

Mikä on osakeyhtiön etu muuttuvassa toimintaympäristössä?

Lapin yliopisto
Oikeustieteiden tiedekunta
Kauppaoikeus
Maisteritutkielma
Toni Lehtinen
Kevät 2025

SISÄLLYSLUETTELO

LÄHTEET	IV
LYHENTEET	XI
1. JOHDANTO	1
1.1 Tutkimuksen tausta	1
1.2 Tutkimuskysymys, tutkielman rakenne ja rajaukset	3
1.3 Tutkimusmenetelmät ja lähdeaineisto	4
2. YHTIÖN ETU OSAKEYHTIÖLAIN NÄKÖKULMASTA	9
2.1 Yhtiön ja osakeyhtiölain tausta	9
2.2 Yhtiötä koskevat periaatteet	10
2.3 Yhtiön toiminnan tarkoitus	12
2.4 Yhtiön johto	15
2.4.1 Yhtiön johdosta yleisesti	15
2.4.2 Fidusiaristen velvollisuuksien kehitys Suomen lainsäädännössä	15
2.4.3 Yhtiön johdon fidusiariset velvollisuudet	17
2.4.4 Johdon vahingonkorvausvastuu	19
2.5 Yhtiön etu OYL:n näkökulmasta	21
3. YHTIÖN ETU YHTEISKUNTA VASTUUN NÄKÖKULMASTA	23
3.1 Yhteiskuntavastuun tausta	23
3.2 Yhteiskuntavastuu käsitteenä	23
3.3 Yhteiskuntavastuun osa-alueet	24
3.4 Yhteiskuntavastuu ja sääntely	26
3.4.1 Yleisesti	26
3.4.2 Kestävyysraportointidirektiivi	28
3.4.3 Yritysvastuudirektiivi	30
3.5 Yhtiön etu ja yhteiskuntavastuu	33
3.5.1 Yhteiskuntavastuun ja OYL:n välinen yhteys	33

3.5.2	Sidosryhmälähtöisyys vaihtoehtona osakkeenomistajakeskisyydelle	36
3.5.3	Sidosryhmien vaateet yhtiöille.....	39
3.6	Yhteiskuntavastuun mukainen yhtiön etu.....	41
4.	YHTIÖN ETU YHTEISKUNTAVASTUUN OIKEUDELLISTUESSA.....	44
4.1	Liiketoimintapäätöksestä ja liiketoimintapäätösperiaatteesta yleisesti	44
4.1.1	Liiketoimintapäätöksen hyväksyttävyys	45
4.1.2	Yhtiön etu eri liiketoimintapäätöksissä	47
4.2	Shareholder vs. Stakeholder -debatti	50
4.2.1	Osakemarkkinoiden lyhytjänteisyys	51
4.2.2	Osakkeenomistajien rajoitettu vastuu ja erityisen aseman kritiikki.....	53
4.2.3	Sidosryhmälähtöiseen ajatteluun kohdistuvaa kritiikkiä.....	56
4.3	Mikä on yhtiön etu yhteiskuntavastuun oikeudellistuesssa?	58
4.3.1	Nykypäivä.....	58
4.3.2	Yhtiön edun tulevaisuus.....	63
5.	YHTEENVETO.....	67

LÄHTEET

Kirjallisuus

Airaksinen, Manne – Jauhiainen, Jyrki: Osakeyhtiölaki. WSOY Helsinki 1997.

Airaksinen, Manne – Pulkkinen, Pekka – Rasinaho, Vesa, Osakeyhtiölaki I. 2. uudistettu painos. Talentum Media Oy. Helsinki 2010.

Airaksinen, Manne, Osakkeenomistajakeskeisyys, sidosryhmät ja yhteiskuntavastuu osakeyhtiöoikeuden järjestelmässä. Alma Talent 2023.

Aula, Pekka - Mantere, Saku, Hyvä yritys: Strateginen maineenhallinta. WSOYPro 2005.

Blair, Margaret M. – Stout, Lynn A, Team Production Theory of Corporate Law. Virginia Law Review 85, no. 2 (March 1999), s. 247–328.

Blair, Margaret M, Directors’ Duties in Post-Enron World: Why Language Matters. Wake Forest Law Review 2003, s. 885–910.

Bueno, Nicolas – Bernaz, Nadia, Holly, Gabriel – Martin-Ortega, Olga, The EU Directive on Corporate Sustainability Due Diligence (CSDDD): The Final Political Compromise. Business and Human Rights Journal 9 (2024), s. 294–300.

Crane, Andrew – McWilliams, Abigail – Matten, Dirk – Moon, Jeremy – Siegel, Donald S, The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility. Oxford University Press 2008.

Freeman, R. Edward, Strategic Management: A Stakeholder Approach. Pitman, Boston 1984.

Friedman, Milton. “The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits.” New York Times Magazine, September 13, 1970 (julkaistu uudelleenpainettuna teoksessa Tom L. Beauchamp ja Norman E. Bowie. (2004). Ethical Theory and Business. 7. p. Upper Saddle River (NJ): Pearson/Prentice-Hall). (Friedman 2004)

Hart, Oliver D. – Zingales, Luigi, The New Corporate Governance. ECGI Law Working Paper N° 640/2022, April 2022.

Hansmann, Henry ja Reinier Kraakman, "The End of History for Corporate Law." Georgetown Law Journal 89(2) 2001, s. 439–468.

Hirvonen, Ari, Mitkä metodit. Helsinki 2011.

Immonen, Raimo – Villa, Seppo, Osakeyhtiön varojen käyttö. Alma Talent 2019.

Jensen, Michael C, Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. European Financial Management Review, 7/2001, s. 297-317.

Juutinen, Sirpa, Strategisen yritys vastuun käsikirja. Alma Talent 2016.

Kaisanlahti, Timo, Sidosryhmät ja riski pörssi-yhtiössä. Oy Edita Ab 1999.

Kanniainen, Vesa, Etiikka ja talous. WSOY 2003.

Kanniainen, Vesa, Yritysten yhteiskuntavastuun taloustiede. Books on Demand 2015.

Knuutinen, Reijo, Verotus ja yrityksen yhteiskuntavastuu. Lakimiesliiton Kustannus, Helsinki 2014.

Knuutinen, Reijo, Yritysvastuuta koskevat vaatimukset ja sitova vero-oikeudellinen sääntely oikeudenmukaisen verotuksen edistäjänä. Liikejuridiikka 2019/1 s. 45-78.

Korkman, Sixten, Talous ja humanismi. Kustannusosakeyhtiö Otava, Helsinki 2022.

Kuusniemi-Laine, Anna – Heasman, Lia – Vuorinen, Laura, Corporate sustainability due diligence directive (CS3D) changes the legal landscape for large companies and their chains of activities. Helsinki Law Review, 1/2024, s. 8-23.

Kärki, Anssi, Benefit Corporation – yhteiskuntavastuuseen sitoutuva osakeyhtiö. Liikejuridiikka 2/2017, s. 146–182.

Lautjärvi, Kari, Välipääomarahoitusinstrumentit. Talentum Media Oy 2015.

Lautjärvi, Kari, Yhteiskuntavastuun merkitys osakeyhtiön johdon päätöksenteossa, teoksessa "Oikeuden ja talouden rajapinnassa – Juhlakirja Matti J. Sillanpää 60 vuotta". Edita 2016.

Lautjärvi, Kari, Yhtiön etu yhtiön johdon päätöksissä ja toimissa. Alma Talent Oy, Helsinki 2017.

Lautjärvi, Kari, Yhtiön johto ja yhteiskuntavastuun oikeudellinen ulottuvuus. Defensor Legis N:o 4/2019, s. 430-442.

Linna, Tuula, Sustainability ja prosessit – kestävä siviiliprosessioikeutta. Lakimies 6/2018, s. 651-676.

Lonka, Harriet - Keinänen, Anssi - Ovaska, Eeva - Kiiski, Kimmo - Jääskinen, Väinö - Ylipaavalniemi, Jarkko - Miettinen, Pauli: Lainvalmistelu tekoälyn haasteena – tekoäly ratkaisuna? Edilex 2020/17. Helsinki 2020 s. 1-24.

Mayer, Colin, The Governance of Corporate Purpose. Teoksessa Festschrift till Rolf Skog, toim. Ronald J. Gilson – Mats Isaksson – Erik Lidman – Johan Munck – Erik Sjöman. Norstedts Juridik AB 2021, s. 913–925.

Millon, David, Corporate Social Responsibility and Environmental Sustainability. University of Oslo, Faculty of Law, Legal Studies Research Paper Series No. 2015-18, 2015.

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo, Osakeyhtiö I. Yleiset opit. WSOY Helsinki 2006.

Mähönen, Jukka, Ei-taloudellinen informaatio ja corporate governance. Defensor Legis N:o 4/2013, s. 566-578.

Mähönen, Jukka, Onko kauppaoikeudella mitään virkaa? Lakimies 7-8/2015, s. 973-986.

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo, Osakeyhtiö I. Yleiset opit. 3., uudistettu painos. Talentum Media Oy, Helsinki 2015.

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo, Osakeyhtiö III, Corporate governance. Alma Talent 2019.

Mähönen, Jukka, Finland, Corporate governance: Nordic tradition with American spices. University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series No. 2020-19. Cambridge University Press, s. 394-443.

Mäntysaari, Petri, Mitä etua yhtiön johdon on edistettävä? Defensor Legis N:o 4/2013.

Markus, Jaakko, De lege ferenda -tutkimus prosessi- ja insolvenssioikeudessa. Lakimies 6/2023 toim. Tatu Hyttinen. Helsinki 2023, s. 895-917.

Niskala, Mikael – Palmuaro, Sirkku, Uudet kestävyysraportointivaatimukset. Alma Talent 2023.

Nieminen, Liisa, Ristiriitainen soft law – liian paljon vai liian vähän soft law'ta? Lakimies 7–8/2020, s. 1081–1103.

Nyström, Patrik – Rajavuori, Mikko, Yritysvastuu ja yhtiön etu Arctia Shipping -tapauksen valossa. Lakimies 5/2014, s. 695-718.

Nyström, Patrik, Osakeyhtiön hallituksen fidusiaariset velvollisuudet. Osakeyhtiö- ja vahingonkorvausoikeudellinen tutkimus. Suomalainen Lakimiesyhdistys 2016.

Posner, Richard, Economic Analysis of Law. Fourth edition. Little, Brown and Company 1992.

Pönkä, Ville, Yhtiön etu – osakeyhtiöoikeudellinen näkökulma I. Lakimies 1/2013, s. 21–34. (Pönkä 2013a)

Pönkä, Ville, Yhtiön etu – osakeyhtiöoikeudellinen näkökulma II. Lakimies 2/2013, s. 215-229. (Pönkä 2013b)

Pönkä, Ville, Yhdenvertaisuus osakeyhtiössä. Talentum Media 2014.

Rantakari, Heidi, Osakeyhtiön toiminnan tarkoitus ja sen suhde yhteiskuntavastuuseen. Helsinki Law Review. Helsinki 2012.

Salo, Marika, Hyvä liiketoimintapäätös ja johdon vastuu. Alma Talent 2015.

Sjåfjell, Beate – Johnston, Andrew – Anker-Sorensen, Linn – Millon, David, Shareholder primacy: the main barrier to sustainable companies. Teoksessa Company Law and Sustainability – Legal Barriers and Opportunities, toim. Benjamin J. Richardson – Beate Sjåfjell. Cambridge 2015, s. 79–147. (Sjåfjell et al.)

Sjåfjell, Beate ja Richardson, Benjamin J. (2015). “Capitalism, the sustainability crisis, and the limitations of current business governance”. Teoksessa Beate Sjåfjell ja Benjamin

J. Richardson. *Company Law and Sustainability: Legal Barriers and Opportunities*. Cambridge: Cambridge University Press, s. 1-34. (Sjåfjell - Richardson 2015)

Sjåfjell, Beate – Mähönen, Jukka – Novitz, Tonia – Gammage, Clair – Ahlström, Hanna, *Securing the Future of European Business, SMART Reform Proposals*. LSN Research Paper Series No 20-08. (Sjåfjell et al. (SMART) 2020)

Thomsen, Sten – Poulsen, Thomas – Borsting, Christa – Kuhn, Johan, *Industrial foundations as long term owners*,. *Corp Govern int Rev*. 2018:26, February 2018, s. 180–196.

Vehkaperä, Mari, *Yrityksen yhteiskuntavastuu – vastuuta voittojen vuoksi?* Jyväskylän yliopiston taloustieteellisen tiedekunnan julkaisuja 135/03, Jyväskylä 2003.

Vahtera, Veikko, *Osakeomistuksen riski ja sääntely*. Kariston Kirjapaino Oy, Hämeenlinna 2011.

Villa, Seppo – Airaksinen, Manne – Bärlund, Johan – Jauhiainen, Jyrki – Kaisanlahti, Timo – Knuts, Mårten – Kuoppamäki, Petri – Mähönen, Jukka – Pihlajarinne, Taina – Raitio, Juha – Rissanen, Kirsti – Viitanen, Klaus – Wilhelmsson, Thomas: *Yritysoikeus*. 3. painos, Helsinki 2014.

Villa, Seppo, *Yhtiön etu ja yhteiskuntavastuu*. Teoksessa: *Keskuskauppakamarin liiketapalautakunta 80 vuotta*. Alma Talent 2017, s. 332-340.

Zumbansen, Peer C, ‘Global Value Chain Legislation, Modern Slavery, Climate Change and Finance: Lessons from the European Corporate Sustainability Due Diligence Directive (‘CSDDD’). *McGill SGI Research Papers in Business, Finance, Law and Society Research Paper No. 2024-08*, 2024, s. 1-11.

Virallislähteet

Euroopan yhteisöjen komissio: *Vihreä kirja yritysten sosiaalisen vastuun eurooppalaisten puiteiden edistämisestä*, KOM (2001) 366 lopullinen.

Euroopan komission yritysten yhteiskuntavastuuta koskeva EU:n strategia vuosiksi 2011–2014. KOM (2011) 681 lopullinen.

Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi yritysten kestäväää toimintaa koskevasta huolellisuusvelvoitteesta ja direktiivin (EU) 2019/1937 muuttamisesta, 23.2.2022. (Yritysvastuudirektiivin ehdotus).

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2022/2464, annettu 14 päivänä joulukuuta 2022, asetuksen (EU) N:o 537/2014, direktiivin 2004/109/EY, direktiivin 2006/43/EY ja direktiivin 2013/34/EU muuttamisesta yritysten kestävyysraportoinnin osalta. (Kestävyysraportointidirektiivi)

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2024/1760, annettu 13 päivänä kesäkuuta 2024, yritysten kestäväää toimintaa koskevasta huolellisuusvelvoitteesta ja direktiivin (EU) 2019/1937 ja asetuksen (EU) 2023/2859 muuttamisesta. (Yritysvastuudirektiivi)

HE 27/1977 vp. hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.

HE 109/2005 vp. hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi.

Ihmisoikeuksien yleismaailmallinen julistus 1946.
<https://www.ohchr.org/EN/UDHR/Pages/Language.aspx?LangID=fin>

Kansalaisyhteiskunnan ja poliittisten oikeuksien koskeva kansainvälinen yleissopimus 1966.
<https://www.ohchr.org/en/instruments-mechanisms/instruments/international-covenant-civil-and-political-rights>

Taloudellisia, sosiaalisia ja sivistyksellisiä oikeuksia koskeva kansainvälinen yleissopimus 1966. <https://www.ohchr.org/en/instruments-mechanisms/instruments/international-covenant-economic-social-and-cultural-rights>

YK:n peruskirja 1945. <https://unric.org/fi/ykn-peruskirja/>

Internet lähteet

About Metsä Group. Saatavissa: <https://www.metsagroup.com/metsa-group/> (Metsä Group 2025) (viitattu 13.1.2025)

Council of the EU: Corporate sustainability due diligence: Council gives its final Approval. Lehdistötiedote 435/24 25.5.2024. Saatavissa: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/05/24/corporate-sustainability-due-diligence-council-gives-its-final-approval/pdf/> (Council of the EU: Lehdistötiedote 2024) (viitattu 12.12.2024.)

Elinkeinoelämän keskusliitto: Viikon kysymys: Mikä on Mankala -yritys, 28.3.2018. Saatavissa: <https://ek.fi/ajankohtaista/blogit/viikon-kysymys-mika-on-mankala-yritys/> (Elinkeinoelämän keskusliitto 2018) (viitattu 1.3.2025.)

Ernst & Young, Study on directors' duties and sustainable corporate governance, 8.10.2020. (E&Y Study 2020). Saatavissa: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/e47928a2-d20b-11ea-adf7-01aa75ed71a1/language-en> (viitattu 1.2.2025).

Helsingin sanomat: Yritysvastuu-direktiivi törmäsi Suomen ja muiden EU-maiden vastustukseen, 9.2.2024. Saatavissa: <https://www.hs.fi/politiikka/art-2000010216708.html> (Helsingin sanomat 2024) (viitattu 28.12.2025)

Oikeusministeriö: Perus- ja ihmisoikeudet. Saatavissa: <https://oikeusministerio.fi/perus-ja-ihmisoikeudet> (Oikeusministeriö 2025) (viitattu 4.2.2025).

Oikeuskäytäntö

Suomi

KKO 2012:65

KKO 2016:58

KKO 2018:19

KKO 2024:26

Muiden maiden lainsäädäntö

Iso-Britannia

Companies Act 2006

Yhdysvallat

In re Walt Disney Co. Derivative Litigation, 906 A.2d 27 (Del. 2006).

LYHENTEET

CSR	-	<i>Corporate social responsibility</i>
EU	-	Euroopan unioni
ESG	-	<i>Environmental, social and governance</i>
HE	-	Hallituksen esitys
KKO	-	Korkein oikeus
OYL	-	Osakeyhtiölaki 624/2006
VVOYLL	-	1895 osakeyhtiölaki
VOYLL	-	1978 osakeyhtiölaki 1978/734
CSV	-	Creating Shared Value
YK	-	Yhdistyneet kansakunnat
E&Y	-	Ernst & Young

1. JOHDANTO

1.1 Tutkimuksen tausta

*“There is one and only one social responsibility of business – to use its resources and engage in activities designed to increase its profit so long as it stays within the rules of the game, which is to say, engages in open and free competition, without deception or fraud.”*¹ Tämä näkemys edustaa perinteistä osakeyhtiön toiminnan tarkoitusta eli voiton tuottamista. Suomen osakeyhtiölaki (OYL) (21.7.2006/624) pohjautuu pitkälti samaan pääsääntöön, sillä OYL:n 1:5 §:n mukaan yhtiön toiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille. Taloustieteen käsitteistössä yritys on määritelty yksikkönä, joka organisoii tuotannon kustannustehokkaasti samalla hyödyntäen erikoistumiseen perustuvia tehokkuusetuja.² OYL:ssa ei ole kuitenkaan tarkemmin määritelty mitä yhtiön edulla tarkoitetaan. Yhtiön edun määrittely on ensiarvoisen tärkeää, koska tällöin tiedetään ketä osakeyhtiön toiminnalla on tarkoitus hyödyttää.³

OYL:n 1:8 §:n mukaan yhtiön johdon tulee huolellisesti toimien edistää yhtiön etua. OYL:n 1 luku sisältää myös muita periaatteita, joilla on keskeinen rooli yhtiön johdon liiketoimintapäätösten ja vastuun arvioinnissa. Perinteisesti osakkeenomistajakeskeisessä ajattelussa yhtiön edulla on viitattu itse yhtiön etuun, joka rinnastuu myös osakkeenomistajien etuun. Näin ollen yhtiön johdolla on keskeinen rooli yhtiön edun edistämisessä.⁴ Yhteiskuntavastuun oikeudellistuksessa yhtiön johdon osalta onkin keskeistä pohtia miten yhtiön edun edistäminen rinnastuu tai on ristiriidassa yhteiskuntavastuun edistämisen kanssa.

Yhteiskuntavastuu on noussut viime vuosikymmeninä esiin julkisessa keskustelussa, joka on osaltaan johtanut osakkeenomistajakeskeisyyttä koskevan kritiikin kasvusta. Yhteiskuntavastuuta koskevan kasvavan kiinnostuksen muita syitä ovat esimerkiksi ilmastonmuutos, suurien osakeyhtiöiden lukumäärä sekä niiden toiminnasta aiheutuvat haitalliset ympäristövaikutukset ja talouskriisit.⁵ Yhteiskuntavastuun käsitteellä ei ole kuitenkaan yksiselitteistä määritelmää, joka on osaltaan hankaloittanut käsitteen ymmärtämistä. Osakeyhtiöiden näkökulmasta yhteiskuntavastuulla viitataan

¹ Friedman, 2004, s. 6.

² Lautjärvi 2017, s. 5.

³ Pönkä 2013a, s. 21–22.

⁴ Lautjärvi 2017, s. 1–2.

⁵ Sjäfjell – Richardson 2015, s. 2–3.

pääsääntöisesti toimintaan, jossa osakeyhtiö ottaa huomioon toimiensa taloudelliset, sosiaaliset ja ympäristölliset vaikutukset.⁶ Eri sidosryhmäteorioissa on myös esitetty näkemyksiä siitä kenen intressejä yhtiön toiminnalla on tarkoitus edistää ja mikä on kulloinkin ymmärrettävissä yhtiön eduksi.⁷

Yhteiskuntavastuuta koskevan keskustelun kautta aikaisemmin pitkälti vapaaehtoisuuteen perustunut itsesääntely on ajan kuluessa muovaantunut entistä velvoittavammaksi sääntelyksi.⁸ Velvoittavaa sääntelyä ja samalla yhteiskuntavastuun oikeudellistumista edustavat 2020-luvulla hyväksytyt kestävyysraportointi- ja yritys vastuudirektiivi. Erityisesti yritys vastuudirektiivin hyväksymisprosessi oli vaiherikas ja herätti runsaasti vastustusta eri Euroopan unionin (EU) jäsenmaista. Yhteiskuntavastuun oikeudellistumisen vastaanottama kritiikki perustuu esimerkiksi siihen, että se velvoittavasti muokkaa yhtiöiden toiminnan tarkoitusta koskevan tavoitteen saavuttamiseksi määritettyjä keinoja.⁹

Osittaisesta vastakkainasettelusta huolimatta, osakeyhtiöiden ja sitä ympäröivän yhteiskunnan välillä on vahva yhteys. Yhtäältä osakeyhtiöt tarvitsevat menestyäkseen hyvinvoivaa yhteiskuntaa sekä hyvinvoiva yhteiskunta tarvitsee voittoa tuottavia osakeyhtiöitä.¹⁰ Taustalla on ajatuksena se, että kumpikaan osapuoli ei toimi tyhjiössä, vaan osakeyhtiöt tarvitsevat menestyäkseen esimerkiksi kouluttautuneita ja hyvinvoivia työntekijöitä, oikeusjärjestelmän suojelemaan osakeyhtiön omaisuutta ja vakaan rahoitusjärjestelmän yhteiskunnan kautta. Osakeyhtiöt puolestaan tuottavat yhteiskunnalle verotuloja, joilla rahoitetaan julkisia palveluita kansalaisille, luovat yhteiskunnalle uusia innovaatiota ja voivat menestymisen kautta houkutella ulkomaisia sijoittajia.

Yhtiön edusta ja toiminnan tarkoituksesta on käyty shareholder vs. stakeholder -debattia. Aiheesta tekee mielenkiintoisen se, että kummankin näkökulman edustaja uskoo oman mallinsa tuottavan paremman kokonaishyödyn kuin kilpaileva malli. Erona näiden kahden välillä on keinot kokonaishyödyn saavuttamiseksi.¹¹ Keskeisessä roolissa kummassakin mallissa on yhtiön johto, jonka tulee OYL:n 1:8 §:n mukaan huolellisesti toimien edistää yhtiön etua.

⁶ Millon 2015, s. 37.

⁷ Jensen 2001, s. 299.

⁸ Nieminen 2020, s. 1081.

⁹ Zumbansen 2024, s. 4.

¹⁰ Kanniainen 2003, s. 112.

¹¹ Vahtera 2011, s. 148.

1.2 Tutkimuskysymys, tutkielman rakenne ja rajaukset

Tämän tutkielman tarkoituksena on analysoida yhtiön etua eri näkökulmista. Tutkielmassa tutkitaan yhtiön etua OYL:n osakkeenomistajakeskeisen pääsäännön näkökulmasta ja lisäksi vaihtoehtoisen sidosryhmäajattelun keskiössä olevan yleishyödyllisen tarkoituksen näkökulmasta. Molempien näkökulmien osalta pyritään määrittelemään yhtiön toiminnan tarkoitus ja miten kyseinen määritelmä vaikuttaa yhtiön johdon velvollisuuteen edistää yhtiön etua. Lisäksi tutkielmassa pyritään ymmärtämään mikä on nykypäivänä ymmärrettävissä yhtiön eduksi, jota yhtiön johto pyrkii liiketoimintapäätöksillään edistämään. Tutkielmassa tarkastellaan pitkälti voitontuottamistarkoituksen ja osakeyhtiöiden vastuullisuusvelvoitteiden sekä vapaaehtoisten vastuullisuustoimien yhteensovittamista ja keskinäisiä ristiriitoja.

Tässä tutkielmassa yhtiöllä tarkoitetaan pelkästään osakeyhtiöitä. Tarkastelu ulottuu sekä listattuihin ja listaamattomiin osakeyhtiöihin, koska yhteiskuntavastuuta koskeva sääntely ulottuu molempiin esimerkiksi toimintaketjujen muodossa.¹² Lisäksi yhtiön johdolla viitataan hallitukseen ellei toisin mainita, sillä tarkoituksena ei ole keskittyä yhtiön johdon eli hallituksen, toimitusjohtajan ja hallintoneuvoston¹³ välisiin toimivaltasuhteisiin. Tutkielmassa ei pyritä vastaamaan siihen tulisiko OYL:n yhtiön toiminnan tarkoitusta muuttaa vaan keskiössä on voitontuottamistarkoituksen ja yhteiskuntavastuun yhteensovittaminen nykyisessä sääntely-ympäristössä.

Ensimmäiseksi tutkielmassa tarkastellaan mitä yhtiön edulla tarkoitetaan OYL:n näkökulmasta samalla hyödyntäen OYL:n esitöitä, korkeimman oikeuden (KKO) oikeuskäytäntöä ja oikeuskirjallisuutta. Tarkastelun keskiössä on OYL:n yleiset periaatteet, joista tarkemmin käsitellään erityisesti yhtiön toiminnan tarkoituksen merkityssisältöä, yhtiön toiminnan jatkuvuutta ja yhtiön johdon fidusiaarisia velvollisuuksia. Yhtiön edun osalta on keskeistä hahmottaa miten yhtiön johdon päätöksentekoa säännellään ja minkä etutahon intressejä yhtiön johto päätöksenteollaan edistää. Lisäksi huomiota kiinnitetään OYL:n historialliseen kehitykseen kohti nykypäivän sääntely-ympäristöä.

Toisena tutkimuskysymyksenä tarkastellaan yhtiön etua yhteiskuntavastuun näkökulmasta. Yhtiön edun selvittämisessä on olennaista tarkastella mitä yhteiskuntavastuulla tarkoitetaan, mistä yhteiskuntavastuuta koskeva sääntely koostuu ja

¹² Airaksinen 2023, s. 22.

¹³ OYL 6:1 §.

kuinka yhteiskuntavastuu ja OYL ovat keskenään yhteydessä. Tarkastelun keskiössä on erityisesti 2020-luvulla hyväksytyt kestävyysraportointi- ja yritysvastuudirektiivi, jotka edustavat yhteiskuntavastuun oikeudellistumista. Yhtiön edun määrittelemisessä on hyödynnetty sidosryhmälähtöisiä teorioita, joiden väliltä pyrin löytämään yhteisen konsensuksen, koskien yhtiön edun määritelmää.

Kolmannen tutkimuskysymyksen osalta tarkastellaan yhtiön etua yhteiskuntavastuun oikeudellistuksessa. Tämän tutkimuskysymyksen osalta keskiössä on, tarkoitetaanko yhtiön edulla nykypäivänä monipäämääräisempää toimintaa kuin perinteistä voiton tuottamista osakkeenomistajille. Huomiota kiinnitetään ensinnäkin yhtiön johdon liiketoimintapäätösten hyväksyttävyyteen sekä liiketoimintapäätösperiaatteeseen ja kuinka yhtiön etu muovautuu erilaisissa liiketoiminnallisissa päätöksentekotilanteissa. Shareholder vs. Stakeholder -debatissa pyrin käsittelemään näihin ajattelumalleihin kohdistuvia argumentteja, hahmottaakseni ajattelumallien tarkoituksenmukaisuutta ja heikkouksia. Lopuksi pyrin vastaamaan mitä yhtiön edulla tarkoitetaan yhteiskuntavastuun oikeudellistuksessa sekä missä määrin yhtiön johto voi ottaa huomioon yhteiskuntavastuun huomioon edistäessään yhtiön etua. Lopuksi esittelen yhtiön edun tulevaisuuden näkymiä *de lege ferenda* -kannanoton ja *benefit corporation* -yhtiömuodon kautta.

1.3 Tutkimusmenetelmät ja lähdeaineisto

Maisteritutkielma on toteutettu pääasiassa lainopillisella menetelmällä. Lainopilla on pääsääntöisesti nähty olevan kaksi tehtävää: voimassa olevan oikeuden tulkinta ja voimassa olevan oikeuden systematisointi. Tehtäväänsä lainoppi toteuttaa ensinnäkin esittämällä normikannanottoja eli mitkä oikeusnormit kuuluvat voimassa olevaan oikeuteen ja toiseksi esittämällä tulkintakannanottoja, joissa esitetään väite koskien oikeusnormin sisältöä. Rajanveto kannanottojen välillä voi olla välillä haastavaa, koska pelkkä normikannanotto edellyttää myös oikeusnormin tulkintaa ja vastaavasti tulkintakannanotto sisältää itsessään normikannanoton.¹⁴

Kieli itsessään on monimerkityksellistä, jonka takia lainoppi ei kykene kuvaamaan oikeusnormilauseen sisältämää oikeusnormia täysin objektiivisesti ikään kuin ainoana ”totuutena”. Lainopin keskiössä on siten tulkinta, jonka avulla esimerkiksi selvennetään ja ilmaistaan oikeusnormin sisältöä.¹⁵ Lainopillinen menetelmä soveltuu hyvin yhtiön edun

¹⁴ Hirvonen 2011, s. 22.

¹⁵ Hirvonen 2011, s. 36–39.

tutkimiseen, sillä ensimmäisen tutkimuskysymyksen osalta keskiössä OYL 1:5 §:n sisältämä yhtiön toiminnan tarkoitus ja 1:8 §:n sisältämä johdon tehtävä huolellisesti toimien edistää yhtiön etua. Tarkasteltavana on vallitsevan oikeustilan tulkinta, jossa oikeuslähteinä korostuu OYL, OYL:n esityöt, oikeuskäytäntö ja oikeustieteellinen kirjallisuus, jota aiheesta löytyy runsaasti. Lähtökohtana osakeyhtiölain tulkinnassa on lain sanamuodon mukainen tulkinta.

Pelkän lainopillisen metodin hyödyntäminen yhteiskuntavastuun kaltaisen teeman käsittelyssä ei ole mahdollista, sillä se ei teemana ole puhtaasti normatiivinen. Sallittuja oikeuslähteitä, kuten oikeuskirjallisuutta pystyy kuitenkin tämän tutkimuskysymyksen osalta hyödyntämään. Lisäksi lainopillista metodologiaa pystyy hyödyntämään osana yhtiön johdon mahdollisuuksia edistää yhteiskuntavastuuta OYL:n sisältämän yhtiön toiminnan tarkoituksen yhteydessä sekä yritysvastuu- ja kestävyysraportointidirektiivin muodossa.

Oikeustaloustieteen hyödyntäminen tutkielmassa on perusteltua, koska yhtiöoikeus pohjautuu taloudellisiin teorioihin ja yhtiön johdon liiketoimintapäätösten arvioinnissa on huomioitava päätösten liiketaloudelliset vaikutukset. Yksi keskeinen oikeustaloustieteellinen teoria on rationaalisen valinnan teoria. Rationaalisen valinnan teoriassa tarkastellaan sitä tietoperustaa, johon tehdyt päätökset perustuvat ja minkälaiset päätökset ylipäätään olisivat mahdollisia.¹⁶ Taustalla on ajatus siitä, että ihmiset toimisivat rationaalisesti ja valitsisivat parhaan mahdollisen ratkaisun saamiensa tietojen pohjalta. Rationaalisen valinnan teoria on kuitenkin saanut kritiikkiä siitä, että ihmiset eivät välttämättä aina toimi rationaalisesti eikä heillä ole käytettävissään ”täydellisiä” tietoja päätöstensä perustaksi. Jyrki Tala on kuvannut optimaalista rationaalisen valinnan teorian toteuttamista lainlaadinnan ja päätöksenteon näkökulmasta seuraavasti:

1. Ongelman tai epäkohdan tunnistaminen yhteiskunnassa.
2. Tavoitteen hahmottelu ongelman tai epäkohdan korjaamiseksi.
3. Eri vaihtoehtojen harkinta.
4. Vaihtoehtojen hyötyjen, haittojen ja kustannusten arviointi.
5. Optimaalisimman keinon valinta.
6. Lakiuudistuksen vaikutusten jälkikäteinen seuranta.¹⁷

¹⁶ Korkman 2022, s. 324.

¹⁷ Lonka et al. 2020, s. 4.

Lainlaadinnan yhteydessä vastaan tulee myös lainlaatumisohjeiden sisältämät vaatimukset, kuten perustuslainmukaisuuden ja kansainvälisen sääntelyn huomioiminen sekä erilaisten vaihtoehtojen selvittäminen ja arvioiminen. Rationaalisen valinnan teoria ei kuitenkaan lainlaadinnan yhteydessä toteudu tämän mallin mukaisesti, koska käytännön tilanteessa resurssit ovat rajalliset. Lisäksi poliittinen päätöksenteko yleisesti ja lainlaadinnan osalta on ennakkollista, jonka takia lopullinen päätös on jo etukäteen tehty ja eri vaihtoehtojen kartoittaminen ja arviointi jää vähemmälle kuin rationaalisen valinnan teoria edellyttäisi.¹⁸

Oikeustaloustieteen ydin on tehokkuudessa ja oikeudenmukaisuudessa, esimerkiksi kuinka taloudellisesti tehokas oikeusjärjestys on ja mitkä ovat normin taloudelliset vaikutukset. Voidaan siis todeta, että oikeustaloustiede pyrkii yhdistämään oikeus- ja taloustieteen yhdeksi kokonaisuudeksi.¹⁹ Oikeustaloustiedettä voidaan lähtökohtaisesti hyödyntää voimassa olevan lainsäädännön tulkinnassa ja siihen kohdistuvassa kritiikissä sekä lainsäädäntöuudistusten arvioinnin yhteydessä. Oikeustaloustiede tutkimusmetodin ei ole kuitenkaan yhtenäinen, sillä käytettävät taloustieteelliset keinot riippuvat aina tarkasteltavasta ongelmasta. Kauppa-oikeuden alalla tarkasteltavat ongelmat ovat moninaisia ja ne voivat koskettaa esimerkiksi osakkeiden käypää hintaa, yhtiön toiminnan tarkoitusta ja yhtiön johdon velvollisuuksia päämies-agenttiteorian muodossa.²⁰ Lisäksi taloudellista päätöksentekoa koskevan sääntelyn vaikutusten arvioimisessa on luontaista soveltaa oikeustaloustieteen teorioita ja argumentteja.²¹

Oikeustaloustieteen osalta on syytä kuitenkin muistaa, että ihmiset eivät aina käyttäydy rationaalisesti, jolloin esimerkiksi tehokkuuden käsite ei välttämättä toteudu sen tarkoittamalla tavalla. Kuten edellä on todettu niin lainoppi itsessään auttaa tunnistamaan vain oikeudellisesti relevantteja seikkoja, mutta esimerkiksi oikeustaloustieteen avulla tulkintaa voidaan ulottaa myös lähteisiin, jotka jäisivät muuten ilman huomiota. Kyse on ennen kaikkea systemaattisesta tulkinnasta, jossa yhteiskuntavastuuta ja sen suhdetta yhtiön etuun tarkastellaan osana laajempaa kokonaisuutta, kuin mihin kyseinen termi ulottuu juridisessa mielessä.²² Oikeustaloustieteelliset argumentit mahdollistavat OYL:n mukaisen yhtiön edun vertailun yhteiskuntavastuun mukaiseen yhtiön etuun, jolloin on

¹⁸ Lonka et al. 2020, s. 5.

¹⁹ Markus 2023, s. 911.

²⁰ Mähönen 2015, s. 982–983.

²¹ Markus 2023, s. 911.

²² Hirvonen 2011, s. 39.

mahdollista pohtia osakeyhtiölain säännösten tarkoituksenmukaisuutta ja sääntelyn taloudellisia vaikutuksia.

Yhteiskuntavastuuta koskeva sääntely ja erilaiset mallit herättävät runsaasti argumentteja puolesta ja vastaan, jonka johdosta on luontevaa tehdä *de lege ferenda* -kannanottoja yhteiskuntavastuun vaikutuksista yhtiöiden toimintaan ja yhtiön johdon päätöksentekoon. Olennaista on myös hahmottaa, että *de lege ferenda* -kannanotto eroaa lainopista esimerkiksi siten, että painoarvoa voidaan antaa tavoitteelle tai periaatteelle, joka ei lainopin sisällä ole tulkittavissa oikeusperiaatteeksi, jolla olisi lainopillista painoarvoa.²³ *De lege ferenda* viittaa tulevaan oikeussäännöstöön ja on esittäjän oma kannanotto sääntelyn merkityssisällöstä tulevaisuudessa. Tuula Linna on väitöskirjassaan muotoillut *de lege ferenda* -tutkimuksen neljään eri päävaiheeseen, jotka ovat seuraavat:

1. Tavoitteenasettelu
2. Lähtökohtatilanne
3. Potentiaalisten oikeudellisten keinojen kartoitus sekä kausaalisuhteiden analysointi
4. Keinovalinnan justifiointi.²⁴

Tavoitteenasettelulla viitataan asiointilaan, jonka tulisi toteutua, mutta toteutus ei ole vielä realisoitunut. Tavoitteen taustalla on epäkohta, jota vastaan on argumentteja esimerkiksi arvojen ja päämäärien muodossa.²⁵ Lähtökohtatilanteen kartoittaminen toisena päävaiheena sananmukaisesti tarkoittaa nykyisen oikeustilan ja sitä koskevan soveltamiskäytännön kartoittamista. Nykyistä oikeustilaa voi kannanottajan mielestä koskea laaja epäkohta tai useampia pieniä epäkohtia tai mitä tahansa tältä väliltä. Laaja todistusaineisto tarjoaa asianosaisille kattavan mahdollisuuden perehtyä kannanottajan esittämiin epäkohtiin, mutta liiallinen aineisto voi samalla haitata valmistelun sujuvuutta.²⁶

Kolmantena päävaiheena on mahdollisten eri keinojen kartoittaminen sekä analysointi. Potentiaalisten eri keinojen lähteinä toimivat etenkin ulkomaiset oikeusjärjestykset sekä täydentävinä lähteinä suomalainen oikeushistoria ja Suomen oikeusjärjestelmän sisältö esimerkiksi toiselta oikeudenalalta. Valitettavasti melko usein epäkohdan korjaamiseen

²³ Markus 2023, s. 903.

²⁴ Markus 2023, s. 895-896.

²⁵ Markus 2023, s. 903.

²⁶ Markus 2023, s. 906-907.

soveltuvien eri keinojen kartoitus jää puolitiehen ja toisinaan kokonaan toteuttamatta. On myös syytä huomioida, että kausaalisuhteen vahvuutta esimerkiksi ulkomaisen yhteiskunnan ja Suomen välillä on vaikeata todentaa.²⁷ Viimeisenä päävaiheena on keinon valinta ja sen justifiointi. Mikäli ihmiset toimivat rationaalisesti niin tarpeen vaatiessa voi olla järkevintä myös luopua valinnasta ja jäädä pelkästään keinojen kartoittamisvaiheeseen. Linnan ehdottaman mallin mukaisesti esitetyt lopullisen keinon valinnat ovat muodoiltaan melko abstrakteja eikä niitä ole edes tarkoitus muotoilla lakipykälän muotoon.²⁸

Vaikutusta yhtiön edun määrittelyssä - yhteiskuntavastuun näkökulmasta - on varmasti myös sillä, mitkä ovat kirjoittajan omat tavoitteet ja arvot argumenttien taustalla. Osaltaan määritelmien laaja määrä oikeuskirjallisuudessa muistuttaa *de lege ferenda* -kannanottoja, joilla pyritään vaikuttamaan mahdolliseen tulevaan sääntelyyn. Tutkielman lopussa esittelen oikeuskirjallisuudesta kaksi ehdotusta, kuinka OYL:a tulisi muokata tulevaisuudessa yhtiön edun näkökulmasta. Esitän näihin ehdotuksiin omat kantani, Linnan esittämän mallin mukaisesti siten, että lopullisia keinoja ei ole tarkoitus muotoilla lakipykälän muotoon.

²⁷ Markus 2023, s. 909–910.

²⁸ Markus 2023, s. 912–913.

2. YHTIÖN ETU OSAKEYHTIÖLAIN NÄKÖKULMASTA

2.1 Yhtiön ja osakeyhtiölain tausta

Tutkielman aluksi on luontevaa tarkastella mitä yhtiöllä tarkoitetaan. OYL ei sisällä suoranaista määritelmää yhtiölle. OYL:ssa usein toistuvien käsitteiden avulla yhtiö voidaan kuitenkin määritellä organisaatioksi, jolla on järjestettyä toimintaa eli liiketoimintaa. Lisäksi yhtiö tarvitsee liiketoimintansa järjestämiseen resursseja esimerkiksi henkilöstön ja hallinnon muodossa sekä varoja ja velkoja.²⁹ Osakeyhtiö puolestaan nähdään OYL:ssa osakkeenomistajien, johdon ja velkojien välisenä suhteena.³⁰

Osakeyhtiöistä säädettiin Suomessa ensimmäistä kertaa osakeyhtiöitä koskevalla asetuksella vuonna 1864. Asetuksessa yhtiöillä nähtiin olevan omat intressit ja itsenäinen tahto, jotka voitiin erottaa yhtiöön kuuluvien henkilöiden intresseistä.³¹ Osakkeenomistajien osalta vuoden 1864 osakeyhtiöasetuksessa oli keskeistä heihin kohdistunut rajoitettu vastuu. Hallitus puolestaan rinnastettiin toimitsijamiehiin, jotka olivat yhtiöstä ulkopuolisia, koska päätöksenteko yhtiömiesten (osakkeenomistajien) kesken nähtiin olevan epäkäytännöllistä. Toimitsijoiden oli kuitenkin toiminnassaan pyrittävä toimimaan huolellisesti yhtiömiesten ohjeiden mukaisesti.³²

Asetuksen korvasi myöhemmin vuoden 1895 osakeyhtiölaki (VVOYL) ja osakeyhtiöoikeudellisessa kirjallisuudessa pohdittiin yritysten intressien suojan tarpeesta. Suomessa ei lähdetty seuraamaan Saksan oppeja, jossa yhtiön johdolla nähtiin olevan velvollisuus johtaa yhtiötä yrityksen intressien sekä kansan ja valtakunnan intressien mukaan. Suomessa yhtiön etu rinnastettiin liiketaloudelliseen tarkoituksenmukaisuuteen, varsinkin tilanteissa, joissa osakkeenomistajien väliset intressit olivat keskenään ristiriidassa.³³ Vielä VVOYL:ssa ei säädetty osakeyhtiön toiminnan tarkoituksesta, mutta 1900-luvun edetessä voiton tuottaminen osakkeenomistajille sai jalansijaa ja vuoden 1978 osakeyhtiölaki (VOYL) 29.9.1978/734 alkoi sitä lähtökohtaisesti edellyttämään.³⁴

Suomen yhtiöoikeuden kehitys perustui voimassa olevaan OYL:n saakka pohjoismaiselle yhteistyölle, jossa etenkin Ruotsin rooli korostui. Esimerkiksi vuoden 1895 VVOYL ja vuoden 1978 VOYL perustuivat yhtenäiseen pohjoismaiseen valmisteluun.

²⁹ Mäntysaari 2013, s. 583.

³⁰ Pönkä 2013a, s. 23.

³¹ Mäntysaari 2013, s. 584.

³² Airaksinen 2023, s. 100.

³³ Mäntysaari 2013, s. 584–585.

³⁴ Lautjärvi 2017, s. 91.

Pohjoismainen yhtiöoikeudellinen yhtenäisyys ja tulkinta ovat kuitenkin menettäneet merkitystä vuoden 2006 OYL:n jälkeen, OYL:n heijastaessa angloamerikkalaista oikeuskulttuuria. Pohjoismaisen yhteistyön päättymisen taustalla on vaikuttanut EU:n yhteisöoikeuden harmonisointiprosessi, joka on osaltaan vaikuttanut suomalaisten yhtiöiden sääntelyyn. Lisäksi Suomen tietoisien yhtiöoikeudellisen irtaantumisen taustalla oli halu lisätä OYL:n sopimusvapautta ja dynaamisuutta, vahvistaa osakeyhtiön toimintaympäristön instituutioita ja tunnustaa joustavuus yhdeksi kilpailutekijäksi.³⁵

2.2 Yhtiötä koskevat periaatteet

Nykyisen OYL:n keskeinen ero verrattuna VOYL:iin on sen sisältämät periaatteet.³⁶ Yhtiöoikeudelliset periaatteet olivat jo yleisesti tunnustettuja ja johdettavissa VOYL:sta, mutta lainsäätäjän tahtona oli niiden vahvistaminen sisällyttämällä ne vuoden 2006 OYL:n.³⁷ Osakeyhtiölain periaatteista yhtiön toiminnan tarkoitus (1:5 §) ja johdon huolellisuus- ja lojaliteettivelvoite (1:8 §) ovat toimintaperiaatteita, jotka ohjaavat osakeyhtiöiden sisäistä päätöksentekoa. OYL:n osakkeenomistajakeskeisyyttä heijastaa OYL:n 1:5 § sekä, että osakeyhtiölain säännösten ensisijaisena päämääränä on ollut tarjota yrittäjille väline, jonka avulla he pystyvät voiton tuottamistarkoituksen edistämiseen ja siten taloudellisen hyödyn maksimointiin.³⁸ Näitä periaatteita käsitellään tarkemmin jaksoissa 2.3 ja 2.4.

Muita OYL:n sisältämiä periaatteita ovat oikeushenkilöllisyys ja osakkeenomistajien rajoitettu vastuu (OYL 1:2 §), pääoma ja sen pysyvyys (OYL 1:3 §), osakkeen luovutettavuus (OYL 1:4), enemmistöperiaate (OYL 1:6 §), yhdenvertaisuus (OYL 1:7 §) ja tahdonvaltaisuus (OYL 1:9 §). Periaatteiden sisältöä ja OYL:n tarkoitusta on avattu laajemmin OYL:n esitöissä, tarjoten samalla tulkinnallista apua lainsoveltajille, silloin kun OYL:n säännökset eivät suoraan tarjoa vastausta.³⁹ Näiden periaatteiden erityisenä tarkoituksena on vähemmistöosakkeenomistajien ja velkojien aseman turvaaminen tilanteissa, jossa enemmistöosakkeenomistajat ja yhtiön johto toimivat itsekkäästi.⁴⁰

OYL:n esitöiden mukaan osakeyhtiön oikeushenkilöllisyys tarkoittaa sitä, että osakeyhtiön rekisteröimisen jälkeen yhtiöllä voi olla oikeuksia ja velvollisuuksia, joista se oikeustoimikelpoisuutensa nojalla pystyy itse määräämään yhtiön edustajien kautta.⁴¹

³⁵ Lautjärvi 2017, s. 75-76.

³⁶ Mähönen & Villa 2006, s. 3.

³⁷ Lautjärvi 2017, s. 78.

³⁸ Pönkä 2014, s. 78.

³⁹ Villa et al. 2014, s. 194 – 195.

⁴⁰ Mähönen & Villa 2006, s. 3.

⁴¹ HE 109/2005 vp s. 37-38.

Osakeyhtiön oikeushenkilöllisyys tarkoittaa myös sitä, että osakeyhtiö omistaa oman varallisuutensa. Tämä tuo osakeyhtiön velkojille turvaa osakeyhtiön toiminnan jatkuvuuden (*going concern*) kautta. Esimerkiksi osakkeenomistajien vaihtuessa yhtiön toiminta jatkuu normaalisti eikä ole riippuvainen osakkeenomistajistaan.⁴²

Osakkeenomistajan rajoitetulla vastuulla puolestaan viitataan siihen, että osakeyhtiön varallisuus on erillään osakkeenomistajien varallisuudesta eivätkä osakkeenomistajat täten ole henkilökohtaisesti vastuussa yhtiön velvoitteista, taloudellisen riskin rajoituksessa korkeintaan pääomapanoksen menettämiseen.⁴³ Tämä osakeyhtiön ominaispiirre on yksi niistä syistä miksi kyseessä on varsin suosittu yritysmuoto. Mikäli osakkeenomistajien taloudellinen riski ei rajoittuisi osakkeiden arvon menetykseen niin tämä johtaisi passiivisten sijoitusten vähentymiseen, koska riskien rajoittamiseksi osakkeenomistajien tulisi osallistua entistä aktiivisemmin yhtiön toimintaan. Investointien vähentyminen olisi haitallista erityisesti kasvuyhtiöiden rahoituksen kannalta ja johtaisi eri innovaatioiden vähentymiseen.⁴⁴

Osakeyhtiön oikeushenkilöllisyyttä vastaavasti pääoman pysyvyys suojaa yhtiön velkojia. OYL:ssa osakkeenomistajat ovat nimittäin maksunsaantijärjestyksessä takasijaisia muihin nähden. Näin ollen osakkeenomistajat voivat saada yhtiöstä varoja vain jos yhtiö tuottaa voittoa ja täyttää vakavaraisuutta ja maksukykyä koskevat säännökset.⁴⁵

Enemmistöperiaatteen johdosta osakkeenomistajan valtaoikeudet osakeyhtiössä ovat lähtökohtaisesti sidoksissa heidän omistamiensa osakkeiden lukumäärään. Osakkeet tuottavat osakkeenomistajalle äänioikeuden yhtiökokoukseen, jossa osakkeenomistajat käyttävät päätösvaltaansa. Päätökset yhtiökokouksessa tehdään äänten enemmistöllä, jollei yhtiöjärjestyksessä toisin määrätä. Enemmistöperiaate eroaa muista OYL:n keskeisistä periaatteista, koska sillä ei ole itsenäistä normatiivista merkitystä. OYL:n päätöksentekoa koskevat säännökset on eritelty OYL:n 5 luvussa.⁴⁶

OYL:n 1:7 §:n mukaan osakeyhtiön osakkeet tuottavat yhtäläiset oikeudet, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Yhdenvertaisuusperiaate suojaa vähemmistöosakkeenomistajia tilanteessa, jossa määrävän osakkeenomistajan toimet

⁴² Posner 1992, s. 393.

⁴³ HE 109/2005 vp s. 37-38.

⁴⁴ Kanniainen 2015, s. 44.

⁴⁵ Airaksinen 2023, s. 169.

⁴⁶ Mähönen & Villa 2015, s. 354–355.

eivät edistä kaikkien osakkeenomistajien etua. Yhdenvertaisuusperiaatteella on myös liitántä päämies-agenttisuhteeseen, jolloin yhtiön johdon tulee ajaa kaikkien osakkeenomistajien etua eikä vain määräävässä asemassa olevien.⁴⁷ Päämies-agenttisuhdetta käsitellään tarkemmin jaksossa 2.4. Johdon jäsen ei saa edistää tietyn osakkeenomistajan etua myöskään tilanteessa, jossa yksittäinen osakkeenomistaja olisi hänet nimittänyt osaksi yhtiön johtoa.⁴⁸ Vähemmistöosakkeenomistajien suojan tarpeen voi avata siten, että osakkeenomistajat voivat vaihtaa yhtiön johdon, mikäli yhtiön johto ei toimi yhtiön edun mukaisesti, mutta osakkeenomistajan vaihtaminen ei ole samalla tavalla mahdollista, mikäli hän ei halua luopua omistuksestaan.⁴⁹ Yhdenvertaisuusperiaatteen tarkoituksena ei ole kuitenkaan tehdä tyhjäksi enemmistöperiaatteen sisältämää enemmistövallan käyttämistä vaan estää määräävässä asemassa olevien osakkeenomistajien perusteeton suosiminen.⁵⁰

Tahdonvaltaisuuden osalta OYL:n 1:7 §:ssä todetaan, että osakkeenomistajat voivat yhtiöjärjestyksessä määrätä yhtiön toiminnasta. Saman pykälän mukaan osakkeenomistajien tahdonvaltaisuutta rajoittaa se, että yhtiöjärjestys ei voi sisältää määrääystä, "...joka on tämän lain tai muun lain pakottavan säännöksen taikka hyvän tavan vastainen." Osakkeen luovutettavuuden osalta OYL:n 1:4 §:ssä todetaan "Osake voidaan rajoituksitta luovuttaa ja hankkia, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin."

2.3 Yhtiön toiminnan tarkoitus

Kuten jaksossa 2.1 todettiin, Suomen OYL perustuu osakkeenomistajakeskeisyyteen, jota heijastaa yhtiön toiminnan tarkoitusta koskeva OYL:n 1:5 §. Osakeyhtiön toiminnan tarkoituksessa on pohjimmiltaan kyse siitä, mitä tahoja osakeyhtiö toiminnallaan hyödyttää.⁵¹ Yhtiön toiminnan tarkoitukseksi on OYL:ssa todettu voiton tuottaminen osakkeenomistajille, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Kyseessä on siis olettasäännös, josta on mahdollista poiketa yhtiöjärjestyksessä, mutta valtaosa suomalaisista osakeyhtiöistä on perustettu voiton tavoittelua varten.⁵² Voitontuottamistarkoitusta osakkeenomistajille pidettiin jo 1978 VOYL:ssa niin itsestään selvänä ettei lakiin nähty tarpeellisenä lisätä nimenomaista säännöstä.⁵³ Yhtiön toiminnan

⁴⁷ Mähönen & Villa 2015, s. 353.

⁴⁸ HE 109/2005 vp, s.41.

⁴⁹ Mähönen & Villa 2015, s. 354.

⁵⁰ HE 109/2005 vp, s. 39.

⁵¹ Mähönen & Villa 2006, s. 73.

⁵² Airaksinen et al. 2010, s. 26.

⁵³ HE 27/1977 vp, s. 89.

tarkoituksen kohteen osalta, Suomen yhtiöoikeudellinen lainsäädäntö on seurannut pitkälti muiden länsimaiden kehitystä. Erona muihin maihin voidaan pitää sitä, että Suomessa on säädetty yhtiön toiminnan tarkoituksesta lailla. Yhtiön toiminnan tarkoitusta koskevan nimenomaisen lain on esitetty tuovan selkeyttä Suomen osakeyhtiöoikeudelliseen sääntelyyn, kun taas esimerkiksi Yhdysvalloissa keskustelu yhtiön toiminnan tarkoituksesta on kestänyt jo yli sata vuotta.⁵⁴

OYL:ssa voiton tuottamisella osakkeenomistajille ei kuitenkaan viitata voitonjakokelpoisten varojen maksimointiin lyhyellä aikavälillä vaan voiton tuottamista tulisi tarkastella pidemmällä ajanjaksolla. Esimerkiksi koneiston uusinta, henkilöstön kouluttaminen tai uusien investointien tekeminen eivät johda taloudellisen hyödyn maksimointiin lyhyellä aikavälillä, mutta pidemmällä ajanjaksolla sillä voi olla positiivisia vaikutuksia yhtiön voitontuottamiskykyyn, joka näkyy osakkeen arvon kohoamisena. On kuitenkin syytä huomioida, että edellä lueteltujen investointien tekemisen tulee liittyä yhtiön voitontuottamistarkoituksen parantamiseen.⁵⁵ Pitkän aikavälin huomioiminen yhtiön toiminnassa vastaa pitkälti valistuneen arvonmaksimoinnin -teoriaa⁵⁶, jossa on kyse yhtiön kokonaismarkkina-arvon pitkän aikavälin kasvusta, joka koostuu osakeyhtiön liikkeelle laskettujen arvopapereiden summasta.⁵⁷ Osakeyhtiön toiminnan tarkoituksen konkreettinen toteuttaminen tapahtuu osakeyhtiön johdon toiminnan ja päätöksenteon kautta⁵⁸, jota käsitellään tarkemmin jaksossa 2.3.

OYL:n esitöiden mukaan voiton tuottaminen osakkeenomistajille voidaan toteuttaa varojen jaon muodossa siten, että voitto tuloutetaan ensin osakeyhtiölle, josta osakkeenomistajat jakavat jakokelpoiset varat siten kuin OYL 13:1 §:ssä säädetään. Lisäksi voiton tuottaminen voi toteutua mahdollisimman korkeaan osakearvoon pyrkimällä,⁵⁹ joka on varsin yleistä esimerkiksi pörssilistattujen yhtiöiden saralla. Osakkeen arvon nostaminen voi tapahtua esimerkiksi siten, että kaikkea yhtiön jakokelpoista varallisuutta ei jaeta osakkeenomistajien kesken vaan varat jätetään yhtiöön

⁵⁴ Airaksinen 2023, s. 295.

⁵⁵ HE 109/2005 vp s. 38-39.

⁵⁶ Valistuneen arvonmaksimoinnin kehittäjä Michael C. Jensen on esittänyt, että yhtiön voiton tuottaminen pitkällä aikavälillä tuottaa optimaalisimman lopputuloksen yhtiölle itselleen ja kaikille intressitahoille. Jensenin mukaan osakkeenomistajat eivät voi maksimoida voittoa ilman, että yhtiö toiminnassaan huomioi yhtiön sidosryhmät kuten alihankkijat, asiakkaat, työntekijät ja ympäristön. Jensen 2001, s. 297-298.

⁵⁷ Rantakari 2012, s. 152.

⁵⁸ Villa 2017, s. 334.

⁵⁹ HE 109/2005 vp s. 39.

ja parannetaan täten yhtiön voitontuottamiskykyä. Voiton tuottaminen osakkeenomistajille voidaan toteuttaa myös mahdollisimman suurella ja säännöllisellä varojen jakamisella voiton maksimoinnin mukaisesti. Käytännössä näitä molempia tapoja käytetään yhtiöissä yhdistellen elementtejä kummastakin toimintamallista. Yhteistä molemmille voitontuottamismalleille on, että niissä pyritään osakkeenomistajan sijoitusten nykyarvon maksimointiin osakeyhtiön sen hetkisessä liiketoimintaympäristössä.⁶⁰ Kuitenkin, voidaan ymmärtää OYL:n näkökulmasta, että yhtiön voiton maksimointi lyhyellä aikavälillä siten, että se vaarantaa pidemmän aikavälin voiton tuottamisen, voidaan tulkita olevan voitontuottamistarkoitusta koskevan säännöksen vastainen.

OYL:n 1:5 §:n sisältämän olettamasäännöksen lisäksi yhtiöllä voi olla muu kuin voitontuottamistarkoitus, mikäli tästä erityisestä tarkoituksesta on yhtiöjärjestyksessä mainittu. Lisäksi yhtiöjärjestyksessä tulee määrätä yhtiön erityisen tarkoituksen ohella tuotetun voiton käyttötarkoituksesta sekä varojenjakoja koskevista kysymyksistä kuten osakepääoman alentamisesta, omien osakkeiden hankkimisesta ja yhtiön purkamisesta. Muuta kuin voitontuottamistarkoitusta tavoittelevan yhtiön motiivina voi esimerkiksi olla hyväntekeväisyyden tekeminen tai tieteellisten, taiteellisten tai poliittisten arvojen edistäminen.⁶¹ Lisäksi mankala-yhtiöt esimerkiksi energia-alalla eivät pyri voiton tuottamiseen vaan toimivat omakustannuseriaatteella, jossa tavoitteena on edullisten tuotannontekijöiden takaaminen osakkeenomistajille.⁶²

Kuten edellä on esitetty, yhtiön voitontuottamistarkoitus osakkeenomistajille on olettamasäännös, josta on mahdollista poiketa yhtiöjärjestyksessä. Voiton tuottamista tulisi tarkastella pidemmällä ajanjaksolla, jolloin puhutaan valistuneesta arvonmaksimoinnista. Pidemmän aikavälin tarkastelu on myös luontaista osakeyhtiöihin kohdistuvan jatkuvuusolehtaman osalta, jossa yhtiön odotetaan jatkavan toimintaansa toistaiseksi. Lyhyen aikavälin voiton maksimoinnin voidaan jopa tulkita olevan voitontuottamistarkoituksen vastainen, mikäli se vaarantaa voiton tuottamisen pidemmällä aikavälillä esimerkiksi puuttuvien investointien tai vanhentuneen koneiston muodossa. Suomen linja, jossa yhtiön toiminnan tarkoituksen nähdään pääsääntöisesti tarkoittavan voitontuottamista osakkeenomistajille vastaa pitkälti länsimaista kehitystä,

⁶⁰ Rantakari 2012, s. 152-153.

⁶¹ Lisäksi on mahdollista, että pääsäännön mukainen voitontuottamistarkoitus yhdistetään yleishyödyllisiin tavoitteisiin, kuten esimerkiksi sosiaalisia yrityksiä koskevan lain (1351/2003) soveltamisalaan kuuluvien yhtiöiden osalta. Näiden yhtiöiden toiminnan tarkoituksena on voiton tuottaminen siten, että heidän työntekijöistään vähintään 30% on vajaakuntoisia. Kärki 2017, s. 162.

⁶²Elinkeinoelämän keskusliitto 2018.

jota on Suomessa tehostettu sisällyttämällä OYL:n sitä koskeva nimenomainen säännös. Pääsääntöisesti voitto tuotetaan ensin yhtiölle, josta se jaetaan osakkeenomistajille tai esimerkiksi investoidaan. Vastavuoroisesti, yhtiön voidaan tulkita olevan osakkeenomistajien apuväline tilanteessa, jossa yhtiö ei toiminnallaan pyri voiton tuottamiseen vaan takaa toiminnallaan esimerkiksi edulliset tuotantotekijät osakkeenomistajilleen.

2.4 Yhtiön johto

2.4.1 Yhtiön johdosta yleisesti

Yhtiön liiketoiminnan ylläpitäminen ja kehittäminen edellyttävät jatkuvia liiketoimintapäätöksiä, jolloin yhtiön toiminnan jatkuvuuden kannalta on olennaista, että yhtiötä koskeva päätöksenteko onnistuu. Lähtökohtaisesti osakkeenomistajat odottavat saavansa sijoitukselleen tuottoa yhtiön toiminnan tarkoituksen mukaisesti. Merkittävimpien liiketoimintapäätösten tekeminen kuuluu yhtiön johdolle, jotka yhtiön johdon tulisi kyetä tekemään yhtiön etua ajatellen.⁶³

Osakkeenomistajat käyttävät viimesijaista päätösvaltaansa yhtiökokouksessa, jossa he esimerkiksi päättävät yhtiön johdosta. OYL:n 6:1 §:n 1 momentin mukaan osakeyhtiön johdon ainoa pakollinen elin on hallitus ja vapaaehtoisina eliminä yhtiön johtoon voi kuulua toimitusjohtaja ja hallintoneuvosto. OYL:n 6:2 §:n mukaan yhtiön hallituksella on yleistoimivalta, joka pitää sisällään yhtiön hallinnon, yhtiön toiminnan asianmukaisen järjestämisen ja vastaa siitä, että varainhoitoa ja kirjanpitoa koskeva valvonta on asianmukaisesti järjestetty. OYL:n 6:17 §:n 1 momentin mukaan, mikäli yhtiöllä on toimitusjohtaja niin hänelläkin on yleistoimivalta, jolla tarkoitetaan yhtiön juoksevan hallinnon hoitamista hallituksen antamien ohjeiden ja määräysten mukaisesti. OYL:n 5:1 §:n 1 momentin mukaan osakkeenomistajat käyttävät päätösvaltaansa osakeyhtiön yhtiökokouksessa ellei yhtiöjärjestyksessä toisin mainita. Yhtiökokouksessa OYL:n mukaan päätetään esimerkiksi yhtiöjärjestyksen muuttamisesta (OYL 5:30 §) ja hallituksen valinnasta (OYL 6:9 §).

2.4.2 Fidusiaristen velvollisuuksien kehitys Suomen lainsäädännössä

Yhtiön johdon fidusiarisilla velvollisuuksilla viitataan johdon huolellisuus- ja lojaliteettivelvoitteisiin itse yhtiötä sekä osakkeenomistajia kohtaan. Fidusiarisuhteella

⁶³ Salo 2015, s. 1. Liiketoimintapäätöksistä tarkemmin jaksossa 4.1.

tarkoitetaan fidusiaarin eli asianhoitajan erityiseen asemaan kuten lakiin tai oikeustoimeen perustuvaa luottamussuhdetta hoitaa fidusiantin eli toisen henkilön asioita.⁶⁴ Fidusiaariset velvollisuudet näyttäytyvät yhtiöoikeudessa päämies-agenttiteorian kautta, jossa painotetaan agentin eli yritysjohton fidusiaarisia velvoitteita suhteessa päämieheen eli osakkeenomistajiin. Päämies-agenttiteoria syntyi vastareaktionä 1970-luvulla johtokeskeiselle mallille, jonka ongelmaksi koitui, että johto pyrki edistämään vain omaa etuaan ja ei täyttänyt yhteiskunnallisia velvoitteitaan. Johtokeskeisessä mallissa yhtiön johdolla oli vapaa rooli päättää kuinka liiketoimintaa tulisi edistää yhtiön sekä yhteiskunnan kannalta.⁶⁵

Vuoden 1895 VVOYL:ssa oli säännös koskien yhtiön johdon huolellisuusvelvollisuutta. VVOYL:ssa yhtiön johdon nähtiin olevan toimeksiantosuhteessa yhtiön. Toimeksiantosuhteessa yhtiön johdon vastuun nähtiin olevan laajempi kuin pelkästään VVOYL:n säännösten tai yhtiöjärjestyksen rikkomisesta aiheutunut vastuu. VVOYL:ssa ei säädetty yhtiön johdon lojaliteettivelvollisuudesta, mutta se pystyttiin johtamaan huolellisuusvelvollisuutta koskevasta säännöksestä ja muista VVOYL:n säännöksistä. Vuoden 1978 VOYL ei sisältänyt säännöstä kummastakaan fidusiaarisesta velvollisuudesta. Huolellisuusvelvollisuus voitiin kuitenkin johtaa johdon vahingonkorvausvastuuta koskevasta säännöksestä (VOYL 15:1 §), jonka mukaan yhtiön johto olisi vahingonkorvausvelvollinen yhtiölle tuottamuksellisesti aiheuttamastaan vahingosta. VOYL vahvisti lojaliteettivelvollisuutta VVOYL:n nähden, sillä VOYL sisälsi säännöksen (VOYL 8:10 §) koskien yhtiön johdon esteellisyyttä. Lisäksi VOYL:n epäoikeutetun edun hankkimista koskevaa 8:14 yleislauseketta laajennettiin koskemaan osakkeenomistajien lisäksi myös yhtiön johdon toimenpiteisiin, jotka olivat yhtiön sisäiseen tai ulkoiseen hallintoon kuuluvia.⁶⁶ Kuten jaksossa 2.1 todettiin, lainsäätäjän tahtona oli periaatteiden vahvistaminen sisällyttämällä ne vuoden 2006 OYL:n. Näin ollen yhtiön johdon tehtäviä koskeva OYL:n 1:8 § sisältää huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuutta koskevan nimenomaisen säännöksen, joka heijastaa angloamerikkalaista käsitystä johdon asemasta osakkeenomistajien agenttina ja fidusiaaristen velvollisuuksien merkitystä osakkeenomistajien suojaamiseen.⁶⁷

⁶⁴ Lautjärvi 2017, s. 63-64.

⁶⁵ Pönkä 2013a, s. 24-25.

⁶⁶ Lautjärvi 2017, s. 77-78.

⁶⁷ Mähönen – Villa 2015, s. 4-5.

2.4.3 Yhtiön johdon fidusiaariset velvollisuudet

OYL:n 1:8 §:n mukaan “yhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua.” Pykälän sisältämä huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuus muodostavat yhdessä yhtiölle ja osakkeenomistajille keskeisen suojan suhteessa yhtiön johtoon.⁶⁸ Huolellisuusvelvollisuus nimensä mukaisesti edellyttää yhtiön johdon toiminnalta huolellisuutta omissa työtehtävissään. Päämies-agenttiteorian mukaisesti osakkeenomistajien on päämiehenä kyettävä varmistumaan siitä, että johto agenttina toimiessaan tavoittelee huolellisesti päämiehen etua. Näin ollen huolellisuusvelvollisuudessa yhdistyy OYL:n 6 luvussa määritellyt yhtiön johdon tehtävät sekä 1: 5 §:n mukainen toiminnan tarkoitus eli useimmiten voiton tuottaminen osakkeenomistajille.⁶⁹

Huolellisuusvelvoitteen laiminlyönti voi tapahtua johdon toimien sekä toimimattomuuden vuoksi. Laiminlyönnin arvioinnissa ei kiinnitetä huomiota johdon jäsenten henkilökohtaisten kykyihin vaan lähtökohtana on objektiivisuus eli kuinka huolellisesti toimiva henkilö toimisi vastaavassa tilanteessa. Lain esitöiden mukaan liiketoimintaan kuuluu kuitenkin myös riskejä ja epävarmuutta, jonka vuoksi huolellisuusvelvoitetta ei ole laiminlyöty pelkästään epäonnistuneen toimen perusteella, mikäli ennen toimeen ryhtymistä on hankittu asianmukaiset taustatiedot. Arvioinnissa noudatetaan samoja lähtökohtia myös tilanteissa, joissa johto on toiminut passiivisesti.⁷⁰ Huolellisuusvelvoitteen vastaisesta toiminnasta yhtiön johto on vahingonkorvausvelvollinen yhtiölle.⁷¹

Huolellisuusvelvollisuuden mukaisesti myös lojaliteettivelvollisuuden perusta on päämies-agentti-suhteessa. Tiivistetysti lojaliteettivelvollisuus velvoittaa yhtiön johtoa toimimaan yhtiön edun mukaisesti.⁷² OYL:ssa ei ole kuitenkaan tarkemmin määritelty mitä yhtiön edulla tarkoitetaan ja oikeuskäytännössä käsitettä on analysoitu vain vähäisesti, vaikka johdon fidusiaaristen velvollisuuksien hahmottamisessa käsitteellä on keskeinen rooli.

Suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa ja OYL:n esitöissä yhtiön edun on ymmärretty pitkälti tarkoittavan osakkeenomistajien etua, joka on luonnollista, sillä OYL:n

⁶⁸ Lautjärvi 2017, s. 49.

⁶⁹ Immonen – Villa 2019, s. 201.

⁷⁰ HE 109/2005 vp, s. 40–41.

⁷¹ Lautjärvi 2017, s. 49.

⁷² Lautjärvi 2017, s. 49.

muotoiluun ovat vaikuttaneet osakkeenomistajakeskeinen ajattelu ja sopimusvapaus.⁷³ VOYL:ssa yhtiön etua ei vielä rinnastettu yhtiön toiminnan tarkoitukseen, mutta näkökannan muutos tapahtui vuoden 2006 OYL:ssa, jolloin OYL:n sisältämään yhtiön johdon tehtävään sisällytettiin lojaliteettivelvollisuus edistää yhtiön etua.⁷⁴ OYL:n esitöissä todetaan, että “Toimiminen yhtiön edun mukaisesti merkitsee yhtiön johdolle asetettua lojaliteettivelvollisuutta yhtiötä ja viimekädessä kaikkia osakkeenomistajia kohtaan. Yhtiön edun mukaan toimiminen sisältää luonnollisesti toimimisen yhtiön tarkoituksen mukaisesti. Jollei yhtiöjärjestyksessä toisin määrätä, tarkoituksena on, että yhtiön liiketoiminta tuottaa osakkeenomistajille etua yhtiön välityksellä.”⁷⁵

Oikeuskirjallisuudessa valtavirta rinnasti yhtiön ja osakkeenomistajien intressit keskenään jo ennen vuoden 2006 OYL:a, jota yhtiön johto konkreettisesti toteutti. Valtavirrasta huolimatta oikeuskirjallisuudesta löytyi jo tuolloin näkemyksiä, joissa yhtiön edun ulottuvuus ja yhtiön johdon huomioitavat intressiryhmät nähtiin laajempina kuin osakkeenomistajiin ja voiton tuottamiseen kohdistuvina.⁷⁶ Oikeuskirjallisuudessa edelleen korostetaan perinteisen lainopin osakkeenomistajakeskeistä mallia, jossa yhtiön toiminnan tarkoitus on voiton tuottaminen osakkeenomistajille ja yhtiön etu rinnastetaan kaikkiin osakkeenomistajiin. Oikeuskirjallisuudessa on kuitenkin havaittavissa muutosta, sillä osakkeenomistajakeskeisen näkemyksen ongelmakohtia on nostettu uudella tavalla esiin.⁷⁷ Yhtiön edun osakkeenomistajakeskeisyyteen kohdistuvia ongelmakohtia käsitellään tarkemmin jaksossa 4.2.

KKO:n ennakkopäätöksen 2018:19 perusteluissa on otettu kantaa yhtiön edun sisältöön. Perusteluissa todetaan, että lähtökohtaisesti yhtiön edun mukainen toimi on kaikkien osakkeenomistajien yhteisen edun mukainen.⁷⁸ Huolellisuusvelvollisuuden kohdistuessa lähtökohtaisesti yhtiöön, lojaliteettivelvollisuus muodostaa yhtiön johdolle velvoitteen toimia yhtiön edun mukaisesti ja viime kädessä kaikkien osakkeenomistajien etujen mukaisesti. Perinteisen näkemyksen mukaisesti lojaliteettivelvollisuuden ei ole nähty tarkoittavat yhtiön johdon osalta velvollisuutta toimien yhtiön muiden sidosryhmien kun velkojien etujen mukaisesti. Taustalla on ajatus, että mikäli yhtiön johto edistää yhtiön ja

⁷³ Pönkä 2013a, s. 23.

⁷⁴ Lautjärvi 2017, s. 91–92.

⁷⁵ HE 109/2005 vp, s. 41.

⁷⁶ Lautjärvi 2017, s. 91–92.

⁷⁷ Lautjärvi 2017, s. 93.

⁷⁸ KKO 2018:19 perustelujen kohta 30.

osakkeenomistajien etuja niin se huomioi samalla välillisesti muiden sidosryhmien kuten esimerkiksi velkojien intressit.⁷⁹

OYL:n sisältämä johdon huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuutta koskeva säännös on pakottava, josta yhtiön johto ei voi poiketa edes kaikkien osakkeenomistajien suostumuksen muodossa. Osakkeenomistajat voivat kuitenkin yhtiöjärjestyksessä täsmentää yhtiön toiminnan tarkoitusta. Tällöin yhtiön toiminnan tarkoitukseksi voidaan määrätä muu kuin voiton tuottaminen, jolloin on mahdollista täsmentää yhtiön johdon lojaliteettivelvollisuutta ja yhtiön edun sisältöä.⁸⁰

2.4.4 Johdon vahingonkorvausvastuu

Kuten jaksossa 2.4.4 todettiin, huolellisuusvelvoitteen vastaisesta toiminnasta yhtiön johto on vahingonkorvausvelvollinen yhtiölle. OYL:n 22:1 §:n mukaan yhtiön johdon on “... korvattava vahinko, jonka hän on tehtävässään 1 luvun 8 §:ssä säädetyn huolellisuusvelvoitteen vastaisesti tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut yhtiölle.” Vahingonkorvausvastuun taustalla on osakkeenomistajien ja yhtiön johdon päämies-agenttisuhte, jonka aktualisoituminen edellyttää, että yhtiön johtoon kuulunut henkilö on toiminut johdon tehtävien kaltaisessa roolissa.⁸¹

Pääsääntönä voisi todeta, että johdon huolellisuusvelvollisuus kohdistuu itse yhtiötä kohtaan. KKO:2016:58 ennakkopäätöksessä on otettu kantaa johdon huolellisuusvelvollisuuden laajuuteen, jossa se ulotettiin koskemaan myös hallitusjäsenyyttä. Yhtiön tuotanto oli edellyttänyt ympäristölupaa, joka oli myönnetty yhtiölle ja sisälsi yksityiskohtaisia määräyksiä koskien ympäristön pilaantumisen ehkäisyä ja seurausten tarkkailua.⁸² Yhtiön jätehuoltoa ei oltu organisoitu ympäristöluvan edellyttämällä tavalla ja kahta hallituksen jäsentä syytettiin ympäristön turmelemisesta.⁸³ Yhtiön hallitus oli valtuuttanut toimitusjohtajan ympäristöasioiden hoitajaksi, mutta KKO katsoi, että ympäristöluvan noudattamisessa on kyse toimialan kannalta keskeisestä sekä toiminnan laatuun ja laajuuteen vaikuttava asiasta, jossa hallituksen olisi tullut huolehtia, että ympäristöasioiden hoito on järjestetty asianmukaisesti ja asiantuntevasti.⁸⁴ Hallituksen jäsenten toiminnan tuottamus ilmeni siitä, että he eivät ottaneet selvää

⁷⁹ Lautjärvi 2017, s. 49.

⁸⁰ Lautjärvi 2017, s. 50.

⁸¹ Mähönen – Villa 2015, s. 397.

⁸² KKO: 2016:58 kohta 2.

⁸³ KKO: 2016:58 kohta 3.

⁸⁴ KKO: 2016:58 kohta 23.

ympäristöluvan sisällöstä ja ympäristöongelmista.⁸⁵ KKO katsoi, että hallituksen jäsenet olivat rikkoneet huolellisuusvelvollisuuttaan merkittävästi ja vaarannetut edut olivat olleet tärkeitä, joiden seurauksena hallituksen jäsenet tuomittiin ympäristön turmelemisesta.⁸⁶

Ratkaisussa KKO ulottaa johdon huolellisuusvelvollisuuden koskemaan hallitusjäsenyyttä, mikäli kyseessä on yhtiön toimialan kannalta keskeisestä asiasta. Samalla ratkaisussa korostetaan hallituksen jäsenen velvollisuutta olla tietoinen yhtiön toiminnan keskeisistä seikoista sekä seurauksista esimerkiksi ympäristölle ja velvollisuutta järjestää ne asianmukaisella tavalla. KKO korostaa huolellisuusvelvollisuuden tulkinnassa tulee siten antaa painoarvoa sille mikä kunkin yhtiön liiketoiminnan kannalta on keskiössä. Samalla hallituksen jäsenet eivät voi välttää vahingonkorvausvastuuta sisäisellä työnjaolla, mikäli toiminta kuuluu yhtiön yhdinalueelle.

Kuten OYL:n 22:1 §:stä voidaan todeta, vahingonkorvausvastuun osalta OYL:ssa ja lain esitöissä puhutaan fidusiaristen velvollisuuksien osalta vain huolellisuusvelvollisuudesta ja sen rikkomisesta. Lojaliteettivelvollisuuden rikkomisesta aiheutuva vahingonkorvausvastuu ei ole täten yhtä selkeä.⁸⁷ VOYL:n aikana oikeuskirjallisuudessa esiintyi Airaksisen ja Jauhiaisen näkemys, jossa yhtiön edun edistämismvelvollisuuden rikkominen johtaisi yhtiön johdon osalta korvausvelvollisuuteen.⁸⁸ Lojaliteettivelvollisuuden vahingonkorvausvastuun osalta tulkinta-apua voidaan hakea voimassa olevan OYL:n perusteluista. Perusteluissa todetaan, että päämies-agenttisuhteeseen voidaan rinnastaa myös yhtiön ja johdon välinen suhde.⁸⁹ Lisäksi perusteluissa todetaan, että yhtiön johdon velvollisuuksia ei tulisi tulkita supistavasti lojaliteettivelvollisuuden osalta.⁹⁰ Perusteluista voi tällöin Mähösen ja Villan mukaan johtaa tulkinnan, jossa lojaliteettivelvollisuus sisältyisi huolellisuusvelvoitteeseen ja tällöin johdon vahingonkorvausvastuu ulottuisi myös lojaliteettivelvollisuuden rikkomiseen. Tämä tulkinta vahvistaa yhtiön johdon

⁸⁵ KKO: 2016:58 kohta 29.

⁸⁶ KKO: 2016:58 kohta 28.

⁸⁷ Mähönen – Villa 2015, s. 401.

⁸⁸ Airaksinen – Jauhiainen 1997, s. 195.

⁸⁹ HE 109/2005 vp, s. 194–195.

⁹⁰ HE 109/2005 vp, s. 41.

fidusiaaristen velvollisuuksien merkitystä, koska ilman korvausvelvollisuuden uhkaa johdon lojaliteettivelvollisuuden toteuttaminen voisi jäädä osittaiseksi tai toteutumatta.⁹¹

2.5 Yhtiön etu OYL:n näkökulmasta

OYL:n näkökulmasta yhtiön etua tulee tulkita yhdessä yhtiön toiminnan tarkoituksen ja yhtiön jatkuvuuden kanssa. Vaikka OYL:ssa ei ole otettu kantaa yhtiön edun sisältöön niin suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa, OYL:n esitöissä ja KKO:n oikeuskäytännössä yhtiön edun on ymmärretty pitkälti tarkoittavan osakkeenomistajien etua. Tällöin toimiminen yhtiön edun mukaisesti voidaan ymmärtää yhtiön johdolle asetettuna lojaliteettivelvollisuutena ensin yhtiötä ja viimekädessä kaikkia osakkeenomistajia kohtaan. Yhtiön edun samaistuessa osakkeenomistajien etuun, osakkeenomistajat saavat tuottoa omistukselleen yhtiön välityksellä. Yhtiön edun edistämisestä vastaa johto fidusiaaristen velvollisuuksiensa muodossa, joka on seurausta lojaliteettivelvollisuuden sisällyttämisestä OYL:n, angloamerikkalaista oikeuskäsitystä vastaavasti. Osakkeenomistajien erityistä asemaa perustellaan päämies-agenttiteorialla, jossa osakkeenomistajien on kyettävä varmistumaan johdon huolellisesti edistävän päämiehen etua.

Yhtiön toiminnan tarkoitus on OYL:ssa ymmärretty tarkoittavan pitkälti voiton tuottamista osakkeenomistajille. OYL:n voiton tuottamisella osakkeenomistajille on pitkä traditio Suomessa ja siitä on nimenomaisesti säädetty lailla. Yhtiön johdon voiton tuottamisen arvioinnissa on olennaista kiinnittää huomiota pidemmän aikavälin voitontuottamiskykyyn, huomioiden samalla toimien liiketaloudellinen intressi. Mikäli yhtiön toiminnan tarkoitusta edistetään yhtiön edun mukaisesti niin se samalla palvelee yhtiön jatkuvuutta. Tällä on myös keskeinen merkitys yhtiön velkojille heidän saataviensa saamiseksi. OYL:sta voidaan, tulkita yhtiön lyhyen aikavälin maksimoimisen liiketoiminnan pidemmän aikavälin kustannuksella olevan voiton tuottamistarkoituksen vastainen.

OYL:ssa ei nähdä, että yhtiön johdon lojaliteettivelvollisuuteen kuuluisi toimiminen muiden sidosryhmien kuin velkojien hyväksi. Käsitys vastaa OYL:n vaikuttanutta osakkeenomistajakeskeistä ajattelua ja sopimusvapautta, joissa yhtiön edun edistämisen nähdään välillisesti huomioivan muiden yhtiön sidosryhmien intressejä. Mikäli osakkeenomistajat päättävät yhtiökokouksessa yhtiön toiminnan tarkoitukseksi jonkin muun tarkoituksen kuin voiton tuottamisen niin yhtiön etua tulisi tarkastella tämän

⁹¹ Mähönen – Villa 2015, s. 401-402.

tarkoituksen valossa, jolloin sidosryhmiä voidaan ottaa huomioon liiketoimintapäätöksissä laajemmin.

3. YHTIÖN ETU YHTEISKUNTAVASTUUN NÄKÖKULMASTA

3.1 Yhteiskuntavastuun tausta

EU:n osalta yhteiskuntavastuuta on käsitelty vuonna 2001 EU:n vihreässä kirjassa ja myöhemmin komission vuoden 2011 tiedonannossa. EU:n vihreän kirjan mukaan yhteiskuntavastuussa on kyse toiminnasta, jota yritykset harjoittavat ylittään lakisääteisten vaatimuksien tai muutoin pakottavien tehtävien asettaman vähimmäistason. Vihreän kirjan määrittelemässä yhteiskuntavastuussa on kyse yritysten vapaaehtoisista toimista, mutta vahva- ja heikko yhteiskuntavastuu nojautuvat puolestaan lainsäädännön tukeen.⁹² Komission vuoden 2011 tiedonannossa yhteiskuntavastuu on määritelty yhtiön vastuuna omista yhteiskunnallisista vaikutuksistaan.⁹³

Vihreän kirjan ja komission tuoreamman tiedonannon välisellä 10 vuoden ajanjaksolla, yhteiskuntavastuun määritelmä on tiukentunut vihreän kirjan sisältämästä vapaaehtoisuudesta kokonaisvaltaiseen vastuuseen ympäröivästä yhteiskunnasta ja yhtiön eri sidosryhmien laajemman määrittelyn ja suhteiden ylläpidon kautta.⁹⁴ Huomionarvoista vuoden 2011 tiedonannossa on, että yhtiö täyttää yhteiskuntavastuun, mikäli se maksimoi osakkeenomistajien lisäksi muiden sidosryhmien ja koko yhteiskunnan saaman lisäarvon, joka poikkeaa OYL:n näkökulmasta, jossa yhtiön tarkoituksena nähdään olevan voiton tuottaminen pitkällä aikavälillä osakkeenomistajille.

3.2 Yhteiskuntavastuu käsitteenä

Yhteiskuntavastuulle ei ole olemassa universaalia määritelmää, joka on osaltaan hankaloittanut käsitteen ymmärtämistä. Englanniksi yhteiskuntavastuuseen viitataan usein lyhenteellä CSR (*corporate social responsibility*) ja samalla yhteiskuntavastuuseen liitetään usein ESG-tekijät (*environmental, social and governance*) yritystoiminnan ja sijoittamisen yhteydessä.⁹⁵ Yhteiskuntavastuun lisäksi yritysten vastuullisuutta kuvaavana terminä käytetään myös yritys vastuuta. Suomen oikeuskirjallisuudessa esiintyy molempia termejä ja niitä pidetään välillä jopa synonyymeinä keskenään. Termien välisenä eroavaisuutena on kuitenkin esitetty, että yhteiskuntavastuussa yhtiö

⁹² Airaksinen 2023, s. 313.

⁹³ KOM (2011) 681 lopullinen 25.10.2011, kohdassa 3. Samassa kohdassa todetaan lisäksi, että ”Täyttääkseen täysimääräisesti yhteiskuntavastuunsa yrityksillä olisi oltava käytössä prosessi, jolla integroidaan yhteiskuntaan, ympäristöön, ihmisoikeuksiin, eettisiin kysymyksiin ja kuluttaja-asioihin liittyvät näkökohdat niiden liiketoimintaan ja ydinstrategiaan tiiviissä yhteistyössä sidosryhmien kanssa tarkoituksena - maksimoida omistajien/osakkeenomistajien ja muiden sidosryhmien sekä laajasti ottaen koko yhteiskunnan saama lisäarvo ja - tunnistaa, ehkäistä ennalta ja lieventää yritysten mahdollisesti aiheuttamia haittavaikutuksia.”

⁹⁴ Lautjärvi 2016, s. 116.

⁹⁵ Airaksinen 2023, s. 312.

ottaisi vastattavakseen yhteiskunnalle kuuluvia toimia ja yritys vastuussa yhtiö kantaa vastuun omasta toiminnastaan.⁹⁶ Moninaisista merkityssisällöistä huolimatta, eri määritelmiä kuitenkin usein yhdistää esimerkiksi: ympäristön suojeleminen ja luonnonvarojen kestävä käyttö, hyvät toimintatavat ja yhteistyö eri sidosryhmien kanssa, yleishyödyllisten toimintojen tukeminen ja henkilöstön hyvinvointi.⁹⁷ Tässä tutkielmassa yritysten yhteiskuntavastuu käsitetään laajasti yritysten vastuuna toimiansa yhteiskunnallisista vaikutuksista. Yhteiskuntavastuun ja yritysvastuun tarkempi erottelu ei ole nähdäkseeni tarpeen, sillä tutkielmani keskiössä on yhtiön etu ja sitä koskeva tulkinta.

3.3 Yhteiskuntavastuun osa-alueet

Yhteiskuntavastuu jaotellaan perinteisesti taloudelliseen-, sosiaaliseen- ja ympäristö vastuuseen.⁹⁸ Taloudellinen vastuu voidaan luokitella suppeasti tai laajasti ja erona näiden kahden välillä on toiminnan kohde. Suppea taloudellinen vastuu viittaa siihen, kuinka yhtiö omalla toiminnallaan turvaa toimintaedellytyksensä pitkällä aikavälillä. Laajemmassa taloudellisessa vastuussa on kyse toiminnasta, jossa yhtiö pyrkii omalla toiminnallaan turvaamaan markkinan toiminnan.⁹⁹ Taloudellisessa vastuussa on täten kyse omistajien tuotto-odotuksiin vastaamisesta suppeassa merkityksessä ja ympäröivän yhteiskunnan taloudellisen hyvinvoinnin tuottamisena markkinoiden turvaamisen muodossa.¹⁰⁰

Sosiaalisen vastuun piiriin lukeutuu esimerkiksi yrityksen henkilöstö (työntekijät), ympäristö (ekologisesti vastuulliset tekniikat ja liiketoimintatavat yhtiöissä) ja yhtiön eri sidosryhmät (kuluttajat ja tavarantoimittajat). Euroopan komissio on vihreässä kirjassa aikanaan painottanut sosiaalisen vastuullisuuden osalta yhtiöiden vapaaehtoisuutta toimia yli lainsäädännöllisten velvoitteiden.¹⁰¹ Sosiaalinen vastuu merkitsee siten vastuullisuutta työnantajana hyvän henkilöstöpolitiikan muodossa ja osallistumalla ympäristön ja yhteiskunnan kehittämiseen kestäväällä tavalla.¹⁰² Ihmisoikeuksien kunnioittaminen kuuluu myös olennaisesti sosiaaliseen vastuuseen, jolloin erityisesti kansainvälisten yhtiöiden on syytä kiinnittää niihin huomiota. Esimerkiksi kaivos-, öljy-

⁹⁶ Juutinen 2016, s. 24-25.

⁹⁷ Vehkaperä 2003, s. 19–20.

⁹⁸ Rantakari 2012, s. 157.

⁹⁹ Linna, 2018, s. 653 – 654.

¹⁰⁰ Rantakari 2012, s. 158.

¹⁰¹ KOM (2001) 366, s. 7.

¹⁰² Rantakari 2012, s. 158.

ja kaasuyhtiöissä ihmisoikeusloukkaukset ovat olleet valitettavan yleisiä ja vahingoittaneet samalla yhtiöiden mainetta ja arvoa.¹⁰³

Ympäristövastuu nimensä mukaisesti keskittyy ympäristöön ja siihen kuinka luonnonvaroja käytetään kestäväällä tavalla. Ympäristön osalta kyseeseen tulee esimerkiksi ympäristön suojeleminen ja ympäristöhaittojen minimoiminen sekä luonnonvarojen osalta ilmastonmuutoksen torjuminen ja millä tavalla esimerkiksi vettä ja energiaa käytetään osana yhtiön toimintaa.¹⁰⁴ Ympäristövastuun juuret ulottuvat 1970-luvulle, jonka jälkeen ihmisten tietoisuus ympäristövastuusta on jatkuvasti kasvanut. Nykypäivänä ilmastokriisi ja kestävä kehitys nostetaan jatkuvasti esille ja yhtiöiden toiminnassa, jossa sitoutuminen ympäristövastuuseen voidaan nähdä jopa strategisena valintana kilpailijoihin nähden, sillä kuluttajat entisestään ovat valmiita maksamaan tuotteiden tai palveluiden hinnasta enemmän, mikäli ne on vastuullisesti tuotettu tai kehitetty.¹⁰⁵

Vihreän kirjan yhteiskuntavastuu -käsitteen, ESG-jaottelun ja yleisestikin yhteiskuntavastuuta koskevien määritelmien ongelmana on käsitteiden laajuus ja täsmentämättömyys, jotka vaikeuttavat käsitteiden hyödyntämistä. Esimerkiksi ympäristön osalta ongelmia voi ilmetä, mikäli ilmastotoimien kannattaja ei hyväksy toimia, joista aiheutuu ilmastolle kielteisiä vaikutuksia, vaikka toimet voitaisiin katsoa sisältyvän yhteiskuntavastuun määritelmään. Ympäristöstä puhuttaessa vaikutukset ovat harvoin yksinapaisia. Esimerkiksi energian osalta vesivoiman käyttäminen tuottaa puhtainta sähköä maailmassa, mutta samalla hankaloittaa vaelluskalojen liikkumista tai tuulivoiman käyttö voidaan nähdä ilmaston kannalta puhtaana energiana tai alkuperäiskansojen oikeuksien vaarantajana.¹⁰⁶

Kuten edellä mainitut esimerkit osoittavat, yhteiskuntavastuulla on vaihteleva merkitys eri ihmisille. Lisäksi vastuullisuus käsitteenä on on jatkuvassa muutoksessa ja poikkeaa eri kulttuureissa ympäri maailmaa, joka on haasteena esimerkiksi monikansallisille yhtiöille.¹⁰⁷ Näin ollen yhteiskuntavastuu -käsitteen yksiselitteinen määrittely on haastavaa siihen liittyvän arvosidonnaisuuden vuoksi.¹⁰⁸ Painopiste eri teorioissa voi esimerkiksi vaihdella ympäristövastuusta esimerkiksi sosiaalisen vastuullisuuden puolelle, jossa korostetaan esimerkiksi ihmisoikeuksien merkitystä, sopimuskumppanien

¹⁰³ Mähönen – Villa, 2015, s. 334.

¹⁰⁴ Knuutinen 2014, s. 98.

¹⁰⁵ Knuutinen 2014, s. 97–98.

¹⁰⁶ Airaksinen 2023, s. 316.

¹⁰⁷ Rantakari 2012, s. 158.

¹⁰⁸ Lautjärvi 2016, s. 115.

ottamista huomioon ja verojen välttelyyn suhtaudutaan kriittisemmin. Usein ympäristöön kohdistuvat toimet yhdistetään vahvimmin yhteiskuntavastuuseen, vaikka ympäristö on vain yksi vastuullisuuden ilmentymistä. Linjanveto on kuitenkin ymmärrettävää, sillä kiireellisin ja tärkein toimia edellyttävä vastuullisuuden osa on ympäristö ilmastokriisin ja luontokadon muodossa.¹⁰⁹

Taloudellisen vastuun laajassa näkökulmassa nähdäkseni korostuu yhtiöiden asema esimerkiksi yhteiskunnan työllistäjänä ja verojen maksajana. Samalla kun yhtiö pyrkii tuottamaan voittoa niin se tulisi tehdä yhteiskuntavastuun näkökulmasta kestäväällä tavalla ympäröivä yhteiskunta kokonaisuudessaan huomioiden. Sosiaalisen vastuun ulottuvuuteen vaikuttaa merkittävästi yhtiön sijainti maapallolla. Suomessa esimerkiksi ihmisoikeuksien kunnioittaminen ja työntekijöiden työolosuhteet ovat pääsääntöisesti hyvällä tasolla verrattuna esimerkiksi kehitysmaihin, joissa on lapsityövoimaa ja työntekijät työskentelevät vasten tahtoaan. Monet kansainväliset yhtiöt ovat siirtäneet toimintaansa kehitysmaihin matalien kustannusten vuoksi ja jaksossa 3.4.3 käsiteltävän yritys vastuudirektiivin myötä heidän tulee kiinnittää toimintaketjunsä haitallisiin ihmisoikeus- ja ympäristövaikutuksiin entistä tarkempaa huomiota. Tärkein ja kiireellisimpiä toimia edellyttävä yhteiskuntavastuun osa-alue on epäilemättä ympäristö, erityisesti ilmastokriisin ja luontokadon muodossa. Ympäristöongelmien käsittely osakeyhtiöoikeuden yhteydessä voisi edellä kuvatuista ongelmista huolimatta olla mahdollista, yhtiön toimialasta riippuen esimerkiksi ympäristölupien yhteydessä (KKO:2016:58 jakso 2.4.4).

3.4 Yhteiskuntavastuu ja sääntely

3.4.1 Yleisesti

Yhteiskuntavastuun sisältöön vaikuttavat kotimaisen sääntelyn lisäksi eurooppalainen ja muu kansainvälinen sääntely.¹¹⁰ Osakeyhtiöiden osalta sääntely on osittain pakottavaa sekä sisältää runsaasti vapaaehtoista eli itsesääntelyyn perustuvaa sääntelyä.¹¹¹ Suomen vakiintuneessa osakkeenomistajakeskeisessä ajattelutavassa yritysten yhteiskuntavastuusta ei säädetty suoraan osakeyhtiölainsäädännössä vaan se jätettiin erityislainsäädännön varaan. OYL:n esitöiden mukaan "... yhteiskunnan kannalta tärkeitä yritystoiminnan reunaehdot sisältyvät erityislainsäädäntöön, kuten vero-, ympäristö- ja

¹⁰⁹ Airaksinen 2023, s. 316-317.

¹¹⁰ Lautjärvi 2016, s. 118.

¹¹¹ Lautjärvi 2019, s. 432.

työlainsäädäntöön. Yritysten yhteiskunnallinen vastuu toteutuu yhtäältä erityislainsäädännön ja toisaalta yleisen mielipiteen välityksellä. Yleinen mielipide on yritystoiminnan kannalta merkittävä, joskus ratkaisevakin reunaehto.”¹¹² Erityislainsäädäntöön kuuluu lisäksi kuluttaja-, tasa-arvo- kilpailu- ja rikoslainsäädäntö sekä perus- ja ihmisoikeudet.¹¹³ Yhteisenä tekijänä erityislainsäädännölle on se, että niissä ei puututa OYL:n tavoitteisiin, toiminnan tarkoitukseen ja taloudellisen ylijäämän jakamiseen.¹¹⁴ Pakottavan lainsäädännön voidaan nähdä edustavan vastuullisuuden osalta vähimmäistasoa. Yhtiötä ei voida pitää vastuullisena mikäli se ei huomioi esimerkiksi vero-, ympäristö- ja työlainsäädäntöä toiminnassaan, mutta samalla pakottavan lainsäädännön huomioiminen ei edusta yhtiön osalta erityistä vastuullisuutta verrattuna muihin yhtiöihin.¹¹⁵

Perus- ja ihmisoikeudet edustavat pakottavaa erityislainsäädäntöä yhtiöille. Pakottavuus perustuu ihmisoikeuksien osalta valtioiden välisiin sopimuksiin, kuten YK:n peruskirja (1945)¹¹⁶, YK:n yleimaailmallinen ihmisoikeuksien julistus (1948)¹¹⁷, kansalaisoikeuksia ja poliittisia oikeuksia koskeva kansainvälinen yleissopimus (1966)¹¹⁸ ja taloudellisia, sosiaalisia ja sivistyksellisiä oikeuksia koskeva kansainvälinen yleissopimus (1966)¹¹⁹. Perusoikeudet ovat puolestaan oikeuksia, jotka valtiot ovat sisällyttäneet perustuslakiinsa.¹²⁰

Yhteiskuntavastuuta koskeva itsesääntely eli vapaaehtoisuuteen perustuva sääntely kohdistuu erityisesti monikansallisiin ja kansainvälisillä markkinoilla toimiviin yhtiöihin. Itsesääntelyä on kehitetty erityisesti 2000-luvulla eri kansainvälisten yhteisöjen luomien ohjeistuksien ja julistusten muodossa. Esimerkiksi YK, taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö ja kansainvälinen standardisoimisjärjestö ovat laatineet yhteiskuntavastuun eri osa-alueille ohjeistavat periaatteet.¹²¹

Yhteiskuntavastuuta koskeva sääntely on aikaisemmin pitkälti perustunut itsesääntelyyn, kuten suosituksiin ja ohjeistuksiin, mutta muutos kohti lain tasoista sääntelyä on

¹¹² HE 109/2005 vp, s. 36.

¹¹³ Lautjärvi 2016, s.118.

¹¹⁴ Airaksinen 2023, s. 321.

¹¹⁵ Knuutinen 2019, s. 60.

¹¹⁶ YK:n peruskirja 1945.

¹¹⁷ Ihmisoikeuksien yleismaailmallinen julistus 1946.

¹¹⁸ Kansalaisoikeuksia ja poliittisia oikeuksia koskeva kansainvälinen yleissopimus 1966.

¹¹⁹ Taloudellisia, sosiaalisia ja sivistyksellisiä oikeuksia koskeva kansainvälinen yleissopimus 1966.

¹²⁰ Oikeusministeriö 2025.

¹²¹ Lautjärvi 2016, s. 118–119.

nähtävissä esimerkiksi kestävyysraportointidirektiivin ja yritysvastuudirektiivin muodossa.

3.4.2 Kestävyysraportointidirektiivi

Euroopan parlamentti hyväksyi kestävyysraportointidirektiivin marraskuussa 2022 ja direktiiviä alettiin soveltamaan porrastetusti 1.1.2024 alkaen. Kestävyysraportointidirektiivin soveltamisalaan kuuluvat suuret yritykset, suurten konsernien emoyritykset sekä pörssiyritykset. Direktiivi muuttaa EU:n tilinpäätösdirektiiviä siten, että edellä mainittujen soveltamisalaan kuuluvien yritysten tulee sisällyttää toimintakertomukseensa erillinen kestävyys selvitys.¹²² Kestävyys selvitykseen yhtiöiden tulee sisällyttää ”...tiedot, jotka ovat tarpeen, jotta voidaan ymmärtää yrityksen vaikutukset kestävyysseikkoihin, sekä tiedot, jotka ovat tarpeen sen ymmärtämiseksi, miten kestävyysseikat vaikuttavat yrityksen kehitykseen, tulokseen ja asemaan.” Lisäksi kestävyysraportoinnin osa-alueilla tarkoitetaan taloudellista, sosiaalista ja ympäristöllistä kestävyyttä.¹²³

Olennessa asemassa direktiivissä on yrityksen liiketoiminnan ja kestävyysvaikutuksien välinen suhde. Direktiivin kautta kestävyysraportointi muodostuu olennaiseksi osaksi yritysten kokonaisraportointia, nostamalla kestävyystiedot laadultaan ja merkitykseltään vertailukelpoisiksi tilinpäätöstietojen kanssa. Tällöin kestävyysraportointi muodostaa yhtiön liiketoiminnan kestävyysvaikutuksista ja niihin kohdistuvista mahdollisuuksista ja riskeistä kattavan selvityksen.¹²⁴

Kestävyysraportointi ei ole kuitenkaan käsitteenä uusi vaan ensimmäiset yritykset aloittivat jo 1980-1990-luvuilla raportoimaan säännöllisesti yhtiöidensä ympäristövaikutuksista, jotta yhtiön sidosryhmät saisivat heidän päätöksentekoaan auttavaa informaatiota. Kestävyysraportointidirektiivi siirtää aikaisemmin vapaaehtoisen kestävyysraportoinnin lakisääteiseksi. Kestävyysraportoinnin nähdään tulevaisuudessa olevan entistä useammin rahoittamisessa, sijoittamisessa, yhteistyökumppanien valinnassa ja vakuuttamisessa päätöksenteon kriteerinä. Tulevaisuuden näkymistä seuraten, direktiivin tavoitteena on kattavan yhtenäisen tietopohjan luominen, joka vastaa yhtiön sidosryhmien tarpeisiin ja ohjaa finanssimarkkinatoimijoiden päätöksentekoa.¹²⁵

¹²² Niskala – Palmuaro 2023, s. 32.

¹²³ Kestävyysraportointidirektiivin 1 artikla.

¹²⁴ Niskala – Palmuaro 2023, s. 13–14.

¹²⁵ Niskala – Palmuaro 2023, s. 13-14.

Suomessa vastuu kestävyysraportoinnista kohdistuu yhtiön hallitukseen ja toimitusjohtajaan, mutta viime kädessä vastuun kantaa hallitus. Kestävyysraportointi muodostaa yhtiön hallitukselle korostetun vastuun olennaisista tiedoista ja velvollisuuden arvioida raportointijärjestelmän toimivuutta, yhtiön sisäistä valvontaa ja julkistettavaa tietoa. Lisäksi hallituksen tulee valmistella kestävyysraportointitarkastajan valitseminen ja seurattava kestävyysraportin varmentamista.¹²⁶ Huolimatta siitä, että direktiivi kohdistuu suoranaisesti raportointiin niin sillä on myös vaikutusta direktiivin soveltamisalaan kuuluvien yhtiöiden toimintaan kestävyysstrategian muodossa.¹²⁷ Yhtiön kestävyysstrategian noudattaminen edellyttää yhtiön johdolta normien noudattamisvastuun nojalla, strategian huomioimista esimerkiksi päätöksenteon ja kestävien investointien muodossa. Näin ollen direktiivin ja kestävyysstrategian noudattamisella on myös yhteys OYL:n 1:8 §:n sisältämään huolellisuusvelvoitteeseen.

Kestävyysraportoinnin muodostamiseen yrityksen tulee kerätä tietoa yhtiön sidosryhmien intresseistä ja informaatiotarpeista. Kestävyysraportoinnissa on viime kädessä kyse yrityksen ja sen sidosryhmien välisestä vuorovaikutuksesta, jossa sidosryhmien odotuksiin vastaamalla pystytään varmistamaan yrityksen toiminnan jatkuvuus. Vapaaehtoisen raportoinnin aikana korostui ne sidosryhmät, joilla oli valtaa suhteessa yritykseen ja pääsivät vaikuttamaan raportoinnin sisältöön. Kestävyysraportointidirektiivin myötä yritys kykenee vastaamaan esimerkiksi rahoittajien, sijoittajien ja vakuuttajien omaan sääntelyyn perustuviin tietotarpeisiin sekä vaikutusten kohteena olevien sidosryhmien, kuten asiakkaiden ja henkilöstön tietotarpeisiin sekä henkilöiden, joihin yrityksen toiminta suoraan tai välillisesti vaikuttaa.¹²⁸

Kestävyysraportointidirektiivin taustalla vaikuttivat EU:n vihreän kehityksen ohjelma ja siirtymä kohti ilmastoneutraalia ja kestävää taloutta vuoteen 2050 mennessä ja lainsäädäntöuudistukset eivät jääneet kestävyysraportointiin. Osana EU:n vihreän kehityksen ohjelmaa kestävyysraportointidirektiivin sisältämän raportointivelvollisuuden taustalla vaikuttavia velvollisuuksia täsmennettiin EU:n yritysvastuuvastuudirektiivissä, jota käsitellään seuraavassa jaksossa. Samalla kestävyysraportointidirektiivin voidaan nähdä aloittaneen yhteiskuntavastuun oikeudellistumisen, jossa aikaisempi

¹²⁶ Niskala – Palmuaro 2023, s. 54–55.

¹²⁷ Niskala – Palmuaro 2023, s. 65.

¹²⁸ Niskala – Palmuaro 2023, s. 15.

yhteiskuntavastuuta koskeva vapaaehtoinen itsesääntely muovaantuu kohti velvoittavaa sääntelyä direktiivien soveltamisalaan kuuluville yhtiöille.

3.4.3 Yritysvastuudirektiivi

Paljon julkista keskustelua herättänyt yritysvastuudirektiivi (*Corporate Sustainability Due Diligence Directive*) sai lopulta hyväksyntänsä 24.5.2024.¹²⁹ Direktiivin valmistelun taustalla vaikutti halu yhtenäistää eri jäsenmaiden huolellisuusvelvoitetta koskevien lainsäädäntöjen soveltamisalaa, täytäntöönpanoa ja huolellisuutta koskevia vaatimuksia, Euroopan valtioiden kehittämien huolellisuusvelvoitteiden innoittajana toimi YK:n yrityksiä ja ihmisoikeuksia koskevat periaatteet.¹³⁰ Yritysvastuudirektiivin hyväksymiseen päättynyt prosessi oli vaiherikas ja herätti vastustusta niin Suomesta kuin muistakin EU-jäsenvaltioista.¹³¹ Direktiivi tuli voimaan 25.7.2024 ja jäsenvaltioiden tulee saattaa se osaksi kansallista lainsäädäntöä 26.7.2024 mennessä.¹³²

Yritysvastuudirektiivin soveltaminen alkaa vaiheittain yhtiöiden koon mukaan¹³³ 26.7.2027 alkaen, jolloin sen soveltamisalaan kuuluvat vain suurimmat yhtiöt. 26.7.2029 yritysvastuudirektiivi on kokonaisuudessaan voimassa ja sen soveltamisalaan kuuluu:

- EU:ssa perustetut yhtiöt, joilla on yli 1000 työntekijää ja yli 450 miljoonan euron maailmanlaajuinen nettoliikevaihto.
- EU:n ulkopuolisista yhtiöistä yritysvastuudirektiivin soveltamisalaan kuuluu yhtiöt joiden nettoliikevaihdosta vähintään 450 miljoonaa euroa tulee EU:sta.
- EU-alueella ja EU-alueen ulkopuolella perustettuihin konsernien emoyhtiöihin, jotka saavuttivat ylläolevat raja-arvot viimeisimpänä tilivuotena.
- EU-alueella ja EU-alueen ulkopuolella perustettuihin yhtiöihin ja konsernien emoyhtiöihin, joilla on franchising- tai lisenssisopimuksia rojalteja vastaan EU:n itsenäisten kolmansien yhtiöiden kanssa, mikäli rojaltien summa on yli 22,5 miljoonaa euroa ja yhtiön tai konsernin emoyhtiöt nettoliikevaihto maailmanlaajuisesti on yli 80 miljoonaa euroa.¹³⁴

¹²⁹ Council of the EU: Lehdistötiedote 2024.

¹³⁰ Bueno et al. 2024, s.9. Esimerkiksi Ranska, Saksa ja Hollanti olivat ehtineet säätää kansallisia lakeja, YK:n yrityksiä ja ihmisoikeuksia koskevien periaatteiden perusteella Kuusniemi – Laine et al. 2024 s. 11.

¹³¹ Helsingin sanomat 2024. Yritysvastuudirektiivin alkuperäisen ehdotuksen tavoitteista, jouduttiin joustamaan. Esimerkiksi hyväksytyyn yritysvastuudirektiivin soveltamisalaan kuuluvien yhtiöiden lukumäärä on alle kolmasosa alunperin kohdennetuista yhtiöistä ja johdon vastuuta koskevia säännöksiä poistettiin. Ks. Zumbansen 2024, s. 4.

¹³² Yritysvastuudirektiivi artikla 37.

¹³³ Raja-arvot määräytyvät yhtiön viimeisimmän tilivuoden tilinpäätöksen perusteella. Ks. Yritysvastuudirektiivin artikla 2.

¹³⁴ Yritysvastuudirektiivi artikla 2.

Yritysvastuudirektiivi asettaa ensinnäkin due diligence- eli huolellisuusvelvollisuuden, koskien haitallisia ihmisoikeus- ja ympäristövaikutuksia, joka ulottuu soveltamisalaan kuuluviin yhtiöihin, tytäryhtiöihin ja yhtiön toimintaketjun liikekumppaneille. Yritysvastuudirektiivin 3 artiklan mukaan toimintaketjulla tarkoitetaan yrityksen tuotantoketjun alku- ja loppupäässä olevien liikekumppaneiden toimintaa. Tuotannon loppupään toiminta on direktiivissä rajoitettu koskemaan vain tuotteen jakelua, kuljetusta ja varastointia. Samaisen artiklan mukaan liikekumppanilla tarkoitetaan ensinnäkin suoria liikekumppaneita, eli yhteisöjä, joilla on kaupallinen sopimus yhtiön kanssa sekä toiseksi välillisiä liikekumppaneita, eli yhteisö, jonka harjoittama liiketoiminta liittyy yhtiön tuotteisiin, palveluihin tai muihin toimintoihin.

Huolellisuusvelvoite asettaa yritysvastuudirektiivin soveltamisalaan kuuluville yhtiöille useita velvoitteita. Yhtiöiden tulee ensinnäkin sisällyttää huolellisuusvelvoite yhtiön toimintaperiaatteisiin ja riskienhallintajärjestelmiin sekä ottaa käyttöön huolellisuusvelvoitetta koskeva toimintapolitiikka. Tunnistaa ja ehkäistä mahdollisia ja tosiasiallisia haitallisia ympäristö- ja ihmisoikeusvaikutuksia ja tarvittaessa priorisoida vakavimpien vaikutusten minimoiminen. Yhtiöiden tulee tehdä tarkoituksenmukaista yhteistyötä sidosryhmien kanssa esimerkiksi kuulemalla sidosryhmiä huolellisuusvelvoite -prosessin keskeisissä vaiheissa. Organisoita huolellisuusvelvoitteen sisältämä valitusmenettely ja ilmoitusmekanismi sekä julkista viestintää koskeva raportointi.¹³⁵

Yritysvastuudirektiivillä tavoitellaan ilmastonmuutoksen hillintää siten, että yritykset velvoitetaan toteuttamaan ja laatimaan siirtymäsuunnitelma -sisältäen liiketoimintamallin ja -strategian - ilmastonmuutoksen ehkäisemiseksi siten, että toimet ovat linjassa Pariisin ilmasopimuksen mukaisen 1,5 °C:n lämpenemisen rajoittamisen kanssa.¹³⁶ Siirtymäsuunnitelman tulee sisältää tieteelliseen näyttöön perustuvat aikasidonaiset tavoitteet viiden vuoden välein vuoteen 2050 asti. Kuvailut näihin toimiin pääsystä ja hallinto-, johto- ja valvontaelinten roolista sekä selvitykset siirtymäsuunnitelman täytäntöönpanoon liittyvästä rahoituksesta ja investoinneista.¹³⁷

EU-jäsenvaltioiden on nimettävä valvontaviranomainen valvomaan yritysvastuudirektiivin sisältämien velvoitteiden noudattamista.¹³⁸

¹³⁵ Yritysvastuudirektiivin 5 artikla. Yritysvastuudirektiivin 16 artiklan mukaan kestävyysraportointidirektiivin soveltamisalaan kuuluville yhtiöille ei koidu uusia velvoitteita, mutta muiden yhtiöiden tulee julkaista vuotuinen selvitys yhtiön toiminnasta heidän verkkosivuillaan.

¹³⁶ Kuusniemi -Laine et al. 2024, s. 9.

¹³⁷ Yritysvastuudirektiivin 22 artikla.

¹³⁸ Yritysvastuudirektiivin 24 artikla.

Valvontaviranomaisella on valtuudet oma-aloitteisen tutkinnan ja tarkastusten käynnistämiseen sekä valtuudet määrätä seuraamuksia yhtiöille.¹³⁹ Yritysvastuudirektiivin sisältämien velvoitteiden rikkomisesta aiheutuvat seuraamukset jakautuvat hallinnollisiin seuraamuksiin ja siviilioikeudelliseen korvausvastuuseen. Hallinnollisia seuraamuksia ovat velvotteita rikkoville yhtiöille esimerkiksi rikkomisen lopettaminen ja tarvittaessa ryhtyminen korjaaviin toimenpiteisiin ja taloudellisten seuraamusten määrääminen, joka voi olla enintään viisi prosenttia yhtiön maailmanlaajuisesta nettoliikevaihdosta.¹⁴⁰

Siviilioikeudellisen korvausvastuun asettaminen vaatii kahden edellytyksen täyttymistä. Ensinnäkin yhtiö on tahallisesti tai tuottamuksellisesti jättänyt noudattamatta yritysvastuudirektiivin sisältämiä velvoitteita ja tämän laiminlyönnin seurauksena on aiheutunut vahinkoa oikeushenkilön tai luonnollisen henkilön kansallisessa lainsäädännössä suojatulle oikeudelliselle edulle. Siviilioikeudellisessa korvausvastuussa noudatetaan täyden korvauksen periaatetta, eli vahinkoa kärsineellä on oikeus saada täysi korvaus vahingostaan. Poikkeuksen yhtiön korvausvastuuseen muodostaa tilanne, jossa vahingon on aiheuttanut ainoastaan yhtiön toimintaketjuun kuulunut liikekumppani.¹⁴¹

Yritysvastuudirektiivin merkittävyyttä korostaa se, että kyseessä ensimmäinen EU:a koskeva lainsäädäntö, joka asettaa yhtiöille sitovat velvollisuudet ihmisoikeuksien ja ympäristönsuojelun osalta. Ihmisoikeudet ovat jo aikaisemmin edustaneet pakottavaa sääntelyä yhtiöille valtioiden välisten sopimusten muodossa, kuten edellisessä jaksossa on käyty läpi, mutta yritysvastuudirektiivi ulottuu myös soveltamisalaan kuuluvien yhtiöiden tytäryhtiöihin ja toimintaketjun liikekumppaneihin. Samalla yritysvastuudirektiivi edustaa yhteiskuntavastuun oikeudellistumista, aikaisemman *soft law:n* muuttuessa pakottavaksi sääntelyksi.¹⁴² Hyväksytyt yritysvastuudirektiivi ei sisällä suoraan johdon vastuuta koskevia säännöksiä. Tämä poikkeaa aikaisemmista direktiiviehdotuksista, jotka sisälsivät yhtiön johdon huolenpitovelvollisuutta koskeva artiklan: “Jäsenvaltioiden on varmistettava, että täyttäessään velvollisuuttaan toimia yrityksen edun mukaisesti 2 artiklan 1 kohdassa tarkoitettujen yritysten johtajat ottavat huomioon päätöksensä vaikutukset kestävyyskysymyksiin, mukaan lukien tapauksen

¹³⁹ Yritysvastuudirektiivin 25 artikla.

¹⁴⁰ Yritysvastuudirektiivin 28 artikla.

¹⁴¹ Yritysvastuudirektiivin 29 artikla.

¹⁴² Kuusniemi - Laine et al. 2024, s. 9.

mukaan vaikutukset ihmisoikeuksiin, ilmastonmuutokseen ja ympäristöön lyhyellä, keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä.”¹⁴³

Näin ollen hyväksytyssä yritys vastuudirektiivissä ei suoraan aseteta yhtiön johdolle vastuuta huolellisuusvelvoitteen noudattamisesta eivätkä yritys vastuudirektiivin sisältämien velvoitteiden rikkomisesta aiheutuneet seuraamukset kohdistu yhtiön johtoon. Yritys vastuudirektiivin implementoinnin kautta osaksi kansallista lainsäädäntöä, yhtiön johdolla on normien noudattamisvastuu, joka kuuluu OYL:n 1:8 sisältämän huolellisuusvelvollisuuden piiriin. Yritys vastuudirektiivin myötä yhtiön johdon tulee ottaa päätöksenteossään huomioon toimien haitalliset ihmisoikeus- ja ympäristövaikutukset, siten että yhtiö täyttää huolellisuusvelvoitetta koskevat vaatimukset ja yhtiön siirtymäsuunnitelma on linjassa Pariisin ilmastopimuksen mukaisen 1,5 °C:n lämpenemisen rajoittamisen kanssa.

3.5 Yhtiön etu ja yhteiskuntavastuu

3.5.1 Yhteiskuntavastuun ja OYL:n välinen yhteys

Osakeyhtiössä yhteiskuntavastuun käytännön toteuttamisesta vastaa erityisesti yhtiön johto eli hallitus, toimitusjohtaja ja hallintoneuvoston jäsenet. Yhtiön johdon lisäksi myös osakkeenomistajat voivat vaikuttaa yhtiön toimintaan ja siten yhteiskuntavastuun toteuttamiseen.¹⁴⁴ Osakeyhtiöiden osalta yhteiskuntavastuuta tulisi tarkastella osana *corporate governance* -sääntelyä eli yhtiön johdon hyvää hallintotapaa. Hyvä hallintotapa pitää sisällään johdon toimet ja päätöksenteon esimerkiksi investoinneissa, verosuunnittelussa, henkilöstösuhteissa, asiakassuhteissa ja erilaisissa sopimusjärjestelyissä. Yhtiön johtoa koskee lisäksi normien noudattamisvastuu. Normien noudattamisvastuu kohdistuu esimerkiksi edellä mainittuun erityislainsäädäntöön, joka antaa yhtiön eri sidosryhmille suojaa suhteessa yhtiön toimintaan. Esimerkiksi työ- ja tasa-arvolainsäädäntö antavat suojaa yhtiöiden työntekijöille ja verolainsäädäntö takaa verotuloja ympäröivälle yhteiskunnalle.¹⁴⁵

Yhtiöoikeudellisessa kirjallisuudessa yhtiön yhteiskuntavastuu koostuu heikosta ja vahvasta yhteiskuntavastuusta. Jaottelun taustalla on halu jakaa yhteiskuntavastuu erilleen siten, että heikkoon vastuullisuuteen kuuluu toimet, jotka ovat yhteneväisiä

¹⁴³ Yritys vastuudirektiivin ehdotus 23.2.2022 artikla 25. Saman 25 artiklan mukaan jäsenvaltioiden olisi tullut varmistaa, että yhtiön johdon velvollisuuksien rikkomista koskevia kansallisia lakeja sovellettaisiin myös tämän artiklan säännöksiin.

¹⁴⁴ Lautjärvi 2016, s. 118.

¹⁴⁵ Lautjärvi 2019, s. 432.

yhtiön toiminnan tarkoituksen kanssa ja vahvaan vastuullisuuteen puolestaan kuuluvat toimet ovat ristiriidassa yhtiön tarkoituksen kanssa.¹⁴⁶ Heikossa yhteiskuntavastuussa on siis kyse yhteiskuntavastuullisesta toiminnasta, joka on yhdenmukainen yhtiön pitkän aikavälin voitontuottamistarkoituksen ja yhteiskunnan taloudellisen kokonaisedun kanssa. Osakkeenomistajakeskeisyyttä heijastava OYL:n 1:5 § on täten yksi heikon vastuullisuuden ominaispiirteistä ja siten osa heikon yhteiskuntavastuun järjestelmää.¹⁴⁷

Toinen heikon yhteiskuntavastuun ominaspiirre on vapaaehtoisuus ja avoin määrittely. Heikossa yhteiskuntavastuussa on tällöin kyse toiminnasta, jota toteutetaan lain pakottavien säännösten lisäksi eikä vastuullisuudelle ole määritelty yksiselitteistä sisältöä.¹⁴⁸ Heikon vastuullisuuden ja valistuneen arvonmaksimoinnin yhteyteen sisältyy teoreettinen ongelma, sillä kumpikaan näistä näkökulmista ei suoranaisesti pakota valitsemaan kahdeta erillisestä toimesta yhteiskuntavastuullisesti parempaa vaihtoehtoa. Ongelma on kuitenkin pitkälti teoreettinen, koska mainituista julkisesta kuvasta ja yhtiön mainetekijöistä seuraa, että yhtiöillä on liiketaloudellinen intressi valita yhteiskuntavastuun kannalta parempi vaihtoehto, mikäli päätöksenteon kohteena olevan projektin vaihtoehtojen välillä ei ole suurta eroa.¹⁴⁹ Yhtiöiden julkisesta kuvasta ja mainetekijöistä käsitellään tarkemmin jaksossa 3.5.3.

Vahva yhteiskuntavastuu puolestaan ei rajoitu vapaaehtoisuuteen ja on yleensä ristiriidassa valistuneen arvonmaksimoinnin ja osakkeenomistajakeskeisyyden kanssa. Vahvassa yhteiskuntavastuussa osakkeenomistajien taloudellinen hyöty edes pitkällä aikavälillä ei ole tavoiteltavaa, sillä vahvan yhteiskuntavastuun voidaan esimerkiksi nähdä tavoittelevan yhteiskunnan eettistä kokonaisuutta esimerkiksi toimimalla planeetan kantokyvyn puitteissa ja huomioimalla toimien sosiaalinen ulottuvuus.¹⁵⁰

OYL:n 1:8 §:n sisältämästä huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuudesta on johdettavissa, että yhtiön johdon on edistettävä yhtiön etua, joka rinnastuu viime kädessä osakkeenomistajiin. Edistääkseen yhtiön etua, yhtiön johdon on myös huomioitava yhtiön toiminnan tarkoitus ja jatkuvuus. Huolellisuus- ja lojaliteettiperiaatteen sisältämän suojan ulottamista muihin yhtiön sidosryhmiin, kuin osakkeenomistajiin ei ole ainakaan vielä toistaiseksi tunnustettu oikeuskirjallisuudessa eikä sitä koskien ole oikeuskäytäntöä.¹⁵¹

¹⁴⁶ Airaksinen 2023, s. 319–321.

¹⁴⁷ Lisäksi Creating shared value on esimerkki heikon yhteiskuntavastuun malleista, josta lisää jaksossa 3.5.2.

¹⁴⁸ Airaksinen 2023, s. 318.

¹⁴⁹ Sjöfjell et al. 2020, s. 33–34.

¹⁵⁰ Airaksinen 2023, s. 319. SMART-malli on yksi esimerkki vahvasta yhteiskuntavastuusta, jota käsitellään tarkemmin jaksossa 3.5.2.

¹⁵¹ Lautjärvi 2017, s. 115.

Lähtökohtaisesti OYL:n 1:7 sisältämä yhdenvertaisuusperiaate suojaa osakkeenomistajien keskinäistä yhdenvertaisuutta. Yhdenvertaisuusperiaate ulottuu myös yhtiön johdon toimiin, joista aiheutuu osakkeenomistajille epäoikeutettua etua yhtiön ulkopuolisen tahon edun edistämisen kautta.¹⁵² Näin ollen yhteiskuntavastuun tai sidosryhmien edun edistäminen ei OYL:n näkökulmasta ole mahdollista mikäli toimista aiheutuu osakkeenomistajille epäoikeutettua etua. Yhteiskuntavastuun ja OYL:n sisältämien periaatteiden välillä on kuitenkin havaittavissa myös yhteys.

Yhtiön yhteiskuntavastuussa on viime kädessä kyse liiketoiminnan vastuullisuudesta.¹⁵³ Kuten jaksossa 3.4.1 todettiin, yhteiskuntavastuuta koskevaa säännöstä ei nähty tarpeelliseksi sisällyttää OYL:iin. OYL:n esitöissä kuitenkin todetaan, että “Voiton tuottaminen pitkällä tähtäyksellä ja osakkeen arvon kasvattaminen edellyttävät usein yhteiskunnallisesti hyväksyttävien menettelytapojen noudattamista sellaisissakin tilanteissa, joissa lainsäädäntö ei siihen pakota.”¹⁵⁴

Näin ollen OYL:n yhtiön toiminnan tarkoituksessa eli voiton tuottamisessa pidemmällä aikavälillä, yhtiön johdolla olisi velvollisuus tietyissä tilanteissa - edistääkseen yhtiön etua – huomioida yhtiön toiminnan tarkoitukseen ja yhtiön jatkuvuuteen liittyvien liiketoimintapäätösten yhteiskuntavastuullinen näkökulma.¹⁵⁵ Yhtiön edun ja yhteiskuntavastuun väliseen yhteyteen erilaisissa liiketoiminnallisissa päätöksentekotilanteissa palataan jaksossa 4.1.2. Vastaavasti on mahdollista myös tulkita, että yhtiön johdolla ei ole velvollisuutta tai he eivät jopa ole oikeutettuja toimimaan yhteiskuntavastuullisesti, mikäli toimet eivät ole osakeyhtiön ja siten osakkeenomistajien pitkän aikavälin etujen mukaisia. Yhtiöoikeudellisten päätösten vaikutusten arvioinnin vaikeudesta, yhtiön johdon vapaudesta liiketoiminnalliseen päätöksentekoon ja liiketoimintapäätösperiaatteen suojan kautta voidaan kuitenkin nähdä, että yhtiön johdolla on tosiasiallisesti laaja mahdollisuus huomioida yhteiskuntavastuuta toimissaan.¹⁵⁶

Yhtiön toiminnan tarkoituksen ja yhteiskuntavastuun toteuttamisesta vastaa pääosin yhtiön johto, mutta myös osakkeenomistajilla on omat vaikutusmahdollisuutensa. Osakkeenomistajat voivat esimerkiksi alunperin asettaa tai myöhemmin muuttaa määräenemmistöllä yhtiöjärjestystä siten, että yhtiön toiminnan tarkoituksena ei ole

¹⁵² Pönkä 2013b, s. 216.

¹⁵³ Knuutinen 2014, s. 97.

¹⁵⁴ HE 109/2005 vp s. 39.

¹⁵⁵ Lautjärvi 2017, s. 47.

¹⁵⁶ Airaksinen 2023, s. 109–110.

voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Lisäksi osakkeenomistajat voivat yhtiöjärjestyksessä määrittää yhtiölle konkreettisia yhteiskuntavastuullisia tavoitteita.¹⁵⁷ OYL:ssa on selkeästi säännelty yhtiön johdon vastuut ja velvollisuudet suhteessa osakkeenomistajiin ja yhtiön velkoihin esimerkiksi varojen jaon yhteydessä, mutta yhteiskuntavastuun osalta sääntely ei ole yhtä selkeää. Sidosryhmälähtöisestä näkökulmasta tarkateltuna on haastavaa tulkita tai muodostaa velvoitteita ja vastuita yhtiön johdolle, joita heillä olisi OYL:n mukaan suhteessa muihin yhtiön sidosryhmiin kuin osakkeenomistajiin tai velkoihin. Yhtiön johdon normien noudattamisvastuusta seuraa, että yhtiön johdon on noudatettava yhteiskuntavastuuta koskevaa ja yhtiön toimintaa sääntelevää erityislainsäädäntöä, jonka rikkomisesta myös muilla sidosryhmillä kuin yhtiöllä itsellään ja osakkeenomistajilla on oikeus vahingonkorvaukseen.¹⁵⁸

OYL:n perustuessa osakkeenomistajakeskeisyyteen, yhteiskuntavastuu näyttäytyy OYL:n silmissä pitkälti liiketoiminnallisena strategiana, jolla pyritään OYL:n 1:5 §:n pääsäännön mukaiseen yhtiön voiton tuottamistarkoituksen parantamiseen yhtiön kannattavuuden ja kilpailukyvyn parantamisen muodossa. Samalla OYL:ssa tai lain esitöissä ei nosteta esiin yhtiön johdolle velvollisuutta muiden yhtiön etutahojen intressien huomioimiselle kuin osakkeenomistajien¹⁵⁹ ellei sillä ole vaikutusta yhtiön voiton tuottamistarkoituksen parantamiseen sekä jatkuvuuteen ja siten osakkeenomistajien saamaan voittoon. Näin ollen yhteiskuntavastuu ja sidosryhmäajattelu eivät itsessään ole normatiivisesti ja eettisesti velvoittavia arvoja OYL:n näkökulmasta.¹⁶⁰ OYL:n 1:7 sisältämästä yhdenvertaisuusperiaatteesta voidaan myös johtaa, että yhtiön johdon liiketoimintapäätökset, jotka edistävät yhteiskuntavastuuta tai yhtiön eri sidosryhmien intressejä eivät saisi aiheuttaa osakkeenomistajille epäoikeutettua etua.

3.5.2 Sidosryhmälähtöisyys vaihtoehtona osakkeenomistajakeskeisyydelle

Sidosryhmälähtöisessä -ajattelussa (*stakeholder*) yhtiön toiminnan tarkoituksena nähdään muidenkin yhtiön sidosryhmien intressien huomiointi kuin pelkästään osakkeenomistajien. Stakeholder -ajattelussa yhtiön sidosryhmiksi katsotaan kaikki yksilöt tai ryhmät, jotka voivat vaikuttaa yhtiön toimintaan tai joihin yhtiön toiminta vaikuttaa. Tämän tulkinnan mukaan yhtiön johdon tulisi ottaa päätöksenteossaan

¹⁵⁷ Lautjärvi 2017, s. 114.

¹⁵⁸ Mähönen & Villa 2015, s. 335.

¹⁵⁹ Tietyissä liiketoimintapäätöksissä myös yhtiön velkojen intressit huomioidaan, kts jakso 4.1.2.

¹⁶⁰ Tietyä yhtiötä koskien voidaan yhtiöjärjestyksessä määrittää yhtiön toiminnan tarkoitukseksi muu kuin voiton tuottaminen.

huomioon taloudellisten intressitahojen lisäksi: yhtiön työntekijät, asiakkaat, velkojat, valtion virkamiehet ja yhteisöt. Stakeholder -ajattelun laajan tulkinnan mukaan yhtiön sidosryhmäksi voidaan lukea myös luonto, johon yhtiö voi toiminnallaan vaikuttaa positiivisella sekä negatiivisella tavalla.¹⁶¹ Erityisesti angloamerikkalaisten maiden oikeustaloustieteellisissä tutkimuksissa ja julkisessa keskustelussa on käsitelty runsaasti sidosryhmälähtöistä ajattelutapaa. Tutkimuksista ja keskustelusta huolimatta yhtenäiseen käsitelmäärittelyyn - yhteiskuntavastuuta vastaavasti - ei ole päästy, jota havainnollistaa edellinen sidosryhmien laajuutta koskeva listaus.¹⁶² Yhteistä eri käsitteille on kuitenkin, että yhtiön tulisi huomioida toiminnassaan myös muita sidosryhmiä kuin pelkästään osakkeenomistajia. Sidosryhmälähtöisen ajattelutavan suosion kasvuun on vaikuttanut eettisten näkökohtien – kuten sidosryhmien intressien - huomioon ottaminen yhtiön toiminnassa yli lainsäädännöllisten minimivaatimusten. Stakeholder -ajattelussa nämä toimet nähdään yhtiön kannalta investointina, jolloin yhtiö kykenee ylläpitämään tai parantamaan julkista kuvaansa ja yhtiön riskienhallintaa.¹⁶³

Moderneja sidosryhmämalleja yhdistää niiden päämies-agenttiteorian mukainen fidusiaarinen ajattelu. Osakkeenomistajakeskeisyydessä osakkeenomistajat toimivat päämiehenä ja yhtiön johto agenttina, mutta sidosryhmäkeskeisessä ajattelussa nähdään itse yhtiö johdon päämiehenä. Yhtiön ollessa päämiehenä, *going concern* -ajattelu on keskiössä, sillä johdon tulee agenttina toimiessaan huomioida kaikkien yhtiön sidosryhmät, jotka ovat osana yhtiötä. Modernit sidosryhmämallit voidaan jakaa ensinnäkin malleihin, joissa fokuksena on yhtiön johdon fidusiaariset velvollisuudet laajemmin yhtiön sidosryhmiä kohtaan lisäksi malleihin, jotka korostavat sidosryhmien aktiivista osallistumista yhtiön hallintoon.¹⁶⁴

Esimerkiksi Margaret Blairin kehittämä fidusiaarinen malli korostaa yhtiön johdon asemaa päämiehenä ja asettaa siten osakkeenomistajat sekundääriseen asemaan. Blair perustelee osakkeenomistajien rajoitettua päätösvaltaa siten, että kohdistaa yhtiön resurssit yhtiön toimintaan osallistuvien yhteiseksi hyväksi, yhtiön johdon tulee kyetä tehokkaasti johtamaan itse yhtiötä.¹⁶⁵ Blairin esittämä malli edustaa kuitenkin vain yhtä sidosryhmämallia. Sidosryhmämallien moninaisuuden havainnollistamiseksi, koen

¹⁶¹ Jensen 2001, s. 299. Sidosryhmiä koskevien eri tulkintojen perusteella myös terroristiryhmät, kiristäjät ja varkaat olisi luettavissa yhtiön sidosryhmiin, mikäli heidän toimintansa vaikuttaa yhtiöön. Freeman 1984, s. 53.

¹⁶² Crane et al. 2008, s. 2.

¹⁶³ Crane et al. 2008, s. 66.

¹⁶⁴ Mähönen - Villa 2015, s. 331.

¹⁶⁵ Blair 2003, s. 898.

tarpeelliseksi esitellä lyhyesti kolme erilaista sidosryhmämallia ja eri sidosryhmä - malleja koskevia argumentteja puolesta ja vastaan käsitellään jaksossa 4.2.

Colin Mayerin esittämässä *corporate purpose* -mallissa, yhtiöihin kohdistuisi velvollisuus operatiivisen tarkoituksen määrittelyyn, sillä operatiivisella tarkoituksella tarkoitetaan eri asiaa kuin voiton tuottamista osakkeenomistajille.¹⁶⁶ Lähestymistapa on helppo ymmärtää, sillä vaikka yhtiön toiminnan tarkoituksena olisi voiton tuottaminen osakkeenomistajille, niin olisi hankalaa nähdä yhtiöiden kuvailevan ympäröivälle yhteiskunnalle yhtiön toimintaa puhtaana voiton tuottamisena. Esimerkiksi suomalainen Metsä Group toteaa yhtiönsä toiminnasta seuraavasti: “We are Metsä Group, a Finnish forest industry group that operates in international markets. We use the best renewable raw material in the world – northern wood – responsibly and efficiently.”¹⁶⁷ Mayerin mallissa voiton tuottaminen olisi edelleen yhtiön toiminnan keskiössä, mutta voiton määrittelyssä tulisi huomioida yhtiön toiminnasta aiheutuneiden kustannusten korvaaminen. Lähtökohtaisesti mikäli yhtiö ei kykenisi voiton tuottamiseen operatiivisen tarkoituksensa mukaisesti niin yhtiön tulisi itse arvioida siitä aiheutuneiden kustannusten arvo esimerkiksi ympäristölle ja vähentää se yhtiön saamasta voitosta.¹⁶⁸

Vahvaa yhteiskuntavastuuta heijastaa SMART-malli, jossa yhtiön toiminnan tarkoitukseksi tulisi määritellä “*create sustainable value within planetary boundaries.*” *Sustainable value* -termillä viitataan yhtiön luomaan kestävään arvoon, joka muodostuu esimerkiksi yhtiön sijoittajien, työntekijöiden ja sopimuskumppaneiden oikeuksien kunnioittamisesta, tasa-arvosta ja ihmisoikeuksien kunnioittamisesta. *Planetary boundaries* -kohta puolestaan viittaa maapallon kestävykseen, jota ihmiskunta kykenisi parantamaan tuleville sukupolville¹⁶⁹ esimerkiksi ilmastonmuutoksen ja biodiversiteetin hillitsemisen muodossa.¹⁷⁰ SMART-mallissa yhtiön johdon toimintaa rajoitetaan siten, että heidän tulee teettää ja vahvistaa yhtiön pakolliset vastuullisuusstrategiat ja vastuullisuusarvioinnit ulkopuolisilla asiantuntijoilla, siten että yhtiön ulkoishaittojen syntymistä saadaan rajoitettua.¹⁷¹

Michael Porterin ja Mark Kramerin luomassa *Creating Shared Value (CSV)* -mallissa yhteiskunnalliset ongelmat pyritään näkemään jakson 3.5.3 mukaisesti kilpailuetuna ja liiketoimintamahdollisuuksina. CSV -mallissa tavoitteena on taloudellisen

¹⁶⁶ Mayer 2021, s. 921.

¹⁶⁷ Metsä Group 2025.

¹⁶⁸ Mayer 2021, s. 921-922.

¹⁶⁹ Sjäfjell et al. 2020, s. 59.

¹⁷⁰ Sjäfjell et al. 2020, s. 3.

¹⁷¹ Sjäfjell et al. 2020, s. 61.

kokonaisuuden tavoittelu, johon pyritään tuottamalla voittoa osakkeenomistajille siten, että yhteiskunnalliset vaikutukset ja yhtiön sidosryhmät otetaan paremmin huomioon, joka luo lisäarvoa yhteiskunnalle sekä yhtiölle ja sen osakkeenomistajille. CSV -malli edustaa heikkoa yhteiskuntavastuuta, sillä se ei ole ristiriidassa OYL:n kanssa ja malli on sisällöltään melko lähellä valistunutta arvonnmaksimointia. CSV -malli onkin saanut oikeuskirjallisuudessa kritiikkiä siitä, että siinä yhteiskuntavastuu nähdään vain liiketoiminnan apuvälineenä eli esimerkiksi kilpailuetuna eikä itsenäisenä ja normatiivisena reunaehtona.¹⁷²

Edellä esitetyistä malleista voidaan johtaa, että sidosryhmälähtöinen ajattelu käsittää liiketaloudellisen mallin ja eettisen mallin. Liiketaloudellisessa mallissa, kuten CSV-mallissa sidosryhmälähtöisyys nähdään strategisena valintana edistää yrityksen kannattavuutta ja siten tuottaa voittoa yhtiölle ja osakkeenomistajille sidosryhmien huomioimisen kautta. Sidosryhmälähtöisen ajattelun eettisessä mallissa, kuten SMART-mallissa puolestaan nähdään sidosryhmien intressien huomioiminen itseisarvona välittämättä onko toimella vaikutusta yhtiön voitontuottamiskykyyn ja näiden teorioiden mukaan yhtiön johdolla tulisi olla normatiivinen velvollisuus yhtiön sidosryhmien intressien huomioimiselle päätöksenteossa.¹⁷³

Liiketaloudellisen mallin mukaan olisi tulkittavissa, että yhtiön johto voisi jättää sidosryhmien intressit huomioimatta, mikäli he oletettavasti rationaalisia liiketoimintapäätöksiä tehdessään tulkitsevat että kyseisillä toimilla ei ole vaikutusta yhtiön voiton tuottamiseen tai kannattavuuden parantumiseen pidemmällä aikavälillä. Eettinen malli puolestaan edustaa vahvaa yhteiskuntavastuuta, joka muokkaisi koko OYL:n perimmäisen tavoitteen eli voitontuottamistarkoituksen.

3.5.3 Sidosryhmien vaateet yhtiölle

Yhteiskuntavastuuta koskevassa keskustelussa usein viitataan eettisiin ja moraalisiin velvollisuuksiin, jotka ylittävät lainsäädännön asettamat velvollisuudet osakeyhtiölle. Eettiset ja moraaliset velvollisuudet muodostuvat yhtiön markkinan ja yhtiön eri sidosryhmien kautta.¹⁷⁴ Moraalisen hyväksyttävyyden merkityksen kasvun kautta onkin muodostumassa tilanne, jossa yhtiön johdon on – yhtiön edun vaatiessa – otettava huomioon liiketoimintaa koskevassa päätöksenteossa julkisen maineen ja yleisen mielipiteen vaikutukset. Lisäksi julkisella maineella ja yleisellä mielipiteellä on

¹⁷² Airaksinen 2023, s. 286.

¹⁷³ Freeman 2004, s. 59–60.

¹⁷⁴ Lautjärvi 2017, s. 117.

vaikutusta yhtiön etuun liittyvien yhtiön toiminnan tarkoituksen toteuttamisen ja yhtiön jatkuvuuden osalta.¹⁷⁵

Julkisen maineen ja yleisen mielipiteen huomioinnissa yhtiön päätöksenteossa on kyse riskienhallinnasta. Yhtiön johto voi esimerkiksi ennakoida yhteiskunnan suhtautumista yhtiön toimiin tai valmistautua yhtiön markkinoilla tapahtuviin muutoksiin. Lisäksi hyvä riskienhallinta voidaan nähdä investointina, joka edistää yhtiön kilpailukykyä suhteessa kilpailijoihin ja täten parantaa yhtiön voitontuottamiskykyä.¹⁷⁶ Esimerkiksi eettisessä sijoittamisessa¹⁷⁷, sijoittajat tarkastelevat yhtiöiden yhteiskuntavastuullisuutta esimerkiksi ympäristönsuojelun ja ihmisoikeuksien kunnioittamisen osalta ennen kohdeyhtiön valitsemista. Eettinen sijoittaminen on muodostunut yhä keskeisemmäksi osaksi yhtiöiden rahoitusta ja sen osuus markkinoiden sijoitusvarallisuudesta tulee todennäköisesti vain kasvamaan tulevaisuudessa. Sijoittajien kannalta yhtiöiden yhteiskuntavastuullisuuden tarkastelu korostuu kehittyvien maiden osalta, joiden lainsäädäntö tai oikeuslaitos eivät vastaa länsimaalaista standardia. Tästä huolimatta, yhteiskuntavastuun huomioimatta jättäminen voi kohdistua länsimaalaiseen yhtiöön, kuten esimerkiksi Suomeen esimerkiksi sopimuskumppanien tai tytäryhtiöiden kautta.¹⁷⁸

Yhteiskuntavastuun valvonnassa olennaista roolia kantaa media ja eri kansalaisjärjestöt. Media toimii yhteiskuntavastuun osalta etenkin informaation lähteenä yhtiön eri sidosryhmille, niistä yhtiön tekemistä toimista, jotka eivät olet yhteiskuntavastuun osalta hyväksyttäviä. Sidosryhmät voivat tiedon saatuaan toteuttaa boikotteja ja protesteja kyseenalaisesti toiminutta yhtiötä kohtaan, jota media voi jakaa omissa kanavissaan tuoden yhteiskuntavastuun vastaisen toimen seuraukset laajemmin yhtiötä ympäröivän markkinan tietoon.¹⁷⁹ Yhtäältä eri kansalaisjärjestöt pyrkivät vaikuttamaan yhtiöiden yhteiskuntavastuuseen sekä yhtiöitä koskevaan lainsäädäntöön. Yhteiskuntavastuun kannalta arveluttavien toimien esiintuonnin kautta, kansalaisjärjestöjen toiminnalla on ollut vaikutusta suomalaisten yhtiöiden toimintaan.¹⁸⁰ Laajimmillaan kansalaisjärjestöjen

¹⁷⁵ HE 109/2005 vp s. 36 ja 38-39.

¹⁷⁶ Knuutinen 2014, s. 61.

¹⁷⁷ Knuutinen 2014, s. 334.

¹⁷⁸ Lautjärvi 2017, s. 118 ja 120.

¹⁷⁹ Lautjärvi 2017, s. 120.

¹⁸⁰ Esimerkiksi Suomen valtion kokonaan omistama Arctia Shipping Oy oli solminut Shellin kanssa sopimuksen, jossa Arctia Shipping Oy vuokraa Shellille kaksi monitoimimuurtajaa öljynporauksen tukitehtäviin. Öljynporausta oli tarkoitus toteuttaa arktisilla alueilla ja ympäristöjärjestö Greenpeace vastusti ja arvosteli yhtiön osallistumista siihen. Greenpeacen jäsenet esimerkiksi nousivat Arctia Shipping Oy:n tytäryhtiön jäänmurtajiin samalla häiriten niiden toimintaa ja ripustivat aluksiin banderolleja. Arctia Shipping Oy:n johto päättyi tekemään rikosilmoituksen jäänmurtajiin nousseista henkilöistä, joka myöhemmin vedettiin pois omistajaohjauksesta vastanneen ministerin toimesta. Nyström - Rajavuori 2014 s. 695.

toiminnan vaikutukset ovat - yhtiöiden yhteiskuntavastuuriskin aktualisoituessa - ulottuneet voimakkaasti yhtiöiden toimintakykyyn ja taloudelliseen asemaan jopa vaarantaen yhtiön voitontuottamistarkoituksen ja yhtiön toiminnan jatkuvuuden.¹⁸¹

Yhtiöiden liiketoiminnan toimintatavat ovat nykypäivänä uudella tavalla nousseet esiin esimerkiksi perinteisen median ja sosiaalisen median kautta. Yhtiöiden sidosryhmät kiinnittävät jatkuvasti enemmän huomiota yhtiöiden liiketoimintapäätösten moraaliseen ja eettiseen hyväksyttävyyteen, joka edellyttää johdolta liiketoimintapäätösten vaikutusten arviointia suhteessa yhtiön julkiseen kuvaan. Nykypäivänä onkin havaittavissa, että yhtiöiden voitontuottamistarkoitusta edistävät liiketoimintapäätökset ovat muuttumassa sidosryhmäkeskeisemmäksi. Taustalla on ajatus, että yhtiöiden tulee nykypäivänä huomioida osana liiketoimintapäätöksensä hyväksyttävyyttä myös sidosryhmien ja yhteiskunnan intressien näkökulmasta, kyetäkseen tuottamaan voittoa osakkeenomistajille.¹⁸²

Näkökulma on nähdäkseni ymmärrettävä, sillä yhteiskuntavastuullisesti kyseenalaisilla liiketoimintapäätöksillä, yhtiö voi saada vastaan mielenosoituksia ja kritiikkiä median eri kanavissa, jotka heikentävät yhtiön julkista kuvaa. Tilannetta pahentaa entisestään, mikäli yhtiön kilpailijat toimivat yhteiskuntavastuullisemmin, jolloin esimerkiksi eettiset sijoittajat rahoittavat mielummin kilpailijoita, joiden liiketoiminnassa ja kestävyysraportointidirektiivin mukaisessa kestävyysraportoinnissa yhteiskuntavastuu sekä ihmisoikeus- ja ympäristönsuojelunäkökohdat painottuvat. Sama voi käydä myös kuluttajien kohdalla, jotka mielummin päätyvät ostamaan kilpailijoiden tuotteita tai palveluita.

3.6 Yhteiskuntavastuun mukainen yhtiön etu

Yhteiskuntavastuulle ja OYL:n yhtiön johdon velvollisuuteen huolellisesti edistää yhtiön etua on löydettävissä yhteys OYL:n esitöistä. Keskeistä tämän osalta on ymmärtää kuinka yhtiön etu, yhtiön toiminnan tarkoitus ja yhtiön toiminnan jatkuvuus ymmärretään yhteiskuntavastuun ja sidosryhmä -teorioiden osalta. Yhtiön etua yhteiskuntavastuun näkökulmasta on mahdotonta yksiselitteisesti määritellä johtuen lukuisista yhteiskuntavastuu -käsitteistä ja eri sidosryhmä -teorioista. Määrittelyä hankaloittaa lisäksi yhteiskuntavastuun merkityksen vaihtelu eri ihmisille ja eri teorioiden kannattajien

¹⁸¹ Lautjärvi 2017, s. 118-119.

¹⁸² Lautjärvi 2015, s. 48.

risteävät näkemykset koskien yhtiön etua, kuten jaksossa 3.5.2 on esitetty liiketaloudellisen mallin ja eettisen mallin välinen eron muodossa.

Yhtäläisyyksiäkin ilmenee esimerkiksi ympäristönsuojelun ja ihmisoikeuksien kunnioittamisen osalta, jotka on EU:n toimesta nostettu erityisesti esille yritys vastuudirektiivin hyväksymisen myötä. Lisäksi sidosryhmien asemaa tulisi korottaa yhtiön päätöksenteossa, kuten jaksossa 3.5.2 on esitetty eri mallien toimesta. EU:n tasolla sidosryhmien aseman merkittävyyttä on pyritty parantamaan esimerkiksi kestävyysraportointidirektiivin myötä, jossa soveltamisalaan kuuluvien yhtiöiden tulee kestävyysraportoinnin yhteydessä kerätä tietoa yhtiön sidosryhmien, intresseistä ja informaatiotarpeista. Yhteiskuntavastuussa korostuu monien sidosryhmä -teorioiden osalta, kuten myös EU:n puolelta, yhtiöiden moraalinen velvollisuus yhteiskuntavastuun edistämiseen yli lainsäädännöllisten vaatimusten. OYL:n esityöt voiton tuottamisesta myös heijastavat vastaavanlaista kantaa yhteiskunnallisesti hyväksyttävien menettelytapojen noudattamiseen sellaisissakin tilanteissa, joissa lainsäädäntö ei siihen pakota.

Yhteiskuntavastuu nähdään yhtiöiden osalta riskienhallintana ja investointina tulevaisuuteen. Riskienhallinta myös mahdollistaa yhtiön jatkuvuuden, ilman julkisen kuvan pilaamista, joka palvelee koko ympäröivää yhteiskuntaa. Keskeisenä erona yhteiskuntavastuussa OYL:a heijastavaan valistuneeseen arvon maksimointiin onkin, että yhteiskuntavastuu tulisi nähdä yhtiön toiminnassa normatiivisena tekijänä eikä vain yhtiön strategisena valintana kohti voiton tuottamista osakkeenomistajille. Yhtiön toiminnan tarkoitusta voisi yhteiskuntavastuun osalta nimetä monimerkitykselliseksi käsitteeksi, huolimatta voitontuottamistarkoituksen pitkästä historiasta Suomessa. Yhtiön toiminnan tarkoituksena voidaan yhteiskuntavastuun näkökulmasta nähdä sisältävän esimerkiksi voiton tuottamisen osakkeenomistajille sidosryhmät huomioivalla tavalla tai vaihtoehtoisesti yhteiskunnallisen eettisen kokonaisedun saavuttaminenä sekä kaikkea siltä väliltä.

Vahvassa yhteiskuntavastuussa ja esimerkiksi SMART -teoriassa yhtiö ei rinnastu osakkeenomistajiin vaan heitä pidetään enemmänkin sidosryhmänä muiden rinnalla. Myös muissa sidosryhmä -teorioissa osakkeenomistajien erityisasemaa on kritisoitu ja nostettu esiin yhtiön muiden sidosryhmien intressejä, jotka yhtiön johdon tulisi liiketoimintapäätöksissään huomioida. Samalla yhteiskuntavastuun oikeudellistumista edustavien kestävyysraportointi- ja yritys vastuudirektiivin hyväksymisen ja yritys vastuudirektiivin tulevan implementoinnin myötä ja yhtiön johdon normien

noudattamisvastuusta seuraakin, että yhtiön johdon tulee ottaa päätöksenteossaan huomioon toimien haitalliset ihmisoikeus- ja ympäristövaikutukset huolellisuusvelvollisuuden ja siirtymäsuunnitelman kautta.

4. YHTIÖN ETU YHTEISKUNTAVASTUUN OIKEUDELLISTUESSA

4.1 Liiketoimintapäätöksestä ja liiketoimintapäätösperiaatteesta yleisesti

Yhtiön liiketoiminnan ylläpitäminen ja kehittäminen edellyttää jatkuvaa päätöksentekoa, josta vastaa pääasiassa yhtiön johto. Päätöksenteko ja päätösten lopputulokset muodostavat yhtiön arvon ja kuvaavat yhtiön toimintamahdollisuuksia. Yhtiön jatkuvuuden varmistaminen edellyttää yhtiön päätöksenteon onnistumista. OYL:n sisältämän pääsäännön mukaisesti, onnistuneen liiketoimintapäätösten tulisi - edistääkseen yhtiön etua ja yhtiön toiminnan tarkoitusta - tuottaa voittoa yhtiölle ja siten myös osakkeenomistajille, heidän sijoituksensa arvon kasvaessa.¹⁸³ Yhteiskuntavastuun näkökulmasta - edistääkseen yhtiön etua ja voiton tuottamista - onnistuneessa liiketoimintapäätöksessä huomioitaisiin kestävyystekijät esimerkiksi yhtiön sidosryhmien ja ympäristön osalta.¹⁸⁴

Liiketoimintapäätösprosessi koostuu ensinnäkin johdon fidusiaarisista velvoitteista, jotka määrittävät johdon vahingonkorvausvastuun. Fidusiaaristen velvoitteiden yleisluontoisuudesta johtuen, liiketoimintapäätöksen sisällöllinen arviointi edellyttää lisäksi liiketaloudellisia kriteereitä esimerkiksi päätösten kannattavuuden arvioinnissa ja tuoton ja riskin välisen suhteen määrittämiseen. Liiketoimintapäätöksen asianmukaisuuden arvioinnissa hyödynnetään liiketoimintapäätösperiaatetta eli *business judgment rule* -periaatetta. Liiketoimintapäätösperiaate voidaan nähdä edellisiä osaluokkia yhdistävänä kriteerinä, sillä sen soveltamisessa otetaan huomioon lainsäädännön tuomat velvollisuudet ja liiketaloudelliset -kriteerit.¹⁸⁵

OYL:n esitöissä todetaan, Suomen soveltavan liiketoimintapäätösperiaatteen osalta angloamerikkaralaista *business judgment rule* -oppia.¹⁸⁶ Tämä käytäntö on linjassa, Suomen OYL:n muutoksen kanssa kohti angloamerikkaralaista mallia, jota käsiteltiin jaksossa 2.1. Delawaren osavaltion korkeimman oikeuden oikeuskäytännön mukaan, *business judgment rule* -periaatteen nojalla, yhtiön johto on vahingonkorvausvastuusta vapaa esimerkiksi päätöksen ollessa tappiollinen, mikäli he ovat huolellisesti valmistelleet liiketoimintapäätöksen.¹⁸⁷ Suomen KKO:n oikeuskäytännössä liiketoimintapäätösperiaatteen kaltaista arviointia on käytetty esimerkiksi ratkaisussa

¹⁸³ Salo 2015, s.1.

¹⁸⁴ Yritysvastuudirektiivin johdanto-osion kohdat 5 ja 6.

¹⁸⁵ Salo 2015, s.1–2.

¹⁸⁶ HE 109/2005: 195.

¹⁸⁷ In re Walt Disney Co. Derivative Litigation, 906 A.2d 27 (Del. 2006).

KKO 2012:65, jossa yhtiö oli ollut pidempään heikossa taloudellisessa asemassa ja yhtiön johto oli jatkanut tappiollista liiketoimintaa. KKO totesi ratkaisussaan, että liiketoiminnan harjoittamiseen kuuluu riskejä, jotka voivat aiheuttaa yhtiölle taloudellisia menetyksiä. Tämä ei kuitenkaan itsessään riitä johdon vahingonkorvausvastuun aktualisoitumiseen vaan johdon toiminnan tulee olla tahallisuuteen tai tuottamuksellisuuteen perustuvassa syy-yhteydessä yhtiölle aiheutuneeseen vahinkoon.¹⁸⁸

4.1.1 Liiketoimintapäätöksen hyväksyttävyys

Liiketoimintapäätöksen asianmukaisuuden eli hyväksyttävyyden arvioinnissa keskeisessä asemassa on liiketoimintapäätösperiaatteen sisältämät elementit eli informaatio-, rationaalisuus- ja lojaliteettielementti.¹⁸⁹ Lojaliteettielementtiä en lähde tässä yhteydessä tarkemmin avaamaan, sillä OYL:n 1:8 §:n sisältämää lojaliteettivelvoitetta on jo käsitelty kattavasti jaksossa 2.4.

Yhtiön johto tarvitsee liiketoimintapäätöstensä perustaksi informaatiota erilaisista vaihtoehdoista, jolla on selkeä yhteys OYL:n 1:8 §:n sisältämään huolellisuusvelvollisuuteen. Tarvittavan informaation osalta KKO ratkaisusta 2024:26 on johdettavissa, että oikean ja riittävän informaation arviointi on tapauskohtaista ja lähtökohtaisesti riskillisissä liiketoimintapäätöksissä yhtiön johdolla tulisi olla enenevissä määrin informaatiota päätöksensä tukena.¹⁹⁰ Tiedon määrä voi kuitenkin tietyissä tilanteissa vaikeuttaa yhtiön johdon päätöksentekoa, mikäli informaation arvoa ei pystytä arvioimaan. Informaation keräämiseen ja rationaaliseen tulkintaan kuluu aikaa ja aina tähän ei kustannussyistä pystytä.¹⁹¹

Rationalisuuselementti liiketoimintapäätösperiaatteen toisena osa-alueena on vahvasti sidoksissa päätöksenteon tavoitteeseen eli OYL:n 1:5 §:n sisältämään yhtiön toiminnan tarkoitukseen eli pääsääntöisesti voitontuottamistarkoitukseen. Salo mukaan tällöin liiketoimintapäätöksen tavoitteen toteutumiselle on neljä kriteeriä: “1) voiton todennäköisyys on selvästi suurempi kuin tappion, 2) riski on tasapainossa suhteessa tuottoon, 3) yhtiön toiminnan jatkuvuus on huomioitu, mikäli se on tarpeen, ja 4) päätöksen tavoitteena voi olla myös yhtiön voitontuottamiskyvyn parantaminen.” Lisäksi Salo toteaa, että yhtiön voitontuottamiskyvyn parantaminen mahdollistaa sidosryhmien

¹⁸⁸ KKO 2012:65 kohdat 6 ja 7.

¹⁸⁹ Salo 2015, s. 253.

¹⁹⁰ KKO 2024:26 perustelujen kohta 22. KKO:n ratkaisussa 2024:26 oli kyse yhtiön hallituksen huolellisuusvelvollisuuteen linkittyvästä tiedon riittävydestä.

¹⁹¹ Salo 2015, s. 221–222.

etuhen huomioimisen.¹⁹² Liiketoiminnalliseen päätöksentekoon kohdistuu aina epävarmuutta ja myös liiketoimintapäätösperiaatteessa tunnustetaan yhtiön johdon rationaalisuuden rajallisuus aivan kuten kenen tahansa luonnollisen henkilön.¹⁹³ Yhtiön johto voi aidosti uskoa toimivansa rationaalisesti yhtiön etua ajatellen esimerkiksi pyrkimällä voiton tuottamiseen, mutta liiketoimintapäätökset voivat kohdistua useita vuosia tulevaisuuteen, jolloin esimerkiksi COVID-19 -pandemian kaltaisia olosuhdemuutoksia on mahdotonta ennustaa.

Liiketoimintapäätöksen tavoitetta koskevat OYL:n reunaehdot perustuvat OYL:n 1:5 §:n ja OYL:n 1:8 §:n. Kuten edellä on todettu, yhtiön osakkeenomistajat voivat halutessaan muokata yhtiöjärjestystä ja määrätä yhtiölle muun tarkoituksen kuin voiton tuottamisen osakkeenomistajille, joka muuttaa yhtiön edun ulottuvuutta ja liiketoimintapäätösperiaatteen rationaalisuuselementtiä.¹⁹⁴ OYL ei suoranaisesti sisällä moraalisia velvoitteita yhtiöiden liiketoiminnalle, jolloin on epäselvää, kuinka pitkälle yhtiön johto voi huomioida liiketoimintapäätöksissään yhtiön eri sidosryhmät ja yhteiskuntavastuun. OYL:n esitöissä todetaan voiton tuottamisesta ja yhtiön liiketoiminnasta seuraavasti: “Voiton tuottaminen pitkällä tähtäyksellä ja osakkeen arvon kasvattaminen edellyttävät usein yhteiskunnallisesti hyväksyttävien menettelytapojen noudattamista sellaisissakin tilanteissa, joissa lainsäädäntö ei siihen pakota. Esimerkiksi yhtiön julkisella kuvalla saattaa olla suuri merkitys yritystoiminnan ja yhtiön osakkeiden arvon kannalta.”¹⁹⁵

Kuten jaksossa 3.5.3 on todettu, yhteiskuntavastuuseen panostaminen voidaan nähdä yhtiön kannalta myös sijoituksena. Liiketaloustieteellisissä tutkimuksissa yhtiön julkiseen kuvaan ja maineeseen positiivisesti vaikuttaneiden liiketoimintapäätösten on todettu korreloivan yhtiön taloudellisten tunnuslukujen kanssa, jolloin näiden investointien liiketaloudellista perustetta ja rationaalisuutta on mahdollista ennakoita.¹⁹⁶ Yrityksen hyvä julkinen kuva voi edistää yhtiön voiton tuottamista esimerkiksi henkilöstön ja kuluttajien lojaalisuuden muodossa, parantaa tuottavuutta ennalta ehkäisemällä kriisejä ja kalliimman hinnoittelun muodossa ja siten kasvattaa yhtiön markkinaosuutta.¹⁹⁷

¹⁹² Salo 2015, s. 153–154.

¹⁹³ Mähönen – Villa 2015, s. 343.

¹⁹⁴ Salo 2015, s. 33.

¹⁹⁵ HE 109/2005 vp s. 39.

¹⁹⁶ Salo 2015, s. 95.

¹⁹⁷ Aula – Mantere 2005, s. 56–57.

Liiketoimintapäätösperiaatteen lisäksi johdon päätöksentekoon ja yleisesti johdon valta- ja hallinnointioikeuksiin vaikuttaa yhtiön *corporate governance*. *Corporate governance* -käsitteenä viittaa päämies-agenttisuhteeseen osakkeenomistajien ja yhtiön johdon välillä, jossa tarkennetaan, kuinka yhtiötä tulisi johtaa OYL:n sisältämien velvollisuuksien rajoissa.¹⁹⁸ *Corporate governance* koostuu OYL:sta ja *soft law*:sta, kuten ohjeistuksista ja suosituksista¹⁹⁹ ja keskeisessä osassa yhtiön *corporate governancen* määrittelyssä on yhtiön toiminnan tarkoitus. Mikäli yhtiön toiminnan tarkoituksena on voiton tuottaminen osakkeenomistajille niin yhtiön johdon päätöksenteon rajoihin vaikuttaa vahvasti osakkeenomistajat yhtiön etutahona.²⁰⁰

Liiketoimintapäätös saa liiketoimintapäätösperiaatteen sisältämän suojan, mikäli päätöksen taustalle on kerätty riittävästi informaatiota, päätökselle on liiketaloudellinen peruste eli päätös on tehty rationaalisesti suhteessa päätöksenteon tavoitteeseen ja johto on toiminut yhtiön edun mukaisesti tai vähintään on uskonut toimivansa. Päätöksenteon dokumentoinnin ja perustelujen merkittävyys korostuu, kun yhtiön etua ei ole selkeästi johdettavissa liiketoimintapäätöksistä.²⁰¹ Näin voi olla esimerkiksi liiketoimintapäätöksillä, joilla edistetään yhteiskuntavastuuta, vaikka yhtiön toiminnan tarkoituksena olisi voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Tällöin on nähdäkseni yhtiön edun kannalta olennaista tarkastella yhtiön johdon liiketoimintapäätösten yhteyttä yhtiön toiminnan tarkoitukseen ja jatkuvuuteen. Yhtäältä yhteiskuntavastuuta tai yhtiön sidosryhmien intressejä edistävä liiketoimintapäätös voi olla hyväksyttävä, mikäli se on yhteydessä yhtiön toiminnan tarkoitukseen ja jatkuvuuteen esimerkiksi paremman julkisen kuvan kautta. Seuraavassa jaksossa tarkastellaan yhtiön edun ulottuvuuksia ja sidosryhmien huomioimista erilaisissa liiketoimintapäätöksissä.

4.1.2 Yhtiön etu eri liiketoimintapäätöksissä

Yhtiön edun ulottuvuudet ja intressitahot näyttäytyvät hieman eri tavoin eri liiketoimintapäätöksissä. Kuten jaksossa 3.4.3 on esitetty, hyväksytyssä yritys vastuudirektiivissä ei suoraan asetettu yhtiön johdolle vastuuta huolellisuusvelvoitteen noudattamisesta eikä rikkomisen seuraamuksista. Yritys vastuudirektiivin implementoinnin myötä yhtiön johdon tulee normien noudattamisvastuun nojalla huomioida liiketoimintapäätöksissään haitalliset ihmisoikeus- ja ympäristövaikutukset, siten että yhtiö täyttää huolellisuusvelvoitetta

¹⁹⁸ Mähönen – Villa 2019 s. 8–9.

¹⁹⁹ Mähönen – Villa 2019 s. 1.

²⁰⁰ Mähönen 2020, s. 396.

²⁰¹ Salo 2015, s. 75.

koskevat vaatimukset ja yhtiön siirtymäsuunnitelma ovat linjassa Pariisin ilmastopöytäkirjan mukaisen 1,5 °C:n lämpenemisen rajoittamisen kanssa. Seuraavaksi tarkastellaan yhtiön etua erilaisissa varojenjakojen ja varojenkäyttötilanteissa ja verosuunnittelussa.

Yhtiön toiminnan tarkoituksen ollessa pääsääntöisesti voiton tuottaminen osakkeenomistajille, yhtiön varoja ja osinkoja jaetaan pääsääntöisesti osakeomistusten mukaisessa suhteessa osakkeenomistajille. Yhtiökokouksessa tehtävä varojenjakopäätös perustuu yhtiön hallituksen esitykseen, eikä sitä saa ylittää ellei siihen ole yhtiöjärjestyksen tai vähemmistöosinkoa koskevan OYL:n 13:7 perusteella velvollisuutta. Kyseisessä esityksessä mainitaan onko kyseessä osingonjako, varojen jako oman pääoman ehtoista rahastosta vai molemmista. Yhtiön hallituksen tulee esitystä laatiessaan ”huolellisesti arvioida yhtiön edun näkökulmasta, mistä tase-erästä ja minkä suuruisena jako toteutetaan.” Tähän arviointiin vaikuttavia seikkoja ovat esimerkiksi, investointitarpeet, pääoma- ja taserakenne, yhtiön osinkopolitiikka ja verotus. Yhtiön johdolla onkin keskeinen tehtävä kulloisenkin toimintapääristön osalta pohtia yhtiön ja osakkeenomistajien edun kannalta, kykeneekö johto sijoittamaan yhtiön varoja esimerkiksi investointeihin, niin että varojenjakoa ei ole perusteltua liiketaloudellisen perusteen vuoksi vai kannattaako voittovarot jättää jakamatta, jolloin yhtiön omavaraisuusaste kasvaa. Yhtiön hyvä omavaraisuusaste voi olla hyödyllinen esimerkiksi, mikäli yhtiö tarvitsee rahoitusta tulevaisuuteen, mutta samalla korkea omavaraisuusaste voi laskea yhtiön markkina-arvoa pääoman tuottoasteen laskun muodossa.²⁰²

Velkojien intressit korostuvat varojenjaon yhteydessä esimerkiksi vähemmistöosingon ja yhtiön purkamisen kautta. Vähemmistöosingon²⁰³ osalta yhtiön johdon tulee kuitenkin huomioida velkojien suojausäännökset ja maksukykyisyydestin asettamat rajoitukset.²⁰⁴ Tilanteessa, jossa yhtiö purkautuu selvitystilasta, osakkeenomistajilla on OYL 20:15 §:n mukaan oikeus saada osakkeitaan vastaava osuus yhtiön netto-omaisuudesta vasta, kun kaikki tiedossa olevat velat on maksettu.

²⁰² Lautjärvi 2017, s. 157–158.

²⁰³ OYL 13:7 §:n mukaan ”osinkona on jaettava vähintään puolet tilikauden voitosta, josta on vähennetty yhtiöjärjestyksen mukaan jakamatta jätettävät määrät, jos sitä varsinaisessa yhtiökokouksessa ennen voiton käyttämistä koskevan päätöksen tekemistä vaativat osakkeenomistajat, joilla on vähintään yksi kymmenesosa kaikista osakkeista.”

²⁰⁴ Lautjärvi 2017, s. 161.

Yhtiön varojenjakotilanteisiin lukeutuu esimerkiksi investoinnit, joista päättää pääsääntöisesti yhtiön johto. Investointeja koskevissa liiketoimintapäätöksissä johdon tulee huomioida yhtiön toiminnan tarkoitus, yhtiön strategia, ansaintalogiikka ja onko investoinneille olemassa liiketaloudellinen peruste. Kuten edellä esitettiin, yhtiön johdon tulee huolellisesti arvioida investointien tuottavuutta ja osoittaa, että investoinneilla parannetaan esimerkiksi yhtiön liiketoimintaa ja voitontuottamista pidemmällä aikavälillä ja samalla edistetään yhtiön jatkuvuutta.²⁰⁵ Investointien yhteydessä olevaa arviointia korostaa OYL:n 6:13 §, jonka mukaan osakkeenomistajilla on oikeus yhtiökokouksessa vaihtaa yhtiön hallitus tai sen jäseniä, mikäli heidän liiketoimintapäätöksensä eivät miellytä. Johto voi päätöksenteossaan edistää ympäristöystävällisiä investointeja esimerkiksi tuotekehityksen ja kaluston osalta, jolloin johdon on kiinnitettävä huomiota edistävätkö investoinnit yhtiön etua pitkällä aikavälillä ja ovatko ne liiketoiminnallisesti perusteltuja. Vastaavasti mikäli yhtiön johto ei huomioi ympäristöriskejä investointeja koskevan liiketoimintapäätöksensä yhteydessä niin on tulkittavissa, että johto ei toiminnallaan edistä yhtiön etua.²⁰⁶

Yhtiön verosuunnittelu kuuluu pääsääntöisesti johdolle. Verosuunnittelua voidaan yhtiön edun osalta tarkastella voitontuottamistarkoituksen näkökulmasta, jossa hyväksytyin verosuunnittelun kautta pystytään minimoimaan verot ja parannetaan yhtiön tuottoja ja siten jakokelpoisia varoja esimerkiksi osakkeenomistajille osinkojen muodossa. Aggressiivinen verosuunnittelu voi puolestaan heikentää yhtiön etua esimerkiksi yhtiön maineen likaantuessa ja siten vaarantaa yhtiön voitontuottamiskykyä ja jatkuvuutta.²⁰⁷

Knuutinen on määritellyt aggressiivisen verosuunnittelun ”toimiksi, jotka toteutetaan vero-oikeudellisten sitovien normien puitteissa, mutta joita yrityksen sidosryhmien perusteltujen odotusten näkökulmasta tarkastellen ei voida pitää hyväksyttävänä.”²⁰⁸ Esimerkiksi veroparatiisien tai monimutkaisten konsernirakenteiden käyttö verojen minimoinnissa sekä verosuunnittelun avoimuuden puute voivat herättää vastustusta yhtiön sidosryhmissä, esimerkiksi yhtiön taloudellisen vastuun näkökulmasta ja siten heikentää yhtiön etua. Yhtiön johdon tulee siten verosuunnittelussa huolehtia esimerkiksi konsernirakenteiden osalta, että konsernin eri yhtiöiden välinen siirtohinnoittelu on markkinaehtoista ja konsernirakenne vastaa yhtiöiden reaalista toimintaa.²⁰⁹

²⁰⁵ Lautjärvi 2017, s. 170–171.

²⁰⁶ Mähönen 2013, s. 570.

²⁰⁷ Knuutinen 2014, s. 172.

²⁰⁸ Knuutinen 2014, s. 185.

²⁰⁹ Lautjärvi 2017, s. 246.

Kuten tässä tutkielmassa on aikaisemminkin tullut esille, yhtiön johdon liiketoimintapäätöksiin vaikuttaa vahvasti yhtiön toiminnan tarkoitus. Yhtiön edussa eri liiketoimintapäätöksissä heijastuu vahvasti valistuneen arvonmaksimoinnin ja OYL:n välinen yhteys, jossa johto yhtiön etua edistäessään huomioi erityisesti osakkeenomistajien ja yhtiön velkojien intressit eri liiketoimintapäätöksissä. Esimerkiksi yhtiön varojenjakoa- ja varojenkäyttötilanteissa johdon tulee yhtiön edun edistämiseksi huomioida osakkeenomistajien intressejä siten, että yhtiö kykenee tuottamaan voittoa osakkeenomistajille. Samalla johdon tulee huomioida, että näillä päätöksillä ei vaaranneta velkojien asemaa, joita turvaa OYL:n velkojiensuojasäännökset ja maksukykyisyydestin asettamat rajoitukset.

Investointien osalta yhtiön johto kykenee edistämään yhteiskuntavastuuta, mutta samalla liiketoimintapäätösten tulisi olla liiketoiminnallisesti perusteltuja sekä edistää yhtiön sekä osakkeenomistajien etua pitkällä aikavälillä. Verosuunnittelussa voidaan nähdä myös yhteiskuntavastuullinen ulottuvuus esimerkiksi taloudellisen vastuun näkökulmasta, jossa yhtiö tuo verotuloja ympäröivälle yhteiskunnalle. Verosuunnittelun onnistumiseen - yhtiön edun näkökulmasta - vaikuttaa yhtiön sidosryhmien vaateet yhtiölle ja media yhteiskuntavastuullisesti arveluttavien toimien esille nostajana ja julkisen keskustelun ylläpitäjänä. Nähdäkseni yhtiön johto ei kykene edistämään yhteiskuntavastuuta itsenäisenä päämääränä, sillä niitä koskevilla liiketoimintapäätöksillä tulee olla liiketaloudellinen peruste ja liitanta yhtiön toiminnan tarkoitukseen.

4.2 Shareholder vs. Stakeholder -debatti

Shareholder vs. stakeholder -debatissa, molemmat ajattelutavat ja niiden kannattajat pyrkivät toimillaan yhteiskunnan kokonaisedun maksimoimiseen. Debatissa myös toistuu vastakkainasettelu siitä tuleeko yhtiön tuottaman hyödyn kohdistua ensisijaisesti osakkeenomistajiin vai laajemmin eri sidosryhmiin sekä ristiriitana sidosryhmälähtöisen ajattelun sisällä nähdäänkö yhteiskuntavastuu vain osana yhtiön liiketoimintaa vai eettisesti velvoittavana toimintana yhtiön johdolle.²¹⁰

Argumentit osakkeenomistajakeskeisyyden puolesta pohjautuvat positiiviseen taloustieteeseen. Positiivisessa taloustieteessä pyritään ymmärtämään ilmiöitä ilman, että esitetään näkökantoja millaisia näiden ilmiöiden tai niiden sisällön tulisi olla. Taloustieteessä valtavirtaa johtava ajatus on, että yhteiskunnan taloudellisia etuja

²¹⁰ Vahtera 2011, s. 148.

pystytään parhaiten edistämään yhdistelemällä osakeyhtiöoikeuden sisältämä osakkeenomistajakeskeisyys ja yhteiskuntavastuuseen olennaisesti kuuluvat sidosryhmät ja heidän nauttimansa erityislainsäädäntö ja sopimusten suoja. Osakeyhtiöitä koskeva sääntely OYL:ssa on kattavaa ja huomioi samalla etutahojen intressit siten, että osakkeenomistajia ei aseteteta muiden sidosryhmien edelle. Yhtiömuodon sisällä OYL:ssa pyritään kuitenkin pääsäännön mukaisesti voiton tuottamiseen osakkeenomistajille pitkällä aikavälillä. Näin ollen OYL itsessään ei edusta tehokkainta tapaa puolustaa sidosryhmien etuja vaan sidosryhmiä koskeva erityislainsäädäntö ja sopimusten suoja nähdään tarpeellisina.²¹¹

Osakeyhtiöt nähdään tyypillisesti taloustieteessä sopimusverkkomallina, jonka keskeinen elementti on etutahojen suhteiden perustuminen vapaaehtoisuuteen sopimusten kaltaisesti, jossa jokainen etutaho katsoo hyötyvänsä yhteistyöstä. Sopimusverkkomallissa on kyse Jensenin ja Mecklingin esittämästä yhtiön teoriasta vuodelta 1976, joka perustuu Coasen pohdintoihin toimien markkinaehtoisuudesta ja yritysten sisäisistä toimista. Jensen ja Meckling eivät näe, että yhtiöllä voisi itsessään olla yhteiskuntavastuuta, koska yhtiö ei ole yksilö eikä yhtiön omistamisen pohtiminen ole relevanttia.²¹² Seuraavaksi esittelen tätä debattia koskevia talous- ja oikeustieteellisiä argumentteja.

4.2.1 Osakemarkkinoiden lyhytjänteisyys

Osakemarkkinoiden lyhytjänteisyydestä esiintyy useita kannanottoja. Lyhytjänteisyyttä perustellaan ihmisten luontaisena taipumuksena, jolloin yhtiön johto priorisoi lyhyen aikavälin ongelmat päätöksenteossaan pidemmän aikavälin suunnittelun kustannuksella.²¹³ *Ernst & Young* (E&Y) konsulttiyhtiö on tehnyt tutkimuksen yhtiön johdon velvollisuuksista ja kestävästä yrityshallinnosta Euroopan komissiolle. Tutkimuksessa lueteltuja syitä osakemarkkinoiden lyhytjänteisyydelle ovat: yhtiöiltä puuttuva kestävyysstrategia, johdon velvollisuudet puoltavat lyhytjänteistä voiton maksimointia, johdon palkitseminen ja paine kannustavat yhtiön johtoa voiton tuottamiseen lyhyellä aikavälillä ja johdon velvollisuutta toimia pitkän aikavälin etujen mukaisesti ei ole saatu tehokkaasti toteutettua.²¹⁴

²¹¹ Airaksinen 2023, s. 160–161.

²¹² Airaksinen 2023, s. 164–165.

²¹³ Thomsen et al. 2018, s. 182.

²¹⁴ E&Y Study 2020, s. 9–10.

Oikeustaloustieteessä osakkeenomistajat puolestaan nähdään pitkäjänteisimpänä yhtiön etutahona, sillä osakkeenomistajien intressi omistajana sijoittuu tulevaisuuden kassavirtoihin. Vastaavasti osakkeiden arvo määräytyy tulevien kassavirtojen perusteella. Näin ollen osakkeenomistajilla voidaan nähdä olevan pitkäjänteisin intressi verrattuna muihin yhtiön sidosryhmiin, joiden intressi yhtiössä on rajattu ja täten pienempi. Osakkeenomistaja huomioi tulevaisuuden kassavirrat myös, vaikka hän toimisi sijoittajana vain lyhyen ajan, sillä hänen tulee myyjänä onnistua vakuuttamaan osakkeiden ostaja tulevasta kassavirroista, joka edellyttää investointeja yhtiöön.²¹⁵ Oikeustaloustieteessä sidosryhmien intressit suhteessa yhtiötä kohtaan nähdään pääasiassa määräaikaikaisina ja kiinteämääräisinä, sillä heillä ei ole osakkeenomistajien kaltaista kannustinta maksimoida yhtiön pitkän aikavälin etua. Esimerkiksi työntekijän intressi yhtiötä kohtaan päättyy pääsääntöisesti työsuhteen päättymispäivänä ja vastaavasti tavarantoimittajan kanssa kaupallisen sopimuksen päätyttyä.²¹⁶

Sidosryhmälähtöisessä -ajattelussa esitetty osakemarkkinoiden lyhytjänteisyys ja sen esiintyminen yhtiön johdon toiminnassa eivät nähdäkseni puolla sitä, että yhtiön johdolla tulisi olla laajemmat toimivaltuudet monipäämääräisemmän toiminnan edistämiseksi yhtiön edun nimissä. Mikäli osakkeenomistajien intressejä päämies-agenttiteorian mukaisena päämiehenä ei huomioitaisi niin yhtiön pitkän aikavälin intressit saattaisivat jäädä yhtiön johdon muiden tavoitteiden varjoon, koska se ei olisi yhtiön johdon tai yhtiön sidosryhmien intressien mukaista. Tällä skenaariolla voisi olla liitántä jaksossa 2.4.2 käsiteltyyn johtokeskeiseen malliin, jonka ongelmaksi koitui, että johto pyrki edistämään vain omaa etuaan ja ei kyennyt täyttämään yhteiskunnallisia velvoitteitaan.

Yhtiöiden toiminnan lyhytjänteisyyden on lisäksi *Sjåffellin* toimesta väitetty vaikuttavan ulkoishaittojen syntyyn esimerkiksi ympäristöystävällisempien vaihtoehtojen sivuuttamisena liiketoimintapäätöksissä. Samassa yhteydessä mainitaan kuitenkin, että ympäristöhaitat eivät aiheudu pelkästään yhtiöiden toiminnan lyhytjänteisyydestä, sillä siihen vaikuttavat lisäksi ihmisten vaurastuminen ja väestönkasvu.²¹⁷

Huomionarvoista on lisäksi, että hyväksytty yritys vastuudirektiivi ei sisällä E&Y:n esittämää väitettä yhtiöiden lyhytjänteisyyden korostamisesta. Vaikuttaisi kuitenkin, että

²¹⁵ Airaksinen 2023, s. 175-176.

²¹⁶ Airaksinen 2023, s. 213–214. Vastaväitteenä voisi esittää, että mikäli kyseessä on pitkän aikavälin työntekijä tai tavarantoimittaja niin tällöin heillä voisi olla intressi yhtiön pitkän aikavälin etuun. Tällöinkin intressi pääsääntöisesti päättyisi sopimuksen päättymispäivänä eivätkä heidän intressinsä yhtiön kanssa olisi yhdenmukaisia kuin osittain. Airaksinen 2023, s. 214.

²¹⁷ Sjåffell et al. 2015, s. 146. Ulkoishaitalla viitataan yhtiön toiminnan vaikutuksista kolmansiin osapuoliin, jotka eivät ole osallistuneet yhtiön päätöksentekoon ja joille on aiheutunut haittaa näistä toimista esimerkiksi ympäristön saastuttamisen kautta. Kaisanlahti 1999, s. 31.

komissio ei ole aivan kokonaan sivuttanut E&Y:n tutkimusta, sillä yritysvastuudirektiivin soveltamisalaan kuuluvien yhtiöiden tulee sisällyttää huolellisuusvelvollisuus yhtiön toimintaperiaatteisiin ja riskienhallintajärjestelmiin sekä sitoutua siirtymäsuunnitelmansa toteutukseen. Tämä indikoisi, että komissiossa ollaan tunnustettu nykytilassa yhtiöiden kestävyysstrategian puutteellisuus. Sjäfjellin väite yhtiöiden toiminnan ulkoishaitoista vaikuttaisi myös saavan tukea yritysvastuudirektiivistä, sillä direktiivin perusteluiden 9 kohdassa viitataan haluun edistää kestävästä talouskasvusta siten, että yritykset huomioisivat liiketoiminnassaan “arvoketjuihinsa liittyviä epäsuotuisia skenaarioita ottaen huomioon ulkoisvaikutukset sekä yhteiskuntaan, ympäristöön ja hallintotapaan liittyvät riskit.”

4.2.2 Osakkeenomistajien rajoitettu vastuu ja erityisen aseman kritiikki

Oikeuskirjallisuudessa on osakemarkkinoiden lyhytjänteisyyden ohella esitetty osakkeenomistajien rajoitetun vastuun lisäävän yhtiön toiminnasta aiheutuvia ulkoishaittoja. Yhtiöiden näkökulmasta OYL:n lainsäätäjän tahtoa peilaten ulkoishaittoihin puuttumisessa keskeisessä asemassa on erityissääntely. Osakkeenomistajilla on rajoitettu vastuu, joka rajautuu pääomaan jonka osakkeenomistaja on itse sijoittanut yhtiöön. Yhtiön velvoitteista osakkeenomistaja ei puolestaan ole lainkaan vastuussa. Sidosryhmälähtöisessä ajattelussa rajoitettuun vastuuseen on suhtauduttu kriittisesti. Esimerkiksi Hart ja Zingales ovat esittäneet, osakkeenomistajakeskeisyyden keskeiseksi ongelmaksi ulkoishaittojen määrän, jota ei pystytä minimoimaan voiton maksimoinnissa.²¹⁸ Tuotannon ja hinnan välisen tasapainotilanteen näkökulmasta ulkoishaitta syntyy tuotteen hinnan ollessa keinotekoisesti alhainen, koska tuotannon kaikkia kustannuksia ei oteta huomioon. Yhtiön toiminnassa rajoitettu vastuu ilmenee siten, että ulkoishaitalle ei ole tarvetta antaa taloudellista merkitystä, koska osakkeenomistajat eivät ole näistä velvoitteista vastuussa. Ulkoisvaikutusten huomioon ottaminen yhtiön toiminnassa merkitsee puolestaan tuotannon vähenemistä ja kustannusten nousua.²¹⁹

Ulkoishaittojen syntyminen ei ole ainoastaan yhtiöiden toiminnan ongelma kuten osakemarkkinoiden lyhytjänteisyyttä koskevassa osiossa todettiin, vaan sitä aiheutuu lähes kaikesta toiminnasta. Osakkeenomistajien rajoitettu vastuu ei ole Suomen OYL:ssa osakeyhtiömuodon erityinen piirre vaan henkilöyhtiön vastuuanalaista yhtiömiestä lukuun ottamatta yhteisön osakas, edunsaaja tai jäsen ei ole vastuussa yhtiön velvoitteista. Käytännössä voidaan todeta rajoitetun vastuun ulottuvan kaikkiin oikeushenkilöihin sekä

²¹⁸ Hart – Zingales 2022, s. 13.

²¹⁹ Airaksinen 2023, s. 193.

yksityis- ja julkisoikeudellisiin toimijoihin, jopa kunnan asukkaisiin saakka, jotka eivät myöskään vastaa yhtiön velvoitteista. Selkein tilanne, jossa luonnollinen henkilö vastaa yhtiönsä velvoitteista on yksityinen elinkeinonharjoittaja, jossa toiminta on pääasiassa pienimuotoista.²²⁰

Taloustieteen sopimusverkkomallia mukaillen on esitetty, että osakkeenomistajat tulisi rinnastaa yhtiön muihin sidosryhmiin, koska sopimusverkkomallissa yhtiö nähdään sopimuksen kaltaisena suhteena eri toimijoiden välillä. Lisäksi nostetaan esille, että kaikki tahot eivät kykene suojaamaan itseään esimerkiksi sopimusten muodossa, jolloin osakkeenomistajien edun edistäminen ei todellisuudessa edistä koko yhtiön etua. Esimerkiksi tässä yhteydessä on nostettu voitto-osuuslainan haltija, jonka lainan tuotto on sidottu velallisyhtiön tulokseen.²²¹

Sopimusvelkojat muodostavat valtaosan yhtiön velkojista ja heidän osaltaan ei taloustieteessä samaa ongelmaa tunnisteta. Sopimusvelkojien toiminnan nähdään perustuvan vapaaehtoisuuteen ja he voivat esimerkiksi itse vaikuttaa sopimuskumppaninsa valintaan, suojata itseään erilaisilla vakuutuksilla ja hajauttaa riskiään.²²² Taloustieteessä on puolestaan nostettu enemmän esiin sopimuksen ulkoisia velkojia. Sopimuksen ulkoisilla velkojilla viitataan esimerkiksi verottajaan, ympäristöön ja muihin velkojiin, joilla ei ole mahdollisuutta vaikuttaa velallisen valintaan tai rajoittaa riskiään esinäisten sopimusten kautta. Sopimuksen ulkoisien velkojien asemaa suojaa vahvasti erityislainsäädäntö esimerkiksi ulkoishaittojen aiheutumista ympäristölle suojaa ympäristövahinkolaki.²²³

Osakkeenomistajien erityinen asema yhtiössä on nostattanut kritiikkiä. Sjäfjell on esimerkiksi esittänyt, että osakkeenomistajien asema tulisi samaistaa yhtiön muihin sidosryhmiin. Väitettä on esimerkiksi perusteltu osakkeenomistajien residuaali-intressin näkökulmasta, joka ei poikkea sidosryhmien residuaali-intressistä.²²⁴ Vastaväitteenä residuaali-intressin samaistamiselle on esitetty, että osakkeenomistajat ovat voitonjaon yhteydessä viimesijaisia edunsaajia, mikäli yhtiö täyttää vakavaraisuutta ja maksukykyä koskevat säädökset. Taloustieteessä osakkeenomistajien asema viimesijainena edunsaajina nähdään positiivisena, koska tällöin heillä on kannustin pyrkiä mahdollisimman hyvään taloudelliseen tulokseen ja huolehtia, että yhtiötä koskevat

²²⁰ Airaksinen 2023, s. 197.

²²¹ Blair – Stout 1999, s. 314. Myös institutionaalista sijoittajaa, kuten eläkevakuutusyhtiötä on esitetty verrannolliseksi osakkeenomistajien fidusiantin asemaan. Nyström 2016, s. 82.

²²² Kaisanlahti 1999, s. 111.

²²³ Airaksinen 2023, s. 194.

²²⁴ Sjäfjell 2015, s. 84.

velvoitteet tulevat suoritetuiksi. Samalla yhtiön taloudellisen tulon maksimoinnin nähdään hyödyttävän myös yhtiön sidosryhmiä pääoman pysyvyyden ja osakkeenomistajien ollessa maksunsaantijärjestyksessä takasijaisia muihin nähden.²²⁵

Yhtiön taloudellisen tulon maksimoinnin hyöty ulottuu myös sidosryhmille esimerkiksi lisääntyneinä työpaikkoina, edullisempina tuotteina ja liiketoiminnan kasvaessa yhteistyönä muiden yhtiöiden kanssa, jotka eivät ulkoishaittojen huomioonottamisella olisi vastaavalla tasolla välttämättä mahdollisia. Osakeyhtiöoikeudellisista säännöksistä johtuen sidosryhmien edustajilla ei olisi maksunsaantijärjestyksen ja saatavan luuteen johdosta kannustinta pyrkiä maksimoimaan yhtiön taloudellista tulosta, koska heidän osalta saatava tai tuoton maksaminen ei ole yhteydessä voiton syntymiseen tai yhtiön taloudelliseen asemaan.²²⁶

Ulkoishaittojen osalta on ilmeistä, että niitä syntyy kaikesta toiminnasta. Samalla osakkeenomistajien rajoitetusta vastuusta seuraa, että he eivät ole vastuussa ulkoishaittojen syntymisestä, kuten eivät muutkaan oikeushenkilöt. Ulkoishaittoihin puuttuminen on mielestäni perusteltua erityissääntelyn kautta, koska tällöin voidaan säätää toimialakohtaiset normit kullekin toimialalle, jossa ulkoishaittoja syntyy samalla huomioiden alakohtaiset tarpeet. Tästä huolimatta myös yhtiöiden tulee toiminnassaan kiinnittää huomiota ulkoishaittojen syntyyn, yritysvastuudirektiivin implementoinnin myötä. Tällöin yhtiön johdon tulee normien noudattamisvastuun nojalla huomioida liiketoimintapäätöksissään haitalliset ympäristövaikutukset, siten että yhtiö täyttää huolellisuusvelvoitetta koskevat vaatimukset. Samalla tämä on yhtiöiden osalta jopa kannattavaa tulevaisuudessa, sillä eettinen sijoittaminen tulee todennäköisesti kasvamaan.

Osakkeenomistajien rajoitetulla vastuulla on pitkä traditio Suomessa, sillä se perustuu jo vuoden 1864 osakeyhtiöasetukseen, kuten olen esittänyt jaksossa 2.1. Lähtökohtaisesti voidaan tulkita, että mikäli osakkeenomistajien vastuu olisi rajoittamaton niin osakkeenomistajat olisivat valinneet yhtiölleen toisen vähäriskisemmän yhtiömuodon, jonka vaikutuksia Suomen nykypäivään olisi haastavaa tulkita. Osakkeenomistajien rajoitetun vastuun avulla osakkeenomistajat voivat yrityksen aktiivisen johtamisen ja yhtiön johdon valvomisen sijaan keskittyä yhtiön omistamiseen. Rajoitettu vastuu myös mahdollistaa useampien ja riskillisempien sijoitusten tekemisen. Rajoittamattomalla vastuu muodostaisi suuren kynnyksen ihmisille ryhtyä osakkeenomistajiksi tai hajauttaa

²²⁵ Airaksinen 2023, s. 169.

²²⁶ Airaksinen 2023, s. 197–198.

sijoituksiaan, sillä he pelkäisivät menettävänsä koko omaisuutensa. Seuraukset voisivat ulottua myös uusien innovaatioiden vähentymiseen, jotka voisivat tulevaisuudessa auttaa esimerkiksi ympäristöä ilmastonmuutoksen torjunnassa.

Osakkeenomistajien rajoitetun vastuun perusteluksi on myös mahdollista todeta, että OYL on osittain osakkeenomistajakielteen Osakkeenomistajakielteisyys ilmenee OYL:ssa esimerkiksi osakkeenomistajien viimesijaiseen asemaan yhtiön varojenjaossa sekä osakkeenomistajien suhteessa esimerkiksi yhtiön työntekijöihin. Työntekijät voivat muiden sidosryhmien tavoin esimerkiksi vaatia saataviaan riippumatta yhtiön taloudellisesta tilanteesta ja he kuuluvat yhteiskunnan ansiosidonnaiseen turvaverkkoon, jonka kautta heidän on mahdollista saada työttömyysturvaa.

4.2.3 Sidosryhmälähtöiseen ajatteluun kohdistuvaa kritiikkiä

Sidosryhmäteorioiden osalta on esitetty, että sidosryhmien eri etuja ei ole asetettu etusijajärjestykseen ja edut ovat jopa kilpailevia keskenään. Jensen mainitsee valistuneessa arvonmaksimointi -teoriassaan esimerkkeinä työntekijät, jotka haluavat korkean palkan, hyvät työtilat ja luontoisedut sekä kunnat haluavat vapaan työllisyystilanteen, lahjoituksia hyväntekeväisyyteen ja lisää investointeja yhtiön toimintaan.²²⁷ Edut ilman etusijajärjestystä tuottaisivat yhtiön johdolle ongelmallisen tilanteen, jossa se ei kykene toimimaan kaikkien etujen mukaisesti, jolloin tarvittaisiin täydentävää teoriaa intressikonfliktin ratkaisemisessa. Esimerkiksi mikäli työntekijöiden palkkojen nousulla olisi todennäköisesti vaikutusta myytävän tavaran tai palvelun hintaan tai ympäristönsuojeluun panostaminen yli lain minimivaatimusten alentaisi osakkeenomistajille jaettavan voiton määrää, voisi seurauksena olla yhtiön henkilöstön vähentäminen tai hyväntekeväisyyden lahjoituksista karsiminen.²²⁸

Sidosryhmäteorioissa on vastavuoroisesti korostettu, että osakkeenomistajilla voi olla erilaisia preferenssejä suhteessa yhtiöön. Tämä voi ilmentyä yhtiössä siten, että osa osakkeenomistajista haluaisi asettaa voiton tuottamiselle eettisiä reunaehdoja tai muita päämääriä, mutta enemmistöperiaatteen nojalla ne eivät yhtiön toiminnassa toteudu vähemmistöosakkeenomistajien haluamalla tavalla.²²⁹

Vasta-argumenttina voidaan esittää, että OYL:ssa on huomioitu osakkeenomistajien erilaiset mielipiteet esimerkiksi osakkeiden myymisen (*exit*) kautta. Mikäli osakkeenomistaja ei koe, että hänen etunsa ei ole yhtenevä yhtiön edun kanssa niin hän

²²⁷ Jensen 2001, s. 304–305.

²²⁸ Jensen 2001, s. 297.

²²⁹ Nyström 2016, s. 81–82.

voi halutessaan myydä osakkeensa, joka on pörssilistattujen yhtiöiden osalta edullista ja turvallista sekä tehokasta hinnanmuodostuksen kannalta. Listaamattomien yhtiöiden osalta osakkeiden myyminen on puolestaan hankalempaa tai jopa tietyissä tilanteissa mahdotonta. Myymistä voi hankaloittaa esimerkiksi osakassopimuksen määräys, OYL:n sisältämät suostumus- tai lunastuslausekkeet, hinnoitteluun liittyvät riskit sekä erilaiset epälikvidiys-, transparenssi- ja enemmistövallan väärinkäyttöriskit.²³⁰

Mähönen ja Villa ovat esittäneet sidosryhmäteorioita kohtaan kritiikkiä koskien sidosryhmä -käsitteen moninaista merkityssisältöä, joka hankaloittaa yhtiön johdon velvollisuuksien määrittelyssä suhteessa eri sidosryhmiin. Mähönen ja Villa nostavat lisäksi esiin sidosryhmien aseman määrittelemättömyyden, jolloin sidosryhmät itse eivät ole tietoisia velvollisuuksistaan ja oikeuksistaan suhteessa yhtiöön, joka mahdollistaisi yhtiön johdolta toiminnan, jossa se ei keskittyisi sidosryhmien etujen edistämiseen.²³¹ Aktiiviseen osallistumiseen perustuvia sidosryhmäteorioita on kritisoitu siitä, että sidosryhmien edustajien tuominen osaksi yhtiön johtoa ei onnistuisi ratkaisemaan jo olemassa olevia ongelmia ja samalla voisi hankaloittaa päätöksentekoa yhtiössä. Väitettä perustellaan sillä, että sidosryhmien edustajat pääsääntöisesti ajaisivat ensisijaisesti oman ryhmänsä etuja, jolloin muiden sidosryhmien intresseille ei annettaisi huomiota, jolloin kollektiivinen kokonaisuhyöty jäisi vajaaksi.²³²

Nähdäkseni sidosryhmäteorioiden tulisi päästä konsensukseen sidosryhmien aseman ja sidosryhmä -käsitteen osalta. Kuten aikaisemmin on tullut ilmi, yhteiskuntavastuuta koskevia määritelmiä ja eri sidosryhmä -malleja on lukuisia, jolloin se hankaloittaa yhtiön johdon toimintaa ja samoin sidosryhmien omaa tietoisuutta heidän oikeuksistaan ja velvollisuuksistaan. Sidosryhmäteorioissa esiintyy myös keskenään kriittisyyttä koskien kilpailevia teorioita, jolloin Hansmannin ja Kraakmanin väite aktiivisen osallistumisen haittapuolista on helppo omaksua. Tähänkin voisi ratkaisuna olla yhtenäisyys termien suhteen, jolloin sidosryhmien edustaja kykenisi paremmin ajamaan koko kollektiivin intressejä osana yhtiön johtoa.

²³⁰ Airaksinen 2023, s. 174.

²³¹ Mähönen – Villa 2015, s. 335–336.

²³² Hansmann – Kraakman 2001, s. 448.

4.3 Mikä on yhtiön etu yhteiskuntavastuun oikeudellisuessa?

4.3.1 Nykypäivä

OYL:n osalta lähtökohtana on, että yhtiön etu rinnastuu osakkeenomistajien etuun, jota yhtiön johto huolellisesti toimien edistää. Yhtiön etua tulkitaan yhdessä yhtiön toiminnan tarkoituksen ja yhtiön toiminnan jatkuvuuden kanssa, jotka osaltaan muokkaavat yhtiön edun merkityssisältöä. Pääsäännön mukaisesti yhtiön toiminnan tarkoituksena on pitkän aikavälin voiton tuottaminen osakkeenomistajille, jolloin yhtiön edun määritelmän mukaisesti osakkeenomistajat saavat tuottoa omistukselleen yhtiön välityksellä. Osakkeenomistajakeskeinen -ajattelu näkyy OYL:ssa siten, että siinä ei lähtökohtaisesti nähdä, että yhtiön johdon lojaliteettivelvollisuuden kuuluu toimiminen muiden kuin osakkeenomistajien - ja tietyissä tilanteissa velkojien - hyväksi.

Osakkeenomistajat voivat kuitenkin yhtiöjärjestyksessä määrittää yhtiön toiminnan tarkoitukseksi muun kuin voiton tuottamisen, jolloin myös yhtiön edun määritelmä muovaantuu ja johto voi esimerkiksi huomioida yhteiskuntavastuun yhtiön liiketoiminnassa laajemmin kuin pääsäännön mukaisessa tarkoituksessa. Tulkinta on kuitenkin moniulotteisempi, mikäli yhtiön johdon tulisi edistää voiton tuottamista osakkeenomistajille. Mietittäessä yhtiön etua yhteiskuntavastuun oikeudellisuessa, on nähdäkseni keskeistä pohtia missä määrin yhtiön johdon tulee tai se voi huomioida yhteiskuntavastuu yhtiön etua edistämässä.

On selvää, että yhteiskuntavastuun oikeudellistumisen ja normien noudattamisvastuun myötä yhtiön johto ei voi edistää yhtiön etua toimilla, jotka ovat esimerkiksi yritys vastuudirektiivin tulevan kansallisen implementoinnin vastaisia. Muutos edustaa aiemman vapaaehtoisesta sääntelyn muuttumista velvoittavaksi sääntelyksi. Esimerkiksi yritys vastuudirektiivi asettaa yhtiöille sitovat velvollisuudet ihmisoikeuksien ja ympäristönsuojelun osalta ulottuen soveltamisalaan kuuluvien yhtiöiden tytäryhtiöihin ja toimintaketjun liikekumppaneihin. Yritys vastuudirektiivissä ei ulotettu yhtiön johdolle vahingonkorvausvastuuta huolellisuusvelvollisuuden rikkomisesta. Hallinnolliset seuraamukset ja siviilioikeudellinen korvausvastuu eivät ulotu yhtiön johtoon, mutta yritys vastuudirektiivin tavoitteiden saavuttaminen kuuluu pääsääntöisesti johdon vastuulle. Yhtiön johdon tulee tällöin ottaa päätöksenteossaan huomioon toimien haitalliset ihmisoikeus- ja ympäristövaikutukset, siten että yhtiö täyttää huolellisuusvelvoitetta koskevat vaatimukset ja yhtiön siirtymäsuunnitelma on linjassa Pariisin ilmastopöytäkirjan mukaisen 1,5 °C:n lämpenemisen rajoittamisen kanssa.

Yhteiskuntavastuun oikeudellistuminen on lisäksi vahvistanut kestävyysraportointidirektiivin myötä yhtiön ja sen sidosryhmien välistä vuorovaikutusta, jossa sidosryhmien intressit ja informaatiotarpeet korostuvat. Samalla kestävyysraportoinnin merkitys tulee todennäköisesti korostumaan tulevaisuudessa yhtiön rahoittamisessa sekä eettisessä sijoittamisessa ja yhteistyökumppaneiden valinnassa. Mielestäni on myös mahdollista, että kestävyysraportointi yleistyy myös yhtiöiden osalta, jotka eivät kuulu kestävyysraportointidirektiivin soveltamisalaan. Tässä skenaariossa yhtiöt näkevät vapaaehtoisen kestävyysraportoinnin enimmäkseen strategisena valintana, jolloin nämä yhtiöt kykenevät parantamaan julkista kuvaansa sidosryhmien odotuksiin vastaamalla siten, että raportointi parantaa yhtiön voiton tuottamista ja edistää yhtiön jatkuvuutta.

Yhtiön johdon liiketoimintapäätös saa liiketoimintapäätösperiaatteen sisältämän suojan vahingonkorvausvastuusta, mikäli päätöksen taustalle on kerätty riittävästi informaatiota, päätökselle on liiketaloudellinen peruste eli päätös on tehty rationaalisesti suhteessa päätöksenteon tavoitteeseen ja johto on toiminut yhtiön edun mukaisesti tai vähintään on uskonut toimivansa. Lähtökohtaisesti, voidaan esittää, että yhtiön toiminnan tarkoituksen ollessa voiton tuottaminen osakkeenomistajille, johdon tulee yhteiskuntavastuuta edistävien toimien osalta huolehtia riittävän informaation keräämisestä rationaalisen päätöksenteon tueksi ja liiketaloudellisen perusteen olemassaolosta suhteessa yhtiön toiminnan tarkoitukseen, saadakseen liiketoimintapäätösperiaatteen tarjoaman suojan.

Yhtiöoikeudellisessa kontekstissa on lisäksi tunnistettu, että liiketoiminnalliseen päätöksentekoon kohdistuu epävarmuutta eikä yhtiön johto kykene toimimaan täysin rationaalisesti jokaisessa liiketoimintapäätöksessä. Näin ollen johdon vahingonkorvausvastuuta ei voida suoraan johtaa yksittäisestä epäonnistuneesta liiketoimintapäätöksestä. Liiketoimintapäätösten osalta, joissa vapaaehtoisesti yli lainsäädännöllisten vaatimusten edistetään yhteiskuntavastuuta on kuitenkin oltava sopusoinnussa OYL:n 1:7 §:n sisältämän yhdenvertaisuusperiaatteen kanssa, jotta osakkeenomistajille ei aiheudu epäoikeutettua etua. Lisäksi voidaan lähtökohtaisesti tulkita, että mikäli yhtiön etua ei ole suoraan johdettavissa yhtiön johdon liiketoimintapäätöksestä, niin yhtiön johdon tulee kerätä enemmän informaatiota päätöksensä tueksi välttääkseen vahingonkorvausvastuun.

Esimerkiksi jaksossa 3.5 käsitellyssä Arctia Shipping Oy:n tapauksessa yhtiön johto on oletettavasti pyrkinyt edistämään yhtiön etua ja monitoimimuurtaajien vuokraamiselle öljynporaukseen on ollut voiton tuottamisen osalta liiketaloudelliset perusteet. Arctia

Shipping Oy:n johto ei kuitenkaan luultavasti osannut ennakoida liiketoimintapäätöksensä seurauksia, joista aiheutui yhtiölle mainehaittaa. Mielestäni tämä tapaus edustaa päinvastaista toimintaa verrattuna OYL:n esitöissä kuvattuun voiton tuottamiseen pitkällä tähtäimellä, jossa tulisi noudattaa yhteiskunnallisesti hyväksytyjä menettelytapoja silloinkin, kun lainsäädäntö ei siihen pakota.²³³ Yhteiskuntavastuullisesti kyseenalaiset toimet, kuten öljynporauksen edistäminen arktisilla alueilla eivät välttämättä ole lainsäädännöllisesti rangaistavia, mutta ne herättävät vastustusta. Vastaavasti kuten jaksossa 4.1.2 olen esittänyt myös esimerkiksi investointien ja verosuunnittelun yhteydessä on syytä huomioida liiketoiminnallisten perusteluiden lisäksi myös edistävätkö liiketoimintapäätökset yhtiön etua pitkällä aikavälillä. Mikäli yhtiön johto ei huomioi näitä näkökulmia liiketoimintapäätöksissään, niin ne voivat vaarantaa yhtiön pitkän aikavälin voitontuottamisen ja samalla yhtiön toiminnan jatkuvuuden.

Tulkintani mukaan nykypäivänä yhtiön johto kykenee entistä paremmin edistämään yhteiskuntavastuuta osana yhtiön voitontuottamistarkoitusta. Vastuullisuus on pinnalla nykypäivän yhteiskunnassa ja yhtiön esimerkiksi ihmisoikeuksien ja ympäristön kannalta haitalliset liiketoimintapäätökset leviävät ympäri maailmaa nopeammin kuin koskaan. EU:n vihreän kehityksen ohjelma ja siirtymä kohti ilmastoneutraalia ja kestäväää taloutta vuoteen 2050 mennessä, tukee tätä tulkintaa ja vahvistaa yhtiöiden strategista tarvetta huomioida yhteiskuntavastuu liiketoimintapäätöksissään, vaikka yhtiö ei kuuluisi esimerkiksi yritys vastuudirektiivin soveltamisalaan. Samalla yhtiön julkisella kuvalla on entistäkin suurempi merkitys yritystoiminnan ja yhtiön arvon kannalta. Näin ollen johdon yhteiskuntavastuuta edistävät liiketoimintapäätökset ovat nykypäivänä entistä helpommin yhdistettävissä valistuneeseen arvonmaksimointiin nimenomaan investointeina tulevaisuuteen, sidosryhmien odotuksiin vastaamalla ja osana yhtiön riskienhallintaa.

Yhtiön johdon eri liiketoimintapäätöksissä korostuu osakkeenomistajien – ja varojenjaon yhteydessä velkojien - asema. Yhtiön johdon lojaliteettivelvollisuuden perustuva velvollisuus edistää yhtiön etua ja siten myös osakkeenomistajia on nähdäkseni perusteltu. Osakkeenomistajat ottavat taloudellisen riskin sijoituksellaan ja ovat viimesijaisia edunsaajia yhtiön eri varojenjakotilanteissa. Tällöin heillä on viimesijaisuutensa vuoksi intressi pyrkiä voiton tuottamiseen, joka auttaa myös ympäröivää yhteiskuntaa taloudellisen vastuun muodossa esimerkiksi verotulojen kautta,

²³³ HE 109/2005 vp s. 39.

joilla rahoitetaan julkisia palveluita. Lisäksi yhtiöiden voitoilla mahdollistetaan sosiaalisen vastuun muodossa lisää työpaikkoja työntekijöille ja saamistaan voitoista yhtiöt kykenevät esimerkiksi lahjoittamaan rahaa ympäristönsuojeluun tai kehittämään tuotteidensa tai palveluidensa ympäristöystävällisyyttä ympäristövastuun mukaisesti.

Osakkeenomistajien erityisasemasta luopuminen johtaisi todennäköisesti osakeyhtiöiden vähentymiseen, joka näkyisi esimerkiksi uusien innovaatioiden kehityksessä ja samalla koko yhteiskunnan kehityksen heikentymisenä. Johdon ja osakkeenomistajien välinen päämies-agenttisuhte mahdollistaa valvontakustannusten minimoimisen suhteessa johdon toimintaan. Valvontakustannukset nousisivat tilanteessa, jossa OYL:n mukaisena yhtiön toiminnan tarkoituksena olisi esimerkiksi laaja-alaisesti yhteiskuntavastuun edistäminen, koska jokaisen yhtiön sidosryhmän olisi valvottava erikseen, että yhtiön johto edistää heidän etuaan. Johdon laaja harkintavalta liiketoiminnan ja yhteiskuntavastuun edistämässä voi myös johtaa pahimmillaan tilanteeseen, jossa johto ei kykene edistämään kenenkään etuja yhteiskuntavastuuseen kohdistuvan arvosidonnaisuuden vuoksi tai johto keskittyisi ajamaan vain omia intressejään johtokeskeisen mallin mukaisesti.

Olen tutkielmassa esittänyt, että OYL:n mukainen voiton tuottamisen tarkoitus pitkällä aikavälillä edustaa pitkälti valistuneen arvonmaksimoinnin teoriaa. Samalla tulkitsen, että yhteiskuntavastuun oikeudellistuminen konkretisoi entisestään tätä tulkintaa yhtiöoikeudellisessa kontekstissa. Yhteneväisyyden taustalla on OYL:n pitkän aikavälin huomioiminen yhtiön voitontuottamistarkoituksessa samalla noudattaen yhteiskunnallisesti hyväksytyjä menettelytapoja yli lainsäädännöllisten vaatimusten. Valistuneen arvonmaksimoinnin keskiössä puolestaan on, että osakkeenomistajat eivät voi maksimoida voittojaan ilman, että yhtiön johto toiminnassaan huomioi yhtiön sidosryhmät kuten alihankkijat, asiakkaat, työntekijät ja ympäristön.

Kestävyysraportoinnin implementoinnin ja yritysvastuudirektiivin tulevan implementoinnin myötä yhtiön edun edistäminen voitontuottamistarkoituksen yhteydessä edellyttää yhtiön johtoa huomioimaan entistä paremmin ympäristöä ja yhtiön muita sidosryhmiä toimintaketjussaan valistuneen arvonmaksimoinnin kaltaisesti, taatakseen optimaalisimman lopputuloksen yhtiölle ja kaikille intressitahoille. Hieman vastaavasti yritysvastuudirektiivissä todetaan, että “on yritysten edun mukaista suojella

ihmisoikeuksia ja ympäristöä erityisesti, kun otetaan huomioon kuluttajien kasvava huoli näistä aiheista.”²³⁴

Tulkintani mukaan yhtiön johdon tulee pääsäännön mukaisesti - yhtiön etua edistääkseen – pyrkiä voiton tuottamiseen osakkeenomistajille. Toiminnan tarkoituksen pääasiallinen tavoite on siten pysynyt samana jo 1978 VOYL:sta lähtien, kuten olen jaksossa 2.3 todennut. Tämän tavoitteen saavuttamiseksi määritellyt keinot ovat kuitenkin nähdäkseni muovaantuneet. Johdon liiketoimintapäätösten tulee olla ensinnäkin pakottavien yhteiskuntavastuovelvoitteiden mukaisia sekä samalla yhtiöoikudellisesti hyväksyttäviä. Valistunutta arvonmaksimointia vastaavasti voiton tuottaminen ja yhtiön jatkuvuuden edistäminen edellyttää, että yhtiön johto huomioi yhtiön toimintaympäristön ja toimii yhteiskuntavastuun eri osa-alueet huomioiden kestäväällä tavalla, sillä muuten yhtiön voiton tuottaminen voi heikentyä samalla vaarantaen yhtiön toiminnan jatkuvuuden. Tällöin ei ole kuitenkaan kyse yhteiskuntavastuun edistämisestä itsenäisenä ja normatiivisena päämääränä vahvaa yhteiskuntavastuuta vastaavasti vaan enemmänkin strategisena valintana, sillä OYL:sta ei ole johdettavissa yhtiön johdolle normatiivista velvoitetta edistää yhteiskuntavastuuta pääsäännön mukaisessa yhtiön toiminnan tarkoituksessa.

Nähdäkseni yhtiön johdon tulee erityisesti huomioida liiketoimintapäätöksiensä mahdollisesti haitalliset ihmisoikeus- ja ympäristövaikutukset. Tätä tulkintaa tukee EU:n osalta yritys vastuudirektiivi ja KKO:2016:58 ennakkopäätös, jossa korostettiin hallituksen jäsenen velvollisuutta olla tietoinen yhtiön toiminnan kannalta keskeisistä seikoista, kuten ympäristölupaa koskevista asioista. Yhtiön johto kykenee edistämään heikkoa yhteiskuntavastuuta - jonka laajuus on myös kasvanut yhteiskuntavastuun oikeudellistumisen myötä – osana voitontuottamistarkoitusta, mutta vahvan yhteiskuntavastuun edistäminen ei ole mahdollista voimassaolevan OYL:n näkökulmasta. Yhteiskuntavastuun edistämistä strategisena valintana voisi siten kuvailla yhtiön edun kehityksenä 2020-luvulla, jossa kuitenkin voitontuottamistarkoitus on normatiivisena päämääränä ja jonka saavuttaminen edellyttää johdolta yhteiskuntavastuullisia liiketoimintapäätöksiä taatakseen yhtiön toiminnan jatkuvuuden.

Yhtiön edun tulkinnassa osakkeenomistajilla on keskeinen rooli, sillä heillä on oikeus enemmistöperiaatteella päättää hallituksen vaihtamisesta mikäli johto ei enää nauti osakkeenomistajien luottamusta, jolloin he osaltaan konkreettisesti määrittävät näillä päätöksillä, mikä kulloinkin on ymmärrettävissä yhtiön edun mukaiseksi toiminnaksi.

²³⁴ Yritys vastuudirektiivin johdanto-osion kohta 4.

Yhtiön toiminnan tarkoituksen muuttuessa sidosryhmäkeskeisemmäksi, osakkeenomistajat voivat entisestään lisätä yhtiöjärjestykseen sidosryhmien etuja huomioivia kohtia, joita yhtiön johto liiketoimintapäätöksillään toteuttaa. Samalla mikäli osakkeenomistajat eivät esimerkiksi vaihda yhtiön johtoa yhteiskuntavastuuta edistävien toimien vuoksi, niin lopputulemana yhtiön johdon rationaalisten liiketoimintapäätösten hyväksyttävyyden ja siten yhtiön edun käsite voivat muovaantua tulevaisuudessa entisestään yhteiskuntavastuullisempaan suuntaan.

4.3.2 Yhtiön edun tulevaisuus

Yritysvastuudirektiivin taustalla oli halu suurempiin muutoksiin kuin mitä lopulta hyväksyttiin, joten halua yhteiskuntavastuun oikeudellistumisen lisäämiseen on jäljellä. Tulevassa oikeuskäytännössä ja yhteiskuntavastuun oikeudellistumisen kiihtymisessä tullaan todennäköisesti määrittelemään yhteiskuntavastuuvetoille entistä tarkempi sisältö, mitkä osaltaan tulevat muokkaamaan yhtiön edun käsitettä kulloisessakin toimintaympäristössä. Muutosta vauhdittaa EU:n siirtymä kohti ilmastoneutraalia ja kestäväää taloutta vuoteen 2050 mennessä. Tässä jaksossa on tarkoitus käsitellä yhtiön edun tulevaisuuden näkymiä.

Lautjärvi on esittänyt ehdotuksen OYL:n uudistamiseen, jossa yhtiön johdon lojaliteettivelvollisuus sisällytettäisiin itsenäisesti OYL:n.²³⁵ Tämän muutoksen nojalla korostettaisiin lojaliteettivelvollisuuden itsenäistä asemaa OYL:n periaatteena. Samalla olisi tarpeellista avata OYL:ssa tai sen esitöissä lojaliteettivelvollisuuden sisältöä esimerkiksi yhtiön edun ja suojan kohteiden osalta.²³⁶ Lautjärvi lisäksi esittää, että yhtiön johdon lojaliteettivelvollisuuden rikkominen tulisi määräytyä OYL:n 22:1 §:n 2 momentin mukaisesti, jolloin johto olisi vahingonkorvausvastuussa yhtiölle, osakkeenomistajille ja muulle henkilölle, kuten esimerkiksi velkojalle aiheuttamastaan tahallisesta tai huolimattomuudesta johtuvasta vahingosta. Vaihtoehtoisena ratkaisuna lojaliteettivelvollisuuden vahingonkorvausvastuu tulisi ulottaa vain yhtiölle aiheutuneeseen vahinkoon.²³⁷

Suhtaudun myöntävästi lojaliteettivelvollisuuden tarkempaan määrittelyyn ja eriyttämiseen huolellisuusvelvollisuudesta. Tulkintani mukaan lojaliteettivelvollisuuden

²³⁵ Esimerkiksi Iso-Britanniassa yhtiön etu ja yhtiön johdon lojaliteettivelvollisuus on määritelty laajasti lainsäädännössä. Iso-Britanniassa yhtiön etu rinnastuu osakkeenomistajiin ja hallituksen jäsenen tulee yhtiön etua edistäessään huomioida liiketoimintapäätösten vaikutukset ympäristölle ja yhteiskunnalle, huomioida työntekijöiden intressit sekä liikesuhteet eri sidosryhmien kanssa ja ylläpitää hyvää mainetta liikekäytäntöjen muodossa. CA 2006 Section 172.

²³⁶ Lautjärvi 2017, s. 253.

²³⁷ Lautjärvi 2017, s. 254.

merkityssisällön ja siihen kohdistuvan vahingonkorvausvastuun monitulkintaisuus on seurausta lojaliteettivelvollisuuden historiasta. Kuten olen jaksossa 2.4.2 esittänyt lojaliteettivelvollisuus sisällytettiin OYL:n vasta vuonna 2006, kun taas huolellisuusvelvollisuus perustuu jo 1895 VVOYL:n. Yhtiön edun rinnastamisella osakkeenomistajien etuun on jo kuitenkin melko vahva yhtiöoikeudellinen kannatus oikeuskirjallisuudessa, OYL:n esitöissä ja KKO:n oikeuskäytännössä, mutta tarkempi määrittely OYL:ssa voisi entisestään selkiyttää nykyistä oikeustilaa. Yhteiskuntavastuun oikeudellistumisen myötä olisi erityisesti mielenkiintoista nähdä yhtiön edun suojan kohteiden tarkempi määrittely. Yritysvastuudirektiivin tulevan kansallisen implementoinnin myötä yhtiöt tulevat kiinnittämään entistä enemmän huomiota toimiansa haitallisiin ihmisoikeus- ja ympäristövaikutuksiin, jolloin myös yhtiön edun tuleva määrittely voitaisiin johtaa näihin teemoihin voiton tuottamisen yhteydessä.

Jaksossa 2.4.4 on esitetty, että Mähösen ja Villan mukaan lojaliteettivelvollisuus nykyisellään sisältyisi huolellisuusvelvoitteeseen ja tällöin johdon vahingonkorvausvastuu ulottuisi myös lojaliteettivelvollisuuden rikkomiseen. Tulkintaa koskevan oikeuskäytännön puuttuessa lojaliteettivelvollisuuden vahingonkorvausvastuuta koskeva säännös olisi nähdäkseni tarpeellinen, sillä ilman korvausvelvollisuuden uhkaa johdon lojaliteettivelvollisuuden toteuttaminen voisi jäädä vain osittaiseksi. Samalla tämä muutos olisi luontainen jatkumo OYL:n esitöiden kanssa, jossa on todettu, että yhtiön johdon velvollisuuksia ei tulisi tulkita supistavasti lojaliteettivelvollisuuden osalta.²³⁸

Johdon lojaliteettivelvollisuutta koskevan vahingonkorvausvastuun laajentaminen koskemaan yhtiön lisäksi osakkeenomistajia ja esimerkiksi velkojia olisi nähdäkseni hyväksyttävä, sillä heidän etunsa oli vahvasti esillä esittämissäni eri liiketoimintapäätöstilanteissa. Vahingonkorvausvastuun kohteiden tätä laajempi määrittely sisältäisi mielestäni uhkakuvia yhtiöiden ja laajemmin koko yhteiskunnan kannalta. Tässä tutkielmassa on useampaan kertaan esitetty, että yhtiöiden liiketoimintaan sisältyy aina riskejä ja laajan vahingonkorvausvelvollisuuden johdosta yhtiön johto voi muuttua liian varovaiseksi, joka heikentää innovaatioita ja samalla hankaloittaa strategista päätöksentekoa. Johdon päätöksenteko hankaloituu esimerkiksi liiketoimintapäätösperiaatteen näkökulmasta, jossa johto vahingonkorvausvastuun pelossa, tarvitsee liiketoimintapäätösperiaatteen näkökulmasta runsaasti informaatiota rationaalisen tulkinnan tueksi, johon ei kustannussyistä pystyttäisi.

²³⁸ HE 109/2005 vp, s. 41

Yhtiön toiminnan tarkoituksen muovaantuessa entistä sidosryhmäkeskeisemmäksi on myös luontevaa tulkita, jonkin sidosryhmälähtöisen mallin saavan jalansijaa yhtiöoikeudellisessa kontekstissa. Esimerkiksi jaksossa 3.5.2 esitetty Mayerin *corporate purpose* -mallin sisältämä operatiivisen tarkoituksen määrittäminen yhtiöille voisi olla muokattavissa yhtiöoikeuteen heikkoa yhteiskuntavastuuta vastaavasti. Yhteiskuntavastuun taustalla on vaikuttanut EU:n vihreän kehityksen ohjelma ja siirtymä kohti ilmastoneutraalia ja kestäväää taloutta vuoteen 2050 mennessä, jolloin esimerkiksi yhtiöt voisivat näiden tavoitteiden saavuttamiseksi sisällyttää yhtiöjärjestykseenä kohdan, jossa yhtiön tulisi korvata saamastaan voitosta ympäristölle aiheutuneet kustannukset.

Yhdysvalloissa *benefit corporation* -yhtiömuoto on noussut esiin. *Benefit corporation* -yhtiön omistajat määrittävät yleishyödyllisen tavoitteen voiton tuottamisen lisäksi, joka on keskeinen ero verrattuna perinteisiin osakeyhtiöihin. Yhtiömuotoa koskeva lainsäädäntö lisäksi velvoittaa huomioimaan yhtiön kaikki intressitahot päätöksenteossaan ja johdon velvollisuudeksi näiden tarkoitusten edistämisen.²³⁹ Yhtiömuodossa johdon omat harkintamahdollisuudet korostuvat yhtiön tarkoitusta koskevassa päätöksenteossa. Kärki esittää, että *benefit corporation* -yhtiömuodon kaltaisen yhtiön luominen Suomessa olisi mahdollista. Prosessi toteutettaisiin ilman lainsäädäntöuudistuksia siten, että osakkeenomistajat muokkaisivat yhtiöjärjestyksensä.²⁴⁰

Olisi mielenkiintoista nähdä millaisen vastaanoton *benefit corporation* -yhtiömuoto saisi Suomessa. Vastuullisuus ja siihen liittyvät toimet tulevat todennäköisesti vain kasvamaan tulevaisuudessa, joten voisi olla mahdollista, että yhtiöiden sidosryhmät siirtyisivät yhtiöihin, jotka ovat lisänneet *benefit corporationin* keskeiset elementit yhtiöjärjestykseensä. Tämän skenaarion toteutuessa, tulisi muille yhtiöille painetta seurata perässä. Samalla on syytä huomioida, että kaikilla kuluttajilla ei välttämättä ole mahdollisuutta ostaa ympäristöystävällisiä tuotteita niiden korkeampien hintojen johdosta.

Lisäksi *benefit corporation* -yhtiömuodon haasteena on johdon laaja-alainen harkintavalta yhtiön toiminnan tarkoituksen toteuttamisessa. Sidosryhmäteorioita ja yhteiskuntavastuuta on kritisoitu niiden keskinäisistä ristiriidoista ja arvosidonnaisuudesta johtuen eri tavoitteista. Mikäli yhtiön johto pyrkii liiketoimintapäätöksillään huomioimaan kaikki yhtiön intressitahot, voi syntyä tilanne,

²³⁹ Kärki 2017, s. 147.

²⁴⁰ Kärki 2017, s. 176.

jossa yhtiö ei kykene päätöksillään edistämään kenenkään etua. Edellä mainittu koskee lähinnä yhtiön intressitahojen laajaa määrittelyä, sillä esimerkiksi yhtiön toiminnan haitallisten ihmisoikeus- ja ympäristövaikutusten huomioonottaminen perustuu yhteiskuntavastuun oikeudellistumisen myötä lainsäädäntöön eikä yhtiöjärjestykseen.

5. YHTEENVETO

Suomen yhtiöoikeuden kehitys perustui voimassa olevaan OYL:n saakka pohjoismaiselle yhteistyölle, mutta vuoden 2006 jälkeen, OYL on omaksunut vaikutteita angloamerikkalaisesta oikeuskulttuurista. Yhtiön edun tulkinnassa OYL:n näkökulmasta olennaisimmat oikeusperiaatteet ovat yhtiön toiminnan tarkoitus (OYL 1:5 §) ja johdon huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuus (OYL 1:8 §). Yhtiöoikeudelliset periaatteet olivat jo yleisesti tunnustettuja ja johdettavissa VOYL:sta, mutta lainsäätäjän tahtona oli niiden vahvistaminen sisällyttämällä ne vuoden 2006 OYL:n.

Suomen OYL perustuu osakkeenomistajakeskeisyyteen, jota heijastaa OYL:n 1:5 §, jonka mukaan yhtiön toiminnan tarkoituksena on voiton tuottaminen osakkeenomistajille, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. OYL:ssa voiton tuottamisella osakkeenomistajille ei kuitenkaan viitata voitonjakokelpoisten varojen maksimointiin lyhyellä aikavälillä vaan valistunutta arvonmaksimointia vastaavasti voiton tuottamista tulisi tarkastella pidemmällä ajanjaksolla. Esimerkiksi koneiston uusinta, henkilöstön kouluttaminen tai uusien investointien tekeminen eivät johda taloudellisen hyödyn maksimointiin lyhyellä aikavälillä. Pidemmän aikavälin tarkastelu on myös luontaista osakeyhtiöihin kohdistuvan jatkuvuusolehtaman osalta, jossa yhtiön odotetaan jatkavan toimintaansa toistaiseksi.

Osakeyhtiön toiminnan tarkoituksen konkreettinen toteuttaminen tapahtuu osakeyhtiön johdon toiminnan ja liiketoimintapäätösten muodossa. OYL:n 1:8 §:n mukaan ”yhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua.” OYL:n 1:8 §:n sisältämällä johdon huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuuksilla viitataan johdon fidusiarisiin velvollisuuksiin sekä päämies-agenttiteoriaan. OYL:n 1:8 § heijastaa angloamerikkalaista käsitystä johdon asemasta osakkeenomistajien agenttina ja fidusiaristen velvollisuuksien merkitystä osakkeenomistajien suojaamiseen. Tiivistetysti huolellisuusvelvollisuus tarkoittaa yhtiön johdolle velvollisuutta huolellisesti toimien edistää yhtiön toiminnan tarkoitusta ja lojaliteettivelvollisuus puolestaan velvoittaa johtoa edistämään yhtiön etua.

OYL:ssa ei ole kuitenkaan tarkemmin määritelty mitä yhtiön edulla tarkoitetaan, mutta suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa, KKO:n oikeuskäytännössä ja OYL:n esitöissä yhtiön edun on ymmärretty pitkälti tarkoittavan osakkeenomistajien etua. Samalla OYL:n näkökulmasta yhtiön etua tulee tulkita yhdessä yhtiön toiminnan tarkoituksen ja yhtiön jatkuvuuden kanssa. Yhtiön varojenjakotilanteita lukuunottamatta, joissa yhtiön johdon on ajateltava velkojien etua, johdolla ei ole nähty osakkeenomistajakeskeissä mallissa

velvollisuutta muiden sidoryhmien etujen edistämiseen. Taustalla on ajatus, että mikäli yhtiön johto edistää yhtiön ja osakkeenomistajien etuja niin se huomioi samalla välillisesti muiden sidosryhmien intressit. Mikäli osakkeenomistajat päättävät yhtiökokouksessa yhtiön toiminnan tarkoituksiksi jonkin muun tarkoituksen kuin voiton tuottamisen niin yhtiön etua tulisi tarkastella tämän tarkoituksen valossa, jolloin sidosryhmiä voidaan esimerkiksi ottaa huomioon liiketoimintapäätöksissä laajemmin.

Yhteiskuntavastuulle ei ole olemassa universaalia määritelmää, johtuen eri käsitteiden laajuudesta ja arvosidonnaisuudesta. Eri määritelmiä yhdistäviä tekijöitä ovat kuitenkin esimerkiksi ympäristön suojelu ja luonnonvarojen kestävä käyttö, hyvät toimintatavat ja yhteistyö eri sidosryhmien kanssa. Euroopan komissio on vihreässä kirjassa painottanut yhteiskuntavastuun osalta yhtiöiden vapaaehtoisuutta toimia yli lainsäädännöllisten velvoitteiden. Osakeyhtiöiden osalta yhteiskuntavastuuta koskeva sääntely on ollut osittain pakottavaa sekä sisältänyt runsaasti vapaaehtoisuuteen eli itsesääntelyyn perustuvia ohjeistuksia ja julistuksia. Suomen vakiintuneessa osakkeenomistajakeskeisessä ajattelutavassa yritysten yhteiskuntavastuusta ei säädetty osakeyhtiölainsäädännössä vaan se jätettiin erityislainsäädännön varaan, joka edustaa yhteiskuntavastuun silmissä minimitasoa yhtiöille. Yhteisenä tekijänä erityislainsäädännölle on se, että niissä ei puututa OYL:n tavoitteisiin, toiminnan tarkoitukseen ja taloudellisen ylijäämän jakamiseen.

Kestävyysraportointidirektiivi ja yritysvastuudirektiivi yhdessä edustavat aikaisempien vapaaehtoisuuteen perustuvien ohjeistuksien ja julistuksien muutosta kohti yhteiskuntavastuun oikeudellistumista eli velvoittavaa sääntelyä soveltamisalaan kuuluville yhtiöille. Molempien direktiivien taustalla on vaikuttanut EU:n vihreän kehityksen ohjelma ja siirtymä kohti ilmasto-neutraalia ja kestävää taloutta vuoteen 2050 mennessä. Kestävyysraportoinnissa on tiivistetysti kyse yrityksen ja sen sidosryhmien välisestä vuorovaikutuksesta, jossa sidosryhmien odotuksiin vastaamalla pystytään varmistamaan yrityksen toiminnan jatkuvuus. Yritysvastuudirektiivi asettaa huolellisuusvelvollisuuden, koskien haitallisia ihmisoikeus- ja ympäristövaikutuksia, joka ulottuu soveltamisalaan kuuluviin yhtiöihin, niiden tytäryhtiöihin ja yhtiön toimintaketjun liikekumppaneille. Hyväksytty yritysvastuudirektiivi ei sisällä suoraan johdon vastuuta koskevia säännöksiä eikä seuraamukset kohdistu suoraan yhtiön johtoon. Yritysvastuudirektiivin myötä yhtiön johdon tulee ottaa päätöksenteossaan huomioon toimien haitalliset ihmisoikeus- ja ympäristövaikutukset, siten että yhtiö täyttää

huolellisuusvelvoitetta koskevat vaatimukset ja yhtiön siirtymäsuunnitelma on linjassa Pariisin ilmastopöytäkirjan mukaisen 1,5 °C:n lämpenemisen rajoittamisen kanssa.

Yhtiöissä yhteiskuntavastuun käytännön toteuttamisesta vastaa erityisesti yhtiön johto ja lisäksi osakkeenomistajat voivat vaikuttaa yhteiskuntavastuun toteuttamiseen esimerkiksi yhtiöjärjestyksestä muokkaamalla. Yhteiskuntavastuun ja OYL:n sisältämien periaatteiden välinen yhteys perustuu OYL:n esitöihin, jossa todetaan, että voiton tuottaminen pitkällä aikavälillä edellyttää yhteiskunnallisesti hyväksyttäviä menettelytapoja yli lainsäädännöllisten vaatimusten. OYL:ssa tai lain esitöissä ei kuitenkaan nosteta esiin yhtiön johdon velvollisuutta muiden yhtiön etutahojen intressien huomioimiselle kuin osakkeenomistajien ja yhtiön varojenjakotilanteissa velkojien. Samalla OYL:n 1:7 §:n sisältämästä yhdenvertaisuusperiaatteesta voidaan myös johtaa, että johdon liiketoimintapäätökset, jotka edistävät yhteiskuntavastuuta tai yhtiön eri sidosryhmien intressejä eivät saisi aiheuttaa osakkeenomistajille epäoikeutettua etua.

Sidosryhmälähtöisissä malleissa yhteiskuntavastuu nähdään tyypillisesti yhtiön kannalta investointina, jolloin yhtiö kykenee parantamaan julkista kuvaansa ja riskienhallintaansa. Samalla sidosryhmäkeskeisessä ajattelussa nähdään itse yhtiö johdon päämiehenä osakkeenomistajien sijaan. Yhteiskuntavastuuta koskevassa keskustelussa yhtiöihin kohdistetaan moraalisia velvollisuuksia joita valvoo erityisesti media ja eri kansalaisjärjestöt. Tällöin yhtiön johdon olisi – yhtiön edun niin vaatiessa – otettava huomioon liiketoimintapäätöksissään julkisen maineen ja yleisen mielipiteen vaikutukset investointeina tulevaisuuteen esimerkiksi eettisen sijoittamisen kannalta.

Nykyään onkin havaittavissa, että yhtiöiden voitontuottamistarkoitusta edistävät liiketoimintapäätökset ovat muuttumassa sidosryhmäkeskeisemmäksi, sillä yhtiöiden tulee nykyään huomioida osana liiketoimintapäätöksiensä hyväksyttävyyttä myös sidosryhmien ja yhteiskunnan intressien näkökulmasta, kyetäkseen tuottamaan voittoa. Keskeisenä erona OYL:n ja yhteiskuntavastuun välisessä yhtiön edussa onkin, että sidosryhmälähtöisessä ajattelussa (etenkin vahvassa yhteiskuntavastuussa) yhteiskuntavastuu tulisi nähdä yhtiön johdon toiminnassa normatiivisena tekijänä eikä vain yhtiön strategisena valintana kohti voiton tuottamista osakkeenomistajille. Samalla osakkeenomistajat tulisi nähdä vain yhtenä sidosryhmänä muiden joukossa. Yhteiskuntavastuun mukaisessa yhtiön edussa painopisteet kuitenkin vaihtelevat arvosiidonaisuudesta riippuen heikosta yhteiskuntavastuusta vahvaan yhteiskuntavastuuseen.

Yhtiön liiketoiminnan ylläpitäminen ja kehittäminen edellyttää jatkuvaa päätöksentekoa ja samalla yhtiön jatkuvuuden varmistaminen edellyttää yhtiön päätöksenteon onnistumista. Samalla liiketoimintapäätösten tulee olla hyväksyttäviä, jotta johto välttää vahingonkorvausvastuun. Liiketoimintapäätös saa liiketoimintapäätösperiaatteen sisältämän suojan, mikäli päätöksen taustalle on kerätty riittävästi informaatiota, päätökselle on liiketaloudellinen peruste ja johto on toiminut yhtiön edun mukaisesti tai vähintään on uskonut toimivansa. Lisäksi päätöksenteon dokumentoinnin ja perustelujen merkittävyys korostuu, kun yhtiön etua ei ole selkeästi johdettavissa johdon liiketoimintapäätöksistä. Yhtiön johdon liiketoimintapäätöksiin vaikuttaa vahvasti yhtiön toiminnan tarkoitus. Yhtiön edussa eri liiketoimintapäätöksissä heijastuu vahvasti OYL:n osakkeenomistajakeskeisyys, jossa johto yhtiön etua edistäessään, huomioi erityisesti osakkeenomistajien ja yhtiön velkojien intressit esimerkiksi varojenjakon- ja varojenkäyttötilanteissa. Verosuunnittelussa voidaan kuitenkin tulkita olevan myös yhteiskuntavastuun taloudellinen ulottuvuus.

Yhtiön edusta ja yhtiön toiminnan tarkoituksesta on käyty shareholder vs. stakeholder -debattia, jossa kummankin näkökulman edustaja uskoo oman mallinsa keinojen tuottavan maksimaalisen yhteiskunnallisen kokonaisuuden paremmin kuin kilpaileva malli. Osakkeenomistajakeskeisyyttä on kritisoitu esimerkiksi osakemarkkinoiden lyhytjänteisyydestä, ulkoishaitoista ja osakkeenomistajien rajoitetusta vastuusta. Sidosryhmälähtöisiä -malleja on puolestaan kritisoitu keskenään ristiriitaisista malleista, sidosryhmien etujen etusijajärjestyksen puuttumisesta ja moninaisista merkitysisällöistä.

Mikäli osakkeenomistajat yhtiöjärjestyksessä määrittävät yhtiön toiminnan tarkoitukseksi muun kuin voiton tuottamisen, myös yhtiön edun määritelmä muovaantuu ja johto voi esimerkiksi huomioida yhteiskuntavastuun yhtiön liiketoiminnassa laajemmin kuin pääsäännön mukaisessa tarkoituksessa. Samalla on selvää, että johdon tulee liiketoimintapäätöksissään huomioida yhteiskuntavastuuta koskeva pakottava sääntely esimerkiksi kestävyysraportointi- ja yritysvastuudirektiivin muodossa, jotka tulkintani mukaan entisestään konkretisoivat valistunutta arvonmaksimointia yhtiöoikeudellisessa kontekstissa.

Tulkintani mukaan pääsäännön mukaisesti yhtiön etu ymmärretään voiton tuottamisena osakkeenomistajille pitkällä aikavälillä, joka edistää yhtiön toiminnan jatkuvuutta. Yhtiön edun toteuttaminen edellyttää yhtiön johtoa huomioimaan yhtiön toimintaympäristön ja toimimaan yhteiskuntavastuun eri osa-alueet huomioiden kestäväällä tavalla ja ajoittain yli lainsäädännöllisten vaatimusten. Tulkitsen

yhteiskuntavastuun oikeudellistumisen muovanneen yhtiön etua siten, että yhteiskuntavastuu nähdään enenevässä määrin strategisena valintana, jolla varmistetaan että yhtiön voiton tuottaminen ei heikenny ja siten vaarana yhtiön toiminnan jatkuvuutta. Yhteiskuntavastuun oikeudellistuminen tulee todennäköisesti kiihtymään tulevaisuudessa, jotta EU:n saavuttaa ilmastoneutraalin ja kestävä talouden vuoteen 2050 mennessä. Yhteiskuntavastuun oikeudellistumisen kehittyminen tulee todennäköisesti entisestään muovaamaan yhtiön edun merkityssisältöä tulevaisuudessa siten, että yhteiskuntavastuu nousee yhä isompaan rooliin yhtiöiden liiketoimintapäätöksissä, jopa osittain normatiivisena päämääränä.