi minkäänlaisia riskejä tai uhkaa väärinkäytöksille. Näiden toimintojen järjestäminen ja kehittäminen vaatii myös resursseja, joten voi olla, että kyseessä on myös resurssien

kohdentamattomuus näihin, jos niiden nähdään olevan hyvällä tolalla. Tällöin voidaan todeta, että näiden yhtiöiden kohdalla voidaan toivoa kyseessä olevan vain suppeampaa ja heikkolaatuisempaa raportointia, eikä kyseessä toivottavasti ole näiden toimintojen puutteellinen huomiointi ja ylläpito, sillä se saattaisi osaltaan vaarantaa yhtiöiden jatkuvuuden ja toiminnan sekä sen johdosta valtiomistajuuden pitkäjänteisyyden. Pörssi-yhtiöt ovat tutkimuksessa olleet hyvä verrokki, sillä niiden on pakko soveltaa hallinnointikoodia tai ainakin antaa selvitys, miksi sen jotain suositusta ei noudateta.

Johtopäätöksenä tuloksista voidaan todeta, että yleisesti hallinnointikoodin muuta hallinnointia koskevien suositusten noudattaminen on hyvällä tasolla. Tämä ei ole yllättävää, sillä kaikki muuta hallinnointia koskevat suositukset voidaan kohtuullisen helposti soveltaa yhtiön toimintaan sopivaksi. Pörssi-yhtiöistä kyseenalaiseksi jää ainoastaan Neste Oyj:n lähipiiriliiketoimien suosituksen noudattamisen arviointi siitä, onko yhtiö raportoinut vuoden 2016 vai 2020 hallinnointikoodin mukaisesti, ja kumpaa noudattaen sen olisi loppujen lopuksi pitänyt raportointi tehdä. Strategisen intressin yhtiöiden kohdalla voidaan pääosin todeta sama asia. Ne yhtiöt, jotka tutkimuksessa katsottiin hallinnointikoodin mukaisesti raportoiviksi, noudattivat hallinnointikoodin suosituksia, pois lukien Suomen Viljava Oy lähipiiriliiketoimien suosituksen osalta. Tämä johtuu siitä, että raportointi oli tehty vuoden 2016 hallinnointikoodin mukaan. Johtopäätöksenä täytyy kuitenkin todeta, että vain 53% strategisen intressin yhtiöistä voitiin katsoa hallinnointikoodin mukaisesti. Lopuilta 47% yhtiöistä ei löytynyt arvioitavaa aineistoa tai niiden voitiin katsoa raportoivan vain vaihtoehtoisesti. Hallinnointikoodin suositusten noudattamisen kannalta raportointipakko siis näyttäisi tehostavan raportointia ja näin ollen parantavan yhtiöiden läpinäkyvyyttä. Tässä tutkimuksessa ei kuitenkaan kyetä ottamaan kantaa varsinaiseen valtion omistajaohjaukselliseen kantaan siitä, että osa yhtiöistä ei näytä omistajapoliittisen periaatepäätöksen mukaisesti noudattavan hallinnointikoodia edes soveltuvin osin. Tokin tältä osin jää avoimeksi kysymys siitä, noudattavatko yhtiöt kuitenkin hallinnointikoodia soveltuvin osin, mutta eivät raportoisi sen noudattamisesta. Läpinäkyvyyden kannalta tällainen ratkaisu ei ainakaan ole optimaalinen vaihtoehto, ja hallinnointikoodin noudattamisesta ohjaaminen periaatepäätöksessä jää ikään kuin ilmaan sen suhteen, että koko hallinnointikoodin ajatuksena on lisätä läpinäkyvyyttä, mutta miksi periaatepäätöksellä sen noudattamisen pariin ohjaaminen ei edellytä läpinäkyvyyttä.

Periaatteena hallinnointikoodin noudattamisen suhteen on se, että yhtiöt voivat helposti soveltaa sitä toimintaansa, toimialaansa, kokoonsa ja niin edelleen sopiviksi. Yhtiöiden välillä siinä mitä tuodaan ilmi, on kuitenkin merkittäviä eroja. Erot voivat johtua jo pelkästään siitä hallinnointijärjestelmästä, joka yrityksessä vallitsee, tai pelkästään siitä, mitä yritys haluaa itsestään paljastaa. Läpinäkyvyyden näkökulmasta laajempi tiedonanto lisää läpinäkyvyyttä ja kaikki lisääntynyt läpinäkyvyys on

positiivista. Pitää kuitenkin pitää mielessä se, että hallinnointikoodin tarkoituksena ei ole se, että yhtiöt paljastaisivat yksityiskohtaisia tietoja järjestelmistään (Hallinnointikoodi 2020, 47). Tämän nojalla voidaan kuitenkin sanoa se, että yksityiskohtaisuuden välttäminen ei edellytä persoonatonta ja jokaisen yhtiön kohdalla toistettavissa olevaa raportointia. Tämän takia koko laadullinen arviointi haluttiin tuoda osaksi tätä tutkimusta. Yhtiöitä, jotka ovat tuoneet esille hallinnointijärjestelmänsä piirteitä ja asioita, joilla pyritään tukemaan sisäistä valvontaa, riskienhallintaa, sisäistä tarkastusta ja lähipiiriliiketoimia koskevaa toimintaa, voidaankin kiittää laajemmasta ja laadukkaasta raportoinnista, koska lukija saa siitä todellisen ja konkreettisemmän kuvan, mitä yhtiössä tehdään edellä mainittujen asioiden eteen.

Tuloksissa käytiin lävitse yhtiöiden raportoinnissaan esille tuomia asioita, joilla voidaan sanoa olevan merkitystä yhtiön ulospäin luoman kuvan kannalta. Tässä yhteydessä ei ole tarkoituksenmukaista esittää, mikä on hyvää tai huonoa raportointia, koska varmasti tietynlaisella raportoinnilla on oma tarkoituksensa. Kuitenkin voidaan todeta, että todellisuudessa niistä yhtiöistä lukija saa läpinäkyvämmän kuvan, jotka ovat avoimemmin tuoneet esille sisäistä valvontaansa, riskienhallintaansa, sisäistä tarkastustaan ja lähipiiriliiketoimiin liittyviä periaatteitaan. Se, miten lukija saama kuva vaikuttaa esimerkiksi sijoittajan päätöksiin on henkilökohtaista, mutta hallinnointikoodin alkuperäiseen tarkoitukseen, läpinäkyvyyden lisäämiseen yhtiöiden hallinnointia kohtaan, nämä laajemmin raportoivat yhtiöt vastaavat tätä tarkoituspäää paremmin.

Vaihtoehtoista raportointia tuottavia yhtiöiden voidaan katsoa olevan läpinäkyvämpiä kuin niiden yhtiöiden, jotka eivät raportoi millään tavalla. Tässä yhteydessä mainitaan vielä, että vaihtoehtoinen raportointi ei ole mikään virallinen käsite, vaan tässä tutkimuksessa näitä vaihtoehtoista raportointia tehneitä yhtiöitä olivat ne yhtiöt, joilta ei löytynyt erillistä raporttia, joka vastaisi selvitystä hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä, joka pitää hallinnointikoodin mukaan yhtiöiden tehdä. Vaihtoehtoisesta raportoinnista nousee esiin se, että käytännössä sitä ei kuitenkaan ole. Raportointia muusta hallinnoista ei joko ole, tai se on mainittu vain nimellisesti. Ne tiedot mitä yhtiöiden raportoinnista löytyy esimerkiksi riskienhallinnasta, on annettu muiden vaatimusten kuin hallinnointikoodin nojalla.

Yhteenvedona voidaan todeta, että niin sanottu raportointipakko näyttäisi edistävän raportointia. Pörssi-yhtiöistä kaikki, pois lukien Neste Oyj lähipiiriliiketoimien suosituksen noudattamisen kyseenalaistamisen osalta, noudattavat suosituksia, kun taas strategisen intressin yhtiöistä vastaava luku oli vain 53%. Tässä tutkimuksessa on kuitenkin mahdollon luoda arviointia siitä, onko pörssi-yhtiöiden raportointipakon alainen raportointi aina kattavampaa ja parempaa kuin strategisen

intressin yhtiöiden raportointia, ei näin ole mielekästäkään tehdä. Tämän takia toiseen tutkimuskysymykseen vastatessa on tuotu esille raportointia laajentavia asioita, joita ei olisi pakko tuoda esille, vaan vähemmälläkin voitaisiin vastata hallinnointikoodin vaatimuksiin. Sekä osalla pörssiyhtiöistä että strategisen intressin yhtiöistä on laajemmin ja suppeammin raportoituja osaluokkia koskien muuta hallinnointia ja ei voida sanoa, että jokin tietty asia olisi aina raportoitu paremmin esimerkiksi pörssiyhtiöillä. Tätä ei halutakaan arvioida, sillä raportointi on aina luotu yhtiön omista lähtökohdista. Tästä syytä laajuutta on arvioitu jo tuolla edellä mainitulla raportoinnin erityispiirteiden esiin tuonnilla, joka ylittää niin sanotut vähimmäisvaatimukset. Se, mikä jossain kohdin yhtiöiden raportointia jää kyseenalaiseksi, on vastuunjättäminen lukijalle jonkin raportointivaatimuksen täyttymisestä. Tästä syystä personoitu yhtiön omista lähtökohdista konkreettisesti luotu raportointi antaisi lukijalle enemmän, eikä ilmaan jäisi leijumaan kysymystä siitä, mitä jokin abstrakti asia käytännössä yhtiön toiminnassa tarkoittaa.

6.2 Tutkimuksen rajoitteet

Laadullisen tutkimuksen luotettavuutta arvioitaessa esiin nousee totuus ja objektiivisuus, mutta käytännössä laadullisen tutkimuksen luotettavuuden arvioinnissa esiin nousee erilaisia käsityksiä (Tuomi & Sarajärvi, 2018, 6.1). Totuuden ja objektiivisuuden ohella tavanomaisia käsitteitä laadullisen tutkimuksen arvioinnissa ovat tutkimuksen validiteetti ja reliabiliteetti, jotka tulevat metodikirjallisuudesta. Validiteetilla tarkoitetaan sitä, että tutkimuksen kohteena on ollut se, mitä on luvattukin, ja taas reliabiliteetilla kuvataan tutkimustulosten toistettavuutta. Näitä käsitteitä kuitenkin toisinaan kritisoidaan laadullisen tutkimuksen piirissä johtuen niiden kytköksistä määrälliseen tutkimukseen. (Tuomi & Sarajärvi, 2018, 6.2.) Tutkimuksen luotettavuutta tulee kuitenkin arvioida kokonaisuutena, jossa korostuu koko tutkimuksen sisältö (Tuomi & Sarajärvi, 2018, 6.3). Luotettavuutta tarkasteltaessa keskeistä on myös, että tutkija on valinnut tutkimuksen kannalta perusteltuja menetelmiä vastatakseen tutkimuskysymyksiin (Puusa, Juuti & Aaltio, 2020, 5. luku).

Tarkasteltaessa tutkimuksen reliabiliteettia eli tulosten toistettavuutta ja luotettavuutta, voidaan todeta, että tutkimuksen kohteena olevaa aineistoa voidaan pitää varsin luotettavana, sillä se on yhtiöiden virallista julkisesti saatavilla olevaa aineistoa. Tiedot on kuitenkin kerätty aineistosta manuaalisesti käyttäen hyväksi tutkijan omaa arviointia. Toistettavuuteen ja luotettavuuteen on kuitenkin pyritty käyttämällä hyväksi hakusanoja, joiden avulla vertailutietoja on etsitty materiaalista.

Tutkimuksen rajauksen vuoksi saattaa jokin hakusana kuitenkin esiintyä aineistossa, vaikka se on jätetty tutkimuksessa huomiotta. Tämä johtuu tutkimuksen rajauksesta, eli siitä, että tarkastelussa on keskitytty hallinnointikoodin mukaiseen raportointiin, eli selvityksiin hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä tai vastaavasta eikä suinkaan esimerkiksi tilinpäätökseen kokonaisuutena sisältäen hallituksen vuosikertomuksen.

Pohdittaessa tutkimuksen validiteettia voidaan sanoa, että tutkimus edustaa hyvin niitä havaintoja, joita aineistosta on löydettävissä. Tutkimusmenetelmät tukivat tulosten keruuta, ja kerätyillä tuloksilla pystyttiin hyvin vastaamaan tutkimuskysymyksiin. Käytetyt menetelmät ja valitut aineistot vastaavat parhaalla tavalla tutkittavaan aiheeseen, eikä vaihtoehtoisilla menetelmillä tai aineistoilla olisi saatu kattavampia tuloksia. Tutkimusmenetelmä tuki tulosten keruuta, sillä teoriaohjaava sisällönanalyysi jätti hyvin tilaa tutkijalle löytää aineistosta tutkimuksen kannalta merkittävät havainnot. Varsinaista mittaria ei voida laadulliselle tutkimukselle asettaa, mutta tutkimusmenetelmän ja tutkimuksen voidaan sanoa avaavan tutkimusaihetta halutulla tavalla, jolloin tulos on hyvinkin validi. Tutkimuksen aineiston rajoituksista johtuen absoluuttista arvioita yhtiöiden tilasta tutkittavien aihealueiden suhteen on mahdoton tehdä, mutta julkisesti saatavilla oleva aineisto kuvaa erinomaisesti yhtiöiden läpinäkyvyyttä tutkimuksen aihealueiden suhteen, joka olikin yksi tutkimuksen painopistealue vaikkakaan ei varsinainen tutkimuskysymys. Tällä tarkoitetaan sitä, että jo aikaisemmin tutkimuksessa on todettu, että laajempi tiedonanto yhtiöiden hallinnoinnista parantaa läpinäkyvyyttä yhtiöön.

6.3 Jatkotutkimusaiheet

Tämä tutkimus toimii hyvin kattavana ja analyttisena yhteenvetona siitä, kuinka valtio-omisteiset pörssiyhtiöt ja strategisen intressin yhtiöt noudattavat hallinnointikoodin muuta hallinnointia koskevia suosituksia, sekä miten ne raportoivat näiden suosituksen sisältämistä asioista sekä millaista on toisten yhtiöiden vaihtoehtoinen raportointi muuta hallinnointia koskevista osa-alueista. Raportoinnilla voidaan luoda läpinäkyvyyttä yhtiöihin, mistä syystä julkinen raportointi on erityisen tärkeää. Pörssiyhtiöiden kohdalla tämä korostuu avoimuutena ja viestimisenä sijoittajille ja sidosryhmille sekä strategisen intressin yhtiöiden kohdalla erityisen tärkeää ulospäin annettava kuva sekä valtio-omistajuuden pitkäjänteisyys. Läpinäkyvyyden ja strategisen intressin pysyvyyden turvaamiseksi aihetta on tärkeä tutkia myös jatkossa.

Jatkotutkimusaiheena olisi mielekästä selvittää, miksi osa yhtiöistä ei noudata hallinnointikoodia edes soveltuvin osin. Vaihtoehtoisesti mielekästä olisi selvittää, noudattavatko nämä yhtiöt kuitenkin hallinnointikoodia soveltuvin osin, mutta eivät vain raportoi siitä julkisesti. Selvittäminen ja raportointi olisivat kuitenkin tärkeää läpinäkyvyyden kannalta, varsinkin kun valtion strategisen intressin vuoksi yhtiöiden toiminnan jatkuvuuden turvaaminen on tärkeää. Tällainen tutkimus edellyttäisi kuitenkin todennäköisesti haastatteluja kyseisissä yrityksissä, joiden toteuttaminen voi olla ongelmallista. Voi olla, että yhtiöissä ei olla halukkaita tuomaan esiin muuta hallinnointia koskevia tietoja, koska niitä ei olla nytkään julkisesti raportoitu. Kyse voi olla myös resursseista luoda tällaista raportointia tai haluttomuudesta raportoida, koska siihen ei ole pakkoa. Erityisesti niissä tilanteissa, joissa yhtiö ei vain raportoi julkisesti hallinnointikoodin noudattamisesta tai noudattamisesta soveltuvin osin, olisi mielekästä vertailla yhtiön hallinnointia muihin strategisen intressin yhtiöihin, jotka raportoivat hallinnointikoodin mukaisesti. Lisäksi strategisen intressin yhtiöiden kanssa vertailuun voisi ottaa erityistehtävayhtiöt.

Toinen näkökulma, jota voisi olla mielekästä tutkia on taustalla vaikuttavat tekijät, joilla saattaa olla vaikutusta yhtiöiden raportointiin ja muun hallinnoinnin organisoimiseen. Taustatekijöillä viitataan esimerkiksi jo tuloksissa esille tuotuun liikevaihtoon, mutta sen lisäksi voitaisiin tarkastella, löytyykö yhtiöiden välillä yhteneväisyyksiä tai eroavaisuuksia esimerkiksi henkilöstömäärissä tai toimialan sääntelyssä, ja samankaltaisuudessa tai eroavaisuuksissa hallinnoinnin ja siitä raportoinnin suhteen. Lisäksi esimerkiksi yhtiöiden arvo, taseen loppusumma, hallitusten koko ja niin edelleen voisivat olla mielenkiintoisia tutkittavia taustatekijöitä. Näitä onkin ulkomailla jo tutkittu jonkin verran.

LÄHTEET

- Alasuutari, P. (2011). *Laadullinen tutkimus 2.0*. 4. uudempi painos. Vastapaino.
- Albu, C. N., & Girbina, M. M. (2015). Compliance with corporate governance codes in emerging economies. How do Romanian listed companies “comply-or-explain”? *Corporate Governance*.
- Arcot, S., & Bruno, V. (2007). One size does not fit all, after all: Evidence from Corporate Governance. In *1st Annual Conference on Empirical Legal Studies, Forthcoming*.
- Arvopaperimarkkinalaki 2012/746
- Arvopaperimarkkinayhdistys. Corporate governance Suomessa. Luettu 22.1.2021. Saatavilla: <https://cgfinland.fi/yleista-itsesaantelysta/yleista-corporate-governancesta/>.
- Arvopaperimarkkinayhdistys ry. Hallinnointikoodi 2015. Ladattu 22.1.2021. Saatavilla <https://cgfinland2017.kauppakamari.fi/wp-content/uploads/sites/39/2015/10/hallinnointikoodi2015finweb1.pdf>
- Arvopaperimarkkinayhdistys ry. Hallinnointikoodi 2020. Ladattu 23.4.2021. Saatavilla <https://cgfinland.fi/wp-content/uploads/sites/39/2019/11/hallinnointikoodi-2020.pdf>
- Baraibar-Diez, E., Odriozola, M. D., & Sánchez, J. L. F. (2016). Transparency through European corporate governance codes. *International Journal of Disclosure and Governance*, 13(3), 244-261.
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2003). Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance. *Economic Policy Review* (19320426), 9(1), 65.
- Djokic, D., & Duh, M. (2018). The “comply or explain” principle in the Republic of Slovenia. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.
- Erkkilä, T. (2012). *Government transparency: Impacts and unintended consequences*. Palgrave macmillan.
- Fofie, O. (2016). Transparency and accountability in the public sector, A case of Effectice regulatory governance for financial reporting in developing economies. *World of Accounting Science*, 18.
- Higson, A. (2013). The potential implications of the financial reporting expectations gap for the development of corporate governance. *International Journal of Disclosure and Governance*, 10(3), 234-245.
- Hooghiemstra, R. (2012). What determines the informativeness of firms' explanations for deviations from the Dutch corporate governance code? *Accounting and Business Research*, 42(1), 1-27.
- Horak, H., & Bodiroga-Vukobrat, N. (2011). EU MEMBER STATES' EXPERIENCES WITH THE 'COMPLY OR EXPLAIN' PRINCIPLE IN CORPORATE GOVERNANCE. *Croatian yearbook of European law & policy*, 7(1), 179-200.

- Kaisanlahti, T. (2001). *Corporate Governance in State-Owned Companies*. Ministry of Trade and Industry.
- Keay, A. (2014). Comply or explain in corporate governance codes: in need of greater regulatory oversight?. *Legal Studies*, 34(2), 279-304.
- Keskuskauppakamari, listaamattomien yhtiöiden hallinnointi. Luettu 5.10.2021. Saatavilla: <https://kauppakamari.fi/vaikuttaminen/yritysten-toimintaymparisto/yhtiooikeus-ja-corporate-governance/listaamattomien-yhtioiden-hallinnointi/>.
- Keskuskauppakamari, 2016. Asialuettelo listaamattomien yhtiöiden hallinnoinnin kehittämiseksi. Ladattu 5.10.2021. Saatavilla: <https://cgfinland.fi/wp-content/uploads/sites/39/2020/08/asialuettelo-listaamattomien-yhtioiden-hallinnoinnin-kehittamiseksi-final.pdf>
- Kirjanpitolaki 1997/1336
- Klumpes, P., Ledlie, C., Fahey, F., Kakar, G., & Styles, S. (2017). Incentives facing UK-listed companies to comply with the risk reporting provisions of the UK Corporate Governance Code. *British Actuarial Journal*, 22(1), 127-152.
- Laki valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta 2007/1368.
- Mateescu, R. A. (2015). Corporate governance disclosure practices and their determinant factors in European emerging countries. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 14(1), 170-192.
- Nerantzidis, M. (2015). Measuring the quality of the “comply or explain” approach: Evidence from the implementation of the Greek corporate governance code. *Managerial Auditing Journal*.
- OECD (2015). *G20/OECD Principles of Corporate Governance*, OECD Publishing, Paris. Ladattu 22.01.2021. Saatavilla: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264236882-en>.
- OECD. About. Luettu 18.3.2022. Saatavilla: <https://www.oecd.org/about/>
- Oncioiu, I., Popescu, D. M., Aviana, A. E., Şerban, A., Rotaru, F., Petrescu, M., & Marin-Pantelescu, A. (2020). The Role of Environmental, Social, and Governance Disclosure in Financial Transparency. *Sustainability*, 12(17), 6757.
- Osakeyhtiölaki 2006/624
- Othman, Z., & Melville, R. (2015). People and governance: Supporting the four pillars of corporate governance.
- Puusa, A., Juuti, P., & Aaltio, I. (2020). Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät *Gaudeamus*.
- Saraste, J. ja Palo, T. (2018). Lähipiiri liiketoimet. Tampereen kauppakamarilehti, 2018. Luettu 18.3.2022. Saatavilla: <https://tampereenkauppakamarilehti.fi/fi-fi/article/laki-talous/lahipiiriliiketoimet/590/>.

- Shrives, P. J., & Brennan, N. M. (2017). Explanations for corporate governance non-compliance: A rhetorical analysis. *Critical Perspectives on Accounting*, 49, 31-56.
- Sørensen, K. E. (2009). Disclosure in EU Corporate Governance—a remedy in need of adjustment? *European Business Organization Law Review (EBOR)*, 10(2), 255-283.
- Stein, M. J., Salterio, S. E., & Shearer, T. (2017). “Transparency” in accounting and corporate governance: Making sense of multiple meanings. *Accounting and the Public Interest*, 17(1), 31-59.
- The Insitute of Internal Auditors. Sisäinen tarkastus. Luettu 18.3.2022. Saatavilla: <https://theiia.fi/sisainen-tarkastus/>.
- Tuomi, J., & Sarajärvi, A. (2018). *Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi* (Uudistettu laitos). Tammi.
- Tuominen-Thuesen, M., Henrik, P., Sievänen, R., Karlsson, S., Ali-Yrkkö, J., Pajarinen, M., & Ahonen, P. (2019). Valtion omistajaohjauksen arviointi.
- Valtioneuvosto. Valtioneuvoston julkaisuja 2020:6, Hallituksen vuosikertomus 2019, liite 4, Valtion yhtiöomistus, liikelaitokset ja talousarvion ulkopuoliset rahastot. Ladattu 16.3.2021. Saatavilla: https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/162248/VN_2020_6.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Valtioneuvosto. Valtioneuvoston periaatepäätös VNK/2016/29. Valtion omistajapolitiikkaa koskeva valtioneuvoston periaatepäätös. Ladattu 22.1.2021. Saatavilla: <https://valtioneuvosto.fi/paatokset/paatos?decisionId=0900908f804c3d4a>
- Valtioneuvoston kanslia. Omistajapolitiikka ja -ohjaus. Luettu 16.3.2021. Saatavilla: <https://vnk.fi/omistajaohjaus/omistajapolitiikka>
- Valtioneuvoston kanslia (2021). Valtion omistusosuudet ja eduskuntavaltuudet 17.2.2021. Yhtiöryhmä 1b. Luettu 2.3.2021. Saatavilla: <https://vnk.fi/omistajaohjaus/eduskuntavaltuudet>
- Valtioneuvoston kanslia. Vastuualueet. Valtion omistajaohjaus. Luettu 12.10.2021. Saatavilla: <https://vnk.fi/omistajaohjaus>
- Wacker, J. teoksessa; Kihn, L. A., Oulasvirta, L., Ruohonen, J., Rönkkö, J., & Wacker, J. (2019). Talous, sääntely, ohjaus: Tarkastuksen ja valvonnan ajankohtaiskysymyksiä.
- Zaini, S. M., Samkin, G., Sharma, U., & Davey, H. (2018). Voluntary disclosure in emerging countries: a literature review. *Journal of Accounting in Emerging Economies*.

LIITTEET

Liite 1

Taulukot koskien raportoinnissa esiin tuotavia erityispiirteitä sisäisessä tarkastuksessa

Taulukko 7. Sisäinen tarkastus, Arctia

Arctia Oy	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	

Taulukko 8. Sisäinen tarkastus, Finavia

Finavia Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 9. Sisäinen tarkastus, Fingrid

Fingrid Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 10. Sisäinen tarkastus, Patria

Patria Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 11. Sisäinen tarkastus, Posti Group

Posti Group Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	X
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	

Taulukko 12. Sisäinen tarkastus, Suomen Viljava

Suomen Viljava Oy	ei suosituksen mukainen
1a Toiminnon kuvaus	
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	

Taulukko 13. Sisäinen tarkastus, Vapo

Vapo Oy	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X

2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	X
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	

Taulukko 14. Sisäinen tarkastus, VR-Yhtymä

VR-Yhtymä Oy	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 15. Sisäinen tarkastus, Altia

Altia Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	

Taulukko 16. Sisäinen tarkastus, Elisa

Elisa Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	X
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 17. Sisäinen tarkastus, Finnair

Finnair Oyj	
-------------	--

1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	X
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 18. Sisäinen tarkastus, Fortum

Fortum Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	

Taulukko 19. Sisäinen tarkastus, Kemira

Kemira Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	X
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 20. Sisäinen tarkastus, Konecranes

Konecranes Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	

2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 21. Sisäinen tarkastus, Metso Outotec

Metso Outotec Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	X
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 22. Sisäinen tarkastus, Neste

Neste Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten periaatteiden mm-raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	X
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 23. Sisäinen tarkastus, Nokia

Nokia Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 24. Sisäinen tarkastus, Nokian Renkaat

Nokian Renkaat Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X

1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 25. Sisäinen tarkastus, Outokumpu

Outokumpu Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	X
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 26. Sisäinen tarkastus, Sampo

Sampo Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 27. Sisäinen tarkastus, Stora Enso

Stora Enso Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	X

2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Taulukko 28. Sisäinen tarkastus, Tieto EVRY

Tieto EVRY Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	

Taulukko 29. Sisäinen tarkastus, Valmet

Valmet Oyj	
1a Toiminnon kuvaus	X
1b Keskeisten raportointiperiaatteiden kuvaaminen	X
2a Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja johtamis- ja hallintoprosessien arvioiminen	X
2b Organisaation kehittäminen ja hallituksen valvontavelvollisuuden tehostaminen	X
2c Toiminnon arviointi suhteessa laatuun ja laajuuteen	
3 Muuta	X

Liite 2:

Taulukot koskien raportoinnissa esiin tuotavia erityispiirteitä lähipiiriliiketoimissa

Taulukko 30. Lähipiiriliiketoimet, Arctia

Arctia Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetelun ylläpito (IAS 24)	X
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista.	

Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteon esteellisyyssäännökset	X
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	X

Taulukko 31. Lähipiiriliiketoimet, Finavia

Finavia Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	X
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	X
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyyssäännökset	X
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	X

Taulukko 31. Lähipiiriliiketoimet, Fingrid

Fingrid Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	X
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	X
2c Päätöksenteko ja esteellisyyssäännökset	X

2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	X

Taulukko 32. Lähipiiriliiketoimet, Patria

Patria Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	X
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	

Taulukko 33. Lähipiiriliiketoimet, Posti Group

Posti Group Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	X
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	

Taulukko 34. Lähipiiriliiketoimet, Suomen Viljava

Suomen Viljava Oy	ei raportointia lähipiiriliiketoimista
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja	

arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	

Taulukko 35. Lähipiiriliiketoimet, Vapo

Vapo Oy	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	X
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	

Taulukko 36. Lähipiiriliiketoimet, VR-Yhtymä

VR-Yhtymä Oy	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	

2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	X
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	X

Taulukko 37. Lähipiiriliiketoimet, Altia

Altia Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	X
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	X
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	X
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	X

Taulukko 38. Lähipiiriliiketoimet, Elisa

Elisa Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	X
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	X
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	X
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	X

Taulukko 39. Lähipiiriliiketoimet, Finnair

Finnair Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	X
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	X
2c Päätöksenteko ja esteellisyyssäännökset	X
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	X
3 Muuta	X

Taulukko 40. Lähipiiriliiketoimet, Fortum

Fortum Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyyssäännökset	
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	X

Taulukko 41. Lähipiiriliiketoimet, Kemira

Kemira Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	X

2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	X
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	X
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	X
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	X

Taulukko 42. Lähipiiriliiketoimet, Konecranes

Konecranes Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	

Taulukko 43. Lähipiiriliiketoimet, Metso Outotec

Metso Outotec Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	X
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	X
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	X

2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	X

Taulukko 44. Lähipiiriliiketoimet, Neste

Neste Oyj	Ei ole
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	

Taulukko 45. Lähipiiriliiketoimet, Nokia

Nokia Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	X
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	

Taulukko 46. Lähipiiriliiketoimet, Nokian Renkaat

Nokian Renkaat Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja	X

arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	X
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	X
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	X
3 Muuta	

Taulukko 47. Lähipiiriliiketoimet, Outokumpu

Outokumpu Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	X
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	X
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	X
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	X
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	X
3 Muuta	X

Taulukko 48. Lähipiiriliiketoimet, Sampo

Sampo Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	X
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	X

2b Lähipiiri määritely cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	X
3 Muuta	X

Taulukko 49. Lähipiiriliiketoimet, Stora Enso

Stora Enso Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	X
2b Lähipiiri määritely cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	

Taulukko 50. Lähipiiriliiketoimet, Tieto EVRY

Tieto EVRY Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluetellon ylläpito (IAS 24)	X
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	
2b Lähipiiri määritely cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyysäännökset	
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	
3 Muuta	X

Taulukko 51. Lähipiiriliiketoimet, Valmet

Valmet Oyj	
1a Hallituksen määriteltävä lähipiiritoimien seurannan ja arvioinnin periaatteet – periaatteiden selostus	X
1b Lähipiiriluettelon ylläpito (IAS 24)	X
2a Hallituksen on seurattava ja arvioitava yhtiön lähipiiritoimista. Hallitus päättää lähipiiritoimista, jotka eivät ole yhtiön tavanomaista liiketoimintaa tai joita ei toteuteta tavanomaisin kaupallisin ehdoin.	X
2b Lähipiiri määritelty cg-selvityksessä	
2c Päätöksenteko ja esteellisyyssäännökset	X
2d Lähipiiritoimien tunnistaminen – esim. sopimukset ja oikeustoimet, kerrottu lähipiiritoimista	X
3 Muuta	

Liite 3

Taulukot koskien raportoinnissa esiin tuotavia erityispiirteitä sisäisessä valvonnassa

Taulukko 52. Sisäinen valvonta, Arctia

Arctia Oy	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso-viitekehystä	
3 Muuta	X

Taulukko 53. Sisäinen valvonta, Finavia

Finavia Oyj	
-------------	--

1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	X
2d Käytetty hyväksi esim. coso- viitekehystä	
3 Muuta	X

Taulukko 54. Sisäinen valvonta, Fingrid

Fingrid Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso- viitekehystä	
3 Muuta	X

Taulukko 55. Sisäinen valvonta, Patria

Patria Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso- viitekehystä	

3 Muuta	X
---------	---

Taulukko 56. Sisäinen valvonta, Posti

Posti Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso- viitekehystä	X
3 Muuta	X

Taulukko 57. Sisäinen valvonta, Suomen Viljava

Suomen Viljava Oy	ei vastaa hallinnointikoodia
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	
2a Tavoitteiden toteutuminen	
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso- viitekehystä	
3 Muuta	

Taulukko 58. Sisäinen valvonta, Vapo

Vapo Oy	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X

2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso-viitekehystä	
3 Muuta	X

Taulukko 59. Sisäinen valvonta, VR-Yhtymä

VR-Yhtymä Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso-viitekehystä	
3 Muuta	

Taulukko 60. Sisäinen valvonta, Altia

Altia Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso-viitekehystä	
3 Muuta	

Taulukko 61. Sisäinen valvonta, Elisa

Elisa Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X

1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso-viitekehystä	X
3 Muuta	X

Taulukko 62. Sisäinen valvonta, Finnair

Finnair Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso-viitekehystä	
3 Muuta	X

Taulukko 63. Sisäinen valvonta, Fortum

Fortum Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso-viitekehystä	X
3 Muuta	X

Taulukko 64. Sisäinen valvonta, Kemira

Kemira Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso- viitekehystä	
3 Muuta	X

Taulukko 65. Sisäinen valvonta, Konecranes

Konecranes Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso- viitekehystä	
3 Muuta	X

Taulukko 66. Sisäinen valvonta, Metso Outotec

Metso Outotec Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X

2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso-viitekehystä	X
3 Muuta	X

Taulukko 67. Sisäinen valvonta, Neste

Neste Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso-viitekehystä	X
3 Muuta	X

Taulukko 68. Sisäinen valvonta, Nokia

Nokia Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso-viitekehystä	X
3 Muuta	X

Taulukko 69. Sisäinen valvonta, Nokian Renkaat

Nokian Renkaat Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X

1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso-viitekehystä	
3 Muuta	X

Taulukko 70. Sisäinen valvonta, Outokumpu

Outokumpu Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso-viitekehystä	
3 Muuta	X

Taulukko 71. Sisäinen valvonta, Sampo

Sampo Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso-viitekehystä	
3 Muuta	X

Taulukko 72. Sisäinen valvonta, Stora Enso

Stora Enso Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso- viitekehystä	X
3 Muuta	X

Taulukko 73. Sisäinen valvonta, Tieto EVRY

Tieto EVRY Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X
2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso- viitekehystä	
3 Muuta	X

Taulukko 74. Sisäinen valvonta, Valmet

Valmet Oyj	
1a Sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin	X
1b Toiminnan ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäinen kuvaus	X
1c Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvaus	X
1d Sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet	X
2a Tavoitteiden toteutuminen	X

2b Lakien ja määräysten noudattaminen	X
2c Arviointi yhtiön omista lähtökohdista, esim. koko ja toimiala	
2d Käytetty hyväksi esim. coso-viitekehystä	X
3 Muuta	X

Liite 4

Taulukot koskien raportoinnissa esiin tuotavia erityispiirteitä riskienhallinnassa

Taulukko 75. Riskienhallinta, Arctia

Arctia Oy	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmä	X
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehysten tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 76. Riskienhallinta, Finavia

Finavia Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehysten tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 77. Riskienhallinta, Finavia

Fingrid Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	X
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	X
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 78. Riskienhallinta, Patria

Patria Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	X
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	X
3 Muuta	X

Taulukko 79. Riskienhallinta, Posti Group

Posti Group Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	X

3 Muuta	X
---------	---

Taulukko 80. Riskienhallinta, Suomen Viljava

Suomen Viljava Oy	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	X
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 81. Riskienhallinta, Vapo

Vapo Oy	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	X
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 82. Riskienhallinta, VR-Yhtymä

VR-Yhtymä Oy	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä	

toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	X
3 Muuta	X

Taulukko 83. Riskienhallinta, Altia

Altia Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	X
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 84. Riskienhallinta, Elisa

Elisa Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 85. Riskienhallinta, Finnair

Finnair Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	X

2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	X
3 Muuta	X

Taulukko 86. Riskienhallinta, Fortum

Fortum Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	X
3 Muuta	X

Taulukko 87. Riskienhallinta, Kemira

Kemira Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	X
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 88. Riskienhallinta, Konecranes

Konecranes Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X

1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 89. Riskienhallinta, Metso Outotec

Metso Outotec Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	X
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 90. Riskienhallinta, Neste

Neste Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	X
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	X
3 Muuta	X

Taulukko 91. Riskienhallinta, Nokia

Nokia Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 92. Riskienhallinta, Nokian Renkaat

Nokian Renkaat Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 93. Riskienhallinta, Outokumpu

Outokumpu Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	

3 Muuta	X
---------	---

Taulukko 94. Riskienhallinta, Sampo

Sampo Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	X
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 95. Riskienhallinta, Stora Enso

Stora Enso Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	X
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 96. Riskienhallinta, Tieto EVRY

Tieto EVRY Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	X
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	X
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä	

toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	
3 Muuta	X

Taulukko 97. Riskienhallinta, Valmet

Valmet Oyj	
1a Riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet kuvattu	X
1b Riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan kuvattu	X
2a Osa yhtiön ohjaus- ja valvontajärjestelmää	
2b Riskien tunnistaminen ja niiden arviointi ja seuranta	
2c Viitattu arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä toimintakertomuksessa tai säännöllisessä raportoinnissa	
2d Coso-viitekehyksen tai muun vastaavan hyväksi käyttäminen	X
3 Muuta	X