

TAMPEREEN YLIOPISTO

Taloustieteiden laitos / yrityksen taloustiede, laskentatoimi

## CORPORATE GOVERNANCE -RAPORTOINNIN ERI KÄYTÄNNÖT

Tutkimus sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen raportoinnista

Yrityksen taloustiede, laskentatoimi

Pro gradu -tutkielma

Huhtikuu 2008

Ohjaajat: Salme Näsi, Lili Kihn

Miikka Salonen

## TIIVISTELMÄ

Tampereen yliopisto Taloustieteiden laitos; yrityksen taloustiede, laskentatoimi

Tekijä: SALONEN, MIIKKA  
Tutkielman nimi: Corporate governance -raportoinnin eri käytännöt  
-tutkimus sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen raportoinnista  
Pro Gradu -tutkielma: 82 sivua, 1 liitesivu  
Aika: Huhtikuu 2008  
Avainsanat: corporate governance, hyvä hallintotapa, sisäinen valvonta, riskienhallinta, sisäinen tarkastus

---

Lainsäädäntöä täydentämään luotujen corporate governance -suositusten tavoitteena on yhtenäistää listayhtiöiden toimintatapoja, parantaa toiminnan läpinäkyvyyttä sekä tehostaa ja yhtenäistää sijoittajalle annettavaa tietoa. Suosituksia on etenkin sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen osalta moitittu liian yleisluontoisiksi. Tämän tutkimuksen valmistumishetkellä Corporate Governance -työryhmän selvitys suosituksen päivittämistarpeista on vielä kesken, mutta marraskuussa 2007 Arvopaperimarkkinayhdistyksen antaman tiedotteen mukaan joitakin päivitystarpeita on noussut esille. Päivitystarpeita sisäisen valvonnan, riskienhallinnan tai sisäisen tarkastuksen osalta ei tiedotteessa mainittu.

Tässä tutkimuksessa halutaan selvittää, miten yritykset soveltavat raportoinnissaan kritiikkiä saaneita sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen suosituksia. Yhtäältä halutaan tietää noudatetaanko suosituksia ja toisaalta, millaisia erilaisia raportointikäytäntöjä yritysten välillä esiintyy. Suurin osa suomalaisista sijoitusyhteisöistä käyttää tietolähteenään vuosikertomusta. Corporate governance -suositusten mukaan tiedot tulee esittää vuosikertomuksessa tai mikäli yhtiö ei laadi vuosikertomusta, tilinpäätöstietojen yhteydessä. Empiirisenä aineistona tutkimuksessa käytettiin Helsingin Pörssin informaatioteknologian toimialaluokkaan kuuluvien yritysten vuosikertomuksia ja tilinpäätöstietoja. Helsingin Pörssin informaatioteknologian toimialaluokkaan kuuluu 31 yritystä.

Tutkimustulosten perusteella corporate governance -raportoinnin käytännöt koskien sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta vaihtelevat yhtiökohtaisesti kaikilla kolmella osa-alueella. Sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta koskevien suositusten väljyyttä suurempana ongelmana voidaan nähdä suoranainen suositusten noudattamatta jättäminen. Raportointikäytäntöjen eroavaisuudet yhtiöiden välillä kasvavat merkittävän suuriksi, koska kaikkien yhtiöiden ei voida katsoa noudattavan suositusta. Tutkimustulosten perusteella sijoittajalle annettava tieto sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen osalta ei ole yhtenäistä. Suosituksen tavoitteen yhtenäistää sijoittajalle annettavaa informaatiota ei siten voida katsoa toteutuneen parhaalla mahdollisella tavalla.

# SISÄLLYSLUETTELO

1 JOHDANTO .....	5
1.1 Aihealueen esittely ja merkitys .....	5
1.2 Tutkimuksen tavoite ja tutkimusongelma .....	9
1.3 Keskeiset rajaukset.....	11
1.4 Keskeiset käsitteet.....	12
1.5 Käytettävät tutkimusmenetelmät.....	14
1.6 Tutkimuksen kulku .....	15
2 CORPORATE GOVERNANCE .....	17
2.1 Corporate governance -suositusten kehitys .....	17
2.1.1 Kansallinen corporate governance -suositus vuodelta 1997.....	18
2.1.2 Combined Code ja OECD:n suositukset.....	19
2.1.3 Kansallinen corporate governance -suositus vuodelta 2003.....	21
2.2 Corporate governancen merkitys sijoittajille .....	23
2.2.1 Corporate governance sijoittajasuhdetoiminnan osana.....	23
2.2.2 Hyvän hallintotavan vaikutus osakkeen hintaan.....	24
3 SISÄINEN VALVONTA, RISKIENHALLINTA JA SISÄINEN TARKASTUS .....	26
3.1 Sisäinen valvonta .....	26
3.1.1 Sisäinen valvonta corporate governance -suosituksessa.....	27
3.1.2 Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet.....	28
3.1.3 Tarkastusvaliokunta .....	28
3.2 Riskienhallinta .....	30
3.2.1 Riskienhallinta corporate governance -suosituksessa.....	30
3.2.2 Yrityksen merkittävimmät riskialueet.....	32
3.2.3 Riskienhallinnan strategiat ja tavoitteet .....	33
3.2.4 Riskienhallintaprosessi .....	34
3.2.5 Riskienhallinnan organisatoriset vastuut .....	34
3.2.6 Riskienhallinnan toimenpiteiden riittävyys ja onnistumisen mittarit ....	36
3.2.7 Riskienhallinnan raportointia koskeva muu sääntely .....	36
3.3 Sisäinen tarkastus.....	39
3.3.1 Sisäinen tarkastus corporate governance -suosituksessa .....	39
3.3.2 Sisäisen tarkastuksen ammattistandardit.....	40
3.3.3 Sisäisen tarkastuksen organisointi ja keskeiset periaatteet .....	41

4 TUTKIMUKSEN EMPIIRINEN OSUUS .....	43
4.1 Sisäinen valvonta .....	44
4.1.1 Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet .....	45
4.1.2 Tarkastusvaliokunta .....	46
4.2 Riskienhallinta ja riskienhallinnan periaatteet .....	48
4.2.1 Merkittävimmät riskialueet .....	49
4.2.2 Riskienhallinnan strategiat ja tavoitteet .....	54
4.2.3 Riskienhallintaprosessi .....	56
4.2.4 Riskienhallinnan organisatoriset vastuut .....	58
4.2.5 Riskienhallinnan onnistumisen mittarit .....	59
4.2.6 Riskienhallinnan toimenpiteiden riittävyys .....	60
4.3 Sisäinen tarkastus .....	62
4.3.1 Sisäisen tarkastuksen organisointi .....	62
4.3.2 Sisäisen tarkastuksen työskentelyn keskeiset periaatteet.....	64
4.3.3 Sisäisen tarkastuksen ammattistandardit.....	65
5 TUTKIMUKSEN KESKEISET TULOKSET .....	68
6 JOHTOPÄÄTÖKSET.....	75
LÄHDELUETTELO.....	79
LIITE 1.....	83

# **1 JOHDANTO**

## **1.1 Aihealueen esittely ja merkitys**

Omistajan päätavoitteena on saada sijoittamalleen pääomalle mahdollisimman suuri tuotto ja yrityksen johto toimimaan näiden tavoitteiden mukaisesti. Keskustelua corporate governancen vaikutuksista näihin tavoitteisiin on käyty viime vuosina vilkkaasti niin Suomessa kuin ulkomaillakin. (Hirvonen, Niskakangas & Steiner 2003, 15, 28) Sijoittajien ainoa tapa arvioida yritystiedon laatua on tutkia yrityksen ohjauksen ja valvonnan laadukkuutta (King, 2003). Ohjauksen ja valvonnan laadun arvioimisessa yhtiön vuosikertomuksesta saatava tieto toimii sijoittajan keskeisenä tietolähteenä.

KPMG:n tutkimuksen mukaan 95 % tutkimukseen osallistuneista 223:ta suomalaisesta sijoitusyhteisöstä maksaisi enemmän hyvin hallinnoidusta yhtiöstä verrattuna samanlaiseen, mutta ei niin hyvin johdettuun yhtiöön. Suomalaisten maksaman premiumin määrä vaihteli maasta riippuen 13 % ja 31 % välillä. (Halla, Hätinen, Grönfors-Kallio, Malm, Kaisanlahti, Kontula & Väisänen 2003, 108-109)

Edellä esitettyyn viitaten on siis ilmeistä, että sijoittajat haluavat numeerisen tilinpää-töstiedon lisäksi tietää myös yrityksen hallinnointijärjestelmästä ja sen toimivuudesta. Hyvin hallinnoidusta yhtiöstä halutaan maksaa enemmän. Yrityksen raportoidessa hallinnointi ja ohjausjärjestelmästä sijoittajat voivat arvioida järjestelmän laadukkuutta ja näin ollen helpottaa sijoituspäätöksiään.

Suomalaisen corporate governancen keskeinen normitausta muodostuu osakeyhtiö-laista, tilintarkastuslaista ja arvopaperimarkkina-laista (Hirvonen ym. 2003, 29). Lain-säädäntöä täydentää Helsingin pörssin, Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton ja Keskuskauppakamarin joulukuussa 2003 julkistamat suositukset listayhtiöiden hallin-nointi- ja ohjausjärjestelmistä. Suositus tuli osaksi Helsingin pörssin listayhtiöitä kos-kevaa säätelyä 1.7.2004 alkaen. Uuden corporate governance -suosituksen tavoitteena on yhtenäistää listayhtiöiden toimintatapoja, parantaa toiminnan läpinäkyvyyttä sekä yhtenäistää ja tehostaa sijoittajille annettavaa tietoa. Suositus on laadittu noudatetta-

vaksi niin sanotun Comply or Explain -periaatteen mukaisesti siten, että yhtiön pitää noudattaa suositusta kokonaisuudessaan. Mikäli yhtiö poikkeaa suosituksesta, sen on ilmoitettava poikkeamisesta sekä poikkeamisen syy. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 2, 4, 26)

Viime vuosien aikana on uudistettu useita kansainvälisiä corporate governance- suosituksia ja -säännöksiä. Suomessa listayhtiöiden ulkomainen omistus on laajaa ja kansainvälisten käytäntöjen mukaiset menettelytavat helpottavat osaltaan sijoituspäätösten tekemistä. Kansallisen corporate governance -suosituksemme keskeiset kohdat liittyvät hallituksen jäsenten riippumattomuuteen, heidän palkitsemisensa avoimuuteen ja heidän työskentelynsä tehostamiseen muun muassa valiokuntia perustamalla. Toimitusjohtajan palkitsemisessa ja muissa häntä koskevissa sopimusehdoissa suositellaan myös läpinäkyvyyttä. Suosituksessa käsitellään lisäksi muun muassa riskienhallintaa, sisäistä tarkastusta, sisäistä valvontaa, yhtiökokouksen järjestämistä, hallituksen toimintaa ja sen jäsenten valintaa, lukumäärää ja toimikautta. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 2,4; Erma & Kivinen, 2004, 8-9)

Tiedotusvälineet ovat olleet viime vuosina hyvin kiinnostuneita corporate governance -asioista ja aiheeseen liittyviä artikkeleita on kirjoitettu paljon. Corporate governance -suositukset ovat saaneet osakseen myös kritiikkiä. On kritisoitu sitä, onko mikään muuttunut uusien suositusten myötä (Kurkinen 2004, 7). Suositukset laatiin työryhmän mukaan suurin osa ylitti aikaisemman vuoden 1997 suosituksen vaatimukset. Monet yritykset ovat ennen uuden suosituksen voimaantuloa noudattaneet ainakin osin kansainvälisiä corporate governance -suosituksia.<sup>1</sup>

Corporate governance -suositusta hallinnoi Arvopaperimarkkinayhdistys. Arvopaperimarkkinayhdistyksen hallitus nimesi joulukuussa 2006 Elinkeinoelämän keskusliiton, Helsingin Pörssin ja Keskuskauppakamarin ehdotuksesta Corporate Governance -työryhmän, joka aloitti toimintansa helmikuussa 2007. Työryhmän tehtävänä on selvittää corporate governance -suosituksen päivittämistarpeita ja kehittää sitä eteenpäin. Työryhmä myös arvioi tarvetta yhtenäistää pohjoismaista corporate governance -käytäntöä. Työnsä tueksi työryhmä selvittää, miten nykyisiä suosituksia sovelletaan

<sup>1</sup> Pörssisäätiön WWW-sivu < <http://www.pörssisäätiö.fi/default.aspx?path=4;160;256&id=624>>

käytännössä ja kuulee eri intressipiirejä, kuten sijoittajia, viranomaisia ja muita markkinaosapuolia.<sup>2</sup>

Arvopaperimarkkinayhdistys on marraskuussa 2007 antanut tiedotteen Corporate Governance -työryhmän työn etenemisestä. Tiedotteessa mainitaan joitakin päivitystarpeita nousseen esille. Sisäisen tarkastuksen, riskienhallinnan ja sisäisen valvonnan osalta päivitystarpeita ei tiedotteessa mainittu. Työryhmän tarkoituksena on saada ehdotus corporate governance -suosituksen päivityksestä valmiiksi alkuvuonna 2008. Mikäli tavoite toteutuu, uusi suositus tulisi voimaan vuoden 2009 alusta lähtien.<sup>2</sup>

Keskeinen hyvän corporate governancen elementti on sisäinen valvonta. Viimeaikainen corporate governance keskustelu maailmalla ja erityisesti Yhdysvalloissa on keskittynyt sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan merkitykseen yrityksen toiminnassa. Sisäistä valvontaa toteuttaa yrityksen toimiva johto, eli toimitusjohtaja, konsernijohto ja toimialajohto joko itse tai apulaisia käyttäen. Toiminnallisesti sisäiseen valvontaan kuuluu sisäinen valvontajärjestelmä ja sisäinen tarkastus. Myös riskienhallinta on osa sisäistä valvontaa. (Kuusela & Ollikainen, 2004, 123-125)

Helsingin pörssin corporate governance -suosituksen mukaan sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan tehtävänä on varmistaa, että yhtiön toiminta on tehokasta ja tuloksellista, informaatio on luotettavaa ja että säännöksiä ja toimintaperiaatteita noudatetaan. Sisäisen tarkastuksen avulla voidaan tehostaa hallitukselle kuuluvan valvontavelvollisuuden hoitamista ja corporate governance -suosituksen toteuttamista. Yhtiön hallituksen on määriteltävä sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet ja seurattava sisäisen valvonnan toimivuutta. Myös riskienhallinnan järjestämisen periaatteet on vahvistettava ja yhtiön on selostettava niistä vuosikertomuksessa. Riskienhallinnan tehtävänä on varmistaa, että yhtiön liiketoiminnan riskit tunnistetaan ja niitä seurataan. Hallituksen tietoon tulleista merkittävistä riskeistä on selostettava osakkeenomistajille. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003)

Sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta käsitellään suosituksessa varsin yleisellä tasolla ottaen huomioon, että tunnetut yritysskandaalit ovat suurelta osin

---

<sup>2</sup> Arvopaperimarkkinayhdistyksen WWW-sivu  
<<http://www.cgfinland.fi/images/stories/pdf/amy%20tiedote%20121107%28final%29.pdf>>

johtuneet juuri näiden toimintojen puutteellisesta hoitamisesta. Kansainvälisistä esimerkeistä voidaan mainita ehkä tunnetuin, energiayhtiö Enronin kirjanpitoskandaali, jonka seurauksena maailmanlaajuinen tilintarkastustoimisto Arthur Andersen joutui lopettamaan toimintansa. Hyvin toimiva sisäinen valvonta paljastaisi Enronin ja esimerkiksi myös kansallisen esimerkkimme, Töölön matkatoimiston kaltaiset taloussotkut. Myös Kurkinen (Yritystalous 2/2004) kritisoi sisäinen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäinen tarkastuksen suosituksia liian yleisluonteisiksi. Nykyistä, kansallista corporate governance -suositusta noudattaen yhtiö päättää kuitenkin varsin pitkälle itse, kuinka laajalti sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta ja sisäisestä tarkastuksesta kerrotaan. Esimerkiksi Ruotsissa pörssiyrityöiltä vaaditaan selvitys sisäisestä valvonnasta ja tilintarkastajan pitää antaa siitä vielä lausunto (Hertsi, 2006). Yhdysvalloissa taas Sarbanes-Oxley -laki vaatii yrityksen johtoa vuosittain arvioimaan ja raporttoimaan sisäisen valvonnan tehokkuudesta tilinpäätöksessä (Tilintarkastus -Revision 5/2007).

Parasta mahdollista raportointitapaa pohdittaessa huomion arvoista kuitenkin on, että esimerkiksi sisäisen tarkastuksen organisointi ja työskentelytavat ovat riippuvaisia muun muassa yhtiön harjoittaman liiketoiminnan laadusta ja muista yrityskohtaisista tekijöistä, eikä kattavaa mallia sisäisen tarkastuksen toimintatavoista voida näin ollen antaa (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 13). Suositusten kautta olisi kuitenkin ollut mahdollista myötävaikuttaa riskienhallinnan ja koko corporate governancen tarkemman kokonaiskuvan luomiseen ja kehittämiseen tällä erityisen kriittisellä alueella. Riskienhallinnassa ei ole kyse ainoastaan yhtiön omaisuuden vakuuttamisesta eikä sisäisessä tarkastuksessa pelkästään sisäisen tarkastusfunktion organisoimisesta. (Yritystalous 2/2004)

Helsingin pörssin tutkimuksen mukaan listayhtiöt ilmoittavat yhtä lukuun ottamatta noudattavansa suositusta (Helsingin pörssin lehdistötiedote 23.1.2006). Asioiden esittämisessä on kuitenkin eroja. Tutkimuksen mukaan 95 prosenttia yhtiöistä selostaa vuosikertomuksessaan riskienhallinnan järjestelmistä, mutta suurin osa keskittyy vain rahoitusriskeihin ja vakuutettaviin riskeihin. Sisäisen tarkastuksen osalta on kenties



vain viittaus toimintasuunnitelmaan<sup>3</sup>. Mikäli yhtiö ilmoittaa noudattavansa suositusta, mutta poikkeaa jostakin suosituksen kohdasta, tulisi suosituksesta poikkeaminen ja poikkeamisen syy ilmoitettava (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 4)

Suosituksen noudattamisessa on kuitenkin havaittu puutteita ja suosituksen tarkka noudattaminen ei ole edellisessä kappaleessa mainitulla tasolla. Esimerkkinä voidaan käyttää suosituksen mukaista palkitsemista. Suosituksen mukaan hallituksen jäsenen ei tulisi osallistua bonuspalkkaukseen. Kuitenkin KHT Reino Tikkasen mukaan (Kauppalehti 11.4.2006) 30 % päälistan yhtiöistä ei noudata suositusta tai ei kerro tätä tietoa.

Board News`in (4/2004) tekemän selvityksen mukaan monille yhtiöille on epäselvää mitä tietoja corporate governance -suositus edellyttää esitettävän ja miten tiedot tulisi esittää. Ajan myötä suosituksen noudattamisen pelisäännöt ovat varmasti myös tarkentuneet, mutta raportoinnissa on silti nähtävissä eroja. Suositusten tarkentaminen sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen osalta yhtenäistäisi pörssi-yhtiöiden käytäntöjä. Millaisia eri käytäntöjä raportoinnissa ilmenee, siihen tämä tutkimus antaa vastauksen.

## 1.2 Tutkimuksen tavoite ja tutkimusongelma

Hyvää hallintotapa on viime vuosina ollut ajankohtainen aihe tutkimuksissa ja eri tiedotusvälineissä. Helsingin kauppakorkeakoulussa corporate governanceen liittyviä tutkimuksia on tehty eri oppiaineissa. Myös corporate governance -suosituksia ja niihin perustuvaa raportointia koskevia tutkimuksia on tehty muutamia. Esimerkkinä voidaan mainita Petteri Pousin vuonna 2002 Helsingin kauppakorkeakoulussa tehty pro gradu -tutkielma, joka käsitteli corporate governancea suomalaisissa pörssi-yhtiöissä sijoittajan näkökulmasta. Helsingin kauppakorkeakoulussa vuonna 2001 tarkastettu Mervi Pohjoisahon pro gradu -tutkielma Suosituksista käytäntöön taas tutki hallintoperiaatteista tiedottamista vuosikertomuksissa vuonna 1999. Tampereen yliopis-

---

<sup>3</sup> PricewaterhouseCoopers Oy:n WWW-sivut <[http://www.pwc.com/fi/fin/issues/press-rm/PwCn\\_tutkimus.pdf](http://www.pwc.com/fi/fin/issues/press-rm/PwCn_tutkimus.pdf)>

tosta muun muassa Katja Honkonen (2002) ja Jussi Flinkkilä (2003) ovat käsitelleet sisäistä tarkastusta ja hyvää hallintotapaa pro gradu -tutkielmissaan.

Tämän tutkimuksen valmistumishetkellä Corporate Governance -työryhmän selvitys suosituksen päivittämistarpeista on kesken, joten aihe on hyvin ajankohtainen. Suurimmat tilintarkastusyhteisöt ovat säännöllisin väliajoin julkaisseet tutkimuksia suositusten noudattamisesta. Tilintarkastusyhteisöjen tutkimukset ovat kuitenkin perustuneet ainoastaan suositusten noudattamiseen ja noudattamatta jättämiseen. Tutkimusta siitä, miten suositusten mukainen raportointi koskien sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta eroaa yritysten kesken, ei tietojeni mukaan ole tehty. Perusteet tutkimuksen toteuttamiselle ovat mielestäni varsin hyvät.

Tutkimuksen tavoitteena on tuoda esiin suomalaisten pörssiyritysten raportointikäytäntöjen eroavaisuuksia koskien sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta. Tutkimuksessa ollaan kiinnostuneita vuonna 2004 osaksi Helsingin Pörssin listayhtiöitä koskevaa sääntelyä tulleiden corporate governance -suositusten mukanaan tuomista raportointivelvoitteista koskien mainittuja osa-alueita. Suositusten tarkoituksena on yhtenäistää listayhtiöiden toimintatapoja, parantaa toiminnan läpinäkyvyyttä sekä yhtenäistää ja tehostaa sijoittajille annettavaa tietoa. Tutkimustulosten perusteella voidaan analysoida, miten suosituksen tavoitteet ovat toteutuneet tutkimukseen valittujen yhtiöiden kohdalla ja miten suuri merkitys suosituksen mukaisella raportoinnilla on sijoittajalle.

Tutkimusongelma voidaan tiivistää seuraavasti: *Miten yhtiöt soveltavat raportoinnissaan corporate governance -suosituksissa väljiksi jääneitä sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen suosituksia?*

Johdantokappaleessa todettiin suosituksen noudattamisessa olevan puutteita. Tutkimusongelmasta johtuen tutkimuksessa tulee ilmi myös poikkeamat suosituksen noudattamisesta sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen osalta.

Tutkimustulosten valossa voidaan myös pohtia, olisiko sijoittajan näkökulmasta syytä tarkentaa corporate governance -suosituksia koskien edellä mainittuja suosituksen osa-alueita.

### 1.3 Keskeiset rajaukset

Corporate governance -suosituksen tavoitteena on listayhtiöiden toimintatapojen yhtenäistäminen, toiminnan läpinäkyvyyden parantaminen sekä sijoittajille ja osakkeenomistajille annettavan tiedon yhtenäistäminen ja tiedonkulun tehostaminen. Suosituksen tavoitteena on täten edistää luottamusta arvopaperimarkkinoihin ja lisätä sijoittajien kiinnostusta suomalaisia listayhtiöitä kohtaan. Edellä esitettyyn viitaten on luontevaa, että tutkimus tarkastelee corporate governance -raportointia sijoittajan näkökulmasta.

Sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta koskevat suositukset jättävät yhtiöille varsin laajan liikkumavaran sen suhteen, kuinka laajalti kyseisistä suositusten kohdista raportoidaan (Hertsi, 2006). Board News`in (4/2004) tekemän selvityksen mukaan yrityksille on epäselvää kuinka laajasti ja miten suositusten kohdista olisi raportoitava. Tästä syystä tutkimus rajataan koskemaan vain sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta.

Sisäistä valvontaa koskevassa suosituksessa ei käsitellä tarkastusvaliokunnan perustamista. Tarkastusvaliokunnan perustamista käsitellään suosituksessa erikseen. Tarkastusvaliokunnan tehtävät liittyvät kuitenkin pääosin yhtiön sisäisen valvonnan tehtäviin. Corporate governance -suosituksen (2003, 9) mukaan ”tarkastusvaliokunta on perustettava sellaisessa yhtiössä, jonka liiketoiminnan laajuus edellyttää taloudellista raportointia ja valvontaa koskevien asioiden valmistelua koko hallitusta pienemmässä kokoonpanossa.” Sijoittajan arvioitavaksi jää, olisiko yhtiön liiketoiminnan laajuus huomioiden tarkastusvaliokunta pitänyt perustaa. Tarkastusvaliokunnan tehtävät liittyvät olennaisesti sisäisen valvonnan tehtäviin ja tarkastusvaliokunnan perustaminen tai perustamatta jättäminen on sijoittajalle yksi keino arvioida hallinnon laadukkuutta yhtiöissä. Tästä syystä myös tarkastusvaliokunnan tehtäviä ja tarkastusvaliokunnan yleisyyttä tutkimukseen valittujen yhtiöiden keskuudessa käsitellään lyhyesti.

Suositus ei ota lainkaan kantaa sisäisen tarkastuksen ammattistandardien käyttöön. Mikäli yhtiö ei noudata sisäistä tarkastusta koskevia ammattistandardeja, kyseessä ei ole sisäinen tarkastus siinä mielessä kuin se on kansainvälisellä tasolla sovittu. Täten

toiminta on myös sisäisen tarkastuksen eettisten sääntöjen vastaista. (Blumme, Karhu, Kontula, Laitakari, Linna, Nordin, Sovasto, Tarvainen, Tikkanen, Turakainen, Urrila & Vesa 2005, 106-110; Holopainen, Koivu, Kuuluvainen, Lappalainen, Leppiniemi, Mikola & Vehmas, 2006, 17-18, 174-175) Tutkimuksessa on täten nähty tärkeäksi käsitellä myös sisäisen tarkastuksen ammattistandardeja sekä sitä, voidaanko yhtiöiden vuosikertomusten ja tilinpäätöstietojen perusteella olettaa yhtiön sisäisen tarkastuksen olevan riippumatonta, itsenäistä toimintaa.

Kaikkien suomalaisten listayhtiöiden tutkiminen pro gradu -tutkielman laajuudessa ei ole mahdollista, joten rajausta kohdeyritysten valinnassa on syytä tehdä. Pohjoismainen pörssi (OMX) luokittelee listayhtiöt toimialoihin GICS (Global Industry Classification Standard) -toimialaluokituksen mukaisesti. Luokitteluperusteena on yhtiön pääasiallinen toimiala eli liikevaihdon tärkein lähde. Luokituksen toimialaluokat ovat Energia, Perusteollisuus, Teollisuustuotteet ja -palvelut, Kulutustavarat ja -palvelut, Rahoitus ja kiinteistöt, Päivittäistavarat, Terveystieteet, Informaatioteknologia, Tietoliikennepalvelut ja Yhdyskuntapalvelut.<sup>4</sup>

Informaatioteknologian toimialaan kuuluvia yrityksiä on perinteisesti pidetty riskisimpinä toimialaryhmänä perustuen osakkeiden suureen volatilitettiin. Voidaan myös olettaa, että mitä riskisempi osake on, sitä enemmän sijoittajat haluavat tietoa päätöksen tekonsa tueksi myös yrityksen hallinnointijärjestelmästä. Tutkimuksen kannalta on mielenkiintoista näin ollen valita kohdeyrityksiksi Informaatioteknologia -toimialaluokkaan kuuluvat yritykset Helsingin pörssissä. Informaatioteknologian toimialaluokkaan kuuluu 31 Helsingin pörssissä listattua yhtiötä.

## 1.4 Keskeiset käsitteet

Corporate governance -käsitteelle ei ole yleisesti hyväksyttyä suomenkielistä vastinetta. Suomenkielissä teoksissa käytetään kuitenkin yleisesti termiä ”hyvä hallintotapa”.

---

<sup>4</sup> Helsingin Pörssin WWW-sivut

<[http://www.omxgroup.com/nordicexchange/yhtiotjaliikkeeseenlaskijat/tuotteetjapalvelut/yhtioidentoi  
mialaluokitus](http://www.omxgroup.com/nordicexchange/yhtiotjaliikkeeseenlaskijat/tuotteetjapalvelut/yhtioidentoi<br/>mialaluokitus)>

Tässä tutkielmassa käsitettä hyvä hallintotapa käytetään synonyymina corporate governancelle. Alan julkaisuissa on tyypillisesti suosittu OECD:n käyttämää määritelmää. OECD määrittelee corporate governancen seuraavasti: ”Corporate governance on kokoelma suhteita yhtiön johdon, sen hallituksen, sen osakkeenomistajien ja muiden sidosryhmien välillä<sup>5</sup>. Corporate governance tarjoaa myös rakenteen, jonka avulla asetetaan yhtiön tavoitteet sekä määritellään keinot niiden saavuttamiseksi ja suorituksen valvomiseksi.” (Hirvonen ym. 2003, 15, 28; Troberg 2003, 153) Corporate governance voidaan nähdä tapana, jonka mukaan yrityksen hallinto toimii. Korkeatasoinen ja avoin corporate governance on tehokas tapa lisätä luottamusta ja arvostusta yritystä kohtaan. (Kuusela & Ollikainen, 2004, 124)

Sisäinen valvonta on prosessi, jonka saa aikaan organisaation hallitus, johto ja muu henkilöstö. Sisäinen valvonta on rakennettu kohtuullisen varmuuden saavuttamiseksi pyrittäessä toiminnan tarkoituksenmukaisuuteen ja tehokkuuteen, taloudellisen raportoinnin luotettavuuteen ja organisaatioon sovellettavien lakien ja sääntöjen mukaiseen toimintaan. (Holopainen ym. 2006, 45)

Sisäinen tarkastus on ”riippumatonta ja objektiivista arviointi ja varmistus -sekä konsultointitoimintaa, joka on tuotu tuottamaan lisäarvoa organisaatiolle ja parantamaan sen toimintaa. Sisäinen tarkastus tukee organisaatiota sen tavoitteiden saavuttamisessa tarjoamalla järjestelmällisen lähestymistavan organisaation riskienhallinta-, valvonta- sekä johtamis- ja hallintoprosessien tehokkuuden arviointiin ja kehittämiseen.” (Holopainen ym. 2006, 15)

Kansallisessa corporate governance -suosituksessa, kuten myös tässä tutkimuksessa, käytetään verbejä ”selostaa” tai ”ilmoittaa” kuvaamaan tietojen esittämistä sijoittajille. Kaikissa näissä tilanteissa tiedot on esitettävä yhtiön vuosikertomuksessa. Jos yhtiö ei laadi vuosikertomusta, tiedot pitää antaa tilinpäätöstietojen yhteydessä. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 4)

---

<sup>5</sup> OECD:n WWW-sivut < <http://www.oecd.org/home/>>

## 1.5 Käytettävät tutkimusmenetelmät

Tutkimukset voidaan jakaa kvantitatiivisiin ja kvalitatiivisiin tutkimuksiin. Kvantitatiivisessa tutkimuksessa aineiston kerääminen, käsittely ja analyysi ovat toisistaan erottuvia vaiheita. Kvantitatiivinen analyysi perustuu siihen, että etsitään tilastollisia säännönmukaisuuksia siitä tavasta, jolla eri muuttujien arvot liittyvät toisiinsa. (Alasuutari 1999, 37)

Kvalitatiivista tutkimusta voidaan kuvata aineiston ja analyysin ei-numeromuotoiseksi kuvaukseksi. Laadullisen tutkimuksen yleisimmät aineistonkeruumenetelmät ovat haastattelu, kysely, havainnointi ja dokumentteihin perustuva tieto. Niitä voidaan käyttää joko vaihtoehtoisina, rinnakkain tai eri tavoin yhdisteltynä tutkittavan ongelman mukaan. (Tuomi & Sarajärvi, 2002, 73) Kvalitatiivisessa tutkimuksessa pyritään tutkimaan kohdetta mahdollisimman kokonaisvaltaisesti (Hirsijärvi, Remes, Sajavaara, 2001, 152). Tämän tutkielman empiirisen osuuden aineisto perustuu dokumentteihin, joita tässä tutkimuksessa ovat kohdeyritysten vuosikertomukset ja tilinpäätöstiedot.

Tämän tutkimuksen tarkoituksena on kirjallisuuden, virallislähteiden ja lehtiartikkelien perusteella tuoda esiin corporate governance -raportoinnin nykytilaa sekä kehitykseen vaikuttaneita tekijöitä ja näin luoda teoreettinen tausta tutkimukselle. Empiirisen osuuden tueksi sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta on käsitelty teoreettisessa osuudessa. Tutkielman empiirinen osa toteutetaan vertailevana tutkimuksena, jossa aineistona käytetään pörssiyritysten vuosikertomuksia ja tilinpäätöksiä. Empiirinen aineisto koostuu vuoden 2006 vuosikertomuksista ja tilinpäätöksistä. Vuosikertomus on keskeinen väline uskottavan corporate governance -tiedon välittämisessä. OECD:n corporate governance periaatteissa taustaoletuksena on informaation antaminen ainakin vuosikertomuksessa (Kaisanlahti & Sarkio 2000, 33). KPMG:n tutkimuksen mukaan (2002) 95 % tutkimukseen osallistuneista 223:ta suomalaisesta sijoitusyhteisöstä ilmoitti käyttävänsä tietolähteenään vuosikertomusta. On kuitenkin otettava huomioon, että vuosikertomuksen laatiminen ei ole pakollista suomalaisille pörssiyrityksille. Corporate governance -suositusten mukaan tiedot on esitettävä vuosikertomuksessa ja yhtiön internet-sivuilla. Mikäli yhtiö ei laadi vuosikertomusta, tiedot

on esitettävä tilinpäätöksen yhteydessä. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 4)

Aineistoa analysoidaan sekä kvantitatiivisesti ja kvalitatiivisesti. Näin saadaan muodostettua kuva corporate governance raportoinnin erilaisista käytännöistä koskien sisäistä valvontaa, riskienhallintaan ja sisäistä tarkastusta eli vastataan tutkimuskysymyksiin. Tutkimustuloksia käsitellään kvantitatiivisin menetelmin, mutta aineiston analysointi on luonteeltaan pääosin kvalitatiivista. Tutkimuksen aineisto on laadullista ja tutkimuksessa voidaan nähdä olevan ymmärtävän ja tulkitsevan laadullisen tutkimuksen piirteitä.

Yrityksen taloustieteen tutkimusotteet voidaan Neilimon ja Näsin (1980, 31) mukaan jakaa käsiteanalyttiseen, nomoteettiseen, päätöksentekometodologiseen ja toimintanalyttiseen tutkimusotteeseen. Kasanen, Lukka ja Siitonen (1991) lisäsivät luokitteluun viidennen, konstruktivisen tutkimusotteen. Tätä tutkimusta ei voida kuitenkaan suoraan kategorisoida mihinkään edellä mainituista luokitteluista. Tutkimuksen tarkoituksena on kuvata ja analysoida suomalaisten pörssiyritysten corporate governance -raportoinnin erilaisia käytäntöjä sisäisen tarkastuksen, riskienhallinnan ja sisäisen valvonnan osalta sekä arvioida suositusten uudistamistarvetta. Aineiston kuvaamisessa ja analysoinnissa on käytetty apuna sisällönanalyttistä sekä käsiteanalyttistä menetelmää.

## **1.6 Tutkimuksen kulku**

Tutkimus jakaantuu kuuteen päälukuun. Ensimmäinen luku on johdantoluku, jossa määritellään tutkimuksen tavoitteet, rajaukset ja keskeiset käsitteet sekä esitellään aiheenvalinnan taustaa. Ensimmäinen luku esittelee myös tutkimuksessa käytetyt tutkimusmenetelmät.

Toinen luku perehdyttää lukijat lyhyesti teorioihin, joiden mukaan corporate governance on kehittynyt, sekä esittelee kansallisia ja kansainvälisiä corporate governance -suosituksia, joiden kehityksen myötä kansallisen suosituksemme on saanut nykyisen muotonsa. Luku tuo esiin myös suositusten kehitykseen vaikuttaneita seikkoja. Suosi-

tuksen tavoitteena on ollut muun muassa sijoittajalle annettavan tiedonkulun tehostaminen ja tiedon yhtenäistäminen, joten luku analysoi suosituksia myös sijoittajan näkökulmasta.

Kolmannessa luvussa paneudutaan syvemmälle tutkimuksessa käsiteltäviin suositusten kohtiin. Luku käsittelee sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen suosituksiin liittyviä asiakokonaisuuksia. Riskienhallintaa koskeva suositus antaa yhtiöille varsin paljon liikkumavaraa raportoinnin suhteen. Tästä johtuen riskienhallintaa on käsitelty laajimmin sekä tutkimuksen teoreettisessa että empiirisessä osuudessa.

Luku neljä muodostaa tutkielman empiirisen osuuden. Luvussa esitetään tutkimuksen valittujen yritysten erilaisia corporate governance -raportointikäytäntöjä sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen osalta. Suosituksen kohdat on pilkottu pienempiin asiakokonaisuuksiin, jotta erot tulevat selkeämmin esille. Erilaisia raportointikäytäntöjä on esitelty kvantitatiivisten taulukkojen muodossa, mutta taulukkojen analysointi toteutetaan pääosin kvalitatiivisin menetelmin.

Luku viisi kokoaa vielä yhteen keskeiset tutkimustulokset yhteenvetotaulukkojen muodossa joita analysoidaan luvun neljä tapaan kvalitatiivisin menetelmin. Luvussa kuusi esitetään tutkimuksen loppuyhteenveto.



## 2 CORPORATE GOVERNANCE

Corporate governance on suhteellisen uusi alue taloustieteissä ja sen kehitykseen ovat vaikuttaneet lukuisat tieteenalat, kuten esimerkiksi rahoitus, laskentatoimi, kansantaloustiede, johtaminen sekä myös organisaatiokäyttäytyminen ja eri lait. Tärkeimmät teoriat, jotka ovat vaikuttaneet corporate governancen kehitykseen, ovat agenttiteoria, transaktiokustannusteoria ja sidosryhmäteoria. Olennaisin kehitykseen vaikuttaneista teorioista lienee kuitenkin agenttiteoria. Sidoryhmäteoriaa ei kuitenkaan sovi unohtaa, sillä yritykset tulevat yhä tietoisemmiksi siitä, etteivät ne voi toimia eristyksissä muilta sidoryhmiltä. (Mallin. 2003, 10-16)

Agenttiteorian mukaan yhtiön johto toimii omistajien niin sanottuna agenttina. Yhtiön johtoa pitää valvoa, ettei se väärinkäyttäisi valtaansa. Institutionaalisten sopimusten ja suositusten tehtävänä on tasapainottaa tilannetta ja luoda valvontaa omistajien ja yhtiön johdon välille. Kustannuksia, jotka syntyvät johdon väärinkäyttäessä asemaansa, johdon väärinkäytösten ehkäisemisestä ja muusta valvonnasta, kutsutaan agenttikustannuksiksi. (Mallin. 2003, 10-11)

### 2.1 Corporate governance -suositusten kehitys

Yhteiskunnan luottamusta yrityksiin koeteltiin Iso-Britanniassa 1980 -luvun lopulla. Tilintarkastajien kyvyttömyys paljastaa Bank of Credit and Commercen lähestyvä konkurssi sekä eläkerahastojen rosvoaminen johtivat lopulta Sir Adrian Cadburyn mukaan nimettyyn Cadbury Committeen muodostamiseen. Cadbury Committee tutki yhtiön hallitusta, tilintarkastusta sekä yhtiön valvontamekanismeja ja osakkeenomistajien oikeuksien problematiikkaa. (Troberg 2003, 158; Keskuskauppakamarin ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton suositukset pörssiyrityksen hallinnoinnista 1997, 9)

Cadbury Committeen raportti esitti mm. toimitusjohtajan ja hallituksen puheenjohtajan roolin erottamista, johdon palkkojen, bonusten ja muiden etuuksien julkistamista

ja tilintarkastuksen laajentamista sisäisen valvonnan tehokkuuteen. Raportin mukaan hallituksessa pitäisi olla myös yrityksen toiminnasta riippumattomia jäseniä. Cadbury Committeeen tutkimusten tuloksena julkaistiin suositussarja, joka sisälsi kaikkiaan 19 eri osiota. Suositus sai nimen Code of Best Practice ja se julkaistiin vuonna 1992. (Troberg 2003, 158-159; Keskuskauppakamarin ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton suositukset pörssiyhtiön hallinnoinnista 1997, 9-10)

Vuonna 1996 Britanniassa toimintansa aloitti The Greenbury Committee on Director's Remuneration -työryhmä. Työryhmän perustamisen taustalla oli osakkeenomistajien huoli koskien yhtiöiden johdon palkkoja ja muita etuuksia. Työryhmän tehtävänä oli löytää ja määritellä hyvä tapa johdon palkitsemiselle. Tuloksena syntynyt Greenbury-raportti täydensi osaltaan Cadbury -raporttia. (Keskuskauppakamarin ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton suositukset pörssiyhtiön hallinnoinnista 1997, 11)

Ranskassa vuonna 1995 valmistunut Vianot -raportti keskittyy pääasiassa hallitus-työskentelyyn. Raportti ottaa kantaa hallituksen tehtäviin, hallituksen kokoonpanoon ja hallituksen työskentelyyn. (Keskuskauppakamarin ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton suositukset pörssiyhtiön hallinnoinnista 1997, 12)

Iso-Britannia on ollut suunnannäyttäjänä corporate governance -kysymysten jäsentämisessä aina 2000-luvulle asti ja eurooppalaiset valtiot ovat lähes poikkeuksetta seuranneet Iso-Britannian esimerkkiä. (Kaisanlahti & Sarkio 2000, 27). Edellä esitellyt kansainväliset suositukset ovat olleet pohjana laadittaessa seuraavassa esiteltävää suomalaista corporate governance -suositusta vuodelta 1997.

### **2.1.1 Kansallinen corporate governance -suositus vuodelta 1997**

Keskuskauppakamari ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliitto julkaisivat helmikuun 10. päivänä vuonna 1997 suositukset pörssiyhtiöiden hallinnoinnista. Järjestöt suosittelivat suosituksia osaksi pörssin ohjesääntöjä. (Keskuskauppakamarin ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton suositukset pörssiyhtiön hallinnoinnista 1997, 1-3)

Keskuskauppakamarin ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton suositukset pörssiyritysten hallinnoinnista vuodelta 1997 sisältävät seitsemän lyhyttä kohtaa liittyen hallituksen tehtäviin, toimitusjohtajan ja hallintoneuvoston asemaan sekä näiden valintamenettelyyn, hallintoelinten jäsenten kelpoisuuteen, riippumattomuuteen ja esteellisyyteen, johdon palkkioihin ja muihin etuisuuksiin sekä valvontajärjestelmiin. Kansainvälisen kehityksen myötä suositusten tarkoituksena oli selkiinnyttää käytäntöä suomalaisissa pörssiyrityksissä ja antaa sijoittajalle läpinäkyvämpää tietoa noudatetuista hallituskäytännöistä (Keskuskauppakamarin ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton suositukset pörssiyritysten hallinnoinnista 1997)

Keskuskauppakamarin ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton asettaman työryhmän raportissa on käsitelty myös useita kansainvälisiä suosituksia ja niiden merkitystä. Työryhmän voidaan nähdä pitävän erityisesti Cadbury Codea eurooppalaisittain erittäin merkittävänä normistona. (Keskuskauppakamarin ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton suositukset pörssiyritysten hallinnoinnista 1997, 9-13) Kansainvälisten suositusten kuten Cadbury Coden ja Vianot-raportin voidaan nähdä olevan osaltaan myös suomalaisen vuonna 1997 julkistetun corporate governance suosituksen ohjenuorana ja sisältäen samoja piirteitä ottaen kuitenkin huomioon suomalaisen oikeusjärjestelmän sekä Suomen erityisolosuhteet. (Keskuskauppakamarin ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton suositukset pörssiyritysten hallinnoinnista 1997, 21, 49; Halla ym. 2003, 21)

### **2.1.2 Combined Code ja OECD:n suositukset**

Cadbury-raportin suosituksia täsmennettiin Greenbury-raportissa vuonna 1995 ja Hampel-raportissa tammikuussa vuonna 1998. Nämä raportit konsolidoitiin vuonna 1998 ja näin muodostui Combined Code. (Kaisanlahti & Sarkio 2000, 27)

Combined Code otettiin Lontoon listautumissääntöjen liitteeksi siten, ettei sen noudattaminen ole listautumisen ehdoton edellytys. Yritysten on kuitenkin ilmoitettava, noudattavatko ne suositusta vai eivät. Yrityksen on yksilöitävä ja perusteltava poikkeamat noudattamisesta. (Timonen 2000, 12.) Noudattamisperiaate on siten sama kuin Suo-

nessa vuonna 2004 voimaantulleen corporate governance -suosituksen Comply or Explain -periaate.

Compined Coden soveltamisohjeet rajoittuvat koskemaan yhtiön hallinnon ja sisäisen valvonnan järjestämistä ja niitä koskevaa tiedonantovelvollisuutta. Soveltamisohjeiden parhaita käytäntöjä koskevat määräykset on kuitenkin Suomessa vuonna 1997 annettuja corporate governance -suosituksia yksityiskohtaisempia ja ne on muotoiltu siten, että ne ymmärretään velvoittaviksi. (Timonen 2000, 14). Compined Code oli siten ensimmäinen ohjeisto, jossa käsiteltiin velvoittavaan sävyyn sisäisen valvonnan järjestämistä ja raportointia.

Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö (OECD) hyväksyi suosituksensa Corporate governace -periaatteiksi vuonna 1999. Periaatteet on tarkoitettu jäsenmaiden ja myös muiden maiden viranomaisten apuvälineeksi arvioitaessa institutionaalista ja sääntelyllistä corporate governance -ympäristöä. Suositus on tarkoitettu myös ohjeiksi arvopaperipörsseille, sijoittajille ja muille osapuolille, jotka osallistuvat corporate governancen kehittämiseen. (Timonen 2000, 14)

OECD:n periaatteet on jaettu viiteen ryhmään siten, että yleisten periaatteiden alakohdina on yksityiskohtaisempia täsmennyksiä. Yleisissä periaatteissa on käsitelty osakkeenomistajan oikeuksia ja yhdenvertaista kohtelua, muiden sidosryhmien asemaa, tietojen julkistamista ja läpinäkyvyyttä sekä hallituksen tehtäviä. (Principles of Corporate Governance 1999, 17–25)

Rahoitusmarkkinoiden ja omistuksen kansainvälistymisen myötä OECD-maiden yhteistyöhön perustuvat OECD Principles of Corporate Governance -ohjeet saavuttivat nopeasti merkittävän kansainvälisen standardin aseman. Suomessa ja suomalaisyrityksissä nähtiin tärkeäksi, että corporate governance -menettelytavat ovat hyväksyttäviä myös kansainvälisen sijoittajan näkökulmasta. OECD:n suositukset ovat olleet perustana myös uutta vuodelta 2003 peräisin olevaa corporate governance -suositusta laadittaessa.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Kauppa- ja teollisuusministeriön WWW-sivu <<http://www.ktm.fi/index.phtml?s=201>>

Suurin osa kansainvälisesti toimivista yrityksistä tiedostaa hyvän ja toimivan hallintotavan luottamusta luovan merkityksen sijoittajille. Yritykset pitävät nykyään entistä tärkeämpänä toimintansa läpinäkyvyyttä suhteessa sijoittajiin ja haluavat varmistaa, että niiden johtamis- ja hallinnointijärjestelmät ovat kunnossa. (Ylänen & Jokela 2003, 61.) Uusimmat suositukset laatiin työryhmän mukaan suuri osa suomalaisista pörssi-yhtiöistä ylittääkin vuoden 1997 suosituksen vaatimukset.<sup>7</sup>

Tämän vuosituhannen tähänastisesti suurin muutos lienee amerikkalaisten taloussotkujen seurauksena syntynyt Sarbanes Oxley Act, joka keskittyy nimenomaan hyvään hallintotapaan (Troberg 2003, 158). Yhdysvaltalaisen lain tavoitteena on sijoittajan aseman vahvistaminen parantamalla yrityksen julkistamien tietojen luotettavuutta ja oikeellisuutta. SEC (The Securities and Exchange Commission) on laatinut vielä tarkempia säännöksiä tukemaan lainkohtia (Halla ym. 2003, 23). Yhdysvallat näyttääkin ottaneen corporate governance -asioiden johtavan maan paikan ja Eurooppa seuraa perässä.

Suomalaisen käsityksen mukaan corporate governance -periaatteita ei ole syytä käsitelläkään laissa, vaan ne halutaan jättää itsesäätelyn varaan. Suomalaisen näkemyksen mukaan käsitykset parhaista menettelytavoista muuttuvat nopeammin kuin lainsäädäntö voisi muuttua. (Steiner & Reinikainen 2004, 16)

### **2.1.3 Kansallinen corporate governance -suositus vuodelta 2003**

Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjauksjärjestelmistä on tarkoitettu Helsingin pörssissä listattujen yhtiöiden noudatettavaksi ja se täydentää lakisäätteisiä toimintatapoja. Helsingin Pörssi on ottanut suosituksen osaksi listayhtiöitä koskevaa sääntelyään. Suositus on astunut voimaan 1.7.2004, mutta sitä on kuitenkin voinut noudattaa heti sen antamisen jälkeen joulukuusta 2003 lähtien. Suositus käsittää yhteensä 12 pääkohtaa jotka käsittävät yhteensä 57 suositusta. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjauksjärjestelmistä 2003, 2, 4, 15)

---

<sup>7</sup> Pörssisäätiön WWW-sivu <<http://www.pörssisäätiö.fi/default.aspx?path=4;160;256&id=624>>

Merkittävä muutos verrattuna aikaisempaan suositukseen on hallituksen valiokuntien perustamista ja toimintaa koskevat suositukset. Toinen hallituksen toimintaan liittyvä muutos on hallituksen toiminnan arviointi. Voidaan myös sanoa, että hallituksen toiminnasta, riskien hallinnasta ja johdon palkitsemisesta tulisi antaa enemmän informaatiota kuin aiemmin.

Yhden suosituksen pääkohdista muodostaa sisäinen valvonta, riskienhallinta ja sisäinen tarkastus, joista jokaista osa-aluetta käsitellään ainoastaan yhden suosituksen verran. Esimerkiksi hallituksen valiokuntia käsitellään kuudessatoista eri suosituksessa. Sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta käsitellään suosituksessa varsin yleisellä tasolla ottaen huomioon, että tunnetut yritysskandaalit ovat suurelta osin johtuneet juuri näiden toimintojen puutteellisesta hoitamisesta. Yhtiölle itselleen jää edelleen varsin suuri valta päättää, kuinka laajalti esimerkiksi sisäisen tarkastuksen toiminnoista kerrotaan.

Suosituksen mukaan yhtiössä on määriteltävä sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet. Lisäksi suosituksessa mainitaan sisäisestä valvonnasta, että ” tuloksellinen liiketoiminta edellyttää, että yhtiö valvoo jatkuvasti toimintaansa. Hallitus huolehtii siitä, että yhtiössä on määritelty sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet ja että yhtiössä seurataan sisäisen valvonnan toimivuutta.” Suositus ei kuitenkaan anna selvää ohjetta siitä, kuinka sisäisen valvonnan toiminnoista olisi raportoitava sijoittajille, vaikka suosituksen tarkoituksena on juuri läpinäkyvyyden parantaminen ja sijoittajalle annettavan tiedon yhtenäistäminen sekä tiedonkulun parantaminen. Suosituksessa käytetään verbiä *selostaa* kuvaamaan kyseessä olevan suosituksen kohdan raportoimista osakkeenomistajille. Huomioitavaa on, että sisäistä valvontaa koskeva suositus käyttää verbiä *määrittää* verbin selostaa sijaan. Suositus ei näin ollen suoraan kehota yhtiötä kertomaan mitään sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista. Ei siis ihme, että raportointi sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista on varsin heterogeenista suomalaisissa pörssi-yhtiöissä. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003)

Suosituksen mukaan osakkeenomistajalle on annettava riittävästi tietoa riskienhallinnasta ja selostettava riskienhallinnan periaatteet, joiden mukaan riskienhallinta on järjestetty. Toimiva riskienhallinta edellyttää suosituksen mukaan riskienhallinnan periaatteiden määrittämistä. Hallituksen tietoon tulleiden riskien selostaminen on myös

suositeltavaa. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 13) Riskienhallintaa koskevat suositukset ovat hiukan yksityiskohtaisemmat kuin sisäistä valvontaa koskevat suositukset. Suurelta osin yhtiön päätettäväksi kuitenkin jää, miten paljon tietoa riskienhallinnasta yhtiö haluaa antaa.

Sisäisen tarkastuksen organisointi on riippuvainen yhtiön harjoittaman liiketoiminnan laadusta ja laajuudesta sekä muista vastaavista tekijöistä. Suosituksen mukaan yhtiön on selostettava, miten sisäinen tarkastus on yhtiössä järjestetty. Selostukseen on liitettävä kuvaus sisäisen tarkastuksen organisoinnista ja tarkastustyössä noudatettavista keskeisistä periaatteista. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 13)

## **2.2 Corporate governancen merkitys sijoittajalle**

Omistajalähtöisessä johtamisessa osakkeenomistajan varallisuuden kasvattaminen on asetettu yrityksen kaiken toiminnan lähtökohdaksi. Yrityksen johtoa valvoo hallitus, jonka tehtävänä on niin ikään valvoa, että yritys maksimoi omistajiensa varallisuutta. Tavoite maksimoida osakkeenomistajien varallisuus ohjaa yrityksen rakennetta, prosesseja, sekä vaikuttaa myös johdon palkitsemisjärjestelmiin. Omistajalähtöinen johtamisjärjestelmä kannustaa yritysjohtoa ajattelemaan kuten osakkeenomistaja. Mitä pätevämpi yritysjohto on, sitä varmemmin osakkeenomistajat saavat riskin mukaisen tuoton sijoitukselleen. Sijoittajat kiinnittivät yhä enemmän huomiota yritysjohton kyvykkyyteen eli siihen, miten uskottavaa on, että yritys tekee järkeviä reaali-investointeja. Kyse on siis tuotto-odotuksesta ja osakesijoituksen riskisyydestä. (Saarnio, Puttonen & Eronen 2000, 19–20, 40–42) Voidaan todeta, että osakkeenomistajat nostavat tuotto-odotustaan sitä korkeammalle, mitä enemmän heillä on syytä epäillä yrityksen johdon kyvykkyyttä ja muun hallinnoinnin laadukkuutta.

### **2.2.1 Corporate governance sijoittajasuhdetoiminnan osana**

Sijoittajasuhdetoiminnan tarkoituksena on Kariolan, Niemelän ja Angervon (2004) mukaan ”viestinnän ja sijoittajasuhteiden parhaita käytäntöjä käyttäen, arvopaperi-

markkinalakia ja rahoitustarkastuksen, valtiovarainministeriön ja pörssin sääntöjä ja suosituksia noudattaen antaa yrityksestä tietoja, joiden avulla sijoittajat voivat arvioida yritystä sijoituskohteena nyt ja tulevaisuudessa.” Yhtiön markkinoille antama informaatio vaikuttaa siihen, minkälainen kuva sijoittajille muodostuu yhtiöstä sijoituskohteena. Välillisesti sijoittajasuhdetoiminta ja viestintä vaikuttavat siten myös osakkeen markkina-arvoon. (Kariola, Niemelä, Angervuo. 2004, 21)

Nykypäivänä sijoittajat vaativat kontrolloitua tietoa. Yritysskandaalien ja omistuksen kansainvälistymisen myötä mm. hallitusten jäsenten valintaan kiinnitetään enemmän huomiota. Sijoittajalle on tärkeää, että hallituksessa on henkilöitä, jotka aidosti edustavat omistajaintressiä yrityksen päätöksenteossa. (Hirvonen ym. 2003, 26-27)

Yrityksen sijoittajaviestinnästä ja sijoittajasuhteiden hyvästä hoitamisesta on tullut tärkeä menestystekijä. Sijoittajasuhdetoiminta parantaa yritysjohton mahdollisuuksia menestymisensä osoittamisessa. (Kariola ym. 2004, 19). Avoin raportointi corporate governance -asioista voidaan nähdä yhtenä tärkeänä sijoittajaviestinnän osa-alueena.

### **2.2.2 Hyvän hallintotavan vaikutus osakkeen hintaan**

Kansainvälisessä vertailussa on todettu sijoittajien maksavan enemmän hyvin ohjattujen ja valvottujen yritysten osakkeista. Business Week -aikakauslehti on laatinut analyyseja ja arviointeja hallitustyöskentelystä jo vuodesta 1996. Business Week on myös julkistanut tietoja parhaista ja huonoimmista hallituksista. On havaittu, että Business Week -aikakauslehden luokituksessa parhaiten sijoittuneet hallitukset tekivät yhtiöissään kaksinkertaisen tuloksen huonoimpiin verrattuna. (Hirvonen ym. 2003, 312–315; King 2003, 39)

Tilintarkastusyhteisö KPMG selvitti vuonna 2002 hallinto- ja johtamiskäytäntöjä Euroopassa sijoituspäätöksiä tekevien näkökulmasta. Yleistä asennetta corporate governanceen kartoitettiin tiedustelemalla, pitävätkö sijoittajat ns. ei-taloudellisia kysymyksiä koskevaa tietoa enemmän, vähemmän vai yhtä tärkeänä kuin tilinpäätöstietoja. Vastanneista 68 % piti molempia yhtä tärkeinä. Tärkeämpänä tällaista tietoa piti 8 % ja 14 % piti sitä vähemmän tärkeänä. (Halla ym. 2003, 106)



Samassa kyselyssä kartoitettiin myös vastaajien suhtautumista premiumiin eli määrään, jonka sijoittaja olisi valmis maksamaan osakkeesta verrattuna taloudelliselta tilanteeltaan samanlaiseen, mutta ei niin korkeatasoisesti johdettuun yhtiöön. Vastan-  
neista 95 % maksaisi enemmän. Keskimääräisen premiumin määrä vaihteli maittain 13 %:sta (Saksa ja Sveitsi) 31 %:iin (Italia). (Halla ym. 2003, 108-109)

Sijoittajien kiinnostus yritystä kohtaan antaa julkisesti listatulle yritykselle mahdollisuuden kasvaa ja kehittää toimintaansa sekä hankkia rahoitusta strategioidensa toteuttamiselle. Sijoittajaa kiinnostaa sellainen yritys, jonka markkina-arvo kasvaa. Yrityksen on osattava viestiä sijoittajille tilanteestaan, tavoitteistaan ja toimintaperiaatteistaan siten, että luottamus sen toimintaan kasvaa jatkuvasti. (Kariola ym. 2004, 19)

## **3 SISÄINEN VALVONTA, RISKIENHALLINTA JA SISÄINEN TARKASTUS**

Pörssiyhtiöitä koskevan corporate governance -suosituksen mukaan ”sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan tehtävänä on varmistaa, että yhtiön toiminta on tehokasta tuloksellista, informaatio luotettavaa ja että säännöksiä ja toimintaperiaatteita noudatetaan.” Sisäisen tarkastuksen avulla voidaan lisäksi tehostaa hallitukselle kuuluvan valvontavelvollisuuden hoitamista ja corporate governance -suosituksen toteuttamista. Riskienhallinta ja sisäinen tarkastus nähdään osana yrityksen sisäistä valvontaa. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 13)

### **3.1 Sisäinen valvonta**

Tehokas sisäinen valvonta on tärkeä corporate governancen osatekijä. Sisäisen valvonnan avulla johdon tulisi saada organisaatio toimimaan haluamallaan tavalla. Sisäisen valvonnan tulisi myös tuottaa johdolle tietoa organisaation tilasta ja aikaansaannoksista. Sisäisen valvonnan tehokkuus on riippuvainen siitä, kuinka hyvin organisaatiossa työskentelevät henkilöt ymmärtävät tehtävänsä ja tavoitteensa ja miten hyvin he valvovat niiden saavuttamista. (Blumme ym. 2005, 33)

Sijoittajien välitessä sijoituskohdetta yrityksen sisäinen valvonta osana hallintojärjestelmää nousee yhä merkittävämmäksi kriteeriksi. Osakkeen arvoon vaikuttavat siten sijoittajien luottamus ja usko yritykseen. Yrityksen toiminnan muuttuessa monimutkaisemmaksi, kasvaneet riskit sekä johdon kyvyttömyys hallita muutosta ovat usein johtaneet ainakin osittaisiin epäonnistumisiin. Hyvin toimivalla sisäisellä valvonnalla olisi useimmissa tapauksissa voitu välttää epäonnistumiset tai ainakin pienentää aiheutunutta vahinkoa. (Blumme, ym. 2005, 33-34).

Sisäisen valvonnan historian kulmakivenä voidaan pitää COSO-raporttia, joka ensimmäisenä esitti yleisen sisäisen valvonnan määritelmän ja sisäisen valvonnan osatekijöiden kuvaukset. Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission (COSO) julkaisi COSO -raportin ensimmäisen kerran vuonna 1992. COSO -raportti sisältää yleispätevän sisäisen valvonnan käsitelmän. Mallia voidaan soveltaa kaikkiin organisaatiotyyppisiin, joiden toiminta on tavoitteellista. Raportti antaa myös mallin uudesta tavasta kehittää organisaatioiden sisäistä valvontaa. COSO -mallin mukaan sisäinen valvonta on prosessi, jonka aikaansaavat organisaation hallitus, johto ja muu henkilöstö. Mallin mukaan sisäinen valvonta pyrkii kohtuullisessa määrin varmistamaan, että toiminnot ovat tehokkaita ja tarkoituksenmukaisia, taloudellinen raportointi on luotettavaa ja että lakeja ja säännöksiä noudatetaan. Huomion arvoista kuitenkin on, että sisäinen valvonta takaa hallitukselle ja johdolle vain kohtuullisen varmuuden organisaation päämäärien saavuttamisesta, olipa sisäisen valvonnan toiminnot järjestetty kuinka hyvin tahansa. (Holopainen, ym. 2006, 43-46)

### **3.1.1 Sisäinen valvonta corporate governance -suosituksessa**

Sisäisen valvonnan osalta corporate governance -suositus toteaa, että ”yhtiön on määriteltävä sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet”. Suosituksen selostusosassa painotetaan valvonnan tärkeyttä tulokselliselle liiketoiminnalle ja hallituksen vastuuta sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden määrittelyssä. Hallituksen vastuulla on myös sisäisen valvonnan toimivuuden seuranta (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä 2003, 13) Yrityksen tulkittavaksi jää, miten sisäisestä valvonnan toimintaperiaatteista tulisi vuosikertomusinformaatiossa kertoa. Sisäistä valvontaa koskevassa suosituksessa käytetään poikkeuksellisesti verbiä *määrittää* verbien ilmoittaa ja selostaa sijasta. Täten tulkittavaksi jää myös se, pitääkö sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista raportoida lainkaan. Sisäisen valvonnan laaja määritelmä asettaa osaltaan haasteita sisäistä valvontaa koskevalle suositukselle, kuin myös aiheen tutkimukselle. Sijoittajalle yhtiön sisäisen valvonnan taso yhtenä sijoituskriteerinä saattaa olla hyvinkin merkittävä. Seuraavassa kappaleessa on lyhyesti käsitelty muun muassa sisäisen valvonnan toimintaperiaatteita ja vastuita sisäisen valvonnan järjestämisestä.

### 3.1.2 Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet

Sisäisten valvontajärjestelmien laajuus määräytyy organisaatioiden koon ja muiden tekijöiden mukaan. Suurilla organisaatioilla on yleensä politiikkakäsikirjat, joista selviävät muun muassa toimintaohjeet ja toimintaperiaatteet. Aina sisäisen valvonnan toimia ei kuitenkaan dokumentoida. Dokumentoimattomuus ei kuitenkaan tarkoita, että sisäinen valvonta olisi tehotonta tai että sitä ei voitaisi arvioida. Jonkinasteinen dokumentointi tekee arvioimisen kuitenkin tehokkaammaksi. Dokumentointi auttaa myös työntekijöitä ymmärtämään miten järjestelmä toimii ja mikä heidän roolinsa sisäisessä valvonnassa on. Myös järjestelmän muuttaminen on dokumentoinnin vuoksi helpompaa. (Holopainen, ym. 2006, 57)

Sisäisten tarkastajien ensisijainen tehtävä ei ole vastata sisäisen valvonnan perustamisesta tai ylläpitämisestä. Jokaisella organisaation jäsenellä on jonkin verran vastuuta sisäisestä valvonnasta. Yrityksen johto vastaa kuitenkin sisäisen valvonnan järjestämisestä ja Lopullinen vastuu on ylimmällä johdolla. Toimitusjohtaja vastaa siitä, että kaikki sisäisen valvonnan osatekijät ovat paikallaan. Taluspäälliköillä ja laskentapäälliköillä on merkittävä asema seuranta suorittavina henkilöinä. Heidän tulee seurata tuloksia toiminnallisuuden, lainmukaisuuden ja talouden näkökulmasta. Mikäli yhtiö on perustanut tarkastusvaliokunnan, sen tehtävänä on kyseenalaistaa, suoriutuuko ylin johto velvollisuuksissaan. Tarkastusvaliokunta myös varmistaa, että tarvittaviin toimenpiteisiin ryhdytään, mikäli aiheutta ilmenee. Sisäisten tarkastajien tehtävänä on arvioida sisäistä valvontaa ja suositella siihen parannuksia. (Holopainen, ym. 2006, 60-61)

### 3.1.3 Tarkastusvaliokunta

Yhtiön hallitus määrittelee tarkastusvaliokunnan tehtävät. Corporate governance -suositus antaa esimerkkejä mahdollisista tarkastusvaliokunnan tehtäväkenttään kuuluvista asioista. Esimerkkiluettelon tehtävät liittyvät yhtiön sisäisen valvonnan tehtäviin.

Kansallisen corporate governance -suosituksen mukaan tarkastusvaliokunta on perustettava sellaisessa yhtiössä, jonka liiketoiminnan laajuus edellyttää taloudellista rapor-

tointia ja valvontaa koskevien asioiden valmistelua koko hallitusta pienemmässä kokoonpanossa. Valiokuntien jäsenillä on mahdollisuus perehtyä yhtiön tarkastamiseen ja valvontaan liittyviin asioihin koko hallitusta laajemmin. Suosituksen mukaiset tarkastusvaliokunnat muodostuvat yksinomaan hallituksen jäsenistä. On suositeltavaa, että valiokunnat kuulevat myös ulkopuolisia asiantuntijoita kuten esimerkiksi yrityksen sisäisiä tarkastajia ja tilintarkastajia. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 9-10; Holopainen ym. 2006, 203)

Hallitus määrittelee tarkastusvaliokunnan tehtävät ja on suositeltavaa, että hallitus määrittelee tarkastusvaliokunnalle myös kirjallisen työjärjestyksen yhtiön omien lähtökohtien mukaan. Keskeiset tehtävät ja toimintaperiaatteet on selostettava vuosikerptomuksessa. Yhtiön on myös ilmoitettava tilikauden aikana pidettyjen tarkastusvaliokunnan kokousten lukumäärä sekä tarkastusvaliokunnan kokoonpano. Osakkeenomistajat voivat täten arvioida valiokuntatyöskentelyn tehokkuutta ja sen jäsenten suhdetta yhtiöön. Tarkastusvaliokunnan käsiteltävien asioiden luonteen vuoksi tarkastusvaliokunnan jäsenten on oltava riippumattomia yhtiöstä. Corporate governance -suosituksessa on yksityiskohtaiset ohjeet riippumattomuuden arviointiin. Tarkastusvaliokuntaa on valittava vähintään kolme jäsentä, joilla kaikilla tulee olla tehtäväalueen edellyttämä pätevyys. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 9-10)

Parhaassa tapauksessa tarkastusvaliokunta muodostuu valvontaan osallistuvien toimielinten vuorovaikutusareenaksi, joka edistää hyvää johtamis- ja hallintojärjestelmää. Kuuluvainen (2004) esittelee hallituksen, tilintarkastuksen, toimivan johdon ja sisäisen tarkastuksen nelikentän hyvään johtamiskulttuuriin pääsemiseksi. Neliyhteyden kehityspanos on tehokkaalla tavalla saatavissa ja yhteen sulatettavissa yrityksen tarkastusvaliokunnassa. (Holopainen ym. 2006, 203-204)

Corporate governance -suositus ei suoranaisesti velvoita perustamaan tarkastusvaliokuntaa. Pienemmissä yhtiöissä se tuskin olisi edes tarkoituksenmukaista. Sijoittajan arvioitavaksi jää, olisiko yhtiön liiketoiminnan laajuus huomioiden tarkastusvaliokunta pitänyt perustaa. Tieto tarkastusvaliokunnan perustamisesta lienee sijoittajalle yksi keino arvioida hallinnon laadukkuutta yhtiöissä. Kappaleessa 4.1.2 kuvataan tarkas-

tusvaliokunnan yleisyyttä informaatioteknologian toimialaan kuuluvien yhtiöiden keskuudessa.

## **3.2 Riskienhallinta**

Yrityksen on otettava liiketoiminnassaan riskejä ja sietää epävarmuutta. Johdon haasteellisena tehtävänä on päättää, kuinka paljon riskejä on otettava, että yritys kasvattaisi arvoaan. Epävarmuus tuo mukanaan riskejä ja mahdollisuuksia sekä yrityksen arvon kasvattamiseen että pienentämiseen. Suositusten ja standardien vaatimukset riskienhallinnan raportoinnista ovat varmasti olleet liikkeellepaneva voima monessa yrityksessä. Suositukset ja standardit luovat myös lähtökohdan riskienhallinnan laajempaan kehittämiseen. Riskienhallinnan tehtävänä ei kuitenkaan ole poistaa yrittäjähenkisyyttä. Lisäarvon tuottaminen sijoittajille on osoitus onnistuneesta riskinotosta. (Blumme, ym. 2005, 79; Kuusela & Ollikainen, 2004, 127)

### **3.2.1 Riskienhallinta corporate governance -suosituksissa**

Riskienhallinnan merkitys hyvälle corporate governancelle on tiedostettu myös corporate governance -suosituksissa niin Suomessa kuin maailmallakin. Esimerkiksi New Yorkin arvopaperipörssin sääntöjen mukaan hallituksen tarkastusvaliokunnan tehtävänä on riskienarvioinnin ja riskienhallinnan periaatteiden käsittely. Myös Suomessa pörssiyhtiöt ovat perustaneet tarkastusvaliokuntia. (Kuusela & Ollikainen, 2004, 125-126)

Kun suomalaisilta suuryrityksiltä kysyttiin vuodenvaihteessa 2003/2004 aikovatko ne raportoida riskienhallinnasta ja riskeistään sijoittajille, suurin osa kertoi rajoittavansa raportoinnin ainoastaan vuosikertomukseen. Sisäisen raportoinnin kehittyessä voidaan kuitenkin olettaa sen vaikuttavan myös ulkoisen raportoinnin kehittymiseen. (Kuusela & Ollikainen, 2004, 139-140)

Riskienhallintaa koskeva suositus on suomalaisessa corporate governance -suosituksessa esitetty varsin väljästi, kuten tutkimuksen johdanto-osassa on todettu.

Suosituksen mukaan yhtiön on selostettava riskienhallinnan periaatteet, joiden mukaan riskienhallinta on järjestetty. Sitä mitä riskienhallinnan periaatteilla tarkoitetaan, ei ole suosituksessa tarkemmin selitetty. Kuuselan ja Ollikaisen (2004) riskejä ja riskienhallintaa käsittelevän teoksen mukaan riskienhallinnan periaatteiden dokumentaatiossa tulisi kuvata 1) yrityksen merkittävimmät riskialueet, 2) riskienhallinnan strategiat ja tavoitteet sekä riskienhallintaprosessi (riskien tunnistaminen ja arviointi, riskienhallintakeinot ja riskienhallintakontrollien arviointi, riskien ja riskienhallinnan seuranta ja raportointi), 3) yksityiskohtaisemmin organisatoriset vastuut, 4) menetelmät, joilla riskienhallinnan onnistumista mitataan ja 5) miten johto varmistuu riskienhallintaprosessin ja toimenpiteiden tehokkuudesta ja riittävydestä. (Kuusela & Ollikainen, 2004, 128)

Suosituksen selostusosassa tarkennetaan ja perusteellaan suositusta. Selostusosan mukaan osakkeenomistajalle on annettava riittävästi tietoa riskienhallinnasta ja korostetaan toimivan riskienhallinnan edellyttävän riskienhallinnan periaatteiden määrittämistä. Myös hallituksen tietoon tulleiden merkittävien riskien selostamista suositellaan. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 13)

Riskit ja riskienhallinnan laajuus ja toteutus vaihtelevat yrityksen koon toimialan ja muun muassa riskinottohalun mukaan. Suositus ei kuitenkaan tarkenna, millaisista riskeistä osakkeenomistajaa olisi informoitava. Riskienhallinnasta raportoimista on kuitenkin säädelty myös muissa laeissa, standardeissa sekä muun muassa kirjanpitolautakunnan yleisohjeissa. Nämä on syytä ottaa huomioon arvioitaessa riskienhallinnan raportointia corporate governance -suosituksen näkökulmasta. Kappaleessa 3.2.7 käsitellään lyhyesti riskienhallinnasta raportointia perustuen edellä mainittuihin muihin säännöksiin ja lakeihin.

Seuraavassa yrityksen riskienhallinnan periaatteiden dokumentointiin kuuluvia osaluokkia on kuvattu lyhyesti käyttäen apuna Kuuselan ja Ollikaisen riskejä ja riskienhallintaa käsittelevän teoksen jaottelua, joka on esitetty aiemmin tässä kappaleessa.

### 3.2.2 Yrityksen merkittävimmät riskialueet

Yritys kohtaa erilaisia riskejä koostaan ja toimialastaan riippumatta. Yrityksen riskejä voivat olla esimerkiksi tuotantoprosessin häiriöt, avainhenkilöiden irtisanoutumiset, kysynnän raju heikkeneminen tai viranomaisvalvonnan yllättävä kiristymisen. Kirjallisuudessa riskejä on jaettu erilaisiin riskityyppeihin. Riskin toteutuessa pelkkää vahinkoa aiheuttavaa riskiä on pidetty ns. vahinkoriskinä. Yrityksen vahinkoriskit koostuvat useimmiten omaisuusriskeistä, henkilöriskeistä, vastuu- ja keskeytysriskeistä, tietoriskeistä, kuljetusriskeistä, ympäristöriskeistä ja muista vahinkoriskeistä. Mikäli riskiin liittyy myös tuotto-odotuksia, riskiä pidetään liikeriskinä. Jos liiketoiminta ei toteudu odotetulla tavalla, liikeriski toteutuu. Normaaliin liiketoimintaan kuuluu aina jonkinasteinen liikeriskien ottaminen. Perinteisesti riskienhallinta on ollut suurelta osin suojautumista vahinkoriskeiltä erilaisia vakuutuksia ottamalla. Nykyaikainen riskienhallinta ulottuu yrityksen kaikkeen toimintaan ja uhkatekijöihin. (Blumme, ym. 2005, 78; Kuusela & Ollikainen, 2004, 148-153)

Kirjanpitolautakunta jakaa toimintakertomusta koskevassa suosituksessaan yrityksen toimintaan vaikuttavat riskit neljään eri kategoriaan. Strategisilla riskeillä tarkoitetaan esimerkiksi valintoja markkina-alueesta, jolla yritys toimii, riippuvuutta rajoitetusta asiakasmäärästä tai esimerkiksi muutoksia asiakkaiden kulutustottumuksissa. Operaatiiviset riskit koskevat muun muassa riippuvuutta henkilöstön osaamisesta, häiriöitä yrityksen toimitusketjussa ja epätavallisia muutoksia kysynnässä. Rahoitukselliset riskit voidaan ryhmitellä korkoriskiin, valuuttariskiin, likviditeettiriskiin ja luottoriskiin. Vahinkoriskeillä tarkoitetaan vahinkoja ja toiminnan keskeytymistä jonkin ennalta arvaamattoman onnettomuuden johdosta. (Kirjanpitolautakunnan yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta, 2006, 18-22)

Kuuselan ja Ollikaisen (2004) teoksessa esitellyn PricewaterhouseCoopersin tutkimuksen (7th Annual Global CEO Survey. Managing Risk: An assesment of CEO Preparednes) mukaan liiketoimintaan vaikuttavia riskejä ovat mm. kasvanut kilpailu, tiukentuneet säännökset, valuuttariskit, avainhenkilöiden menettäminen, terrorismi, pääomakustannukset, osakemarkkinoiden volatilitteetti ja yrityksen maineeseen liittyvät riskit. (Kuusela & Ollikainen, 2004, 127)



Turvallisuusriskit sisältävät sekä liike- että vahinkoriskeille ominaisia piirteitä. Tällöin voidaan puhua yritysturvallisuusriskeistä. Yritysturvallisuusriskit korostavat yrityksen sisäisiä ja ulkoisia uhkatekijöitä. Rikollisuus on tällöin keskeisessä roolissa. (Miettinen, 2002)

### **3.2.3 Riskienhallinnan strategiat ja tavoitteet**

Corporate governance -suositus ottaa kantaa riskienhallinnan tavoitteisiin. Suosituksen mukaan sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan tavoitteena on varmistaa toiminnan tehokkuus ja tuloksellisuus, raportoinnin luotettavuus sekä säännösten ja toimintaperiaatteiden noudattaminen.

Yrityksen riskienhallintapolitiikassa on usein kuvattu riskienhallinnan tavoitteet. Riskienhallintapolitiikalla tarkoitetaan yleensä hallituksen hyväksymää periaatedokumenttia. Siinä on kuvattu yrityksen yleiset riskienhallinnan yleiset periaatteet ja tavoitteet, riskienhallintapolitiikan kattavuus ja se, mitä riskillä tarkoitetaan. Riskienhallintapolitiikkaan saatetaan liittää myös kuvaus siitä, miten riskienhallinta liittyy yhtiön tavoitteisiin. Kokonaisuutta selventää myös riskienhallinnan osapuolten roolien ja tehtävien dokumentointi. Yrityksen tulisi arvioida riskienhallintapolitiikkaa säännöllisesti esimerkiksi hallituksen strategiasuunnittelun yhteydessä. (Kuusela & Ollikainen, 2004, 128)

Riskienhallinnan strategiat ja tavoitteet voivat yrityskohtaisesti vaihdella. Pääsääntöisesti riskienhallinnan tavoitteena voidaan nähdä muun muassa organisaation julkisuuskuvan ja maineen säilyttäminen, varojen sekä rahoituksen ja kannattavuuden turvaaminen, henkilöstön hyvinvoinnin varmistaminen ja raportointijärjestelmien joustavuus ja rehellisyys. Riskienhallinnan avulla pyritään löytämään tasapaino riskien siirtämisen ja säilyttämisen, uusien mahdollisuuksien ja kehityksen arvioinnissa. (COSO 2004a, 13)

### 3.2.4 Riskienhallintaprosessi

Kokonaisvaltaisen riskienhallintaprosessin avulla yritykset pystyvät tehokkaasti tunnistamaan ja hallitsemaan erilaisia riskitekijöitä. Riskienhallintaprosessin avulla yrityksen pystyvät hallitsemaan toimintaa ja strategisia tavoitteita uhkaavia tekijöitä ja riskienhallintaprosessin avulla pystytään myös parantamaan päätöksenteon laatua. (Kuusela & Ollikainen, 2004, 134).

Riskienhallintaprosessiin voidaan katsoa kuuluvan useita eri toimintoja. Kuusela & Ollikainen 2004 ovat poimineet teokseensa seuraavia: miten riskit tunnistetaan ja niitä arvioidaan, millaisia riskienhallintakeinoja käytetään, miten riskienhallintakontrolleja arvioidaan ja miten riskejä ja riskienhallintaa seurataan ja miten raportointi hoidetaan. (Kuusela & Ollikainen, 128).

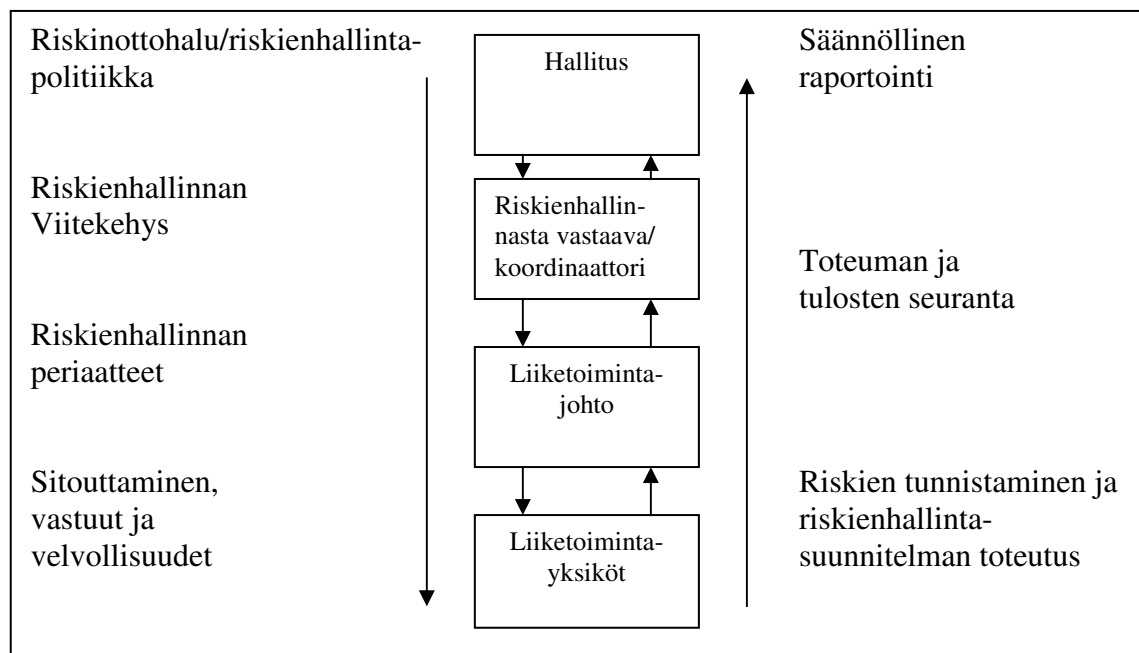
Tehokkaan riskienhallintaprosessin avulla on mahdollista saavuttaa hyvin alhainen riskitaso. Riskitason laskiessa kustannukset kuitenkin nousevat. Kustannukset voivat nousta liiankin korkeiksi verrattuna riskin toteutumisesta aiheutuvaan haittaan. Yhtiön tuottojen kasvattaminen vaatii aina jonkinasteista riskinottoa. (Kuusela & Ollikainen, 139)

### 3.2.5 Riskienhallinnan organisatoriset vastuut

Suomessa oli aikaisemmin tapana, että riskienhallinta oli rahoitusjohtajan tai turvallisuuspäällikön vastuulla. Tällöin riskienhallinnan painopiste saattoi olla rahoitustoiminnoissa tai esimerkiksi paloturvallisuudessa. Nykyään riskienhallinta nähdään laajempänä kokonaisuutena ja kehittämis- ja valvontatehtävät on usein siirretty sisäiselle tarkastukselle. Kuuselan ja Ollikaisen (2004) mukaan sisäinen tarkastus ei kuitenkaan saisi olla vastuussa operatiivisesta riskienhallinnasta. Sisäisen tarkastuksen tehtävänä on tarjota riippumatonta ja objektiivista arviointi-, varmistus- ja konsultointitoimintaa. Sisäisen tarkastuksen tulisi myös tukea organisaatiota tavoitteiden saavuttamisessa. Vastuu riskienhallinnasta tulisi olla tarpeeksi korkealla organisaatiossa. Riskienhallinnasta vastaavalla henkilöllä tulisi olla tarpeeksi valtaa viedä riskienhallinnan asioita eteenpäin organisaatiossa. Osassa suomalaisista suuryrityksistä toimii nykyisin ris-

kienhallintajohtaja, joka raportoi toimitusjohtajalle tai talousjohtajalle. (Kuusela & Ollikainen, 2004, 129)

Hallitus määrittelee yrityksen riskinottohalun ja riskienhallintapolitiikan. Hallitus myös vastaa tulosten seurannasta ja riskienhallintaprosessien toimivuuden arvioinnista. Mikäli hallituksella on tarkastusvaliokunta, sen tehtävänä on valmistella riskienhallinnan asiat taloudellisen informaation osalta koko hallituksen käsiteltäväksi. Riskienhallintajohtajan tai vastaavan toimenkuvan omaavan henkilön tehtäviin kuuluu vastata riskienhallinnan viitekehyksen kehittamisestä ja käyttöönotosta sekä raportoida hallitukselle. Parhaassa tapauksessa raportti nivoutuu johdon kuukausiraportointiin. Liiketoimintajohdon tehtävänä on vastata riskienhallinnan periaatteista ja sen toteutumisen seurannasta hallituksen antamissa puitteissa. Liiketoimintayksiköiden johto taas vastaa riskienhallinnan toteuttamisen organisoinnista ja henkilöstön sitouttamisesta liiketoimintayksikön alueella. Yksikön johto raportoi säännöllisesti oman yksikkönsä riskeistä. (Kuusela & Ollikainen, 2004, 130)



Kuva 1. Johdon rooli riskienhallinnassa (Kuusela & Ollikainen 2005, 131)

### 3.2.6 Riskienhallinnan toimenpiteiden riittävyys ja onnistumisen mittarit

Riskienhallinnan toimenpiteiden riittävyttä ja riskienhallinnassa onnistumista voidaan yrityksissä arvioida monin eri tavoin. Yritys voi käyttää ulkopuolisen palveluntarjoajan palveluja riskienhallinnan tason mittaamiseksi tai yrityksellä voi olla käytössään sisäinen auditointijärjestelmä, joka mittaa riskienhallinnan tasoa yrityksessä. Mikäli palvelu ostetaan ulkopuolelta, on kyseessä usein tilintarkastusyhteisön suorittama palvelu. Saattaa myös olla, että riskienhallinnan toimenpiteiden riittävyttä arvioidaan vain johtoryhmän kokouksissa, mikä ei välttämättä ole aina paras mahdollinen ratkaisu. Yrityksen käyttämät menetelmät arvioidessa riskienhallinnan toimenpiteiden riittävyttä riippuvat muun muassa yrityksen koosta, toimintatavoista, liiketoiminnan riskisyydestä ja myös yrityksen hallinnoinnin tasosta. Riskienhallinnallisista prosesseista tärkein on kuitenkin riskien kartoitus ja arviointi, koska se luo pohjan riskienhallinnan jatkotoimenpiteille. Vasta näiden prosessien jälkeen voidaan arvioida riskien mahdollista vaikutusta ja todennäköisyyttä sekä pohtia riskienhallinnan toimenpiteiden riittävyttä.<sup>8</sup>

Sisäisen tarkastuksen rooli on ollut muuttumassa suomalaisissa yrityksissä. Sisäisen tarkastuksen tehtäviin kuuluu useimmiten myös esimerkiksi arvioida, miten johto varmistuu riskienhallinnan osa-alueiden riittävydestä ja tehokkuudesta. Riskienhallinnan osalta sisäisen tarkastuksen tehtävien tulisi heijastaa yrityksen riskejä, eikä sisäisen tarkastuksessa toimivien henkilöiden osaamisalueita. Sisäisen tarkastuksen tulisi riskienhallinnan osalta keskittyä riskienhallintaprosessin toimivuuden valvontaan. Riskienhallintaprosessiin sisäinen tarkastus ei voi osallistua vastuullisena toimijana. (Holopainen, ym. 2006, 34; Kuusela & Ollikainen, 2004, 131-133)

### 3.2.7 Riskienhallinnan raportointia koskeva muu sääntely

Pörssiyhtiöitä koskee velvollisuus laatia toimintakertomus. Toimintakertomuksessa annetaan tiedot yhtiön toiminnan kehittymistä koskevista tärkeistä seikoista. Kirjanpitolain mukaan yhtiön on toimintakertomuksessaan arvioitava yhtiön toiminnan laajuu-

---

<sup>8</sup> PricewaterhouseCoopers Oy:n WWW-sivu  
<<http://www.pwc.com/extweb/pwcpublishations.nsf/docid/C6C8A45E0A2058B18025711B004EF770>>

teen ja rakenteeseen nähden tasapuolisesti ja kattavasti merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä. (KPL 30.12.1997/1336)

Kirjanpitolautakunta on syyskuussa 2006 antanut ohjeen toimintakertomuksen sisältövaatimuksista. Kirjanpitolautakunta antaa yleisohjeissaan tarkemman kuvauksen siitä miten yhtiön tulisi toimintakertomuksessa arvioida riskejä ja epävarmuustekijöitä. Vaikka eri toimialoilla toimivat yritykset käyttävät erilaisia malleja epävarmuustekijöiden tunnistamiseen ja hallintaan, kohtaa yhtiö toimialasta riippumatta seuraavia riskejä:

1. Strategiset riskit
2. Operatiiviset riskit
3. Rahoitusriskit
4. Vahinkoriskit

Kirjanpitolautakunnan yleisohjeen mukaan yhtiö voi hyödyntää myös omaa riskiluokitustaan kuvatessaan riskejä. Suositeltavana pidetään kuitenkin tukeutumista toimialan vakiintuneisiin riskiluokituksiin. Riskejä tulisi kuvata mahdollisimman tasapuolisesti. Riskikuvaukseen olisi tarpeen tuoda esiin myös välineet ja keinot yhtiön riskien ja epävarmuustekijöiden hallinnassa. Mikäli välineitä ja keinoja ei ole käytössä, on siitäkin annettava tieto toimintakertomuksessa. Toimintakertomuksessa tulisi kuitenkin keskittyä olennaisimpiin riskeihin. (Kirjanpitolautakunnan yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta, 2006, 18-22)

Suomalaisessa lainsäädännössä ei yhtiön edellytetä tiedottavan tarkemmin yhtiön rahoitusinstrumentteihin liittyvistä riskeistä. Vuodesta 2005 lähtien niiden yritysten, joiden arvopapereita on julkisen kaupankäynnin kohteena ETA-alueen jäsenmaissa, on ollut pakollista laatia IFRS -konsernitilinpäätös. IFRS -standardit edellyttävät yhtiön kertovan liitetietoinformaatioissaan rahoitusinstrumenttien riskienhallintaan ja rahoitusinstrumenteista aiheutuvaan riskiasemaan liittyviä tietoja. (KHT-yhdistys, 2006, 5, 146-147)

IFRS -standardit edellyttävät yhtiötä esittämään tietoja, jotka auttavat tilinpäätöksen käyttäjää arvioimaan rahoitusinstrumentteihin liittyviä riskejä. Nämä rahoitusriskit voidaan jakaa seuraavasti:

1. Markkinariski (sisältää valuuttariskin, käyvän arvon korkoriskin ja hintariskin)
2. Luottoriski
3. Maksuvalmiusriski
4. Rahavirran korkoriski

IFRS -standardien mukaan yhtiön on lisäksi kuvattava ne tavoitteet ja periaatteet, joiden mukaisesti erilaisia rahoitusriskejä suojataan (KHT-yhdistys, 2006, 146).

Yllä esitetyt erilaiset rahoitusriskien muodot ja niistä informoiminen liittyvät IFRS -standardien mukanaan tuomiin liitetietovaatimuksiin. Kirjanpitolautakunnan yleisohjeissa taas käsitellään riskejä kokonaisuutena, joskin jaoteltuna erilaisiin riskiluokituksiin. Corporate governance -suosituksissa ei määritellä minkä tyyppisistä riskeistä vuosikertomuksessa tulisi informoida. Suosituksen mukaan yhtiön on selostettava periaatteet, joiden mukaan riskienhallinta on järjestetty. Suosituksen mukaan on tärkeää, että osakkeenomistajalle annetaan riittävästi tietoa riskienhallinnasta, mutta suositus ei tarkemmin yksilöi, minkä tyyppisistä riskeistä osakkeenomistajaa tulisi informoida.

Kirjanpitolaki velvoittaa yrityksen noudattamaan hyvää kirjanpitolittoa. Hyvää kirjanpitolittoa ei ole laissa erikseen määritelty, mutta hyvän kirjanpitolitton noudattaminen käsittää myös kirjanpitolautakunnan yleisohjeiden noudattamisen. Kirjanpitolaki edellyttää kertomaan toimintakertomuksessa merkittävistä riski- ja epävarmuustekijöistä, joiden esittämisestä kirjanpitolautakunnan yleisohje antaa lisäohjeita. Rahoitusriskien tiedonantovelvollisuudesta löytyy yksityiskohtaisemmat säädökset IFRS -standardeista. (KPL 30.12.1997/1336; Kirjanpitolautakunnan yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta, 2006, 18-22)

Voidaankin pohtia, saadaanko varsin yleisluontoisella corporate governance -suosituksella yhtiöt antamaan osakkeenomistajille lisäinformaatiota päätöksentekonsa tueksi.

### 3.3 Sisäinen tarkastus

Omistajilla on erilaisia tavoitteita ja odotuksia yritystä kohtaan. Yrityksen johto on vastuussa tavoitteiden toteutumisesta sekä siitä, että tavoitteita toteutetaan yhteiskunnan edellyttämien sääntöjen mukaan. Suurissa organisaatioissa hallinto- ja valvonta- sekä riskienhallintaprosessit ovat nykypäivänä vaativia ja monimutkaisia. Hallitus ja toimitusjohtaja tarvitsevat tuekseen sisäisiä tarkastajia arvioimaan hallintojärjestelmän tarkoituksenmukaisuutta. Ison organisaation johto ja hallitus tuskin kykenevät kantamaan vastuunsa ja hallitsemaan riskejä ilman sisäisen tarkastuksen toimintaa. Hallituksen vastuulla on huolehtia siitä, että yrityksessä toimii sellainen riskienhallinta-, valvonta- sekä johtamis- ja hallintojärjestelmä, että hallitus saa kohtuullisen varmuuden tavoitteiden saavuttamisesta sekä siitä, että hallitus saa riittävästi tietoa yrityksen toimintaan vaikuttavista tekijöistä. Sisäisen tarkastuksen pääasiallinen tavoite on auttaa yritystä saavuttamaan tavoitteensa. Sisäinen tarkastus vastaa yrityksen arviointi- ja varmistuspalveluista sekä suorittaa erilaisia konsultointeja. (Holopainen ym. 2006, 15-17)

Sisäinen tarkastus toimii hallituksen alaisuudessa ja tekee yhteistyötä toimivan johdon kanssa. Mikäli sisäisen tarkastuksen funktio on hyvän johtamis- ja hallintojärjestelmän mukaan asemoitu, tulisi sen olla muun organisaation kannalta riippumaton ja objektiivinen arvioija. (Holopainen ym. 2006, 16) Huomionarvoista on, että sisäisen tarkastuksen perustaminen yrityksissä on enimmäkseen vapaaehtoista.

#### 3.3.1 Sisäinen tarkastus corporate governance -suosituksessa

Corporate governance -suosituksen mukaan yhtiön on ”selostettava, miten sisäisen tarkastuksen toiminto on yhtiössä järjestetty.” Suosituksen selostusosassa mainitaan lisäksi, että yhtiön on lisäksi kuvattava sisäisen tarkastuksen työssä noudatettavat keskeiset periaatteet. Suositus tuo esille myös sen tosiasian, että sisäisen tarkastuksen organisointi ja työskentelytavat ovat riippuvaisia muun muassa yhtiön harjoittaman liiketoiminnan laadusta ja muista yrityskohtaisista tekijöistä, eikä kattavaa mallia sisäisen tarkastuksen toimintatavoista voida pörssiyhtiöille näin ollen antaa (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 13)

Seuraavassa kappaleessa käsiteltyjen sisäisen tarkastuksen ammattistandardien noudattamiseen suositus ei ota lainkaan kantaa. Vaikka yhtiö raportoisi sisäisen tarkastuksen toiminnoistaan, saattaa joissakin tapauksissa jäädä arvailujen varaan, onko yhtiön sisäisen tarkastuksen toiminnot kansainvälisten sisäisten tarkastuksen ammattistandardien mukaisia.

### **3.3.2 Sisäisen tarkastuksen ammattistandardit**

Corporate governance -suositus ei ota kantaa sisäisen tarkastuksen ammattistandardien noudattamiseen. Sisäisen tarkastuksen tehtävät, tarkoitus, toimivalta ja vastuut tulee kuitenkin aina olla kansainvälisten ammattistandardien mukaisia. Sisäisten tarkastajien kansainvälinen järjestö The Institute of Internal Auditors (IIA) hyväksyi 1.1.2004 uusitut sisäisen tarkastuksen kansainväliset ammattistandardit. Sisäiset tarkastajat Ry on kääntänyt nämä standardit myös suomeksi keväällä 2004. Mikäli yhtiö ei noudata sisäistä tarkastusta koskevia ammattistandardeja, kyseessä ei ole sisäinen tarkastus siinä mielessä kuin se on kansainvälisellä tasolla sovittu. Täten toiminta on myös sisäisen tarkastuksen eettisten sääntöjen vastaista. Standardit ja eettiset säännöt koskevat niin sisäisiä tarkastajia kuin sisäisen tarkastuksen palveluja tarjoavia. Holopaisen ym. mukaan olisi suositeltavaa, että organisaatio edellyttäisi kaikkien sisäisten tarkastajien olevan Sisäiset tarkastajat ry:n jäseniä ja tätä kautta myös Sisäisten tarkastajien kansainvälisen pääjärjestön, The Institute of Internal Auditors IIA:n jäseniä. IIA:n jäseniin on myös mahdollista ulottaa sisäisen tarkastuksen sääntöjen rikkomisesta aiheutuvat kurinpidolliset toimet. (Blumme ym. 2005, 106-110; Holopainen ym. 2006, 17-18, 174-175)

Ammattistandardit muodostuvat ominaisuusstandardeista, toteutustapastandardeista ja soveltamisstandardeista. Standardit ohjeistavat, tosin varsin karkealla tasolla, mitä sisäisen tarkastuksen tehtävien tulisi pitää sisällään. Ammattistandardit kertovat, mitä asioita sisäisen tarkastajan tulee tehdä. Sen sijaan standardit eivät kerro, miten sisäisen tarkastajan tulisi työnsä tehdä. (Holopainen ym. 2006, 174-179)



### 3.3.3 Sisäisen tarkastuksen organisointi ja keskeiset periaatteet

Corporate governance -suosituksen mukaan yhtiön on selostettava, miten sisäinen tarkastus on yhtiössä järjestetty. Mikäli sisäisen tarkastuksen toimintoa ei ole, on selostettava perustamatta jättämisen syy. Sisäisen tarkastuksen organisoinnin ja kehityksen myötä on syntynyt erilaisia mielipiteitä siitä, pitäisikö sisäinen tarkastus olla kokonaisuudessaan yhtiön sisällä vai voidaanko se ulkoistaa kokonaan tai osittain. Tilintarkastajan riippumattomuusvaade taas aiheuttaa kysymyksen siitä, voiko sama tarkastusyhtiö suorittaa tilintarkastuksen ja sisäisen tarkastuksen. Holopainen ym. (2006) pitää nyrkkisääntönä sitä, että noin sadan miljoonan euron liikevaihto tai noin 500 työntekijää edellyttäisivät ainakin yhden henkilön täysimääräistä panosta sisäisenä tarkastajana. Aluksi tarve lisääntynee tämän kokoisin portain, mutta organisaation kasvaessa lisää, tarve ei kuitenkaan kasva lineaarisesti vaan hitaammin. Global Auditing Information Networkin (GAIN) tekemän benchmarking -tutkimuksen mukaan sisäisen tarkastuksen kustannus on ollut enintään 0,3 % liikevaihdosta eli noin 2-3-kertainen verrattuna tilintarkastukseen. Pienissä yhtiöissä osa-aikainen panostus sisäiseen tarkastukseen voi olla riittävä. Sisäisen tarkastuksen hoitaminen ”oman toimen ohella” ei kuitenkaan täytä sisäisen tarkastuksen kriteereitä eikä ole siten suotava tapa organisoida sisäistä tarkastusta. (Holopainen ym. 2006, 79-81; Blumme ym. 2005, 107)

Monella yhtiöllä sisäisen tarkastuksen perustamisen esteenä saattaa olla osaaminen tai resurssit. Tällöin ostopalvelu saattaa olla ainoa mahdollinen tapa järjestää sisäinen tarkastus. Hallituksen ja hallituksen puheenjohtajan näkemys parhaasta organisointitavasta on ratkaiseva. Hallitus on vastuussa sisäisen valvonnan riittävydestä ja arvioinnista. Vaihtoehtoina on oma sisäisen tarkastuksen yksikkö tai sisäisen tarkastuksen palveluiden osto. Myös osittain ulkopuolelta ostettu palvelu voi tulla kysymykseen. Seuraavassa kolmessa kappaleessa esitetään Blummen ym. näkemyksiä edellä mainittujen sisäisen tarkastuksen organisointivaihtoehtojen hyödyistä ja haitoista. (Blumme ym. 2005, 109-110; Holopainen ym. 2006, 79)

Yhtiön perustaessa oman sisäisen tarkastuksen yksikön, sisäisen tarkastuksen henkilökunta ymmärtää yrityksen toiminnan ulkopuolista tarkastajaa paremmin ja sisäistä tarkastusyksikköä voidaan pitää myös sisäisenä johdon kouluttajana. Ulkopuolelta

hankittua palvelua pidetään usein myös kalliina. Toisaalta taas sisäinen tarkastusyksikkö ei voi koskaan olla täysin riippumaton, sillä ylimmän johdon tehtävänä on valvoa tarkastusyksikön toimintaa. Osaavan tarkastajan rekrytointi saattaa kuitenkin vastoin yleistä käsitystä tulla kalliimmaksi kuin ostaa ulkopuolista asiantuntija-apua vaikka vain osan vuodesta. (Blumme ym. 2005, 110)

Yhtiön päätyessä sisäisen tarkastuksen ostopalveluihin, voidaan usein säästää eliminoimalla mahdollinen käyttämätön työaika. Sisäisen tarkastuksen osto ulkopuolelta tuo mukanaan erityisasiantuntemusta sekä paremmat tarkastusmenetelmät ja tätä kautta parantaa sisäisen tarkastuksen tehokkuutta. Ulkoinen asiantuntija on aina myös riippumattomampi kuin oma sisäisen tarkastuksen yksikkö. Haittana sisäisen tarkastuksen ostopalvelujen käyttämisessä voidaan nähdä tiettyjen ylimmälle johdolle kuuluvien avainkontrollien jääminen pois sekä mahdollisesti tarkastuskulujen nouseminen korkeammalle kuin oman tarkastusyksikön palkkakulut. Vaihtuvuus ulkopuolisissa tarkastusyhtiöissä on usein suurempi ja uusien asiantuntijoiden koulutuskustannukset muodostuvat suureksi. (Blumme ym. 2005, 110-111)

Kolmantena vaihtoehtona on kahden edellä mainitun yhdistelmä eli osittain ulkopuolelta ostettu palvelu. Tämä vaihtoehto minimoi kustannuksia siltä osin, että sisäisen tarkastusyksikön henkilökunta voidaan pitää koko ajan optimissaan. Tarvittaessa on saatavissa erityisasiantuntemusta ja on myös todennäköistä, että oman sisäisen tarkastusyksikön tarkastajat saavuttavat suuremman riippumattomuuden tason työskennellessään ulkopuolisten asiantuntijoiden kanssa. Vaihtoehto ei sulje myöskään pois sitä mahdollisuutta, että oma sisäinen tarkastusyksikkö voi edelleen jatkaa johdon koulutusta. Mahdollisina haittoina nähdään osaltaan edellä mainitut oman sisäisen tarkastusyksikön haitat sekä sisäisen tarkastusyksikön ostopalveluiden haitat. Yrityksen näkökulmasta katsottuna osittain ulkopuolelta ostettu sisäisen tarkastuksen palvelu tuo yritykselle lisäarvoa. Tarkastusyhtiöillä on käytössään viimeisimmät tietojärjestelmät ja menetelmät. Sisäisen tarkastuksen pääjärjestön IIA:n mukaan yrityksillä on nyky päivänä tarvetta ostaa sisäisen tarkastuksen palveluita ulkopuolisilta. (Blumme ym. 2005, 111)

## 4 TUTKIMUKSEN EMPIIRINEN OSUUS

Tutkimuksen johdanto-osassa mainittiin tutkimuksen empiirisen osan keskittyvän Helsingin pörssin informaatioteknologia -toimialaluokkaan kuuluviin yrityksiin. Helsingin pörssin informaatioteknologia -toimialaluokka käsittää useita osa-alueita kuten ohjelmistot ja palvelut, laitteet ja koneet sekä puolijohteiden ja puolijohdelaitteiden valmistajat. Toimialaluokkaan kuuluu mm. yhtiöitä, jotka kehittävät erilaisia ohjelmistoja eri aloille, sekä yhtiöitä, jotka tarjoavat informaatioteknologian konsultointia ja palveluja. Toimialaluokkaa kuuluu myös yhtiöitä, jotka tarjoavat erilaisia informaatioteknologia -toimialan ulkoistamispalveluita sekä tunnettuja tietoliikennelaitteiden valmistajia, kuten esimerkiksi Nokia Oyj.<sup>9</sup>

Corporate governance -suositus on laadittu noudatettavaksi niin sanotun Comply or Explain periaatteen mukaisesti siten, että yhtiön pitää noudattaa suositusta kokonaisuudessaan. Mikäli yhtiö poikkeaa suosituksesta, sen on ilmoitettava poikkeaminen ja poikkeamisen syy. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 2, 4, 26). Tutkimukseen valitut yhtiöt ilmoittavat kaikki noudattavansa suositusta. Tosin Elektrobit Oyj ilmoittaa noudattavansa suositusta ”soveltuvin osin” (Elektrobit Oyj:n vuosikertomus 2006, 15).

Corporate governance -suosituksessa ei mainita missä vuosikertomuksen osiossa tietoja sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta ja sisäisestä tarkastuksesta tulisi esittää. Suosituksen mukaan on kuitenkin olennaista, että hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevassa esityksessä asiakokonaisuudet ovat helposti lukijan löydettävissä. Tutkittavat yhtiöt esittävät lähes poikkeuksetta vuosikertomuksessaan tai tilinpäätöksessään tietoja hallinnointijärjestelmässään erillisessä hallinnointi osiossa. Osakeyhtiölain (OYL 21.7.2006/624) mukaan toimintakertomuksessa on arvioitava keskeisiä riskejä, joten riskienhallinnan tietoja on kerätty myös hallituksen toimintakertomustiedoista. IFRS -standardien mukaan rahoitusriskeistä on kerrottava liitetiedoissa, joten rahoitusriskien osalta tiedot on kerätty pääosin tilinpäätöksen liitetiedoista (KHT-yhdistys, 2006, 146).

---

<sup>9</sup> Helsingin Pörssin WWW-sivu <<http://www.omxgroup.com/nordicexchange/toimialaluokat/>>

Edellä esitettyyn viitaten, tutkimuksessa ei voida olettaa, että sisäisestä tarkastuksesta riskienhallinnasta ja sisäisestä valvonnasta kerrotaan osakkeenomistajalle erillisessä osiossa yhtiön vuosikertomuksessa. Osa yrityksistä saattaa kertoa muun muassa keskeisistä riskeistään ja riskienhallinnan periaatteitaan vain hallituksen toimintakertomuksessa. Tutkimuksen kannalta oleellista on se, mitä ja miten sisäisestä tarkastuksesta, riskienhallinnasta ja sisäisestä tarkastuksesta vuosikertomuksessa tai tilinpäätöstiedoissa osakkeenomistajille kerrotaan, ei esittämispaikka. On myös otettava huomioon, että vuosikertomus ei ole pakollinen pörssiyrityksille. Corporate governance -suositusten mukaan tiedot on esitettävä vuosikertomuksessa ja yhtiön internet-sivuilla. Mikäli yhtiö ei laadi vuosikertomusta, tiedot on esitettävä tilinpäätöksen yhteydessä. Tutkittavista yhtiöistä suurin osa kuitenkin laatii vuosikertomuksen.

Kaikki yhtiöt eivät noudata suositusta hallintoperiaatteiden ilmoittamisesta vuosikertomuksessa tai tilinpäätöstiedoissa. Esimerkiksi Yleiselektroniikka Oyj ei laadi vuosikertomusta ja hallinnointiperiaatteita koskevat tiedot on esitetty ainoastaan yrityksen internet sivuilla, ei tilinpäätöstiedoissa. TJ Group Oyj taas laatii vuosikertomuksen, mutta hallintoperiaatteet on ilmoitettu ainoastaan yrityksen internet sivuilla.

Tarkasteltavaksi valikoitui varsin erikokoisia yhtiöitä. Suuruusluokan kärkipäätä edustaa Nokia Oyj, jonka liikevaihto vuonna 2006 oli 41 121 miljoonaa euroa ja henkilöstöä lähes 70 000 henkeä (Nokia Oyj:n vuosikertomus 2006, 2,8). Pienimmästä päästä taas löytyy esimerkiksi Yleiselektroniikka Oyj, jonka liikevaihto vuonna 2006 oli noin 28 miljoonaa euroa ja henkilöstöä 151 (Yleiselektroniikka Oyj:n tilinpäätös 2006, 4,9). Yrityksen koolla ei kuitenkaan pitäisi ole merkitystä yhtiöiden raportointikäytäntöihin, sillä suositukset koskevat samalla tavalla kaikkia tutkimukseen valittuja yhtiöitä. Kysymys on siitä, miten yhtiöt soveltavat corporate governance -suosituksia sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen osalta.

## **4.1 Sisäinen valvonta**

Corporate governance -suosituksen mukaan yhtiön on määriteltävä sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet. Kappaleessa 3.1 on käsitelty tarkemmin sisäistä valvontaa sekä sisäisen valvonnan suositukseen liittyvää problematiikkaa.

#### 4.1.1 Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet

Sisäistä valvontaa koskevassa suosituksessa käytetään poikkeuksellisesti verbiä ”määrittää” verbien ”ilmoittaa” ja ”selostaa” sijasta. Täten tulkittavaksi jää myös se, pitääkö sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista raportoida lainkaan. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 4).

Seuraavassa taulukossa (taulukko 1) esitetään tutkimukseen valitut yhtiöt jaettuina sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista raportoiviin ja yhtiöihin, jotka eivät raportoi sisäisestä valvonnasta. Sisäistä valvontaa koskevan suosituksen raportointiin liittyvän tulkinnanvaraisuuden vuoksi ei sisäisen valvonnan raportointia muilta osin käsitellä. Taulukon jälkeen yhtiöiden raportointia on käsitelty kvalitatiivisin menetelmin.

	kyllä	ei		kyllä	ei
AffectoGenimap Oyj	x		QPR Software Oyj	x	
Aldata Solution Oyj		x	Salcomp Oyj	x	
Aspocomp Oyj		x	Satama Oyj		x
BasWare Oyj	x		Scanfil Oyj	x	
Benefon Oyj		x	SSH Communications Oyj	x	
Cencorp Oyj	x		Solteq Oyj	x	
Comptel Oyj		x	StoneSoft Oyj	x	
Elcoteq Oyj	x		SysOpenDigia Oyj		x
Elektrobit Oyj		x	Tecnomen Oyj	x	
F-Secure Oyj		x	Tekla Oyj		x
Incap Oyj		x	Teleste Oyj		x
Ixonos Oyj		x	Tietoenator Oyj	x	
Nokia Oyj	x		TJ Group Oyj		x
Okmetic Oyj	x		Vaisala Oyj		x
Perlos Oyj		x	Yliselektroniikka Oyj		x
Proha Oyj		x			

Taulukko 1 Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet

Tutkimukseen valituista yhtiöistä 54,8 % ei informoi osakkeenomistajia sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista. Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista raportoijia on 45,2 % yhtiöistä. Eräänlaisena minimisuorituksena sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista raportoimisessa voidaan pitää muun muassa Basware Oyj:n ja Stonesoft

Oyj:n raportointia. Basware Oyj raportoi sisäisen valvontansa tapahtuvan koko konsernin kattavan raportointi- ja ennustejärjestelmän avulla. Baswaren toimitusjohtajan tehtävänä on toimittaa hallituksen ja johtoryhmän kokouksiin kuukausittaiset raportit konsernin tilanteesta ja kehityksestä. (Basware Oyj:n vuosikertomus 2006, 23) Stonesoft Oyj kertoo sisäisen valvonnan olevan sisällytettynä talous- ja lakiasianosastojen päivittäisiin toimintoihin. Myös sisäisen valvonnan vastuut on lyhyesti määritelty. (Stonesoft Oyj:n vuosikertomus 2006, 7)

Yhtiöistä muun muassa Comptel Oyj toistaa vuosikertomuksessaan corporate governance -suosituksessa mainittuja sisäisen valvonnan tavoitteita, mutta ei kuitenkaan mainitse mitään sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista (Comptel Oyj:n vuosikertomus 2006, 4). Tekla Oyj taas tyytyy kertaamaan osakeyhtiölain mukaisia vastuuta kirjanpidon ja varainhoidon valvonnasta vuosikertomuksensa sisäisen valvonnan kappaleessa (Tekla Oyj:n vuosikertomus 2006, 58). Suuri osa yhtiöistä, jotka eivät raportoi sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista, eivät kuitenkaan käsittele sisäistä valvontaa lainkaan.

Monipuolisempia raportoijia löytyy kuitenkin sekä isommista ja pienemmistä yhtiöistä. Esimerkiksi SSH Communications Oyj kertoo jopa esimerkkejä toimintansa sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista. Yhtiön toiminnan tueksi on julkaistu erilaisia säännöksiä ja ohjeistuksia. Yhtiö kertoo myös miten tavoitteiden toteutumista mitataan. (SSH-Communications Oy:n vuosikertomus 2006, 13)

Tarkastusvaliokunnan tehtäviin kuuluu muun muassa sisäisen valvonnan asianmukaisuuden ja riittävyyden arviointi. Sijoittaja voi arvioida sisäisen valvonnan tasoa osaksi myös sen mukaan, onko yhtiö perustanut erillisen tarkastusvaliokunnan. Tarkastusvaliokunnan perustamisen yleisyyttä tutkimukseen valittujen yhtiöiden keskuudessa, on käsitelty tarkemmin seuraavassa kappaleessa.

#### **4.1.2 Tarkastusvaliokunta**

Tarkastusvaliokunnan perustaminen on Suomessa vapaaehtoista. Corporate governance -suosituksen mukaan ”tarkastusvaliokunta on perustettava sellaisessa yhtiössä, jon-

ka liiketoiminnan laajuus edellyttää taloudellista raportointia ja valvontaa koskevien asioiden valmistelua koko hallitusta pienemmässä kokoonpanossa.” (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 9) Ymmärrettävää on, ettei Corporate Governance -työryhmä ole halunnut määrittää selviä liiketoiminnan lukuihin perustuvia rajoja milloin tarkastusvaliokunta on perustettava. Tarkastusvaliokunnan perustamisen tarpeellisuuteen vaikuttavat monet yrityskohtaiset tekijät liiketoiminnan laajuutta kuvaavien lukujen lisäksi. Lienee kuitenkin selvää, että mitä suuremmasta yhtiöstä on kyse, sitä todennäköisempää tarkastusvaliokunnan tarpeellisuus on. Sijoittajan arvioitavaksi jää, olisiko yhtiön liiketoiminnan laajuus huomioiden tarkastusvaliokunta pitänyt perustaa. Tarkastusvaliokunnan perustaminen tai perustamatta jättäminen saattaa olla sijoittajalle yksi tapa arvioida hallinnon laadukkuutta.

Seuraavassa taulukossa (taulukko 2) esitetään tarkastusvaliokunnan perustaneet yhtiöt ja yhtiöt jotka eivät ole nähneet tarkastusvaliokunnan perustamista tarpeellisena.

	kyllä	ei		kyllä	ei
AffectoGenimap Oyj	x		QPR Software Oyj		x
Aldata Solution Oyj	x		Salcomp Oyj		x
Aspocomp Oyj	x		Satama Oyj		x
BasWare Oyj		x	Scanfil Oyj	x	
Benefon Oyj		x	SSH Communications Oyj	x	
Cencorp Oyj		x	Solteq Oyj		x
Comptel Oyj	x		StoneSoft Oyj		x
Elcoteq Oyj	x		SysOpenDigia Oyj	x	
Elektrobit Oyj		x	Tecnomen Oyj	x	
F-Secure Oyj		x	Tekla Oyj		x
Incap Oyj		x	Teleste Oyj		x
Ixonos Oyj	x		Tietoenator Oyj	x	
Nokia Oyj	x		TJ Group Oyj		x
Okmetic Oyj		x	Vaisala Oyj		x
Perlos Oyj	x		Yleiselektroniikka Oyj		x
Proha Oyj		x			

Taulukko 2 (Tarkastusvaliokunta)

Tutkimukseen valituista yhtiöistä 41,9 % on perustanut erillisen tarkastusvaliokunnan. Liikevaihdolla mitattuna suurimmat yhtiöt kuten Nokia Oyj (liikevaihto 41 121 mil-

joonaa euroa), Elcoteq Oyj (liikevaihto 4 284 miljoonaa euroa) ja Tietoenator Oyj (liikevaihto 1 646 miljoonaa euroa) ovat kaikki perustaneet tarkastusvaliokunnan. Myös osa pienemmistä yrityksistä, kuten esimerkiksi SSH Communications Oyj (liikevaihto 9,4 miljoonaa euroa) on perustanut tarkastusvaliokunnan. Liikevaihdolla mitattuna suuruusluokaltaan tutkittavien yhtiöiden ”keskikastiin” kuuluvista yhtiöistä osa, esimerkiksi Salcomp Oyj (liikevaihto 259 miljoonaa euroa) ei ole nähnyt tarvetta tarkastusvaliokunnan perustamiseen. Tarkastusvaliokunnan perustaminen ei siis ole suoraan riippuvainen yhtiön koosta. Toisaalta yhtiön koko ei ole ainoa kriteeri harkittaessa erillisen tarkastusvaliokunnan perustamista, eikä sen perusteella voida tehdä pitkälle meneviä johtopäätöksiä. Muun ohjausjärjestelmän laadukkuudesta saatavan tiedon tueksi tarkastusvaliokunnan perustamisella tai perustamatta jättämisellä saattaa kuitenkin olla merkitystä sijoittajalle.

Suurin osa tarkastusvaliokunnan perustamatta jättäneistä yhtiöistä vetoaa suosituksessa mainittuun liiketoiminnan laajuuteen. Osa taas perustelee hallitustyön olevan tehokkaampaan koko hallituksen mittakaavassa. Esimerkiksi Elektrobit Oyj perustelee hallituksen jäsenten määrän mahdollistavan tehokkaan hallitustyöskentelyn ilman vastuun jakautumista alakomiteoille (Elektrobit Oyj:n tilinpäätös 2006, 15).

Valiokuntien tehtävistä ja jäsenten riippumattomuudesta tulisi suosituksen mukaan raportoida vuosikertomuksessa tai tilinpäätösinformaatiossa. Tutkimuksessa ei kuitenkaan perehdytä tarkastusvaliokuntaa koskevaan raportointiin yllä esitettyä syvällisemmin.

## **4.2 Riskienhallinta ja riskienhallinnan periaatteet**

Suosituksen mukaan yhtiön on selostettava riskienhallinnan periaatteet ja osakkeenomistajalle on annettava riittävästi tietoa riskienhallinnasta. Hallituksen tietoon tulleiden merkittävien riskien selostaminen on suosituksen mukaan myös suositeltavaa. Suositus ei anna tarkempia ohjeita, millaisista riskitekijöistä osakkeenomistajia olisi informoitava. Yhtiöt voivat tällöin varsin vapaasti valita, miten paljon erilaisista riskeistä kerrotaan ottaen huomioon muussa sääntelyssä olevat vaatimukset riskienhallinnan raportoinnille. Tietoja erilaisista riskitekijöistä pitää antaa myös muun kuin



corporate governance -suosituksen perusteella. Muu lainsäädäntö, IFRS-standardit ja Kirjanpitolautakunnan yleisohjeet koskien riskienhallintaa on syytä ottaa huomioon arvioitaessa corporate governance -suositukseen perustuvaa raportointia riskienhallinnan osalta. Näitä ns. muita säännöksiä on käsitelty aikaisemmin tutkimuksen kappaleessa 3.2.7.

Yhtiöille ei välttämättä ole selvää, mistä riskienhallinnan osa-alueista riskienhallinnan periaatteista raportoidessa tulisi selostaa. Suositus ei anna enempää neuvoja siitä, miten riskienhallinnan periaatteista tulisi raportoida. Yhtiö voi halutessaan kuitata suosituksen kohdan parilla lauseella. Suppeimmillaan yhtiö saattaa tyytyä toteamaan, että ”riskienhallinnan periaatteet on määritelty kirjallisesti”. Osa yhtiöistä taas kertoo riskienhallinnan periaatteista huomattavan yksityiskohtaisesti. Jotta tutkielma pystyy välittämään lukijalle millaisia eri käytäntöjä yritysten välillä on, käytetään apuna kappaleessa 3.2.1 esitettyjä osa-alueita, joita riskienhallinnan periaatteiden dokumentaatioissa tulisi kuvata. Riskienhallinnan periaatteiden kuvaus etenee tutkimuksessa seuraavien osa-alueiden mukaan:

1. Yrityksen merkittävimmät riskialueet
2. Riskienhallinnan strategiat ja tavoitteet
3. Riskienhallintaprosessi
4. Organisatoriset vastuut riskienhallinnasta
5. Riskienhallinnan onnistumisen mittarit
6. Varmistuminen riskienhallintaprosessin ja toimenpiteiden tehokkuudesta ja riittävydestä

Seuraavissa kappaleissa on esitetty taulukoin ja taulukkoja tarkentavin ja selventävin kommentein kohdeyritysten riskienhallintaraportointia koskien yllä esitettyjä kohtia 1-6.

#### **4.2.1 Merkittävimmät riskialueet**

Riskit vaihtelevat esimerkiksi yrityksen koon, toimialan ja monen muun yhtiökohtaisen tekijän mukaan. Kirjanpitolautakunnan yleisohjeessa koskien toimintakertomuk-

sen laatimista on käsitelty yrityksen riskejä. Yleisohjeen mukaan strategiset riskit, operatiiviset riskit, rahoitukselliset riskit ja vahinkoriskit vaikuttavat yhtiöiden toimintaan toimialasta riippumatta. Luvussa 3.2.7 on lyhyesti käsitelty kyseisiä riskityyppejä. Seuraavissa taulukoissa käytetään apuna edellä mainittua jaottelua esitettäessä millaisista riskeistä yhtiöt vuosikertomuksessa raportoivat.

Ensimmäinen taulukko (taulukko 3) koskee strategisista riskeistä raportoimista. Taulukossa on jaoteltu yhtiöt sen mukaan kertovatko ne vuosikertomuksessaan tai tilinpäätöksessään strategisista riskeistään.

	kyllä	ei		kyllä	ei
AffectoGenimap Oyj	x		QPR Software Oyj	x	
Aldata Solution Oyj		x	Salcomp Oyj	x	
Aspocomp Oyj	x		Satama Oyj	x	
BasWare Oyj		x	Scanfil Oyj		x
Benefon Oyj	x		SSH Communications Oyj	x	
Cencorp Oyj	x		Solteq Oyj		x
Comptel Oyj	x		StoneSoft Oyj	x	
Elcoteq Oyj	x		SysOpenDigia Oyj		x
Elektrobit Oyj		x	Tecnomen Oyj	x	
F-Secure Oyj		x	Tekla Oyj		x
Incap Oyj	x		Teleste Oyj		x
Ixonos Oyj	x		Tietoenator Oyj	x	
Nokia Oyj	x		TJ Group Oyj		x
Okmetic Oyj	x		Vaisala Oyj		x
Perlos Oyj	x		Yliselektroniikka Oyj	x	
Proha Oyj	x				

Taulukko 3 Strategiset riskit

Kirjanpitolautakunnan yleisohjeen mukaan yritykset kohtaavat toimialasta riippumatta myös strategisia riskejä (Kirjanpitolautakunnan yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta, 2006, 18-22). Kuitenkin tutkimukseen valituista yhtiöistä 35,5 % ei informoi osakkeenomistajia toimintaansa liittyvistä strategisista riskeistä. Yhtiöistä Solteq Oyj ja TJ Group Oyj eivät kirjanpitolain vastaisesti käsittele lainkaan liiketoimintaansa liittyviä riskejä toimintakertomuksessa (KPL 30.12.1997/1336).

Tekla Oyj ja raportoi toimintaansa liittyvän myös strategisia riskejä, mutta yhtiö ei kuitenkaan kerro, mitä kyseiset riskit heidän toiminnassaan tarkoittavat joten yhtiön ei voida katsoa raportoivan strategisista riskeistään (Tekla Oyj:n tilinpäätös 2006, 9). Strategisista riskeistä raportoijat näkevät riskeinään muun muassa asiakasriippuvuuden, avainhenkilöiden pysyvyyden ja riittävän kilpailukyvyn ylläpitämisen.

Seuraavassa taulukossa (taulukko 4) yritykset on jaoteltu sen mukaan, raportoivatko ne vuosikertomuksessaan tai tilinpäätöksessään operatiivisista riskeistään.

	kyllä	ei		kyllä	ei
AffectoGenimap Oyj	x		QPR Software Oyj	x	
Aldata Solution Oyj		x	Salcomp Oyj	x	
Aspocomp Oyj	x		Satama Oyj	x	
BasWare Oyj		x	Scanfil Oyj	x	
Benefon Oyj	x		SSH Communications Oyj	x	
Cencorp Oyj	x		Solteq Oyj		x
Comptel Oyj	x		StoneSoft Oyj	x	
Elcoteq Oyj	x		SysOpenDigia Oyj	x	
Elektrobit Oyj		x	Tecnomen Oyj	x	
F-Secure Oyj		x	Tekla Oyj		x
Incap Oyj	x		Teleste Oyj		x
Ixonos Oyj	x		Tietoenator Oyj	x	
Nokia Oyj	x		TJ Group Oyj		x
Okmetic Oyj	x		Vaisala Oyj		x
Perlos Oyj	x		Yliselektroniikka Oyj	x	
Proha Oyj	x				

Taulukko 4 Operatiiviset riskit

Tulokset operatiivisten riskien raportoinnissa ovat lähes identtiset strategisten riskien raportoinnin tulosten kanssa. Tutkimukseen valituista 31:stä yhtiöstä 29,0 % ei informoi osakkeenomistajia toimintaansa liittyvistä operatiivisista riskeistä. Yrityskohittaiset tulokset ovat samat lukuun ottamatta Scanfil Oyj:tä ja SysOpenDigia Oyj:tä, jotka eivät kerro strategisista riskeistään, mutta operatiivisista riskeistä on vuosikertomuksessa mainittu esimerkkejä. Operatiivisista riskeistä raportoijien riskikuvauksissa löytyy myös eroja. Osa yhtiöistä kertoo ainoastaan riskit, osa myös miten niiltä suojaudutaan

ETA-alueen jäsenmaissa on vuodesta 2005 lähtien ollut pörssiyrityksiä koskeva velvoite laatia tilinpäätös IFRS -standardien mukaisesti. Rahoitusriskeistä raportoiminen on varsin tarkasti säännelty IFRS -standardeissa. Standardit edellyttävät yhtiön kertovan rahoitusriskeistään tilinpäätöksen liitetiedoissa. Seuraava taulukko (taulukko 5) esittää rahoitusriskeistä raportoivat yhtiöt.

	kyllä	ei		kyllä	ei
AffectoGenimap Oyj	x		QPR Software Oyj	x	
Aldata Solution Oyj	x		Salcomp Oyj	x	
Aspocomp Oyj	x		Satama Oyj	x	
BasWare Oyj	x		Scanfil Oyj	x	
Benefon Oyj	x		SSH Communications Oyj	x	
Cencorp Oyj	x		Solteq Oyj	x	
Comptel Oyj	x		StoneSoft Oyj	x	
Elcoteq Oyj	x		SysOpenDigia Oyj	x	
Elektrobit Oyj	x		Tecnomen Oyj	x	
F-Secure Oyj	x		Tekla Oyj	x	
Incap Oyj	x		Teleste Oyj	x	
Ixonos Oyj	x		Tietoenator Oyj	x	
Nokia Oyj	x		TJ Group Oyj	x	
Okmetic Oyj	x		Vaisala Oyj	x	
Perlos Oyj	x		Yleiselektroniikka Oyj	x	
Proha Oyj	x				

Taulukko 5 Rahoitusriskit

Voidaan olettaa, että yhtiöiden raportointi rahoitusriskeistä on suurelta osin seurausta IFRS-standardeista eikä niinkään corporate governance -suosituksesta. Kaikki tutkimukseen valitut yhtiöt raportoivat rahoitusriskeistään. Lähes kaikilla yhtiöillä rahoitusriskejä käsitellään neljän identtisen otsikon alla. Rahoitusriskit on yhtiöiden liitetiedoissa jaettu valuuttariskeihin, korkoriskeihin, luottoriskeihin ja maksuvalmiusriskeihin. Osalla yhtiöistä maksuvalmiusriskit on korvattu otsikolla likviditeettiriskit.

Vahinkoriskien vakuuttaminen on usein käsitetty perinteiseksi riskienhallinnaksi. Yleensä oletetaan yritysten vakuuttavan vakuutettavissa olevat vahingot asianmukaisin vahinkovakuutuksin. Vahinkoriskeiltä suojautuminen tarkoittaa kuitenkin muuta-

kin. Vahinkoriskit voivat johtaa omaisuusvahinkojen lisäksi myös henkilö- ja keskeytysvakuutuksiin. Erilaisilla toimenpiteillä, kuten työsuojelulla, tietoturvasuunnittelulla, pelastussuunnittelulla ja työterveyden toimenpiteillä saatetaan merkittävästi ehkäistä vahinkoriskin syntyä. Seuraavasta taulukosta (taulukko 6) selviää, raportoivatko yhtiöt vahinkoriskeistään.

	kyllä	ei		kyllä	ei
AffectoGenimap Oyj	x		QPR Software Oyj	x	
Aldata Solution Oyj		x	Salcomp Oyj		x
Aspocomp Oyj	x		Satama Oyj	x	
BasWare Oyj		x	Scanfil Oyj		x
Benefon Oyj		x	SSH Communications Oyj	x	
Cencorp Oyj	x		Solteq Oyj	x	
Comptel Oyj		x	StoneSoft Oyj		x
Elcoteq Oyj	x		SysOpenDigia Oyj		x
Elektrobit Oyj		x	Tecnomen Oyj		x
F-Secure Oyj		x	Tekla Oyj		x
Incap Oyj		x	Teleste Oyj	x	
Ixonos Oyj	x		Tietoenator Oyj	x	
Nokia Oyj	x		TJ Group Oyj		x
Okmetic Oyj	x		Vaisala Oyj		x
Perlos Oyj	x		Yliselektroniikka Oyj		x
Proha Oyj		x			

Taulukko 6 Vahinkoriskit

Tutkimukseen valituista yhtiöistä yli puolet (54,8 %) ei informoi osakkeenomistajia vahinkoriskeistään. Monet riskeistä raportoijatkin, kuten esimerkiksi Okmetic Oyj ja SSH Communications Oyj tyytyvät toteamaan omaisuus, keskeytys- ja vastuuvahinkojen olevan vakuutettuja asianmukaisin vakuutuksin (Okmetic Oyj:n vuosikertomus 2006, 19; SSH Communications Oy:n vuosikertomus 2006, 13). Yli puolet yhtiöistä ei kerro edes tätä tietoa. Toisaalta tutkittavien yhtiöiden joukosta löytyi myös yhtiöitä kuten Affecto Genimap Oyj, joka kertoo myös miten erilaisia vahinkoriskejä yrityksessä ennaltaehkäistään muun muassa työsuojelun avulla (Affecto Genimap Oyj:n vuosikertomus 2006, 21). Perlos Oyj raportoi mahdollisista vahinkoriskeistään, mutta ei kuitenkaan kerro, miten kyseisiä vahinkoriskejä suojataan (Perlos Oyj:n vuosikertomus 2006, 64).

#### 4.2.2 Riskienhallinnan strategiat ja tavoitteet

Riskienhallinnan strategiat ja tavoitteet voivat ulottua moniin asiakokonaisuuksiin yhtiöstä riippuen. Pääsääntöisesti riskienhallinnan tavoitteena voidaan nähdä muun muassa organisaation julkisuuskuvan ja maineen säilyttäminen, varojen sekä rahoituksen ja kannattavuuden turvaaminen. Myös corporate governance -suositus ottaa kantaa riskienhallinnan tavoitteisiin. Suosituksen mukaan sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan tavoitteena on varmistaa toiminnan tehokkuus ja tuloksellisuus, raportoinnin luotettavuus sekä säännösten ja toimintaperiaatteiden noudattaminen. (COSO 2004a, 13. Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 13)

Seuraava taulukko (taulukko 7) kuvaa miten yleistä riskienhallinnan strategioista ja tavoitteista raportointi on tutkimukseen valittujen yhtiöiden keskuudessa.

	kyllä	ei		kyllä	ei
AffectoGenimap Oyj	x		QPR Software Oyj		x
Aldata Solution Oyj	x		Salcomp Oyj	x	
Aspocomp Oyj	x		Satama Oyj	x	
BasWare Oyj	x		Scanfil Oyj	x	
Benefon Oyj		x	SSH Communications Oyj	x	
Cencorp Oyj	x		Solteq Oyj	x	
Comptel Oyj	x		StoneSoft Oyj	x	
Elcoteq Oyj	x		SysOpenDigia Oyj	x	
Elektrobit Oyj		x	Tecnomen Oyj	x	
F-Secure Oyj	x		Tekla Oyj	x	
Incap Oyj		x	Teleste Oyj	x	
Ixonos Oyj	x		Tietoenator Oyj	x	
Nokia Oyj	x		TJ Group Oyj		x
Okmetic Oyj		x	Vaisala Oyj	x	
Perlos Oyj	x		Yleiselektroniikka Oyj		x
Proha Oyj		x			

Taulukko 7 Riskienhallinnan strategiat ja tavoitteet

Tutkimukseen valituista yhtiöistä 25,8 % ei informoi osakkeenomistajia riskienhallinnan strategioista tai tavoitteista. Mainittakoon kuitenkin, että esimerkiksi TJ Group Oyj esittää internet -sivuillaan tietoja riskienhallinnasta. Yhtiön internet -sivuilla myös riskienhallinnan tavoitteita on käsitelty lyhyesti. Suosituksen mukaan tiedot on kuitenkin annettava vuosikertomuksessa tai tilinpäätöstietojen yhteydessä. Yhtiö ilmoittaa kyseiset tiedot vain internet -sivuilla, eikä suosituksen mukaisesti vuosikertomuksessa tai tilinpäätöstietojen yhteydessä.

Useat yhtiöt ovat selvästi ottaneet mallia riskienhallinnan tavoitteista raportoimiseen corporate governance -suosituksen niin sanotusta selitysosasta, jossa suositusta perustellaan ja täsmennetään. Riskienhallintaa koskevan suosituksen selitysosassa mainitaan, että ”riskienhallinnan avulla pyritään varmistamaan, että yhtiön liiketoimintaan vaikuttavat riskit tunnistetaan ja niitä seurataan”. Tätä corporate governance -suosituksesta kopioitua virkettä voidaan tutkimusryhmän keskuudessa pitää ”minimisuorituksena” riskienhallinnan strategiasta ja tavoitteista raportoimisessa. Yli neljäsosa yhtiöistä ei mainitse edes tätä. Toisaalta voidaan pohtia, tuoko kyseinen virke lainkaan lisäinformaatiota osakkeenomistajalle yhtiön riskienhallinnan periaatteista vai ilmentääkö kopiointi epätietoisuutta siitä, mitä riskienhallinnan strategioista tai tavoitteista tulisi kertoa. Vai onko kopioinnin syynä kenties se, ettei kyseistä asiaa ole organisaatiossa edes mietitty.

Joukosta löytyy myös yrityksiä, jotka informoivat osakkeenomistajia huomattavasti monisanaisemmin riskienhallinnan tavoitteista. Esimerkiksi Tietoenator Oyj kertoo riskienhallinnan olevan myös keino kehittää liiketoimintaa ja sen kannattavuutta. Lisäksi yhtiö kertoo, että sen riskienhallinnan puitteet on integroitu liiketoimintajärjestelmään ja ne pyrkivät tunnistamaan, analysoimaan, arvioimaan, hoitamaan ja seuraamaan riskejä ja myös tiedottamaan niistä. Myös riskienhallinnan yhteyttä strategiaan käsitellään. Yhtiön riskienhallinnan tavoitteena on muun muassa pyrkiä lieventämään markkinaolosuhteissa, kysynnässä ja kilpailijoiden käyttäytymisessä tapahtuvien muutosten vaikutuksia. Riskienhallinnasta kerrotaan lähes kokonaisen sivun verran. (Tietoenator Oyj:n vuosikertomus 2006, 48) Osakkeenomistajalle yhtiön raportointi tuo ainakin tunteen siitä, että kyseisiä asioita on yhtiöissä pohdittu.

### 4.2.3 Riskienhallintaprosessi

Riskienhallintaprosessiin voidaan katsoa kuuluvan useita eri toimintoja. Kuusela & Ollikainen (2004) ovat esittäneet riskejä ja riskienhallintaa käsittelevässä teoksessaan riskienhallintaprosessiin kuuluvaksi riskien tunnistamisen ja arvioinnin, riskienhallintakeinot, riskienhallintakontrollien arvioinnin sekä riskienhallinnan seurannan ja raportoinnin. (Kuusela & Ollikainen, 128)

Tässä tutkimuksessa ei ole kuitenkaan oletettu, että yhtiön täytyisi raportoida kaikista yllämainituista riskienhallintaprosessiin kuuluvista kohdista. Tutkimuksessa on pidetty tärkeämpänä sitä, että osakkeenomistaja saa yleiskuvan siitä, millainen riskienhallintaprosessi yhtiössä on. Minimissään yhtiön on kerrottava miten tai ainakin millä organisaatiotasolla riskejä arvioidaan, millaisia riskienhallintakeinoja käytetään ja miten riskienhallinnasta raportoidaan tai miten sitä käsitellään yhtiön sisällä. Riskienhallintaprosessin kuvaukseksi ei riitä monien yhtiöiden käyttämä lause: ”riskienhallintaa toteutetaan osana normaalia liiketoimintaa” tai vaihtoehtoisesti ”riskienhallinta on liitetty osaksi yhtiön liiketoimintastrategioita”.

Seuraava taulukko (taulukko 8) jakaa tutkittavat yritykset sen mukaan, kertovatko ne vuosikertomuksessaan tai tilinpäätöstietojen yhteydessä riskienhallintaprosessistaan tietoja osakkeenomistajille.

Tutkimukseen valituista yhtiöistä 54,8 % ei kerro riskienhallintaprosessistaan tarkempia tietoja osakkeenomistajille. Tutkimustulokset koskien riskienhallintaprosessin raportointia noudattavat pääosin samaa linjaa aikaisemmin esitetyt tutkimustulokset. Raportoijien joukosta löytyy pääosin samoja yhtiöitä.



	kyllä	ei		kyllä	ei
AffectoGenimap Oyj		x	QPR Software Oyj		x
Aldata Solution Oyj	x		Salcomp Oyj	x	
Aspocomp Oyj		x	Satama Oyj		x
BasWare Oyj	x		Scanfil Oyj		x
Benefon Oyj		x	SSH Communications Oyj	x	
Cencorp Oyj	x		Solteq Oyj		x
Comptel Oyj	x		StoneSoft Oyj	x	
Elcoteq Oyj	x		SysOpenDigia Oyj	x	
Elektrobit Oyj		x	Tecnomen Oyj	x	
F-Secure Oyj	x		Tekla Oyj		x
Incap Oyj		x	Teleste Oyj		x
Ixonos Oyj	x		Tietoenator Oyj	x	
Nokia Oyj	x		TJ Group Oyj		x
Okmetic Oyj		x	Vaisala Oyj		x
Perlos Oyj		x	Yliselektroniikka Oyj		x
Proha Oyj		x			

Taulukko 8 Riskienhallintaprosessi

Minisuorituksena ja samaan aikaan myös niin sanottuna keskivertosuorituksena riskienhallintaprosessista raportoisessa voidaan pitää Aldata Solution Oyj:n raportointi riskienhallintaprosessista. Yhtiö kertoo, että riskejä valvoo toimitusjohtaja ja johtoryhmä sekä omien yksiköidensä osalta aluejohtajat, jotka raportoivat kuukausittain toimitusjohtajalle. Hallituksen kokouksessa esitettävään toimitusjohtajan katsaukseen esitetään myös yhteenveto liiketoimintaan liittyvien riskien kehityksestä. Yhtiössä on myös tarkastusvaliokunta, joka osallistuu riskienhallinnan prosessien kehittämiseen. Riskienhallinnan yleiset periaatteet hyväksyy hallitus. Erilaisista riskienhallintakeinoista yhtiö kertoo varsin yleisellä tasolla. (Aldata Solution Oyj:n tilinpäätös 2006, 23, 65-66)

Pääosa raportoijista kertoo prosesseistaan noudattaen yllä esitettyä esitystapaa hieman eri sanankäntein ja pienin yrityskohtaisin eroavaisuuksin. Poikkeuksia kuitenkin löytyy. Elcoteq Oyj:tä voidaan tutkittavien yhtiöiden joukossa pitää jonkinlaisena best practice -esimerkinä koskien raportoisista riskienhallinnan prosesseista. Yhtiön riskienhallintaprosessista saa selkeän kuvan alkaen jo riskien kartoitusvaiheesta. Myös riskienhallintatoiminnon tehtävät riskienhallintaprosessissa on kuvattu. Lisäksi yhtiö

kertoo kattavasti erilaisista riskienhallintakeinoistaan mukaan lukien liikeriskit. Päävastuut riskienhallinnan eri osa-alueista on koottu erilliseen taulukkaan. Riskienhallinnan valvonnasta taas löytyy kokonaan oma kappale vuosikertomuksen riskienhallinta -osiossa. (Elcoteq Oy:n vuosikertomus 2006, 74-76, 83-84)

Useat yhtiöt kertovat jonkin verran riskienhallintakeinoistaan, mutta eivät mainitse mitään raportointisuhteista koskien riskienhallintaa tai siitä, miten riskienhallintaa arvioidaan yhtiön sisällä. Näiden yhtiöiden ei voida katsoa kertovan riskienhallintaprosessistaan.

#### 4.2.4 Riskienhallinnan organisatoriset vastuut

Viime kädessä yhtiön hallitus vastaa riskienhallinnasta, mutta yhtiö voi halutessaan kertoa osakkeenomistajille tarkemmin, miten vastuu riskienhallinnasta on yhtiössä jaettu. Seuraavassa taulukossa (taulukko 9) esitetään yhtiöt, jotka kertovat riskienhallinnan organisatoriset vastuut ja yhtiöt jotka eivät kerro vuosikertomuksessaan tarkemmin, miten riskienhallinnan organisatoriset vastuut on jaettu.

	kyllä	ei		kyllä	ei
AffectoGenimap Oyj	x		QPR Software Oyj		x
Aldata Solution Oyj	x		Salcomp Oyj	x	
Aspocomp Oyj		x	Satama Oyj		x
BasWare Oyj	x		Scanfil Oyj	x	
Benefon Oyj		x	SSH Communications Oyj		x
Cencorp Oyj	x		Solteq Oyj		x
Comptel Oyj		x	StoneSoft Oyj	x	
Elcoteq Oyj	x		SysOpenDigia Oyj		x
Elektrobit Oyj		x	Tecnomen Oyj	x	
F-Secure Oyj	x		Tekla Oyj	x	
Incap Oyj		x	Teleste Oyj		x
Ixonos Oyj	x		Tietoenator Oyj	x	
Nokia Oyj	x		TJ Group Oyj		x
Okmetic Oyj		x	Vaisala Oyj		x
Perlos Oyj		x	Yliselektroniikka Oyj		x
Proha Oyj		x			

Taulukko 9 Organisatoriset vastuut

Tutkimukseen valituista yhtiöistä 54,8 % ei kerro riskienhallinnan organisatorisista vastuista tarkempia tietoja osakkeenomistajille. Prosentuaalinen tulos on täsmälleen sama kuin yllä riskienhallinnan prosessien raportoinnissa. Jakauma yhtiöiden kesken on kuitenkin hiukan erilainen.

Yhtiöt, jotka ilmoittavat riskienhallinnan vastuut, kertovat vastuiden jakautumisesta varsin identtisesti. Rahoitusriskeistä vastaavat yleensä talousjohtajat ja muista riskeistä eri liiketoiminta-alueiden johtajat. Osassa yhtiöistä on myös erillinen riskienhallintaorganisaatio.

#### **4.2.5 Riskienhallinnan onnistumisen mittarit**

Yrityksen käyttämät menetelmät arvioidessa riskienhallinnan onnistumista riippuvat erilaisista yrityskohtaisista tekijöistä, joista yrityksen koko ei liene vähäisin. Yrityksen koko ei kuitenkaan ole seikka, joka estäisi raportoimasta miten riskienhallinnan onnistumista mitataan. Seuraavasta taulukosta (taulukko 10) selviää, esittääkö yhtiö vuosikertomuksessaan tai tilinpäätöstiedoissa menetelmät, jolla riskienhallinnan onnistumista mitataan.

Tutkimukseen valituista yhtiöistä 90,3 % ei kerro, miten riskienhallinnan onnistumista yhtiössä mitataan. Ainoastaan Aldata Solution Oyj, Elcoteq Oyj ja SSH Communications Oyj raportoivat riskienhallinnan onnistumisen mittaamisesta. Aldata Solution Oyj:ssä riskienhallinnan onnistumista ja riskejä valvotaan sisäisillä laatuauditoinneilla. Myös Elcoteq Oyj:ssä on otettu käyttöön sisäinen auditointijärjestelmä, jonka avulla mitataan ja seurataan riskienhallinnan tasoa eri yksiköissä. SSH Communications Oyj:ssä taas tilintarkastusyhteisön osavuosikatsauksen yhteydessä tekemällä tarkastuksella pyritään arvioimaan riskienhallinnan tehokkuutta ja mahdollisia kehittämistarpeita. (Aldata Solution Oy:n vuosikertomus 2006, 65-66; Elcoteq Oyj:n vuosikertomus 2006, 74, 86; SSH Communications Oyj:n vuosikertomus 2006, 13)

	kyllä	ei		kyllä	ei
AffectoGenimap Oyj		x	QPR Software Oyj		x
Aldata Solution Oyj	x		Salcomp Oyj		x
Aspocomp Oyj		x	Satama Oyj		x
BasWare Oyj		x	Scanfil Oyj		x
Benefon Oyj		x	SSH Communications Oyj	x	
Cencorp Oyj		x	Solteq Oyj		x
Comptel Oyj		x	StoneSoft Oyj		x
Elcoteq Oyj	x		SysOpenDigia Oyj		x
Elektrobit Oyj		x	Tecnomen Oyj		x
F-Secure Oyj		x	Tekla Oyj		x
Incap Oyj		x	Teleste Oyj		x
Ixonos Oyj		x	Tietoenator Oyj		x
Nokia Oyj		x	TJ Group Oyj		x
Okmetic Oyj		x	Vaisala Oyj		x
Perlos Oyj		x	Yleiselektroniikka Oyj		x
Proha Oyj		x			

Taulukko 10 Riskienhallinnan onnistumisen mittarit

Vain 9,7 % yrityksistä raportoi menetelmistä, joilla riskienhallinnan onnistumista mitataan. Lukijan mielessä riskienhallinnan onnistumisen mittaamisesta raportojien vähäinen määrä herättää kysymyksiä. Kertooko vähäinen raportointimäärä yhtiöiden haluttomuudesta kertoa onnistumisen mittareistaan, pitävätkö yhtiöt tietoa merkityksellisenä vai eivätkö yhtiöt kenties arvioi onnistumistaan riskienhallinnassa.

#### 4.2.6 Riskienhallinnan toimenpiteiden riittävyys

Riskienhallinnan toimenpiteiden tehokkuudesta ja riittävydestä voi varmistua monella tapaa. Sijoittajan huolenaiheena saattaa myös olla, että riskienhallinnan riittävyteen ei kiinnitetä tarpeeksi huomiota. Seuraavassa taulukossa (taulukko 11) esitetään yhtiöt jaoteltuina sen mukaan, kertovatko ne vuosikertomuksessaan tai tilinpäätöksessään tietoja siitä, miten riskienhallinnan riittävydestä ja tehokkuudesta varmistutaan.

	kyllä	ei		kyllä	ei
AffectoGenimap Oyj		x	QPR Software Oyj		x
Aldata Solution Oyj	x		Salcomp Oyj		x
Aspocomp Oyj		x	Satama Oyj		x
BasWare Oyj	x		Scanfil Oyj		x
Benefon Oyj		x	SSH Communications Oyj	x	
Cencorp Oyj		x	Solteq Oyj		x
Comptel Oyj	x		StoneSoft Oyj		x
Elcoteq Oyj	x		SysOpenDigia Oyj		x
Elektrobit Oyj		x	Tecnomen Oyj		x
F-Secure Oyj	x		Tekla Oyj		x
Incap Oyj		x	Teleste Oyj		x
Ixonos Oyj		x	Tietoenator Oyj	x	
Nokia Oyj		x	TJ Group Oyj		x
Okmetic Oyj		x	Vaisala Oyj		x
Perlos Oyj	x		Yliselektroniikka Oyj		x
Proha Oyj		x			

Taulukko 11 Riskienhallinnan riittävyys ja tehokkuus

Tutkimukseen valituista yhtiöistä 74,2 % ei kerro, miten johto varmistuu riskienhallinnan riittävydestä ja tehokkuudesta. Riskienhallinnan riittävydestä ja tehokkuudesta raportojien joukosta löytyy sekä pieniä, että suuria yhtiöitä. Liikevaihdolla mitattuna tutkittavien yhtiöiden pienempiin kuuluva SSH Communications Oyj (liikevaihto 9,4 miljoonaa euroa) kertoo vuosikertomuksessaan, ettei sillä pienen kokonsa ja liiketoiminnan laajuuden vuoksi ole sisäisen tarkastuksen toimintoa, vaan tilintarkastusyhteisö arvioi osavuosisikatsauksien yhteydessä myös riskienhallinnan tehokkuutta ja kehittämistarpeita. (SSH Communications Oyj:n vuosikertomus 2006, 13) Suuremmilla yrityksillä, kuten esimerkiksi Elcoteq Oyj (liikevaihto 4 284 miljoonaa euroa) riskienhallinnan riittävyden ja tehokkuuden varmistaminen tulee olla eri tasolla. Elcoteq Oyj kertoo vuosikertomuksessaan sisäisen auditointijärjestelmänsä mittaavan riskienhallinnan tasoa eri yksiköissä. Elcoteq Oyj:llä on myös erillinen riskienhallintatoiminto. Riskienhallinnan tason arviointi ja päivitys tehdään säännöllisesti eri yksiköiden johtoryhmissä. (Elcoteq Oyj:n vuosikertomus 2006, 74-76) Yhtä kaikki, sekä Elcoteq Oyj ja SSH Communications Oyj raportoivat riskienhallinnan riittävyden ja tehokkuuden varmistustoimenpiteistä. Sijoittajan arvioitavaksi jää,

ovatko toimenpiteet riittäviä yhtiön liiketoiminnan, koon ja muiden tehtävien suhteen. Huomionarvoista on, että suuryhtiö Nokia Oyj ei kerro, miten yhtiössä varmistutaan riskienhallinnan riittävydestä ja tehokkuudesta.

### **4.3 Sisäinen tarkastus**

Sisäisen tarkastuksen pääasiallinen tavoite on auttaa yritystä saavuttamaan tavoitteen-  
sa. Sisäinen tarkastus toimii hallituksen alaisuudessa ja tekee yhteistyötä toimivan  
johdon kanssa. Hyvän hallintotavan mukaisesti sisäisen tarkastuksen funktio tulisi olla  
riippumaton yrityksen muusta organisaatiosta. (Holopainen ym. 2006, 14-17)

#### **4.3.1 Sisäisen tarkastuksen organisointi**

Corporate governance -suosituksen mukaan ”sisäisen tarkastuksen organisointi ja  
työskentelytavat ovat riippuvaisia yhtiön harjoittaman liiketoiminnan laajuudesta,  
henkilökunnan määrästä ja muista vastaavista tekijöistä”. Suosituksen mukaan yhtiön  
on kerrottava vuosikertomuksessaan tai tilinpäätösinformaatiossa miten sisäisen tar-  
kastuksen toiminto on yhtiössä järjestetty. (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja oh-  
jausjärjestelmistä 2003, 13) Seuraava taulukko (taulukko 12) kuvaa suosituksen nou-  
dattamista Helsingin pörssin informaatioteknologian toimialaluokassa.

Sisäistä tarkastusta koskeva suositus on varsin selkeä. Kuitenkin 38,7 % tutkimukseen  
valituista yhtiöistä ei kerro miten sisäisen tarkastuksen toiminto on yhtiössä järjestetty.  
Huomioitavaa on, että tulosta huonontavat esimerkiksi QPR Software Oyj ja TJ  
Group Oyj. Yhtiöiden vuosikertomuksessa tai tilinpäätösinformaatiossa ei mainita si-  
säisen tarkastuksen toiminnon järjestämisestä, mutta yhtiöt kertovat sisäisestä tarkas-  
tuksesta lyhyesti internet -sivuillaan.

Osa sisäisen tarkastuksen toiminnoista raportoivista yhtiöistä kertoo sisäisen tarkas-  
tuksen toiminnoistaan varsin epämääräisesti. F-Secure Oyj kertoo liiketoimintayksi-  
köissä ja tytäryhtiöissään järjestettävän säännöllisiä tarkastuksia ja johtoryhmän yh-  
dessä taloushallinnon kanssa vastaavan sisäisestä tarkastuksesta. (F-Secure Oyj:n vuo-

sikertomus 2006, 39) Tulkinnanvaraiseksi jää, noudattaako yhtiö siten suositusta sisäisen tarkastuksen toimintojen raportoimisesta. Ainakaan kovin yksityiskohtaisesti F-Secure Oyj ei siitä kerro.

	kyllä	ei		kyllä	ei
AffectoGenimap Oyj	x		QPR Software Oyj		x
Aldata Solution Oyj	x		Salcomp Oyj	x	
Aspocomp Oyj	x		Satama Oyj		x
BasWare Oyj	x		Scanfil Oyj	x	
Benefon Oyj		x	SHH Communications Oyj	x	
Cencorp Oyj	x		Solteq Oyj	x	
Comptel Oyj		x	StoneSoft Oyj		x
Elcoteq Oyj	x		SysOpenDigia Oyj	x	
Elektrobit Oyj		x	Tecnomen Oyj		x
F-Secure Oyj	x		Tekla Oyj	x	
Incap Oyj		x	Teleste Oyj	x	
Ixonos Oyj		x	Tietoenator Oyj	x	
Nokia Oyj	x		TJ Group Oyj		x
Okmetic Oyj	x		Vaisala Oyj	x	
Perlos Oyj	x		Yleiselektroniikka Oyj		x
Proha Oyj		x			

Taulukko 12 Sisäisen tarkastuksen organisointi

Incap Oyj otsikoi vuosikertomuksensa hallintoperiaatteissa luvun nimellä ”Sisäinen valvonta ja tarkastus, riskienhallinta”. Luvun sisällössä sisäisestä tarkastuksesta mainitaan ainoastaan sisäisen tarkastuksen toimintamallin olevan määritelty hallinnon toimintaohjeissa. Sisäisen tarkastuksen toiminnon järjestämisestä yhtiö ei kerro. (Incap Oyj:n vuosikertomus 2006, 60)

Tecnomen Oyj ei kerro sisäisen tarkastuksen toiminnon järjestämisestä, mutta yhtiö kertoo kuitenkin perustaneensa tarkastusvaliokunnan, jonka yhtenä tehtävänä on valvoa sisäisen tarkastustoiminnan riittävyttä. Tarkastusvaliokunnan tehtävien perusteella voidaan olettaa Tecnomen Oyj:llä olevan sisäisen tarkastuksen toimintaa, mutta vuosikertomus tai tilinpäätöstiedoissa sitä ei kuitenkaan kerrota. (Tecnomen Oyj:n vuosikertomus 2006, 18)

Riskienhallinnan raportoinnin kohdalla Elcoteq Oyj esiteltiin esimerkissä monipuolisena raportoijana. Sisäisen tarkastuksen periaatteiden raportoinnissa Elcoteq Oyj:tä voidaan käyttää jälleen esimerkkinä monipuolisesta raportoijasta. Elcoteq Oyj kertoo ulkoistaneensa sisäisen tarkastuksensa. Lisäksi yhtiö kertoo monipuolisesti miten ja mille taholle sisäinen tarkastus raportoi sekä miten vuosittain päätetään sisäisen tarkastuksen painopistealueet. Myös sisäisen tarkastuksen riippumattomuutta käsitellään yhtiön vuosikertomuksessa. (Elcoteq Oyj:n vuosikertomus 2006, 74-76) Nokia Oyj raportoi sisäisen tarkastuksen toiminnoista huomattavan suppeasti (Nokia Oyj:n vuosikertomus 2006, 71).

SysOpen Digia Oyj:n kohdalla ei vuosikertomuksen perusteella voi varmuudella tietää, miten sisäisen tarkastuksen toiminto on vuonna 2006 yhtiössä järjestetty. Yhtiö kertoo vuosikertomuksessaan, että hallitus voi valita konsernille ulkopuolisen sisäisen tarkastuksen suorittajan ja mikäli ulkopuolista sisäisen tarkastuksen suorittajaa valita, vastaa sisäisestä tarkastuksesta yhtiön talous- ja lakitoiminnot. Yhtiö jättää kertomatta, kumpaa tapaa yhtiö on tarkasteluvuonna käyttänyt. (SysOpen Digia Oyj:n vuosikertomus 2006, 23)

#### **4.3.2 Sisäisen tarkastuksen työskentelyn keskeiset periaatteet**

Suosituksen selostusosassa mainitaan lisäksi, että yhtiön on kerrottava myös sisäisen tarkastuksen työskentelyssä noudatettavat keskeiset periaatteet. Seuraava taulukko (taulukko 13) osoittaa, miten suosituksen niin sanottua selostusosaa noudatetaan.

Sisäistä tarkastusta koskeva niin sanottu suosituksen selostusosa ei ilmeisesti ole yhtiöissä saanut yhtä paljon huomiota kuin varsinainen sisäistä tarkastusta koskeva suositus. Yhtiöistä 61,3 % ei kerro sisäisessä tarkastustyössä noudatettavista keskeisistä periaatteista. Valtaosa sisäisen tarkastustyön keskeisistä periaatteista raportoijista informoi periaatteista hyvin suppeasti. Scanfil Oyj ja Solteq Oyj kertovat kuitenkin tarkemmin sisäisen tarkastuksen tavoitteista ja pyrkimyksestä noudattaa yhtenäisiä käytäntöjä ja periaatteita eri yhtiöissään (Scanfil Oyj:n tilinpäätös 2006, 14; Solteq Oyj:n tilinpäätös 2006, 14-15) Aldata Oyj kertoo sisäisen tarkastuksen tavoitteiden lisäksi



myös miten yhtiön sisäinen tarkastus vuosittain kohdistetaan ja mitkä ovat sisäisen tarkastuksen keskeinen toimenkuva yhtiössä (Aldata Oyj:n tilinpäätös 2006, 66-67).

	kyllä	ei		kyllä	ei
AffectoGenimap Oyj	x		QPR Software Oyj		x
Aldata Solution Oyj	x		Salcomp Oyj		x
Aspocomp Oyj		x	Satama Oyj		x
BasWare Oyj		x	Scanfil Oyj	x	
Benefon Oyj		x	SHH Communications Oyj		x
Cencorp Oyj		x	Solteq Oyj	x	
Comptel Oyj		x	StoneSoft Oyj		x
Elcoteq Oyj	x		SysOpenDigia Oyj	x	
Elektrobit Oyj		x	Tecnomen Oyj		x
F-Secure Oyj	x		Tekla Oyj		x
Incap Oyj		x	Teleste Oyj	x	
Ixonos Oyj		x	Tietoenator Oyj	x	
Nokia Oyj	x		TJ Group Oyj		x
Okmetic Oyj		x	Vaisala Oyj	x	
Perlos Oyj	x		Yliselektroniikka Oyj		x
Proha Oyj		x			

Taulukko 13 Sisäisen tarkastuksen keskeiset periaatteet

#### 4.3.3 Sisäisen tarkastuksen ammattistandardit

Sisäisen tarkastuksen tehtävät saattavat vaihdella organisaatiokohtaisesti, mutta sisäisen tarkastuksen tehtävät, tarkoitus, toimivalta ja vastuut tulee kuitenkin aina olla kansainvälisten ammattistandardien mukaisia. Mikäli yhtiö ei noudata sisäistä tarkastusta koskevia ammattistandardeja, kyseessä ei ole sisäinen tarkastus siinä mielessä kuin se on kansainvälisellä tasolla sovittu. Täten toiminta on myös sisäisen tarkastuksen eettisten sääntöjen vastaista (Holopainen ym. 2006, 17-18, 174-175). Corporate governance -suosituksessa ei ole mainittu pitäisikö yhtiön kertoa onko sen sisäisen tarkastuksen toiminnot järjestetty kansainvälisten ammattistandardien mukaisesti ja täyttääkö yhtiön sisäinen tarkastus sisäisen tarkastuksen standardit kansainvälisen mittapuun mukaan. Johtuen kenties sääntelemättömyydestä, yhtiöiden vuosikertomuksista tai

tilinpäätöstiedoista ei aina selviä, onko yhtiön sisäinen tarkastus kansainvälisten ammattistandardien mukaista.

Sisäisen tarkastuksen toimintojen ammattistandardien noudattamisen kyseenalaisuus tulee esille erityisesti yhtiöissä, joissa ei ole itsenäistä sisäisen tarkastuksen organisaatiota tai sisäistä tarkastusta ei ole ulkoistettu ammattimaiselle sisäisen tarkastuksen palveluita tarjoavalle yritykselle. Seuraava taulukko (taulukko 14) jakaa tutkimuskohteet yhtiöihin, joissa sisäinen tarkastus on ulkoistettu ammattimaisesti sisäisen tarkastuksen palveluita tarjoavalle yritykselle tai yrityksellä on oma riippumaton sisäisen tarkastuksen yksikkö ja yhtiöihin, joissa sisäinen tarkastus on osana yhtiön muuta toimintaa tai sisäisen tarkastuksen toiminnoista ei mainita lainkaan.

	kyllä	ei		kyllä	ei
AffectoGenimap Oyj		x	QPR Software Oyj		x
Aldata Solution Oyj	x		Salcomp Oyj		x
Aspocomp Oyj	x		Satama Oyj		x
BasWare Oyj		x	Scanfil Oyj		x
Benefon Oyj		x	SHH Communications Oyj		x
Cencorp Oyj		x	Solteq Oyj		x
Comptel Oyj		x	StoneSoft Oyj		x
Elcoteq Oyj	x		SysOpenDigia Oyj		x
Elektrobit Oyj		x	Tecnomen Oyj		x
F-Secure Oyj		x	Tekla Oyj		x
Incap Oyj		x	Teleste Oyj		x
Ixonos Oyj		x	Tietoenator Oyj		x
Nokia Oyj	x		TJ Group Oyj		x
Okmetic Oyj		x	Vaisala Oyj		x
Perlos Oyj	x		Yleiselektroniikka Oyj		x
Proha Oyj		x			

Taulukko 14 Sisäisen tarkastuksen riippumattomuus

Yhtiöistä Aldata Solution Oyj, Aspocomp Oyj, Perlos Oyj ja Elcoteq Oyj ilmoittavat ulkoistaneensa sisäisen tarkastuksen. Tosin Aspocomp Oyj ilmoittaa ulkoistaneensa sisäisen tarkastuksensa vain osittain. (Aldata Solution Oyj:n vuosikertomus 2006, 66-67; Aspocomp Oyj:n vuosikertomus 2006, 53; Perlos Oyj:n vuosikertomus 2006, 73; Elcoteq Oyj:n vuosikertomus 2006, 86) Yhtiöistä muun muassa Basware Oyj:n ja

Cencorp Oyj:n vuosikertomuksesta käy ilmi, että yhtiöillä on oma sisäisen tarkastuksen toiminto (Basware Oyj:n vuosikertomus 2006, 23; Cencorp Oyj:n vuosikertomus 2006, 63). Kuitenkaan sisäisen tarkastuksen riippumattomuudesta ei mainita mitään. Nokia Oyj kertoo sisäisen tarkastuksen toimintonsa olevan itsenäinen yksikkö (Nokia Oyj:n vuosikertomus 2006, 71).

Useiden sisäisestä tarkastuksesta raportoivien yhtiöiden vuosikertomuksessa tai tilinpäätöstiedoissa mainitaan taloushallinnon vastaavaan sisäisen tarkastuksen toiminnosta. Tällöin voidaan esittää epäilyksiä siitä, ettei sisäinen tarkastus ole riippumattomaa toimintaa. Pienissä yhtiöissä osa-aikainen panostus sisäiseen tarkastukseen voi olla riittävä, mutta sisäisen tarkastuksen hoitaminen ”oman toimen ohella” ei kuitenkaan täytä sisäisen tarkastuksen kriteereitä, eikä ole siten suotava tapa organisoida sisäistä tarkastusta. (Holopainen ym. 2006, 79-81; Blumme ym. 2005, 107)

## 5 TUTKIMUKSEN KESKEISET TULOKSET

Tutkimuksen empiirisessä osassa käsiteltiin sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen raportoinnin yhtiökohtaisia eroja perustuen suosituksiin listayhtiöiden hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Sisäiseen valvontaan läheisesti liittyvän hallituksen tarkastusvaliokunnan yleisyyttä analysoitiin yleisellä tasolla. Sisäisen tarkastuksen ammattistandardien noudattamisesta suosituksessa ei mainita, mutta mikäli yhtiö ei noudata sisäistä tarkastusta koskevia ammattistandardeja, kyseessä ei ole sisäinen tarkastus siinä mielessä kuin se on kansainvälisellä tasolla sovittu. Tästä syystä myös ammattistandardeissa vaadittua sisäisen tarkastuksen riippumattomuutta käsiteltiin lyhyesti. Tutkimuskohteiksi valittiin informaatioteknologian toimialaluokkaan kuuluvat Helsingin Pörssissä noteeratut yhtiöt.

Sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta koskevia suosituksia ei ole laadittu yksityiskohtaisiksi. Edellä mainittujen osa-alueiden käsittelyä varsin yleisellä tasolla on perusteltu muun muassa erilaisilla yrityskohtaisilla tekijöillä. Suosituksia koskien kyseessä olevia osa-alueita on kuitenkin moitittu liian väljiksi. Suositukset antavat yhtiön varsin pitkälle päättää itse, miten paljon eri osa-alueiden hoitamisesta raportoidaan. Tästä johtuen suositukset ovat tässä tutkimuksessa sisäisen valvonnan suositusta lukuun ottamatta pilkottu pienempiin osa-alueisiin ja näin saatu parhaiten analysoitua erilaisia raportointikäytäntöjä. Seuraavissa kappaleissa tutkimuksen tulokset on esitetty yhteenvetona osa-alueittain. Lopuksi kaikkien kolmen osa-alueen tulokset on kerätty yhteen taulukkoon.

Tarkastusvaliokunnan perustaminen tai perustamatta jättäminen sekä sisäisen tarkastuksen riippumattomuus kertovat sijoittajalle arvokasta tietoa yhtiön sisäisen valvonnan tasosta. Tarkastusvaliokunnan perustamista käsitellään corporate governance -suosituksessa varsin yksityiskohtaisesti, mutta sisäisen tarkastuksen riippumattomuuden suositus ei ota kantaa. Tarkastusvaliokunnan perustamisen yleisyyttä on empiirisessä osassa käsitelty sisäisen valvonnan rinnalla ja sisäisen tarkastuksen riippumat-

tomuutta sisäisen tarkastuksen yhteydessä. Tutkimustuloksia liittyen tarkastusvaliokunnan perustamisen yleisyyteen ja sisäisen tarkastuksen riippumattomuuteen on käsitelty tämän luvun loppupuolella.

Corporate governance -suosituksen mukaan yhtiön on määriteltävä sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet. Suositus ei siten suoraan kehota yhtiötä raportoimaan sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista. Tästä johtuen sisäisen valvonnan osalta tutkimuksessa kartoitettiin ainoastaan raportointia sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista. Seuraavassa taulukossa (taulukko 15) sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista raportoiville yhtiöille on annettu yksi piste.

	<b>pisteet</b>		<b>pisteet</b>
AffectoGenimap Oyj	1	QPR Software Oyj	1
Aldata Solution Oyj	0	Salcomp Oyj	1
Aspocomp Oyj	0	Satama Oyj	0
BasWare Oyj	1	Scanfil Oyj	1
Benefon Oyj	0	SHH Communications Oyj	1
Cencorp Oyj	1	Solteq Oyj	1
Comptel Oyj	0	StoneSoft Oyj	1
Elcoteq Oyj	1	SysOpenDigia Oyj	0
Elektrobit Oyj	0	Tecnomen Oyj	1
F-Secure Oyj	0	Tekla Oyj	0
Incap Oyj	0	Teleste Oyj	0
Ixonos Oyj	0	Tietoenator Oyj	1
Nokia Oyj	1	TJ Group Oyj	0
Okmetic Oyj	1	Vaisala Oyj	0
Perlos Oyj	0	Yleiselektronikka Oyj	0
Proha Oyj	0		

Taulukko 15 Sisäisen valvonnan yhteenveto

Tutkimukseen valituista yhtiöistä vain 45,2 % kertoo tietoja sisäisen valvontansa toimintaperiaatteista. Näissäkin tapauksissa tiedot ovat usein hyvin niukkoja. Toisaalta myös sisäisen tarkastuksen ja riskienhallinnan toimintaperiaatteet kuuluvat sisäisen valvonnan piiriin ja yhtiöt saattavat kertoa näiden osa-alueiden toimintaperiaatteista. Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteita kokonaisuutena ei vuosikertomuksissa laajalti käsitellä.

Riskienhallinnan osalta corporate governance -suosituksen mukainen raportointi edellyttää riskienhallinnan periaatteista raportoimista. Riskienhallinnan periaatteet on varsin laaja käsite ja sen pilkkomisessa käytettiin apuna Kuuselan ja Ollikaisen riskejä ja riskienhallintaa käsittelevän kirjan (2004, 128) jaottelua riskienhallinnan periaatteiden dokumentoinnista. Riskienhallinnan periaatteet pilkottiin yhdeksään osa-alueeseen. Ensimmäiset neljä osaa kartoitti merkittävistä riskialueista raportoimista. Riskialueet jaettiin kirjanpitolautakunnan yleisohjeen mukaisesti strategisiin riskeihin, operatiivisiin riskeihin, rahoituksellisiin riskeihin ja vahinkoriskeihin. Lisäksi kartoitettiin yhtiöiden raportointia koskien riskienhallinnan strategioita ja tavoitteita, riskienhallintaprosessia, riskienhallinnan organisatorisia vastuita, riskienhallinnan onnistumisen mittaamista ja riskienhallintaprosessin ja toimenpiteiden riittävyyttä ja tehokkuutta. Seuraavan taulukkoon (taulukko 16) on koottu tulokset riskienhallinnan osalta. Tulokset on esitetty siten, että yhtiölle on annettu yksi piste jokaisen riskienhallinnan periaatteen raportoinnista. Näin erot yhtiöiden erilaisissa raportointikäytännöissä koskien riskienhallintaa tulevat parhaiten esille.

	<b>pisteet</b>		<b>pisteet</b>
AffectoGenimap Oyj	6	QPR Software Oyj	4
Aldata Solution Oyj	6	Salcomp Oyj	6
Aspocomp Oyj	5	Satama Oyj	5
BasWare Oyj	5	Scanfil Oyj	4
Benefon Oyj	3	SHH Communications Oyj	8
Cencorp Oyj	7	Solteq Oyj	3
Comptel Oyj	6	StoneSoft Oyj	6
Elcoteq Oyj	9	SysOpenDigia Oyj	4
Elektrobit Oyj	1	Tecnomen Oyj	6
F-Secure Oyj	5	Tekla Oyj	3
Incap Oyj	3	Teleste Oyj	3
Ixonos Oyj	7	Tietoenator Oyj	8
Nokia Oyj	7	TJ Group Oyj	1
Okmetic Oyj	4	Vaisala Oyj	2
Perlos Oyj	6	Yleiselektroniikka Oyj	3
Proha Oyj	3		

Taulukko 16 Riskienhallinnan yhteenveto

Taulukko tuo varsin hyvin esiin raportoinnin erot riskienhallinnan osalta. Maksimipistemäärä on yhdeksän ja minimi nolla pistettä. Pisteet vaihtelevat yhden ja yhdeksän välillä. Mikäli yhtiö raportoi kaikista riskienhallinnan periaatteiden osa-alueistaan vuosikertomuksessa tai tilinpäätöstiedoissa, maksimipistemääräksi tulee yhdeksän. Tutkimukseen valittujen yhtiöiden joukosta ainoastaan Elcoteq Oyj sai tutkimuksessa maksimipistemäärän. Toista ääriä edustavat TJ Group Oyj ja Elektrobit Oy, jotka raportoivat ainoastaan rahoituksellisista riskeistään. IFRS standardit velvoittavat varsin selkeästi raportoimaan rahoitusriskeistä tilinpäätöksen liitetiedoissa. Kaikki yhtiöt noudattavat näitä säännöksiä.

Tuloksissa on otettava huomioon, että Elektrobit Oyj ilmoittaa tilinpäätöstiedoissaan noudattavansa suositusta vain soveltuvien osin. TJ Group Oyj kuitenkin mainitsee noudattavansa suositusta, mutta ei silti raportoi mitään riskienhallinnan periaatteista vuosikertomuksessaan. TJ Groupin internet sivuilta tosin voi löytää lyhyen selostuksen riskienhallinnan periaatteista. Suosituksen mukaisesti vuosikertomuksessa tai tilinpäätöstiedoissa niitä ei kuitenkaan kerrota.

Yhtiön koolla ei pitäisi olla vaikutusta raportointiin. Yleisellä tasolla voidaan kuitenkin havaita suurempien yhtiöiden raportoivan monipuolisimmin riskienhallinnan periaatteiden osa-alueista. Tosin poikkeuksia löytyy. Pienimmästä yhtiöistä esimerkiksi SHH Communications Oyj raportoi hyvin kattavasti riskienhallinnan eri osa-alueista. Koska raportointivelvoite kuitenkin on sama kaikille pörssiyhtiöille yrityksen koosta ja muista yrityskehityksistä seikoista huolimatta, ei yhtiöiden raportoinnin suhdetta yrityksen liikevaihtoon seurata tutkimuksessa tämän tarkemmin.

Sisäisen tarkastuksen osalta kartoitettiin kertovatko yhtiöt, miten sisäisen tarkastuksen toiminto on järjestetty ja mitä keskeisiä periaatteita sisäisen tarkastuksen työssä noudatetaan. Tulokset on seuraavassa taulukossa (taulukko 17) esitetty siten, että yhtiölle on annettu yksi piste sisäisen tarkastuksen toimintojen selostamisesta ja yksi piste tarkastustyössä noudatettavien keskeisten periaatteiden selostamisesta.

	<b>pisteet</b>		<b>pisteet</b>
AffectoGenimap Oyj	2	QPR Software Oyj	0
Aldata Solution Oyj	2	Salcomp Oyj	1
Aspocomp Oyj	1	Satama Oyj	0
BasWare Oyj	1	Scanfil Oyj	2
Benefon Oyj	0	SHH Communications Oyj	1
Cencorp Oyj	1	Solteq Oyj	2
Comptel Oyj	0	StoneSoft Oyj	0
Elcoteq Oyj	2	SysOpenDigia Oyj	2
Elektrobit Oyj	0	Tecnomen Oyj	0
F-Secure Oyj	2	Tekla Oyj	1
Incap Oyj	0	Teleste Oyj	2
Ixonos Oyj	0	Tietoenator Oyj	2
Nokia Oyj	2	TJ Group Oyj	0
Okmetic Oyj	1	Vaisala Oyj	2
Perlos Oyj	2	Yleiselektroniikka Oyj	0
Proha Oyj	0		

Taulukko 17 Sisäisen tarkastuksen yhteenveto

Sisäistä tarkastusta koskevassa suosituksessa kerrotaan varsin yksiselitteisesti, että yhtiön on selostettava miten sisäisen tarkastuksen toiminto on järjestetty. Kuitenkin 38,7 % tutkimukseen valituista yhtiöistä ei kerro miten sisäisen tarkastuksen toiminto on yhtiössä järjestetty. Arvelujen varaan tällöin jää, millä tasolla yhtiön sisäisen tarkastuksen toiminnot ovat.

Sisäisen tarkastuksen raportoijista osa kertoo sisäisen tarkastuksen toiminnoistaan varsin epämääräisesti. Sijoittajalle saattaa jäädä epäselväksi, miten sisäisen tarkastuksen toiminnot tosiasiallisesti hoidetaan. Osa yhtiöistä raportoi taas sisäisen tarkastuksen toiminnoistaan varsin monipuolisesti ja kertovat esimerkiksi miten ja mille taholle sisäinen tarkastus raportoi sekä miten vuosittain päätetään sisäisen tarkastuksen painopistealueet.

Sisäisestä tarkastuksesta raportoivat yhtiöt keskittyvät paljolti selostamaan sisäisen tarkastuksen toimintojen järjestämisestä. Sisäisestä tarkastuksesta raportoivista yhtiöistä 63,2 % kertoo sisäisessä tarkastustyössä noudatettavista keskeisistä periaatteista.



Kappaleessa 4.3 on esitetty yrityskohtaisia esimerkkejä sisäisen tarkastuksen raportoinnista.

Seuraavassa taulukossa on esitetty yhteenvetona tutkimustulokset sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen raportointikäytännöistä pohjautuen kansallisiin corporate governance -suositukseen. Taulukkoon (taulukko 18) on laskettu yhteen pisteet tässä luvussa aikaisemmin esitettyjen sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen osalta.

	<b>pisteet</b>		<b>pisteet</b>
AffectoGenimap Oyj	9	QPR Software Oyj	5
Aldata Solution Oyj	8	Salcomp Oyj	8
Aspocomp Oyj	6	Satama Oyj	5
BasWare Oyj	7	Scanfil Oyj	7
Benefon Oyj	3	SHH Communications Oyj	10
Cencorp Oyj	9	Solteq Oyj	6
Comptel Oyj	6	StoneSoft Oyj	7
Elcoteq Oyj	12	SysOpenDigia Oyj	6
Elektrobit Oyj	1	Tecnomen Oyj	7
F-Secure Oyj	7	Tekla Oyj	4
Incap Oyj	3	Teleste Oyj	5
Ixonos Oyj	7	Tietoenator Oyj	11
Nokia Oyj	10	TJ Group Oyj	1
Okmetic Oyj	6	Vaisala Oyj	4
Perlos Oyj	8	Yleiselektroniikka Oyj	3
Proha Oyj	3		

Taulukko 18 Osa-alueiden yhteenveto

Mikäli yhtiö raportoi kaikista tutkimuksessa tarkastelluista osa-alueista, pistemääräksi tulee kaksitoista. Kuten taulukosta voi todeta, ainoastaan Elcoteq Oyj saavutti korkeimman mahdollisen pistemäärän ja näin ollen yhtiön voidaan sanoa raportoineen kattavasti kaikista tutkimuksessa käsitellyistä osa-alueista. Yhtiöiden raportoinnissa on havaittavissa varsin suuria eroja. TJ Group Oyj ja Elektrobit Oyj raportoivat ainoastaan rahoitusriskeistään, kun taas neljä yhtiötä raportoi vähintään kymmenestä tutkimuksessa käsitellystä sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen osa-alueesta. Kaikkien yhtiöiden pisteiden keskiarvoksi tulee 6,3 pistettä. Tutkimustu-

loksia ei ole kuitenkaan mielekästä analysoida edellä esitettyä syvällisemmin kvantitatiivisin menetelmin, koska tutkimustulokset myös osa-alueista raportoijien sisällä eroavat varsin paljon. Siksi tutkimuksessa on pitäydytty tulosten kvalitatiivisen analyysin piirissä.

Edellä esitettyjen tulosten lisäksi sisäisen tarkastuksen yhteydessä kartoitettiin myös sijoittajalle annettavaa tietoa siitä, onko yhtiön sisäinen tarkastus hoidettu kansainvälisten ammattistandardien mukaisesti. Raportointi sisäisen tarkastuksen ammattistandardien noudattamisesta raportoimisesta ei corporate governance -suosituksessa mainita, mutta on tärkeää ottaa huomioon, että mikäli yhtiö ei noudata sisäistä tarkastusta koskevia ammattistandardeja, ei kyseessä ole sisäinen tarkastus siinä mielessä kuin se on kansainvälisellä tasolla sovittu. Ainoastaan viiden yhtiön (16,1 %) vuosikertomuksesta tai tilinpäätöstiedoista voidaan todeta, että sisäisen tarkastus on ulkoistettu *ammattimaiselle* sisäisen tarkastuksen palveluita tarjoavalle yritykselle tai yhtiöllä on oma *itsenäinen* sisäisen tarkastuksen toiminto.

Lisäksi sisäisen valvonnan yhteydessä kartoitettiin tarkastusvaliokunnan perustamisen yleisyyttä. Corporate governance -suituksen mukaan ”tarkastusvaliokunta on perustettava sellaisessa yhtiössä, jonka liiketoiminnan laajuus edellyttää taloudellista raportointia ja valvontaa koskevien asioiden valmistelua koko hallitusta pienemmässä kokoonpanossa.” Sijoittajan arvioitavaksi jää, olisiko yhtiön liiketoiminnan laajuus huomioiden tarkastusvaliokunta pitänyt perustaa. Tarkastusvaliokunnan perustaminen on täten sijoittajalle yksi keino arvioida hallinnon laadukkuutta yhtiöissä. Tutkimukseen valituista yhtiöistä 41,9 % oli katsonut liiketoiminnan laajuuden huomioon ottaen tarkastusvaliokunnan perustamisen tärkeäksi. Tarkastusvaliokunnan perustaneiden yhtiöiden joukosta löytyi liikevaihdolla mitattuna suurempien yhtiöiden lisäksi myös pienimpiä. Toisaalta taas osa yhtiöistä, joiden liikevaihto on lähes kolmekymmenkertainen pienempiin tarkastusvaliokunnan perustaneisiin yhtiöihin nähden, ovat nähneet tarkastusvaliokunnan perustamisen tarpeettomaksi.

## 6 JOHTOPÄÄTÖKSET

Helpottaakseen sijoituspäätöksiään sijoittaja voi arvioida sijoituskohteen hallinnointi- ja ohjausjärjestelmän laadukkuutta. Keskeisenä tietolähteenä käytetään yleensä vuosikertomustietoja. Corporate governance -suosituksen mukaiset tiedot tulee esittää vuosikertomuksessa tai mikäli yhtiö ei laadi vuosikertomusta, tilinpäätöstietojen yhteydessä (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 4). Tutkimuksessa kävi ilmi, ettei vuosikertomus ja tilinpäätös hyvän hallintotavan tietolähteenä aina ole sijoittajalle paras mahdollinen informaatiokanava. Suositusten vastaisesti osa tutkimukseen valituista yhtiöistä esittää sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta koskevia tietoja ainoastaan yhtiön internet -sivuilla.

Suosituksista tulisi noudattaa niin sanotun Comply or Explain -periaatteen mukaisesti. Yhtiön tulisi noudattaa suositusta kokonaisuudessaan, mutta yhtiön poiketessa suosituksesta, poikkeaminen ja poikkeamisen syy on ilmoitettava (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 4). Yhtiöt, jotka selkeästi poikkeavat suosituksen mukaisesta raportoinnista, eivät kuitenkaan kerro poikkeamisesta. Ainoastaan Elektrobitt Oyj ilmoittaa noudattavansa suositusta ”soveltuvin osin” (Elektrobitt Oyj:n vuosikertomus 2006, 15).

Sisäistä valvontaa koskeva suositus ei suoranaisesti velvoita yhtiötä raportoimaan sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista. Sisäistä valvontaa koskevassa suosituksessa käytetään poikkeuksellisesti verbiä *määrittää* verbien ilmoittaa ja selostaa sijasta (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 4). Yhtiön tulkittavaksi jää, onko sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista tarpeellista raportoida. Yhtiöistä 45,2 % raportoi sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista, joskaan ei kovin kattavasti. Sisäisen valvonnan raportoinnissa on myös otettava huomioon, että myös sisäisen tarkastuksen toiminnot ja riskienhallinta ovat osa sisäistä valvontaa. Raportoidessaan sisäisen tarkastuksen tai riskienhallinnan toimintaperiaatteista, yhtiö raportoi osaksi myös sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista. Sisäisen valvonnan tutkimukseen liittyy haasteita, joista suurin lienee laaja sisäisen valvonnan määritelmä.

Suosituksen mukainen riskienhallinnasta raportointinen antaa yhtiöille varsin laajan liikkumavaran sen suhteen, mistä riskienhallinnan periaatteiden osa-alueista halutaan raportoida. Suosituksessa ei mainita, mitä riskienhallinnan periaatteilla tässä yhteydessä tarkoitetaan. Tutkimuksessa riskienhallinnan periaatteet jaettiin yhdeksään osaan. Raportointikäytännöt vaihtelivat yhtiökohtaisesti lukuun ottamatta rahoituksellisista riskeistä raportoimista. Tutkimustulosten perusteella suosituksen seuraavan päivityksen yhteydessä olisi kenties syytä pohtia, tulisiko riskienhallintaa koskevaa suositusta tarkentaa. Riskienhallinnan raportointia koskevien tulosten perusteella voidaan kyseenalaistaa, saadaanko nykymuotoisilla riskienhallintaa koskevilla suosituksilla yhtenäistettyä sijoittajalle annettavaa tietoa.

Sisäistä tarkastusta koskeva suositus on varsin selkeä. Kuitenkin jopa 38,7 % yhtiöistä jättää kertomatta, miten sisäisen tarkastuksen toiminto on yhtiössä järjestetty, eikä näin ollen noudata suositusta. Suosituksen mukaan yhtiön on kerrottava myös sisäisen tarkastuksen työskentelyssä noudatettavat keskeiset periaatteet (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 4). Tutkimukseen valituista yhtiöistä 61,3 % ei tietoa kerro. Raportoinnin eri käytännöt sisäisestä tarkastuksesta raportojien kesken eivät eroa yhtä paljon kuin riskienhallinnan osalta. Osasyynä tähän on varmasti sisäistä tarkastusta koskevan suosituksen yksiselitteisyys. Eroja kuitenkin löytyy. Osa yhtiöistä raportoi sisäisen tarkastuksen toiminnon järjestämisen lisäksi varsin monipuolisesti, miten ja mille taholle sisäinen tarkastus raportoi. Joidenkin yhtiöiden raportoinnin perusteella sijoittajalle taas saattaa jäädä epäselväksi, miten sisäinen tarkastus yhtiössä tosiasiallisesti on hoidettu.

Suosituksessa ei mainita, pitäisikö sisäisen tarkastuksen olla järjestetty kansainvälisten ammattistandardien mukaisesti ja siten olla itsenäistä ja riippumatonta toimintaan. Sisäisen tarkastuksen tehtävät, tarkoitus, toimivalta ja vastuut tulee aina olla kansainvälisten ammattistandardien mukaisia. Mikäli yhtiö ei noudata sisäistä tarkastusta koskevia ammattistandardeja, kyseessä ei ole sisäinen tarkastus siinä mielessä kuin se on kansainvälisellä tasolla sovittu. (Holopainen ym. 2006, 17-18, 174-175) Yhtiöiden vuosikertomus- ja tilinpäätöstietojen perusteella voidaan esittää epäilyksiä, ettei sisäinen tarkastus ole aina järjestetty sisäisen tarkastuksen ammattistandardien mukaisesti. Suosituksen tarkentamista ajankohtaisempi ongelma lieneekin kuitenkin suosituksen noudattamatta jättäminen.

Corporate governance -raportoinnin käytännöt koskien sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta vaihtelevat yhtiökohtaisesti kaikilla kolmella osa-alueella. Raportointikäytäntöjen eroavaisuudet yhtiöiden välillä kasvavat merkittävän suuriksi, koska kaikkien yhtiöiden ei voida katsoa noudattavan suositusta. Suositusten noudattamatta jättäminen on varsin yleistä, eikä suosituksesta poikkeamista mainita, saati perustella. Tutkimuksessa käytettyjen vuosikertomusten julkaisemishetkellä suositusten voimaantulosta oli kulunut yli kolme vuotta, joten ”alkukankeuden” syyksi suosituksen noudattamatta jättämistä ei voida enää laittaa.

Suosituksen tavoitteena on yhtenäistää listayhtiöiden toimintatapoja ja sijoittajalle annettavaa tietoa, parantaa toiminnan läpinäkyvyyttä ja tehostaa tiedonkulkua (Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003, 4). Toiminnan läpinäkyvyys ja tiedonkulku ovat kiistatta parantuneet yhtiöiden kohdalla, jotka raportoivat suosituksen edellyttämällä tavalla. Tutkimustulosten perusteella sijoittajalle annettava tieto sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen osalta ei kuitenkaan ole yhtenäistä. Herääkin kysymys, onko ollut virhe jättää sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen raportointi ainoastaan suositusten varaan. Tämän tutkimuksen tulosten perusteella voidaan kyseenalaistaa, saadaanko nykymuotoisilla suosituksilla yhtenäistettyä listayhtiöiden sijoittajalle annettavaa tietoa tarkasteltavien osa-alueiden osalta. Olisiko syytä ottaa oppia esimerkiksi Ruotsista, jossa pörssi-yhtiöltä vaaditaan selvitys sisäisestä valvonnasta ja tilintarkastajan tulee antaa selvityksensä lausunto.

Rahoituksellisten riskien raportoinnissa yhtiöiden raportointi oli yhdenmukaista ja kattavaa. Yhtiöt raportoivat rahoitusriskeistä tilinpäätöksen liitetiedoissa ja jotkut yhtiöt ottivat kantaa rahoituksellisiin riskeihin myös hallituksen toimintakertomuksessa. Rahoitusriskeistä raportointi on varsin tarkasti säännelty IFRS -standardeissa. Standardit edellyttävät yhtiön kertovan rahoitusriskeistään tilinpäätöksen liitetiedoissa (KHT-yhdistys, 2006, 5, 146-147). Rahoitusriskeistä raportoinnin voidaan nähdä suurelta osin johtuvan IFRS -standardien yksityiskohtaisista ja velvoittavista ohjeista, ei niinkään corporate governance -suosituksista. Rahoitusriskien raportoinnin yhdenmukaisuudesta voidaan päätellä, että esimerkiksi IFRS -standardeilla on suosituksia

selvästi tehokkaampi vaikutus raportointikäytäntöihin. Suomessa suositus on kuitenkin haluttu jättää itsesääntelyn varaan.

Corporate governance -suositukset sitovat listayhtiöitä osana pörssin sääntelyä ja suosituksen noudattamisen valvonta kuuluu pörssille. Viranomaisvalvonnan piiriin suositusten noudattaminen ei Suomessa kuulu. Rahoitustarkastuksen tehtävä puolestaan on valvoa pörssiä. Rahoitustarkastuksella on valtuus ryhtyä toimenpiteisiin listayhtiöitä kohtaan vain, jos listayhtiö rikkoo arvopaperimarkkinalain mukaisia tiedonantovelvoitteitaan. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että Rahoitustarkastus voi puuttua listayhtiön corporate governanceen vain jos yhtiö on salaillut tai antanut virheellisiä tietoja ja siitä on aiheutunut merkittävä kurssivaikutus. Pörssin toimintaan rahoitustarkastus voi puuttua, mikäli ilmenisi, ettei pörssi toimi asianmukaisesti valvoessaan yhtiöiden menettelytapoja. Loppujen lopuksi corporate governance -suositusten poikkeamien perustelujen asianmukaisuus ja riittävyys jää markkinoiden arvioitavaksi.<sup>10</sup>

Toisaalta lakikaan ei kaikissa tapauksissa saa yritystä raportoimaan laissa määrätyllä tavalla. Kirjanpitolain mukaan yhtiön on toimintakertomuksessaan arvioitava yhtiön toiminnan laajuuteen ja rakenteeseen nähden tasapuolisesti ja kattavasti merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä (KPL 30.12.1997/1336). Kirjanpitolautakunta on antanut toimintakertomuksen laatimisesta yleisohjeen, jossa annetaan tarkempi kuvaus siitä, miten riskejä ja epävarmuustekijöitä tulisi toimintakertomuksessa arvioida. Yhtiöistä Solteq Oyj ja TJ Group Oyj eivät kirjanpitolain ja kirjanpitolautakunnan yleisohjeen vastaisesti käsittele lainkaan liiketoimintaansa kuuluvia riskejä toimintakertomuksessa.

Toisaalta lakeja ja suosituksia voidaan tehdä vaikka loputtomiin. Viime kädessä ihminen vastaa niiden toteuttamisesta. Yritysskandaalien suurimpana ongelmana ovat kuitenkin aina olleet epärehelliset ihmiset. Luultavasti myös tulevaisuudessa tapahtuu yritysskandaaleja, joita ei pystytä estämään minkään tasoisilla suosituksilla tai säännöksillä.

---

<sup>10</sup> [http://www.chamber.fi/kkk/lausunnot/lausunnot\\_2008/fi\\_FI/cgstatement/](http://www.chamber.fi/kkk/lausunnot/lausunnot_2008/fi_FI/cgstatement/)

## Lähdeluettelo

### Kirjallisuus

- Alasuutari, Pertti 1999. *Laadullinen tutkimus*. Vastapaino. Gummerus kirjapaino Oy: Jyväskylä.
- Blumme, N., Karhu, P., Kontula, L., Laitakari, J. Linna, M., Nordin, J., Sovasto, J., Tarvainen, J., Tikkanen, J., Turakainen, O., Urrila, A. & Vesa, J. 2005. *Corporate governance sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan näkökulmasta*. Helsinki: Edita Publishing Oy.
- Erma, J. & Kivinen, J. 2004. Noudatetaanko HEX-suositusta? Hallitusammattilaiset ry:n julkaisu, *Board News* 4/2004, 8-9.
- Halla, I., Hätinén, R., Grönfors-Kallio, A., Malm, S., Kaisanlahti, T., Kontula, L & Väisänen, H. 2003. *Corporate governance Suomessa*. Helsinki: Edita Publishing Oy.
- Helsingin Pörssi. Corporate Governance –suositus on otettu hyvin vastaan. *Lehdistötiedote* 23.1.2006
- Hertsu, A. 2006. Pienet pörssiyritykset petranneet hyvän hallintotavan raportointia. *Kauppalehti* 11.4.2006. Uutiset, 8.
- Hirsijärvi, S., Remes, P & Sajavaara, P. 2006. *Tutki ja kirjoita*, 12. painos. Helsinki: Kustannusosakeyhtiö Tammi.
- Hirvonen, A., Niskakangas, H., Steiner, M. 2003. *Corporate governance. Hyvä omistajaohjaus ja hallitustyöskentely*. Juva: WSOY.
- Holopainen, A, Koivu, E, Kuuluvainen, A, Lappalainen, K, Leppiniemi, J, Mikola, M, Vehmas, K. 2006. *Sisäinen tarkastus*. Tallinna: AS Pakett.
- Jokipii, A. 2007. Mikä vaikuttaa yrityksen sisäiseen valvontaan ja sen tehokkuuteen? *Tilintarkastus-Revision* 5/2007, 9.
- Kaisanlahti, T. & Sarkio, L. 2000. *Corporate Governance ja valtio-omistaja – kehittämistarpeet*. Kauppa –ja teollisuusministeriön tutkimuksia ja raportteja 25/2000.
- Kariola, R., Niemelä, J. & Angervuo, H. 2004. *Yritys sijoittajamarkkinoilla*. Porvoo: WSOY
- Kasanen, E. Lukka, K. Siitonen, A. 1991. *Konstruktivinen tutkimusote liiketaloustieteissä*. Liiketaloustieteellinen aikakauskirja 3/1991, 301-329

- KHT-yhdistys. 2006. *IFRS tilinpäätösmalli 2006*. Helsinki. WS Bookwell Oy
- King, M.E. 2003. Hyvän hallintotavan merkitys uudella vuosituhannella. *Yritystalous* 6/2003, 33-40.
- Kurkinen, J. 2004. Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä. *Yritystalous* 2/2004, 7-12.
- Kuuluvainen, A. Sisäinen tarkastaja, johdon kumppani. *Tilintarkastus Revision* 5/2004
- Kuusela, H. Ollikainen, R. 2005. *Riskit ja riskienhallinta*. Tampere: Tampereen yliopistopaino Oy –Juvenes Print
- Mallin, C. 2004. *Corporate Governance*. New York: Oxford University Press Inc.
- Miettinen, J. E. 2002. *Yritysturvallisuuden käsikirja*. Helsinki: Kauppakaari.
- Neilimo, Kari & Näsi, Juha (1980) *Nomoteettinen tutkimusote ja suomalainen yrityksen taloustiede – Tutkimus positivismiin soveltamisesta*. Tampereen yliopisto. Yrityksen taloustieteen ja yksityisoikeuden laitoksen julkaisuja. Sarja A2: Tutkielmia ja raportteja 12. Tampere.
- Saarnio, A., Puttonen, V. & Eronen, A. 2000. *Omistajalähtöinen johtaminen*. Porvoo: WSOY
- Steiner, M & Reinikainen, M. 2004. Corporate Governance ja hallituksen toiminnan arviointi. *Tilintarkastus Revision* 4/2004, 13-19
- Timonen, P. 2000. *Corporate governance: Instituutiot ja lainsäädännön merkitys*. Jyväskylä: Gummerus.
- Troberg, P. 2003. *IAS ja kansainvälinen tilinpäätös*. Jyväskylä: Gummerus.
- Tuomi, J. & Sarajärvi, A. 2002. *Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi*. Jyväskylä: Kustannusosakeyhtiö Tammi.
- Ylänen, H & Jokela, V. 2003. Corporate governance EU:ssa. *Tilisanomat* 3/2003, 61-65

### **Virallislähteet**

COSO, Committee of Sponsoring Organisations of the Tradeway Commission (2004a). *Enterprise Risk Management – Integrated Framework*

*Keskuskauppakamarin ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton suositukset pörs-siyhtiöiden hallinnoinnista* 1997. Keskuskauppakamari, Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliitto



Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336

*Kirjanpitolautakunnan yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta 2006.* Kauppa- ja teollisuusministeriö.

Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624

*Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä 2003.* Corporate governance -työryhmä. HEX Oyj, Keskuskauppakamari, Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliitto.

### **Digitaaliset lähteet**

Arvopaperiyhdistyksen WWW-sivusto.

<http://www.cgfinland.fi/content/view/24/46/lang.fi/> 14.2.2008

Arvopaperimarkkinayhdistyksen WWW-sivusto.

<http://www.cgfinland.fi/images/stories/pdf/amy%20tiedote%20121107%28final%29.pdf> 20.2.2008

Helsingin pörssin WWW-sivusto. <

<http://omxgroup.com/nordicexchange/?languageId=4>> 12.11.2006

Helsingin pörssin WWW-sivusto.

<http://www.omxgroup.com/nordicexchange/toimialaluokat/> 4.11.2007

Kauppa- ja teollisuusministeriön WWW-sivusto.< <http://www.ktm.fi>> 21.2.2006.

OECD. 2004. OECD Principles of Corporate Governance.

<http://www.oecd.org/home/> 25.1.2007

PricewaterhouseCoopers Oy:n WWW-sivusto.

<http://www.pwc.com/extweb/pwcpublishings.nsf/docid/C6C8A45E0A2058B18025711B004EF770> 29.2.2008

Pörssisäätiön WWW-sivusto. <<http://porssisaatio.fi>> 30.1.2006

Wahlroos, J.: ”PwC:n tutkimus Corporate Governance –tietojen esittämisestä listayhtiöissä”. Sähköinen materiaali, <[http://www.pwc.com/fi/fin/issues/press-rm/PwCn\\_tutkimus.pdf](http://www.pwc.com/fi/fin/issues/press-rm/PwCn_tutkimus.pdf)>30.1.2006

### **Muut lähteet**

Aldata Oyj:n vuosikertomus 2006

Affecto Genimap Oyj:n vuosikertomus 2006

Aspocomp Oyj:n vuosikertomus 2006

Basware Oyj:n vuosikertomus 2006

Cencorp Oyj:n vuosikertomus 2006

Comptel Oyj:n vuosikertomus 2006

Elcoteq Oyj:n vuosikertomus 2006

Elektrobit Oyj:n vuosikertomus 2006

F-Secure Oyj:n vuosikertomus 2006

Incap Oyj:n vuosikertomus 2006

Nokia Oyj:n vuosikertomus 2006

Okmetic Oyj:n vuosikertomus 2006

Perlos Oyj:n vuosikertomus 2006

Scanfil Oyj:n tilinpäätös 2006

Solteq Oyj:n tilinpäätös 2006

SSH-Communications Oyj:n vuosikertomus 2006

Stonesoft Oyj:n vuosikertomus 2006

SysOpen Digia Oyj:n vuosikertomus 2006

Tekla Oyj:n tilinpäätös 2006

Tietoenator Oyj:n vuosikertomus 2006

## LIITE 1

Tutkimuksessa on käytetty seuraavien yhtiöiden tilinpäätös- ja vuosikertomustietoja:

AffectoGenimap Oyj

Aldata Solution Oyj

Aspocomp Oyj

BasWare Oyj

Benefon Oyj

Cencorp Oyj

Comptel Oyj

Elcoteq Oyj

Elektrobit Oyj

F-Secure Oyj

Incap Oyj

Ixonos Oyj

Nokia Oyj

Okmetic Oyj

Perlos Oyj

Proha Oyj

QPR Software Oyj

Salcomp Oyj

Scanfil Oyj

Satama Oyj

SHH Communications Oyj

Solteq Oyj

StoneSoft Oyj

SysOpenDigia Oyj

Tecnomen Oyj

Tekla Oyj

Teleste Oyj

Tietoenator Oyj

TJ Group Oyj

Vaisala Oyj

Yleiselektroniikka Oyj