

REIJO RUUHELA JA TEIJA LAITINEN

Osakeyhtiön johtamisen valvonta (corporate governance) laskentatoimen tutkimuksen näkökulmasta*

ABSTRAKTI

Englanninkieliseen käsitteeseen "corporate governance" liittyy kasvava eurooppalainen tutkimus, joka keskittyy yrityksen johtamisen arviointiin. Käsitteelle "governance" ei ole vielä vakiintunutta suomenkielistä vastinetta. Tässä artikkelissa käytämme termiä johtamisen valvonta. Johtamisen valvonta tarkoittaa huolehtimista siitä, että yrityksen johto hoitaa johtamistehtävänsä asianmukaisesti ja omistajien hyväksi. Artikkelissamme tarkastelemme lyhyesti corporate governance -käsitteeseen liittyvää viitekehystä ja vertaamme meillä parhaillaan käytössä olevaa corporate governance -mallia muutamien muiden maiden vastaaviin malleihin. Tämän jälkeen tarkastelemme joitakin keskeisiä kohtia Valtionyhtiötyöryhmä 1995:n laatimassa raportissa ja lopuksi tutkimme suomalaisten pörssiyritysten valvontamallia.

* Tutkimusprojektin, jonka osana artikkeli ilmestyy, on rahoittanut Liikesivistysrahasto, jolle tekijät esittävät kiitoksensa. Parhaat kiitokset myös artikkelin tuntemattomiksi jääneille refereille erinomaisista parannusehdotuksista. Artikkelin on lähetetty arvioitavaksi 01.11.1996.

REIJO RUUHELA, professori

Vaasan yliopisto • e-mail: rru@uwasa.fi

TEIJA LAITINEN, nuorempi tutkija

Suomen Akatemia • e-mail: tla@uwasa.fi

1. TUTKIMUKSEN TAUSTA

1990-luvun alkupuolelta aina näihin päiviin saakka suomalaista yritysmaailmaa on ravistellut erikoinen ilmiö. Yrityksessä tehdyn normaalin tilintarkastuksen perusteella sen taloudenpito näyttäisi olevan kunnossa ja tällä perusteella omistajat ovat hyväksyneet yrityksen johdon tavalla hoitaa asioita. Muutamaa kuukautta myöhemmin samainen yritys menee konkurssiin ja erityistilintarkastuksessa todettu yrityksen taloudellinen tila ei ole järkevässä suhteessa aikaisemman tilintarkastuksen yhteydessä saatuun käsitykseen yrityksen taloudellisesta tilanteesta. Asiaa tuntemattomille mm. omaisuuden arvot, saamisten ja velkojen arvostus, käyttöomaisuus jne. voidaan esittää monella eri tavalla. Näiden yllätysten ja epäselvyyksien minimoimiseksi tulisi johtamisen valvontaa tehostaa ja standardisoida.

Osakeyhtiön johtamisen valvonnasta Suomessa käyty julkinen keskustelu on kattanut ainoastaan taloudenpitoon liittyviä kysymyksiä huomiota herättäneiden konkurssitapausten yhteydessä. Johdon motivointiin liittyvä keskustelu on periaatteessa kytketty juuri yrityksen taloudenpitoon siten, että suoranainen rahallinen korvaus tai yrityksen osakkeiden siirtäminen yritysjohdolle motivointitarkoituksessa on useissa yhteyksissä nähty ongelmalliseksi nimenomaan yrityksen varojen käytön kannalta. Erityisen ongelmallisena sitä ei kuitenkaan ole pidetty verrattuna muualla Euroopassa esiintulleisiin varainhoidon ongelmiin, jotka ovat horjuttaneet kyseisissä maissa julkista luottamusta koko valvontasysteemiin.

2. CADBURYN KOMITEAN SUOSITUS

Vuoden 1991 toukokuussa Lontoon pörssi ja laskentatoimen ammattilaiset asettivat ns. Cadburyn komitean pohtimaan osakeyhtiöiden johtamisen valvontaa (corporate governance). Ensimmäinen versio komitean raportista valmistui toukokuussa 1992 ja lopullinen mietintö, keskeisenä tuloksenaan suositus "The Code of Best Practice", saman vuoden joulukuussa.

Komitean keskeisenä suosituksena on, että kaikki julkisesti noteeratut pörssiyritykset ja mahdollisimman monet muutkin yritykset Englannissa noudattaisivat tätä hallintotapaa. Edelleen, julkisesti noteerattujen yhtiöiden tulisi julkaista syyt ohjeistosta poikkeavaan käytäntöön ja tilintarkastajien tulisi käydä nämä perustelut läpi ennenkuin ne julkaistaan.

Suosituksen sisältö kytkeytyy läheisesti nimenomaan anglosaksisen maailman osakeyhtiöiden johtamisen valvontaan. Näissä maissa valvontamalli on yksitasoinen eli hallitusta ja hallintoneuvostoa siinä mielessä kuin ne suomalaisessa systeemissä käsitetään ei ole olemassa. Hallitus (The Board of Directors) on suoraan vastuussa omistajille. Kun tähän mennessä ei ole annettu mitään hallituksen kokoonpanoa koskevia suosituksia, Cadburyn komitean suositukset korvaavat tämän puutteen.

Suosituksen mukaan hallituksen kokoonpano on erityisen tärkeä osakeyhtiön johtamisen

valvonnan näkökulmasta. Mietintö suosittelee, että johtoryhmään tulisi kuulua riittävän monta henkilöä. Samaten näiden henkilöiden tulisi omata riittävästi kokemusta ja arvovaltaa. Lisäksi heidän tulisi olla lukuunottamatta johtoryhmän työstä saatua palkkiota sekä mahdollista osakeenomisesta täysin riippumattomia yrityksen toiminnallisesta johdosta ja kaikista tekijöistä, jotka voivat materiaalisesti heikentää heidän itsenäistä päätöksentekoaan. Edelleen, heidät tulisi valita muodollisen prosessin kautta ja uudelleen nimittämisen ei tulisi olla itsestäänselvyys.

Toinen keskeinen kohta komiteamietinnössä liittyy varainhoidon raportoinnin ja valvonnan väliseen suhteeseen. Tätä varten yrityksen johtoryhmän tulisi asettaa nk. tilintarkastuskomitea (audit committee), johon kuuluisi vähintään kolme yrityksen ulkopuolista johtoryhmän jäsentä. Suosituksen mukaan tämän TT-komitean tehtävänä olisi sisäisen tarkastuksen tehokkuuden ja yleisen raportoinnin arvioinnin kautta parantaa ulkoisen raportoinnin tehokkuutta ja varmistaa sen luotettavuus. Tällaisen TT-komitean yhtenä tehtävänä on toimia johdon tukena mutta toisaalta myös tasapainottaa johdon ja varsinaisten tilintarkastajien välistä keskinäistä, välillä tiivistäkin yhteistyötä.

Suomessa kauppa- ja teollisuus ministeriö asetti 4.11.1994 työryhmän, jonka tehtäväksi tuli selvittää valtionyhtiöiden hallituksen ja hallintoneuvostojen sekä ammattitilintarkastuksen asemaa monien uudistusten ollessa parhaillaan ajankohtaisia. Näihin uudistuksiin kuuluu mm. valtioneuvoston periaatepäätös valtionyhtiöiden hallinnon kehittämiseksi, useiden valtion liikelaitosten muuttaminen osakeyhtiöiksi ja joidenkin valtionyhtiöiden omistuspohjan merkittävä laajentuminen. Valtionyhtiötyöryhmän vuoden 1995 maaliskuussa julkaisema raportti tarkastelee pitkälti juuri samoja kysymyksiä joihin Cadburyn raporttikin keskittyi, tosin sillä erotuksella että Cadburyn komitea laati suosituksensa nimenomaan pörssiyrityksille kun taas suomalaisessa versiossa tarkastellaan valtionyhtiöitä.

3. CORPORATE GOVERNANCE

Englanninkieliseen käsitteeseen "corporate governance" liittyy nopeasti kasvava eurooppalainen tutkimus, joka keskittyy nimenomaan yrityksen johtamisen arviointiin. Tricker (1984:7) toteaa käsitteiden "management" ja "governance" välisestä erosta seuraavasti: "*If management is about running the business, governance is about seeing that it is run properly*". Vaikka tutkimuksen aihepiiri ja siihen liittyvät ongelmat laskentatoimen näkökulmasta tunnetaan jossakin määrin myös Suomessa, puuttuu esimerkiksi vakiintunut suomenkielinen nimitys koko aihealueelta.

Maastamme on toistaiseksi puuttunut tieteellinen keskustelu tästä temasta. Koska yrityksen laskentatoimen tuottama informaatio on erityisen tärkeää nimenomaan yrityksen johtamisen valvonnassa, katsomme tärkeäksi avata keskustelun tästä temasta esittelemällä joitakin keskeisiä aihepiirejä.

Ensimmäisenä tarkastelemme lyhyesti corporate governance -käsitteeseen liittyvää viitekehystä. Tämän jälkeen tarkastelemme osakeyhtiötä koskevan lainsäädännön mukaisia osakeyhtiön hallituksen tehtäviä ja vastuita. Kolmanneksi vertaamme meillä parhaillaan käytössä olevaa corporate governance -mallia muutamiin muihin eri maiden vastaaviin malleihin. Lopuksi tarkastelemme, miten valtionyhtiöryhmän laatiman raportin lähtökohdista käsin suomalaiset pörssiyritykset ovat huolehtineet johtamisen valvonnasta.

4. JOHTAMISEN VALVONNAN VIITEKEHYS

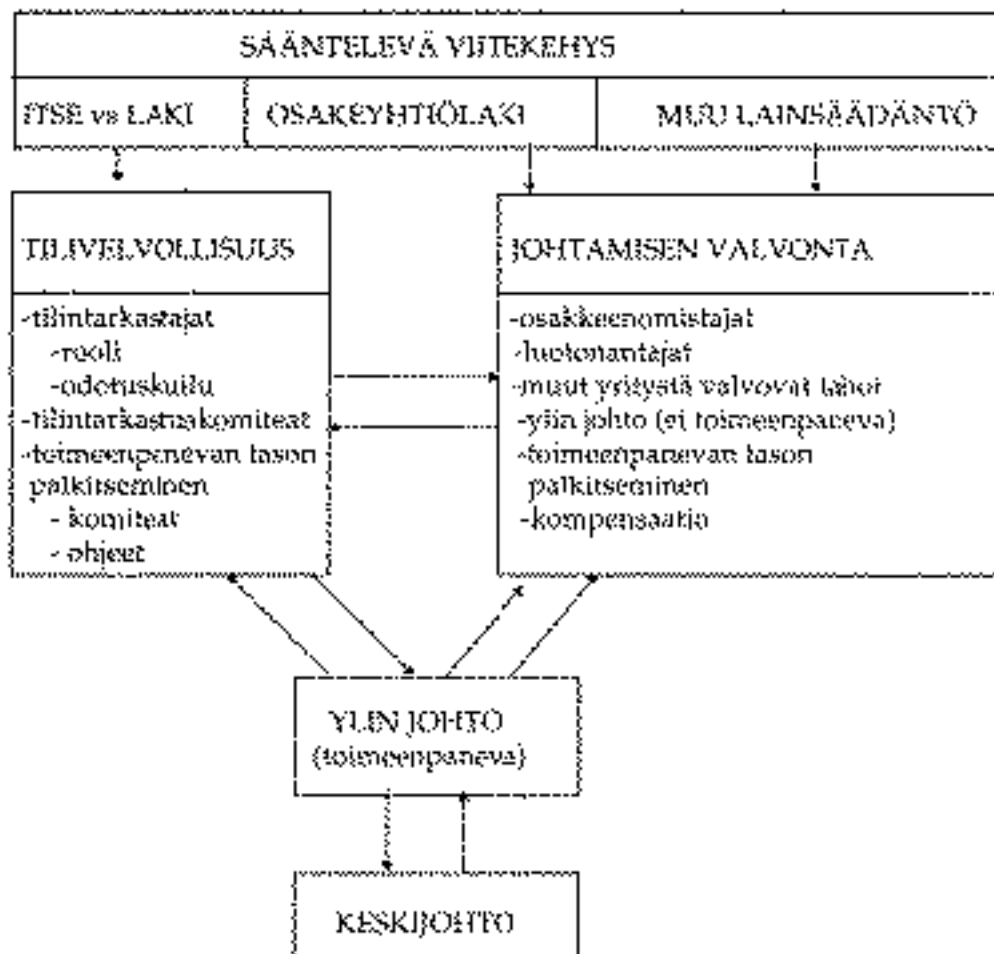
Corporate governance -aihepiirin problematiikka pohjautuu traditionaaliseen vastakkainasetteluun, joka syntyi, kun yrityksen johto ja omistajat ensimmäisten suuryritysten synnyttyä eriytyivät toisistaan. Johdon tehtäväksi jäi vastata yritystoiminnasta ja johtaa sitä siten, että omistajien etu tulee huomioitua. Osakeyhtiön johtamisen valvontaan liittyvä taloustieteellinen keskustelu tuli uudelleen ajankohtaiseksi agenttiteorian syntymisen kautta. Kuten Tricker (1984) toteaa, governance määrittelee oikeudet ja vastuut, oikeuttaa toimenpiteisiin ja määrittelee asianmukaisen varainhoidon. Agenttiteoriassa tarkastellaan nimenomaan näiden tavoitteiden toteutumisen mahdollisuuksia, kun toimintaan vaikuttavat myös eturistiriidat ja informaation symmetrisyyden aste.

Tricker (1984) esittelee yrityksen corporate governance -prosessia neljän periaatteellisen toiminnon avulla:

- 1) *toiminnan suuntaus (direction)*: yrityksen tulevaisuutta koskevien strategisten suunta-
viivojen laatiminen pitkällä tähtäimellä.
- 2) *täytäntöönpano (executive action)*: sitoutuminen ratkaiseviin toimeen-pantaviin päätöksiin.
- 3) *valvonta (supervision)*: johdon toiminnan tarkkailu ja valvonta.
- 4) *tilivelvollisuus (accountability)*: vastuun tunnistaminen niitä kohtaan, jotka esittävät tilivelvollisuutta ja vastuuta koskevia oikeutettuja vaatimuksia.

Toiminnan suuntaus ja täytäntöönpano ovat johtamisen funktioita kun taas valvonta ja vastuu kuuluvat governance-funktioihin. Corporate governance -käsitteen suomenkielisenä vastineena käytämme jatkossa termiä *osakeyhtiön johtamisen valvonta* eli lyhyesti *johtamisen valvonta*¹. Käsite on kuvaava siinä mielessä, että siihen voidaan sisällyttää molemmat keskeiset governance -funktiot, sekä valvonta että tilivelvollisuus ja vastuu.

¹ Toinen artikkelimme referee ehdotti samassa merkityksessä mahdolliseksi käyttää myös käsitettä "hallinnon valvonta". Tilintarkastuksen näkökulmasta tämä termi olisi johdonmukainen "hallinnon" tarkastusvelvoitteen kanssa. Tällöin hallinnolla tarkoitetaan lain tai yhteisön sääntöjen mukaisten yhteisön kokoukselle tai vastaavalle toimielimelle vastuunalaisten toimielinten ja toimihenkilöiden toimintaa.



KUVIO 1. Osakeyhtiön johtamisen valvonnan viitekehys.

Kuviossa 1 esitellään muutamia keskeisiä käsitteitä perustuen Keaseyn ja Wrightin (1993:292) näkemukseen yrityksen johtamisen valvonnan viitekehyksestä.

Keasey ja Wright (1993) jakavat kuviossaan johtamisen valvonnan kahteen keskeiseen elementtiin Trickerin (1984) mukaisesti. Nämä ovat yrityksen asianmukaisen tilinpidon varmistaminen osakkeenomistajille ja muille taloudellisen panoksen osakeyhtiöön sijoittaneille sekä toisaalta muu johdon toiminnan valvonta. Hyvä osakeyhtiön johtamisen valvonta sisältää si-

Corporate governance -tyyppinen sisältö on myös valtionyhtiöiden yhteydessä käytetyillä termeillä omistajaohjaus ja -valvonta (ks. esim. Valtionyhtiötyöryhmä 1995). Jätämme jatkokeskustelun aiheeksi käsitteiden sisällön ja soveltuvuuden arvioinnin sekä mahdollisesti uusien ehdotusten tekemisen. Tässä artikkelissa käytämme refereen ehdottamaa toista käsitettä, "johtamisen valvonta".

ten kaksi eri funktiota. Ensimmäisenä voidaan mainita johdon toiminnan motivoiminen ja ohjaaminen siten, että yrityksen netto-omaisuus (tai oman pääoman markkina-arvo) karttuu. Toisaalta tämä valvonta kattaa myös suoranaisesti taloudenhoitoon liittyvät näkökohdat. Keaseyn ja Wrightin (1993) mukaan näihin päiviin saakka osakeyhtiön valvonnan näkökulma on ollut lähinnä yrityksen taloudenhoitoon liittyvissä kysymyksissä, kuten yrityksen varojen väärinkäytössä, kun omistajan ja johtajan roolit ovat eriytyneet. Yhtä tärkeänä valvonnan osa-alueena he pitävät kuitenkin problematiikkaa, joka liittyy johdon motivointiin. Johdon toiminta pyritään ohjaamaan nimenomaan yrityksen varallisuuden ja/tai voitto-odotusten lisäämiseen.

Johtamisen valvonnan viitekehys sisältää siis myös yrityksen omistajat, heidän intressinsä ja vastuunsa myös tuleville omistajille. Voidaan puhua yrityskulttuurista laajemmassa merkityksessä. Yrityksen toimeenpaneva johto luo yritystoimintakulttuurin, mutta yrityksen omistajien vastuulla on luoda yritykselle hyvä omistajien intressiä palveleva omistamiskulttuuri, jonka keskeinen elementti on hyvin toimiva johtamisen valvonta. Yrityksen johtamiskulttuuri vaihtuu ylimmän toimivan johdon vaihtuessa. Yrityksen omistamiskulttuurin tulisi taata tietty jatkuvuus sekä johdon vaihtuessa että johdon vaihtamisessa. Omistamiskulttuuri on yhtä tärkeä pörssiyhtiössä, perheyhtiössä ja valtion yhtiössä.

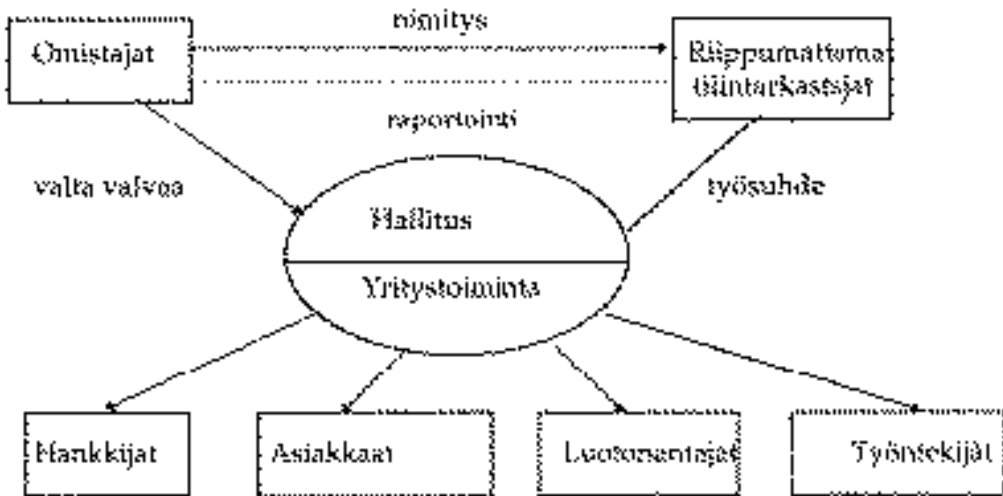
Johtamisen valvontaorganisaatio on eri maissa järjestetty hieman eri tavalla. Tarkastelemme seuraavaksi valvontamalleja Englannissa, Saksassa ja Japanissa Macdonaldin ja Beattien (1993) mukaan. Tämän jälkeen keskitymme suomalaiseen yritystoimintaan aloittamalla osakeyhtiöiden lainsäädännöllisestä kehityksestä ja valvontaorganisaation kehittymisestä nykyiseen muotoonsa.

4.1 Englantilainen johtamisen valvontamalli

Englantilaisessa valvontamallissa hallituksen muodostaa yritysjohto sekä mahdolliset johdon ulkopuoliset henkilöt. Hallintoneuvostoa ei tunneta kuten ei yleensääkään anglosaksisissa maissa, ja näin ollen valvontamalli on yksitasoinen. Toimitusjohtajana toimiminen ei myöskään estä henkilöä hoitamasta samalla koko johtoryhmän puheenjohtajan tehtäviä. Lainsäädäntö ei myöskään määrittele tilintarkastuksen tehtäviä kovinkaan yksityiskohtaisella tasolla (kuviot 2).

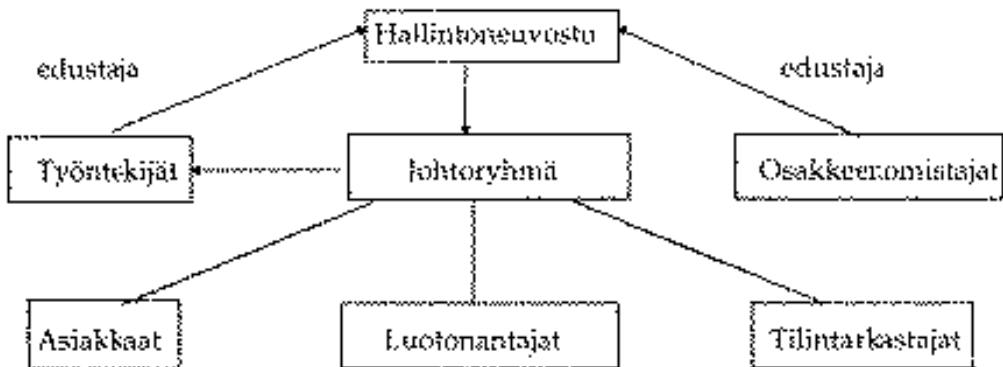
4.2 Saksalainen johtamisen valvontamalli

Saksalaisen mallin mukaan yhtiön johtoa valvoo elin, joka suomalaisen käytännön mukaan toimintatavoiltaan vastaa pitkälti yhtiön hallintoneuvostoa (Supervisory Board). Tällä elimellä ei ole toimeenpanovaltaa toiminnan ohjauksessa tai täytäntöönpanossa siinä mielessä kuin Tricker (1984) nämä toiminnot määrittelee. Se sijaan sillä on oikeus nimittää, hyväksyä tai erottaa ylin johto. Yhtiön asianmukainen varainhoito, tilivelvollisuus, eli Trickerin (1984) toinen yrityksen valvonnan osa-alue hoidetaan siten, että sekä työntekijät että osakkeenomistajat ää-



KUVIO 2. Englantilainen johtamisen valvontamalli.

nestävät edustajansa hallintoneuvostoon. Ylin elin ei voi osallistua aktiiviseen johtamiseen yhtiössä, joten nämä tehtävät kuuluvat toimivasta johdosta koostuvalle johtoryhmälle (Management Board). Tämä johtoryhmä raportoi säännöllisin väliajoin hallintoneuvostolle yrityspolitiikasta, kannattavuudesta, liikevaihdosta ja ylipäätään kaikista niistä toiminnoista, jotka ovat yritystoiminnan jatkamisen kannalta erittäin merkityksellisiä.



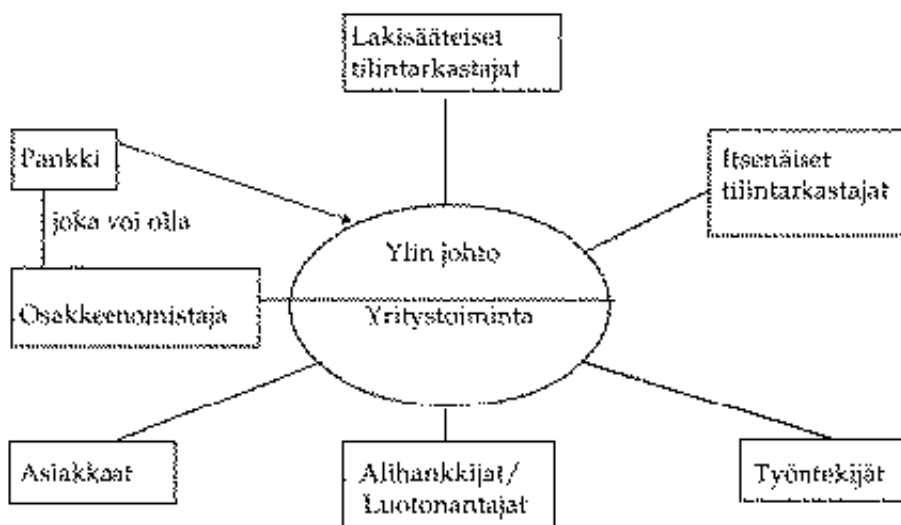
KUVIO 3. Saksalainen johtamisen valvontamalli.

4.3 Japanilainen johtamisen valvontamalli

Japanilaisten yhtiöiden valvontamallia kuvaava kuvio 4 heijastelee hyvin pankkien ja yritysten voimakasta riippuvuussuhdetta. Kuten englantilaisen valvontasysteemin mukaan, japanilaisilla on selvästi kyseessä yksitasoinen malli, mutta pankkien voimakas vaikutus 1980-luvun lopulle saakka viittaa saksalaiseen malliin. Ernst ja Whinney (1988) mukaan 1980-luvun lopulla jopa 90 prosenttia yritysten ulkopuolisesta rahoituksesta tuli liikepankeilta ja muilta rahalaitoksilta. Kun lisäksi huomioidaan, että pankit usein omistavat suuriakin määriä yritysten osakkeista, on selvää, että tietynlainen riippuvuussuhde syntyy.

Kun oman pääoman ehdoin kerätty rahoitus ennen viime vuosikymmenen vaihdetta alkoi saada jalansijaa Japanin talouselämässä, pankkien rooli yrityksen toiminnassa heikkeni ja tilalle tulivat osakesäästäjät. Osakeyhtiön johtamisen valvonta elää nyt Japanissa kriisivaihettaan. Toisaalta tämä johtuu näkemyksestä, jonka mukaan omistajan ei tule osallistua yhtiön toimintaan muutoin kuin nostamalla osingot ja pankkien vetäytyessä osakeyhtiön johtamisen valvonnasta niiden omistusosuuden pienentyttyä, yritysjohto ei juurikaan ole saanut ulkopuolista ohjausta toimintaansa varten. Toisaalta ongelmia on syntynyt myös siitä, että osakkeenomistajat eivät ole valvoneet etuaan, jolloin ylin johto ja toimeenpaneva johto ovat yhdistyneet ja muodostaneet ryhmän, joka periaatteessa siten valvoo omaa toimintaansa.

Tilintarkastuksessa toimii kaksi eri tyyppistä ryhmää. Lakisääteiset tilintarkastajat (statutory auditor) valvovat sekä tilinpäätöstä että yritysten yksittäisiä toimintoja kuten johdon rehellisyyttä. Nimenomaan kirjanpitoon erikoistuneet tilintarkastajat (accountant auditor) keskittyvät pelkästään tilinpitoon.



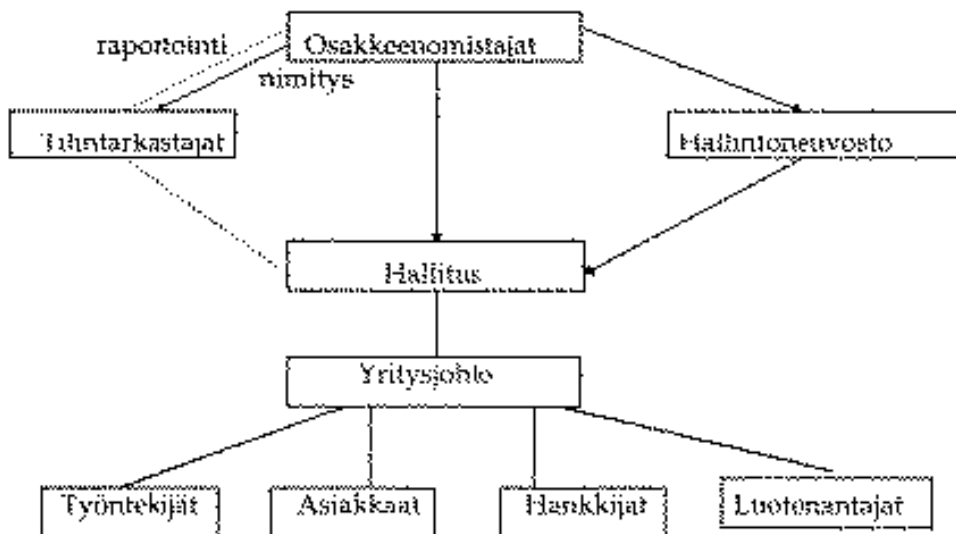
KUVIO 4. Japanilainen osakeyhtiön johtamisen valvontamalli.

5. SUOMALAINEN JOHTAMISEN VALVONTAMALLI

Ensimmäinen osakeyhtiötä koskeva lakimme oli vuodelta 1864 peräisin oleva asetus. Seuraava muutos osakeyhtiölakiimme (jatkossa OYL) tehtiin vuonna 1895. Lain voimassaoloaikana siihen tehtiin suhteellisen vähän muutoksia. Laki kumottiin 1.1.1980 voimaantulleella osakeyhtiölailla, jota jo useaan otteeseen on tähän päivään mennessä ehditty muuttaa.

OYL määrittelee neljä erilaista osakeyhtiön toimielintä; hallitus, yhtiökokous, hallintoneuvosto ja tilintarkastajat. Yhtiöjärjestyksessä on OYL:n (2:3) mukaan määriteltävä hallituksen järjestäminen ja sen toiminta-aika, tilintarkastajien valintaan liittyvät menettelytavat ja yhtiökokouksen koolle kutsuminen. Hallintoneuvostoa koskeva maininta tulee yhtiöjärjestykseen, mikäli ko. toimielin perustetaan.

OYL:ssa (8:6) todetaan, että hallituksen tehtävä on huolehtia yhtiön hallinnosta ja toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä. Samaten hallituksen on huolehdittava siitä, että kirjanpidon ja varainhoidon valvonta on asianmukaisesti järjestetty. Suomalaisessa käytännössä tätä valvoo kaksi eri toimielintä. Jokaiselle osakeyhtiölle valitaan tilintarkastajat ja sen lisäksi niille yhtiöille, joiden osakepääoma on yli miljoona markkaa, voidaan perustaa hallintoneuvosto. OYL:n valmisteluvaiheessa lain hengellä pyrittiin siihen, että yhtiökokous olisi päättävä, hallitus toimeenpaneva ja tilintarkastajisto sekä mahdollisesti hallintoneuvosto valvovia toimielimiä. Kuvio 5 esittää kaavion muodossa osakeyhtiön valvontamallin ja eri toimielinten välisiä suhteita Suomessa.



KUVIO 5. Suomalainen johtamisen valvontamalli.

Hallituksen tehtävänä on OYL:n mukaan sekä yhtiön sisäinen hallinto että edustaminen. Pääsääntöisesti hallituksen jokaisen jäsenen valitsee yhtiökokous. Jos yhtiöllä on hallintoneuvosto, hallituksen jäsenten valinta on kuitenkin tämän tehtävä, mikäli yhtiöjärjestys ei määrää tehtävää yhtiökokoukselle tai jollekin muulle taholle, kuten kunnalle tai valtiolle. Suomessa käytännössä yrityksen hallitukseen voi kuulua sekä henkilöitä, jotka eivät ole työsuhteessa yhtiöön, että myös yhtiössä varsinaisesti toimivia johtajia, kuten usein on asia esim. toimitusjohtajan kohdalla. Hallituksen puheenjohtajana yhtiön toimitusjohtaja voi kuitenkin toimia vain, mikäli yhtiöllä on hallintoneuvosto tai sen osakepääoma on alle yksi miljoonaa markkaa. Nämä rajoitukset on asetettu, koska hallituksen velvollisuus on valvoa toimitusjohtajaa ja valvonta ei liene tehokasta, mikäli hallituksen johdossa on henkilö, johon valvonnan tulisi kohdistua.

Hallintoneuvosto on vapaaehtoinen elin, jota ei voida perustaa, mikäli yhtiön osakepääoma tai enimmäispääoma on pienempi kuin miljoona markkaa. Hallintoneuvostolle aina kuuluvat keskeiset tehtävät ovat hallituksen ja toimitusjohtajan hoitaman yhtiön hallinnon valvominen. Mikäli yhtiöjärjestys ei toisin määrää, hallintoneuvosto myös valitsee ja erottaa hallituksen jäsenet sekä määrää heidän palkkionsa. Lisäksi, mikäli yhtiöjärjestys nimenomaan näin määrää, hallintoneuvosto päättää yhtiön toiminnan huomattavasta supistamisesta tai laajentamisesta, yhtiön organisaation olennaisista muutoksista sekä ylimmän johdon palkkaamisesta ja erottamisesta.

Tilintarkastajien rooli yhtiössä on toimia pääasiassa omistajien luottamusmiehinä ja tehtävä on ennenkaikkea yrityksen sisäinen. Pääsääntöisesti tilintarkastajan valitsee yhtiökokous, mikäli yhtiöjärjestyksessä ei muuta määrätä. Tilintarkastajan tehtävä on yhtiön tilinpäätöksen, kirjanpidon ja hallinnon tarkastaminen. Kultakin tilikaudelta tilintarkastaja antaa yhtiökokoukselle tilintarkastuskertomuksen.

Syksyllä 1994 säädetty tilintarkastuslaki vaatii, että suurissa yrityksissä ei enää käytetä ns. luottamusmiestilintarkastajia. Vanhan järjestelmän puitteissa omistajien edustajia on ollut suurissa yhteisöissä myös tilintarkastajina. Käytännössä tällöin varsinaisen tilintarkastuksen on suorittanut ammattitilintarkastaja, joka on raportoinut huomionsa muille tilintarkastajille. Tämän jälkeen kaikki tilintarkastajat yhdessä ovat allekirjoittaneet tilintarkastuskertomuksen ja olleet vastuussa tehtävästään.

Vanhan järjestelmän hyvien puolien ja uuden lain yhteensovittamiseksi on nyttemmin ehdotettu ns. tilintarkastuskomiteoiden perustamista (ks. esim. KPMG Wideri Oy 1995). Anglo-saksisissa maissa nämä ovat jo laajemmaltikin käytössä, erityisesti pörssiyrityksissä. Komitean toiminta on lakisääteistä tilintarkastusta täydentävää toimintaa, joka muodostuu sekä sisäisen tarkastuksen että johtamisen valvonnan elementeistä. Suomen lainsäädäntö ei vielä toistaiseksi tunne TT-komiteainstituutiota, mutta ei toisaalta näytä asettavan mitään esteitäkään sellaisen perustamiselle.

Suomalainen malli on samantyyppinen kuin pohjoismaissa ja saksankielisessä Euroopassa yleensä. Tällöin yritysten kontrolli on joskus kaksitasoinen sisältäen sekä hallituksen että ainakin suurempien yritysten osalta myös hallintoneuvoston. Jokaisen yhtiön toimintaa valvoo hallitus, ja tätä kontrollia on vielä mahdollista tarvittaessa lisätä hallintoneuvoston avulla. Sekä eri maiden että jonkin maan sisällä eri yritysten hallintoneuvostojen valtuuksien laajuus vaihtelee. Tilintarkastajien rooli on itsenäinen ja ainakin yhden tilintarkastajan täytyy olla osakkeenomistajien nimittämä.

Osakkeenomistajilla on mahdollisuus käyttää toimivaltaansa yhtiökokouksen kautta, mutta käytännössä tämä usein rajoittuu muutamaa suuromistajaan tai aktiiviseen pienosakkaaseen. Kun lisäksi Suomessa pankit edelleen omistavat ja rahoittavat yrityksiä sekä oman pääoman ehdoin että luottorahoituksella, on pankeilla mahdollisuus käyttää vaikutusvaltaansa yhtiössä (ks. esim. Hurri 1997). Usein tämän vaikutusvallan hyväksikäyttö on käänteisessä suhteessa yhtiön taloudelliseen menestymiseen. Yrityksen toimiessa kannattavasti pankkien kova keskinäinen kilpailu aiheuttaa sen, että yrityksen toimintaan ei juurikaan puututa. Mikäli kuitenkin yrityksen toiminta jostakin syystä vaikeutuu, saattaa pankki pyrkiä hyvinkin voimakkaasti vaikuttamaan sen tulevaisuuteen, esimerkiksi vaatimalla pankin luottohenkilön asettamista yhtiön hallitukseen. Tämä ilmiö on yleismaailmallinen (esim. Jones ja Tsuru (1997) Japanin tilanteesta).

5.1 Suomalainen valtionyhtiöiden valvontamalli

Viime vuosien aikana yleinen luottamus suomalaiseen osakeyhtiön johtamisen valvontaan on kärsinyt syviä takaiskuja. Suurten yritysten konkurssit ovat näyttäneet tulevan yllätyksenä omistajille ja yritysten hallintoneuvostojen jäsenille, joissakin tapauksissa jopa niiden hallituksille. Mikäli hallintoneuvostot ja jotkut hallituksen jäsenetkin ovat tietämättömiä yrityksen todellisesta taloudellisesta tilanteesta, on itsestään selvää, että omistajille heidän kauttaan välittyvä kuva ei voi olla realistinen.

Tutkimuksen alussa mainittu Valtionyhtiötyöryhmä 1995:n raportti etsi ratkaisuja valtionyhtiöiden omistajaohjauksen ja valvonnan kehittämistarpeisiin Suomessa. Esitetyt ratkaisut saataisivat soveltua myös muiden yhtiöiden ja ainakin pörssiyhtiöiden johtamisen valvonnan tarpeisiin.

Raportissa jaetaan yhtiöt neljään eri tyyppiseen ryhmään niiden hallintoneuvostojen toimivallan perusteella, kuten taulukossa 1 on esitetty. Lakisäätöinen minimitoimivalta takaa hallintoneuvostolle osakeyhtiölain säännösten mukaisen vähimmäistoimivallan. Tällöin hallintoneuvosto valvoo hallituksen ja toimitusjohtajan hoitamaa yhtiön hallintoa. Samaten se antaa varsinaiselle yhtiökokoukselle lausunnon tilinpäätöksestä ja tilintarkastuskertomuksesta.

Raportin mukaan rajoitetun toimivallan omaava hallintoneuvosto valitsee hallituksen edellä mainittujen tehtävien lisäksi. Mahdollisesti se osallistuisi myös toimitusjohtajan nimittämiseen mutta ei liiketoimintaa koskevaan operatiiviseen päätöksentekoon.

Edelleen, laajan toimivallan omaava hallintoneuvosto voi edellisten tehtävien lisäksi tehdä päätöksiä yhtiön operatiivisen toiminnan kannalta tärkeissä asioissa. Tällöin hallintoneuvostolla voi päättää toiminnan huomattavasta supistamisesta, laajentamisesta tai yhtiön organisaation olennaisesta muuttamisesta.

Nimenomaan valtionyhtiöissä hallintoneuvostot on usein valittu poliittisin perustein, jossaan niiden merkitys ei liikkeenjohdon kannalta liene kovin suuri. Lähes kaikista yksityisesti omistetuista yrityksistä ne on viime vuosina lakkautettu.

TAULUKKO 1. Valtionyhtiöiden hallintoneuvostotyypit.

HALLINTONEUVOSTOTYYPPI	TOIMIVALLAN LAAJUUS
1. LAAJA TOIMIVALTA	OSALLISTUMINEN OPERATIIVISEN TOIMINNAN KANNALTA KESKEISIIN PÄÄTÖKSIIN
2. RAJOITETTU TOIMIVALTA	HALLITUKSEN ASETTAMINEN
3. LAKISÄÄTEINEN MINIMI-TOIMIVALTA	NEUVOTTELUKUNTATYYPPIINEN
4. EI HALLINTONEUVOSTOA	

Edelleen, valtionyhtiöiden hallitustyypit luokitellaan raportissa neljään eri ryhmään (ks. taulukko 2). Sisäinen hallitus koostuu yksinomaan yhtiön johdon jäsenistä. Tällöin hallintoneuvoston on katsottu täyttävän yhtiön ulkoisen ohjauksen tarpeen. Sekamuotoisessa hallituksessa on vähemmistönä ulkopuolisia jäseniä tai heitä on korkeintaan puolet sekä puheenjohtaja. Ulkoisessa hallituksessa sen sijaan enemmistö hallituksen jäsenistä on ulkopuolisia puheenjohtajan lisäksi.

Erilaisten pohdintojen jälkeen työryhmä päätyy esittämään taulukossa 3 kuvattua suositusta valtionyhtiöiden hallintoneuvostojen toimivallan ja hallitusten jäsenten yhtiösidonnaisuuden välille.

Vuoden 1995 lopussa Suomessa oli 37 merkittävää valtionyhtiötä eli yhtiötä, joissa valtiolla on osakkeiden tuottaman äänivallan enemmistö. Pörssissä noteerattuja valtionyhtiöitä oli kuusi.

TAULUKKO 2. Valtionyhtiöiden hallitustyyppit.

HALLITUSTYYPPI	KOKOONPANO
1. SISÄINEN HALLITUS	TOIMIVAN JOHDON EDUSTAJIA
2. SEKAMUOTO 1	HALLITUKSESSA VÄHEMMISTÖNÄ ULKOPUOLISIA ASiantuntijajäseniä
3. SEKAMUOTO 2	HALLITUKSESSA KORKEINTAAN PUOLET ULKOPUOLISIA ASiantuntijajäseniä JA ULKOPUOLINEN PJ
4. ULKOINEN HALLITUS	HALLITUKSESSA ENEMMISTÖ ULKOPUOLISIA ASiantuntijajäseniä JA ULKOPUOLINEN PJ

TAULUKKO 3. Työryhmän ehdotus valtionyhtiöiden hallituksen ja hallinto-neuvoston väliseksi suhteiksi.

HALLINTONEUVOSTON ASEMA	HALLITUKSEN KOKOONPANO			
	SISÄINEN HALLITUS	SEKAMUOTO 1	SEKAMUOTO 2	ULKOINEN HALLITUS
LAAJA TOIMIVALTA	EI	MAHDOLLINEN	MAHDOLLINEN	SUOSITUS
RAJOITETTU TOIMIVALTA	EI	EI	MAHDOLLINEN	SUOSITUS
LAKISÄÄTEINEN MINIMITOIMIVALTA	EI	EI	EI	SUOSITUS
EI HALLINTONEUVOSTOA	EI	EI	EI	SUOSITUS

5.2 Suomalainen pörssiyritysten valvontamalli

Tarkastelemamme lähdeaineisto on käsittänyt toisaalta sekä tieteellisiä julkaisuja ja alan oppikirjoja että suurten suomalaisten yritysten vuosikertomuksia. Yksi keskeisistä lähteistä on ollut nimenomaan käytännön tarpeesta syntynyt Cadburyn komitean raportti. Aihepiiristä on nousut selkeästi esille kaksi huomiota. Ensinnäkin, ulkomaisissa tiedeyhteisöissä corporate governance -problematiikka on kohonnut erittäin keskeiseen asemaan. Toiseksi, osakeyhtiötyypille yrityksille laadittuja suosituksia on pidetty niin keskeisinä, että niille on joidenkin tahojen osalta vaadittu jopa lainvoimaa.

Suomalainen tiedeyhteisö ei ole herätellyt keskustelua tästä teemasta. Samaten liike- maailma ei ole ainakaan esittänyt tarvetta osakeyhtiön johtamisen valvontaongelmien ratkai-

semiseen, joskin ongelmia ilmiselvästi vastuun ja vallankäytön osalta on ollut (ks. esim. Lilius 1997). Valtionyhtiöt ovat tavallaan ottaneet tässä kysymyksessä tiennäyttäjän roolin.

Jotta osakeyhtiöiden johtamisen valvonnasta saataisiin tietoa, olemme käynnistäneet laajan tutkimusprojektin, jonka ensimmäisessä vaiheessa tarkastelemme suomalaisten pörssiyritysten hallituksen kokoonpanon ja hallintoneuvoston toimivallan välistä suhdetta. Kun kyseessä on nimenomaan johtamisen valvonta, keskeiseksi nousee se seikka, onko eroja löydettävissä omistajan eduissa niiden pörssiyritysten välillä, joissa vallitsee suositeltava hallituksen ja hallintoneuvoston välinen tasapaino ja niissä, joissa tämä ei ole toteutunut.

Kokosimme suomalaisten pörssiyritysten vuosikertomukset ja yhtiöjärjestykset vuodelta 1994. Niistä saatujen tietojen perusteella luokittelimme yhtiöt niiden hallintoneuvostolla olevan toimivallan mukaan (ks. taulukko 4). Tutkituista 72 yhtiöstä hallintoneuvostoa ei ollut lainkaan 39 yhtiöllä. Hallintoneuvosto rajoitetulla toimivallalla toimivana oli 14 yhtiöllä ja laajalla toimivallalla 19 yhtiöllä. Neuvottelukuntatyypistä hallintoneuvostoa ei ollut yhdelläkään pörssiyrityksellä.

Hallitustyyppien (ks. taulukko 2) perusteella luokiteltuina yhtiön sisäinen hallitus oli 11 pörssiyrityksellä. Sekamuoto 1 oli seitsemällä ja sekamuoto 2 kolmella yrityksellä. 51 pörssiyritystä harjoitti toimintaansa ulkoisen hallituksen ohjaamana.

Kun pörssiyrityksiä tarkastellaan Valtionyhtiötyöryhmä 1995:n esittämien suositusten hallituksen ja hallintoneuvoston välisestä tasapainosta mukaan, voidaan todeta, että 51 pörssiyrityksellä oli tarkasteluajanjaksolla työryhmän suositusten mukainen valvontajärjestelmä eli ulkoinen hallitus. Yhdeksällä yhtiöllä valvonta oli kohtuullinen, eli työryhmän mukaisesti ja yritystä ohjasi sekamuotoa 1 tai 2 oleva hallitus ja samanaikaisesti hallintoneuvostolla oli rajoitetut tai maksimivaltuudet. Vastoin suositusta 11 pörssiyritystä ohjasi yhtiön sisäinen hallitus. Yhdessä yrityksessä hallitus oli sekamuotoa 1 samalla kun hallintoneuvosto puuttui. Tulokset on esitetty yhtiöittäin seuraavassa taulukossa 4.

6. JATKOTUTKIMUSALUEITA

Laskentatoimen tutkimuksen näkökulmasta corporate governance -aihepiirin tarjoama tutkimusasetelma on erittäin mielenkiintoinen. Tutkimustarve lähtee selvästi liikkeelle agenttiteoriaan perustuvasta yrityksen johdon ja omistajan erilaisesta intressistä ja tästä syntyvien ongelmien ratkaisuista (ks. esim. Agrawal ja Knoeber (1996)). Kun yrityksen laskentatoimi tuottaa monenlaisia kvantitatiivista informaatiota yrityksen johdon toiminnan arvioimiseksi, jää keskeiseksi kysymykseksi tämän informaation hyödyntäminen ja johtopäätösten teko siitä, onko yrityksen johto toiminut omistajan edun mukaisesti. Erään tutkimussaran muodostaakin kvantitatiivisen informaation rooli johtamisen valvonnassa (ks. esim. Whittington (1993)).

TAULUKKO 4. Suomalaisen pörssiyhtiöiden hallituksen kokoonpano ja hallintoneuvostojen asema.

HALLINTONEUVOSTON ASEMA	HALLITUKSEN KOKOONPANO				
	SISÄINEN HALLITUS	SEKAMUOTO 1	SEKAMUOTO 2	ULKOINEN HALLITUS	
LAAJA TOIMIVALTA	KOP ÄLANDSBANKEN POHJOLA KESKO OUTOKUMPU	RAUTARUUKKI RAUTE VALMET ENSO INSTRU KEMIRA	INTERBANK YIT-YHTYMÄ (SIS. PJ)	SAMPO ESPOON SÄHKÖ HÄMEEN SÄHKÖ TIETOTEHDAS LÄNNEN TEHTAAT RAISION YHTYMÄ	
RAJOITETTU TOIMIVALTA	OKO SKOP HUHTAMÄKI VAISALA WSOY		UNITAS	FINNAIR AMER AAMULEHTI ATRIA TAMRO ORION POLAR REPOLA	
EI HALLINTONEUVOSTOA	RAUMA	FORD		CASTRUM CITYCON INTERAVANTI J. TALLBERG SYP-INVEST FINNLINES LÄNSIVOIMA RAUTAKIRJA SILJA STARCKJOHANN STOCKMANN VIKING LINE FISKARS KONE METRA SANTASALO-JOT TAMPELLA KYMME METSÄ-SERLA TULIKIVI	STROMSDAL ASKO HACKMAN LASSILA & TIKANOJA PARTEK SUUNTO ASPO CULTOR FINVEST HARTWALL LEMMINKÄINEN LEO LONGLIFE NOKIA NOKIAN RENKAAT TAMFELT VAISALA BIRKA-LINE

Jatkotutkimuksen kannalta voidaan ottaa esille neljä keskeistä tutkimusaluetta. Omana ryhmäänään ovat selvästi ensinnäkin yrityksen valvontaorganisaatioon liittyvät ongelmat. Mikä on hallituksen ja hallintoneuvoston rakenne ja niiden rooli yrityksen toiminnassa? Voidaanko ulkoisen hallituksen katsoa toimivan tehokkaammin corporate governance -näkökulmasta kuin sisäisen hallituksen (ks. esim. Chaganti, Mahajan ja Sharma (1985))? Miten mitata omistajan edun huomioimisen astetta yrityksessä? Miten sen suhteen tehdyt ratkaisut heijastuvat yrityksen toimintaan ja tehokkuuteen? Millainen on optimaalinen hallituksen tai hallintoneuvoston rakenne?

Erillisen tutkimuskohteen muodostavat myös tilintarkastukseen liittyvät kysymykset. Miten toimiva johto vaikuttaa tilintarkastajien valintaan? Tulisiko tilintarkastusraporttien käsittely siirtää erityiselle tilintarkastuskomitealle, jolloin yhtiön taloudellisen raportoinnin ja varainhoidon luotettavuutta saatettaisiin lisätä (luonnollisesti hallitusten jäsenten taloudellinen vastuu on yhtä suuri tilintarkastusraporttien käsittelyn muodollisesta järjestämisestä riippumatta)? Miten komitean jäsenet tulisi valita ja mitkä olisivat sen tehtävät? Tilintarkastuskomitean työskentelyä eri näkökulmista ovat tutkineet mm. KPMG Wideri (1995), Beasley (1996) ja McMullen ja Raghunandan (1996).

Kolmantena tutkimusongelma-alueena voidaan nähdä yrityksen laskentatoimen tuottaman informaation hyödyntämiseen liittyvät ongelmat johtamisen valvonnassa. Millaisessa muodossa informaatiota on tuotettava, jotta sitä voidaan hyödyntää tällä ongelma-alueella? Tarkastellaanko pelkästään rahavirtoja vai kaikkea numeerista informaatiota? Miten luotettavaa tämä informaatio on ja voidaanko sitä mitata samalla tavalla eri yrityksissä?

Neljännän ryhmän muodostaa tutkimukset, joissa tarkastellaan suoraan, saako omistaja hyötyä johtamisen valvonnan parantamiseksi suunnatuista toimenpiteistä (esim. Borokhovich, Parrino ja Trapani (1996) tai Karpoff, Malatesta ja Walkling (1996)) ja minkä arvoisena hän mahdollisesti saamaansa hyötyä pitää (Felton, Hudnut ja van Heeckeren (1996)).

Jatkotutkimuksen selkeäksi tehtäväksi jää johtamisen valvonnan onnistumisen arvioinnissa käytettävän kriteeristön luominen sekä laskentatoimen tuottaman informaation hyväksikäytön mahdollisuuksien arvioiminen tämän kriteeristön perustana. Mikäli tässä tutkimustyössä onnistutaan, voidaan laskentatoimen teoreettisen tutkimuksen perustalta lähtien antaa suosituksia käytännön yritystoimintaan ja siinä erityisesti tilintarkastukseen liittyviin corporate governance -ongelmiin. ■

LÄHDELUETTELO

- AGRAWAL, A. AND C. R. KNOEBER** (1996). Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 31, No. 3, September, pp. 377–397.
- BEASLEY, M. S.** (1995). An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *The Accounting Review*, Vol. 71, No. 4, October, pp. 443–465.
- BOROKHOVICH, K. A., R. PARRINO AND T. TRAPANI** (1996). Outside directors and CEO selection. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 31, No. 3, September, pp. 337–355.
- CADBURY REPORT** (1992). Report of the committee the financial aspects of corporate governance. Report with Code of Best Practice. 1 December 1992. London: Burgess Science Press.
- CHAGANTI, R. S., V. MAHAJAN AND S. SHARMA** (1985). Corporate board size, composition and corporate failures in retailing industry. *Journal of Management Studies* 22:4, pp. 400–417.
- Ernst & Whinney* (1988). *Doing business in Japan*. London.
- FELTON, R. F., A. HUDNUT AND J. VAN HEECKEREN** (1996). Putting a value on board governance. *The McKinsey Quarterly*, No. 4, pp. 170–175.

- JONES, R. S. AND K. TSURU** (1997). Japan. Corporate governance: a system of evaluation. The OECD Observer No. 204 February/March, pp. 40–41.
- KARPOFF, J. M., P. H. MALATESTA AND R. A. WALKLING** (1996). Corporate governance and shareholder initiatives: empirical evidence. *Journal of Financial Economics* 42, pp. 365–395.
- KEASEY, K. AND M. WRIGHT** (1993). Issues in corporate accountability and governance: An editorial. *Accounting and Business Research*, Vol.23., No. 91A, pp. 291–303.
- KPMG Wideri Oy* (1995). Audit committee. Tilintarkastuskomitea. Helsinki.
- MACDONALD, N. AND A. BEATTIE** (1993). The corporate governance jigsaw. *Accounting and Business Research*, Vol.23., No. 91A, pp. 304–310.
- MCMULLEN, D. A. AND K. RAGHUNANDAN** (1996). Enhancing audit committee effectiveness. *Journal of Accountancy*, August, pp.79–81.
- Osakeyhtiölaki.*
- HURRI, JAN** (1997). Pörssiyrityöt omistavat toisiaan 60 miljardilla. *Talouselämä* 5/1997, ss.54–56.
- LILIUS, ANNA-LIISA** (1997). Alas vanha hallitusvalta. *Talouselämä* 7/1997, ss. 20–24.
- Tilintarkastuslaki.*
- TRICKER, R.** (1984). Corporate governance. Vermont: Gover.
- Valtionyhtiötyöryhmä* 1993 (1994). Valtionyhtiötyöryhmä 1993:n mietintö. Helsinki: Painatuskeskus Oy.
- Valtionyhtiötyöryhmä* 1995 (1995). Valtionyhtiötyöryhmä 1995:n loppuraportti. Helsinki: Painatuskeskus Oy.
- WHITTINGTON, GEOFFREY** (1993). Corporate governance and the regulation of financial reporting. *Accounting and Business Research*, Vol. 23, No. 91A, pp. 311–319.