

OSKEYHTIÖN JOHDON LOJALITEETTIVOLLISUUS

Helsingin yliopisto
Oikeustieteellinen tiedekunta
Yksityisoikeuden laitos
Ohjaaja: Heikki Toiviainen

Antti Kuha
11.5.2009

Sisällys

SISÄLLYS	I
LÄHTEET	III
KIRJALLISUUS	III
VIRALLISLÄHTEET.....	XII
MUUT LÄHTEET.....	XIII
OIKEUSTAPAUKSET	XIV
LYHENTEET	XVI
1 JOHDANTO	1
1.1 TUTKIMUKSEN VIITEKEHYS JA KYSYMYKSENASETTELU	1
1.2 TUTKIMUSTEHTÄVÄ.....	2
1.2.1 Aiheen rajaus.....	2
1.2.2 Tutkielman rakenne	3
1.2.3 Metodologisia lähtökohtia.....	4
1.2.3.1 Oikeuslähdeoppi.....	4
1.2.3.2 Oikeusvertailu	7
2 LOJALITEETTIVELVOLLISUUS YLEISENÄ PERIAATTEENA	13
2.1 AIEMMAT OSAKEYHTIÖLAIT	13
2.2 LOJALITEETTIVELVOLLISUUDEN LAKIIN KIRJAAMINEN JA OYL:N PERIAATEPAINOTUS	16
2.3 HENKILÖLLINEN SOVELTAMISALA	20
2.3.1 Yhtiön johdon määritelmä	20
2.3.2 Tosiasialliset johtajat ja varjojohtajat.....	21
2.4 SUHDE OYL:N MUIHIN SÄÄNNÖKSIIN	24
2.4.1 Huolellisuusvelvollisuus	24
2.4.2 Muut OYL 1 luvun yleiset periaatteet	28
2.4.3 OYL:n vahingonkorvaussäännökset	29
2.4.4 Nimenomaiset lainsäännökset	32
3 TALOUSTIETEELLISET MALLIT OSAKEYHTIÖOIKEUDESSA	34
3.1 OIKEUSTALOUSTIEDE YHTIÖOIKEUDEN VÄLINEENÄ.....	34
3.2 YRITYKSEN TEORIA OSAKEYHTIÖLAIN TULKINNASSA	40
4 LOJALITEETTIVELVOLLISUUDEN ILMENTYMÄT	48
4.1 KYSYMYKSENASETTELU	48
4.2 YHTIÖN ETU	48
4.2.1 Lähtökohtana yhtiön tarkoitus.....	48

4.2.2	<i>Osakkeenomistajien yhteinen etu</i>	49
4.2.3	<i>Osakkeenomistajien yksimieliset päätökset</i>	52
4.2.4	<i>Lojaliteettivelvollisuuden pakottavuus</i>	55
4.2.5	<i>Yhtiön edun oikeudellinen tulkinta</i>	56
4.3	JOHDON ESTEELLISYYS	58
4.3.1	<i>Yleiset soveltamisedellytykset</i>	58
4.3.2	<i>Johdon palkkaus itsekontrahoinnin erityistapauksena</i>	63
4.4	KILPAILEVAN TOIMINNAN KIELTO.....	66
4.5	INFORMAATIO YHTIÖN TOIMINNASTA	70
4.5.1	<i>Johdon vaitiolovelvollisuus</i>	70
4.5.2	<i>OYL:n muutokset osakkeenomistajien informaationsaantiin</i>	74
4.5.3	<i>Tilintarkastusmekanismin poisto</i>	75
4.5.4	<i>Pakottavan tutustumisoikeuden tarve pienyhtiöissä</i>	77
4.6	KOKOAVIA NÄKÖKOHTIA	82
5	LOPUKSI	85
5.1	TUTKIELMAN JOHTOPÄÄTÖKSET	85
5.2	LÄHTÖKOHTIA TULEVALLE TUTKIMUKSELLE.....	88

Lähteet

Kirjallisuus

Teoksiin on viitattu kirjoittajien sukunimellä ja julkaisuvuodella ellei toisin mainittu.

Aarnio, Aulis: *On Legal Reasoning*. Turun yliopisto. Turku 1977.

Aarnio, Aulis: *Laintulkinnan teoria*. Werner Söderström Osakeyhtiö. Helsinki 1989.

af Schultén, Gerhard: *Osakeyhtiölain kommentaari I*, luvut 1–8. Talentum. Helsinki 2003.

af Schultén, Gerhard: *Osakeyhtiölain kommentaari II*, luvut 9–17. Talentum. Helsinki 2004.

af Schultén, Gerhard: *Innehåller nya aktiebolagslagens stadganden för mycket dispositiva regler?* JFT 2006, s. 309–318.

Airaksinen, Manne & Jauhiainen, Jyrki: *Osakeyhtiölaki*. WSOY. Porvoo 1997.

Airaksinen, Manne & Jauhiainen, Jyrki: *Suomen yhtiöoikeus*. Werner Söderström Lakitieto Oy. Helsinki 2000.

Airaksinen, Manne; Pulkkinen, Pekka & Rasinaho, Vesa: *Osakeyhtiölaki I*. Talentum. Helsinki 2007. (Airaksinen ym. 2007a)

Airaksinen, Manne; Pulkkinen, Pekka & Rasinaho, Vesa: *Osakeyhtiölaki II*. Talentum. Helsinki 2007. (Airaksinen ym. 2007b)

Akerlof, George A: *Behavioral Macroeconomics and Macroeconomic Behavior*. Nobel Prize Lecture 2001. Saatavilla osoitteesta:
http://nobelprize.org/nobel_prizes/economics/laureates/2001/akerlof-lecture.pdf, vierailtu 6.5.2009.

Akerlof, George A: *The Missing Motivation in Macroeconomics*. Presidential Address. American Economic Association 2007. Saatavilla osoitteesta:
http://www.aeaweb.org/annual_mtg_papers/2007/0106_1640_0101.pdf, vierailtu 6.5.2009.

Annola, Vesa Antero: *Informaatio, sisäpiiri, markkinat*. Arvopaperimarkkinaoikeudellinen tutkimus informaatioepätasapainosta arvopaperikaupassa. Turun yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja. Yksityisoikeuden sarja A:114. Turku 2005.

- Berle, Adolf A. & Means, Gardiner C: *The Modern Corporation and Private Property*. Reprint Edition. William S. Hein & Co., Inc. New York 1982. Julkaistu alunperin 1932. (Berle & Means 1932)
- Bergström, Clas & Samuelsson, Per: *Aktiebolagets grundproblem*. Nerenius & Santérus. Stockholm 1997.
- Bishop, Carter G: *The Deontological Significance of Nonprofit Corporate Governance Standards: A Fiduciary Duty of Care Without a Remedy*. 57 *Catholic University Law Review*. Spring 2008, s. 701–776.
- Blackburn, Simon: *Oxford Dictionary of Philosophy*. Oxford University Press. Oxford 1996.
- Boyle, A.J & Birds, John (Eds.): *Boyle and Birds' Company Law*. Jordan & Sons. Bristol 1983.
- Bruun, Niklas: *Kilpailukielto työ- ja toimisuhteissa*. DL 5/2003, s. 777–785.
- Caselius, Ilmari: *Jotakin osakeyhtiöiden sisäisestä praksiksesta*. DL 1964, s. 352–367.
- Cederberg, Lauri: *Osakeyhtiön hallituksen jäsenen oikeudesta ottaa osaa yhtiökokouksen päätöksen tekoon siitä toimenpiteestä, johon hallituksen vuoden kuluessa pitämä hallinto ja siitä tehty tili antaa aiheita*. Teoksessa *Festskrift för presidenten, jur. utr. dr Berndt Julius Grotenfelt*. Utgiven av juridiska Föreningen i Finland. Helsingfors 1929, s. 197–213.
- Cederberg, Lauri: *Osakeyhtiölain uusiminen vähemmistösuojaa silmälläpitäen*. LM 1/1934, s. 1–50.
- Cederberg, Lauri: *Osakeyhtiölain uudet määräykset*. Werner Söderström Osakeyhtiö. Porvoo 1936.
- Chydenius, Wilhelm: *Om aktiebolag enligt finsk rätt*. J. Simelius. Helsingfors 1897.
- Chydenius, Wilhelm: *Lagen om aktiebolag*. Juridiska studentfakultetens förlag. Helsingfors 1927.
- Coase, Ronald H: *The Nature of the Firm*. *Economica*, New Series. Vol. 4. No. 16 1937, s. 386–405.
- Coase, Ronald H: *The Problem of Social Cost*. *Journal of Law and Economics* 1960. Vol. 3. No. 1, 1960, s. 1–44.
- Davies, Paul L: *Gower and Davies' Principles of Modern Company Law*. 8th edition. London 2008.
- De Lacy, John: *The Concept of a Company Director: Time for a New Expanded and Unified Statutory Concept*. *Journal of Business Law*, May 2006, s. 267–299.
- Dotevall, Rolf: *Skadeståndsansvar för styrelseledamot och verkställande director*. Norstedts. Stockholm 1989.

- Dotevall, Rolf: *Bolagsledningens skadeståndsansvar*. Norstedts juridik. Stockholm 1999.
- Duxbury, Neil: *Patterns of American Jurisprudence*. Oxford University Press: Clarendon Press. Oxford 1995.
- Dworkin, Ronald M: *Is Wealth a Value?* *Journal of Legal Studies*. Vol 9. 1980, s. 191–226.
- Easterbrook, Frank H & Fischel, Daniel R: *The Economic Structure of Corporate Law*. Harvard University Press. Cambridge, Massachusetts 1991.
- Friedman, Milton: *Essays in Positive Economics*. University of Chicago Press. Chicago 1953.
- Gomard, Bernhard: *Aktieselskaber & anpartsselskaber*. 3. udgave, 1. oplag. Jurist- og Økonoforbundet. København 1996.
- Grantham, Ross: *The Content of the Director's Duty of Loyalty*. *Journal of Business Law*, Mar 1993, s. 149–167.
- Gregory, William A: *The Fiduciary Duty of Care: A Perversion of Words*. *38 Akron Law Review* 2005, s. 181–206.
- Hakulinen, Y. J: *Osakeyhtiölain yleislauseke ja hallituksen vastuu*. *LM 4/1945*, s. 432–443.
- Hamermesh, Daniel S: *Subjective Outcomes in Economics*. *Southern Economic Journal*. Vol 71. No. 1 2004, s. 2–11.
- Hautamäki, Veli-Pekka: *Oikeusvertailun edellytyksistä*. *LM 1/2003*, s. 107–110.
- Helin, Markku: *Lainoppi ja metafysiikka. Tutkimus skandinaavisen oikeusrealismin tieteenkuvasta ja sen vaikutuksesta Suomen siviilioikeuden tutkimuksessa vuosina 1920–1960*. *Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja N:o 178*. Suomalainen Lakimiesyhdistys. Helsinki 1988.
- Helminen, Sakari: *Osakeyhtiölaki pienyhtiön näkökulmasta*. *DL 4/2007*, s. 503–516.
- Hemmo, Mika: *Vahingonkorvauksen sovittelu ja moderni korvausoikeus*. *Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja A-sarja N:o 209*. Suomalainen Lakimiesyhdistys. Helsinki 1996.
- Hertig, Gerard & Kanda, Hideki: *Creditor Protection*. Teoksessa *Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*. Oxford University Press. Oxford 2004, s. 71–99. (Hertig & Kanda 2004a)
- Hertig, Gerard & Kanda, Hideki: *Related Party Transactions*. Teoksessa *Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*. Oxford University Press. Oxford 2004, s. 101–130. (Hertig & Kanda 2004b)
- Hietala, Harri & Kaivonto, Keijo: *Työsopimus ja johtajasopimus*. Talentum. Helsinki 2004.

- Holming, Björn: Svårigheter vid implementeringen av den amerikanska venture capital-modellen i Finland med hänsyn till vår aktiebolagslag. JFT 5/2006, s. 473–494.
- Honkasalo, Brynolf: Osakeyhtiön hallituksen vastuusta yhtiötä ja sen velkojia kohtaan. DL 1923, s. 318–326.
- Hopt, Klaus J: Comparative Company Law. Teoksessa The Oxford Handbook of Comparative Law (toim. Reimann, Mathias & Zimmerman, Reinhard). Oxford University Press. Oxford 2006, s. 1162–1191.
- Howard, Malcolm: Accounting and Business Valuation Methods. Elsevier. Oxford 2008.
- Hume, David: A Treatise of Human Nature. Oxford University Press 2nd edition. Oxford University Press. Oxford 1978. Julkaistu alunperin 1739–1740. (Hume 1740)
- Husa, Jaakko: Johdatus oikeusvertailuun. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 1998.
- Husa, Jaakko: Oikeudellisten siirännäisten ongelmallisuus – esimerkkinä oikeussystematiikka ja hallintolainkäytön organisointi. LM 3/1999, s. 376–397.
- Huttunen, Allan: Hallintoneuvostosta. LM 3/1961, s. 321–332.
- Jensen, Michael C: A Theory of the Firm – Governance, Residual Claims, and Organizational Forms. Harvard University Press. Cambridge, Massachusetts 2000.
- Jensen, Michael C & Meckling, William H: Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics. Vol. 3. No. 4. October 1976, s. 305–360. Saatavilla osoitteesta <http://papers.ssrn.com/abstract=94043>, sivunumerointi verkkoversion mukaan. Vierailtu 6.5.2009.
- Jokinen, Juha: Osakeyhtiön johdon huolellisuusvelvollisuus ja osakeyhtiölain maksukykyisyystestin taloudelliset osatekijät. DL 2/2008, s. 239–254.
- Kaisanlahti, Timo: Sidosryhmät ja riski pörssi-yhtiössä. Edita. Helsinki 1999.
- Kanniainen, Vesa: Yritysjohdon kannustinpalkkaus ja päämies-agenttiteoria. Teoksessa Näkökulmia oikeustaloustieteeseen (toim. Kanniainen Vesa & Määttä, Kalle). Gaudeamus. Helsinki 1996, s. 97–113.
- Kanniainen, Vesa; Määttä Kalle & Timonen, Pekka: Oikeustaloustiede. Teoksessa Näkökulmia oikeustaloustieteeseen (toim. Kanniainen Vesa & Määttä, Kalle). Gaudeamus. Helsinki 1996, s. 11–45. (Kanniainen ym. 1996)
- Kedner, Gösta & Roos, Carl Martin: Aktiebolagslagen. Del I, kap 1–10 jämte Bokföringslagens bestämmelser om årsbokslut med kommentar. Fjärde upplagen. Norstedts juridik. Stockholm 1991.
- Kilpi, Lasse: Yhtiökokouksen mahdollisuudesta vahvistaa yhtiön tilinpäätös hallituksen esityksestä poiketen. DL 1955, s. 199–220.

- Kivimäki, T. M. & Ylöstalo, Matti: Suomen siviilioikeuden oppikirja, yleinen osa. Suomalaisen Lakimiesyhdistyksen julkaisuja B-sarja N:o 91. Neljäs, lyhennetty painos. Werner Söderström Osakeyhtiö. Helsinki 1981.
- Koski, Pauli & af Schultén, Gerhard: Osakeyhtiölaki selityksin I, luvut 1–8 sekä voimaannosäännökset. Neljäs, uudistettu painos. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 1999. (Koski & af Schultén 1998)
- Koski, Pauli & af Schultén, Gerhard: Osakeyhtiölaki selityksin II, luvut 9–17. Neljäs, uudistettu painos Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 2000. (Koski & af Schultén 2000)
- Kurkela, Matti S: On the Liability of Directors in Finnish Corporations: to whom and for what? JFT 1/2003, s. 40–56.
- Krüger Andersen, Paul: Aktie- og anpartsselskabsret. 5. udgave. Munksgaard/Rosinante. København 1997.
- Kyläkallio, Juhani: Osakeyhtiön hallituksen vastuu. Osakeyhtiöoikeudellinen tutkimus yhtiön kohdistuvan siviiliperusteisen vastuun aineellisista edellytyksistä. Werner Söderström Osakeyhtiö. Helsinki 1963.
- Kyläkallio, Juhani; Irola, Olli & Kyläkallio, Kalle: Osakeyhtiö. Edita. Helsinki 2008. (Kyläkallio ym. 2008)
- Laby, Arthur B: Resolving Conflicts of Duty in Fiduciary Relationships. 54 American University Law Review. October 2004, s. 75–149.
- Laffont, Jean-Jacques & Martimort, David: The Theory of Incentives. The Principal-agent model. Princeton University Press. New Jersey 2002.
- Lauriala, Jari: Kontrolli, riski ja informaatio. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 2001.
- Lee, Denise Ping: The Business Judgment Rule: Should it Protect Nonprofit Directors? 103 Columbia Law Review. May 2003, s. 925–968.
- Leppänen, Tatu & Välimaa, Asko: Muutoksenhaun pääpiirteet. 4. uudistettu painos. Helsingin yliopisto, rikos- ja prosessioikeuden sekä oikeuden yleistieteiden laitos. Helsinki 1998.
- Lindholm, Tomas & Holmström, Tommy: Innebörden av aktiebolags styrelsemedlems s.k.fiduciary duty enligt finsk rätt – särskilt med hänsyn till offentliga köpebud. JFT 3/2005, s. 278–294.
- Lindskog, Stefan: Aktiebolagslagen. 12:e och 13:e kapitlet: Kapitalskydd och likvidation. Juristförlaget. Stockholm 1995.
- Michaels, Ralf: The Functional Method of Comparative Law. Teoksessa The Oxford Handbook of Comparative Law (toim. Reimann, Mathias & Zimmerman, Reinhard). Oxford University Press. Oxford 2006, s. 340–382.

- Murphy, Kevin J: Executive Compensation.. Social Science Research Network 1998. Saatavilla osoitteesta <http://ssrn.com/abstract=163914>, vierailtu 6.5.2009.
- Mähönen, Jukka: Law & Economics: taustaa ja mahdollisuuksia. Oikeus 1995, s. 125–139.
- Mähönen, Jukka: Lojaalisuus ja yhteisöoikeus. Teoksessa Juhlajulkaisu Leena Kartio (toim. Kumpula, Anne). Turun yliopisto. Turku 1998, s. 231–248. (Mähönen 1998a)
- Mähönen, Jukka: Law and economics: eriytyminen ja kehitys. Teoksessa näkökulmia oikeustaloustieteeseen 2 (toim. Kanninen Vesa & Määttä, Kalle). Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 1998, s. 2–26. (Mähönen 1998b)
- Mähönen, Jukka: Tulo ja pääoma. Kirjanpidon merkitys osakeyhtiön sääntelyssä. Helsinki 2001.
- Mähönen, Jukka: Taloustiede lain tulkinnassa. LM 1/2004, s. 49–64.
- Mähönen, Jukka; Säiläkivi, Antti & Villa, Seppo: Osakeyhtiölaki käytännössä. WSOYpro. Helsinki 2006 (Mähönen ym. 2006)
- Mähönen, Jukka & Villa, Seppo: Osakeyhtiö I. Yleiset opit. WSOYpro Helsinki 2006. (Mähönen & Villa 2006a)
- Mähönen, Jukka & Villa, Seppo: Osakeyhtiö III. Corporate Governance. WSOYpro Helsinki 2006. (Mähönen & Villa 2006b)
- Nerep, Erik: Akiebolagsrättslig analys. Ett tvärsnitt av nyckelfrågor. MercuriUS. Stockholm 2003.
- Nial, Håkan: Aktiebolagsrätt. Föreläsningar över 1944 års aktiebolagslag. P. A. Norstedt & Söner. Stockholm 1946.
- Nuolimaa, Risto: Osakeyhtiöoikeudellisen tutkimuksen näkymät. LM 6–7/1998, s. 1065–1078.
- Nuolimaa, Risto: Vuoden 2006 osakeyhtiölain vahingonkorvaussäännöksistä, erityisesti osakkeenomistajan välillisestä vahingosta. Teoksessa Oikeus- ja vakuutustiedettä 2006 (toim. Kultalahti, Jukka & Penttilä, Seppo). Tampereen Yliopisto, Oikeustieteiden laitos. Tampere 2006, s. 601–628.
- Norri, Matti: Ajatuksia osakeyhtiön johdon asemasta ja tehtävistä vuoden 1978 osakeyhtiölain mukaan. LM 4/1980, s. 395–416.
- Norri, Matti: Huomioita osakeyhtiölakiuudistuksesta 2006. DL 4/2006, s. 732–736.
- Nuotio, Kimmo: Oikeuslähteet ja yleiset opit. LM 7–8/2004, s. 1267–1291.
- Orlinsky, Eric G: Corporate Opportunity Doctrine and Interested Director Transactions: A Framework for Analysis in an Attempt to Restore Predictability. 24 Delaware Journal of Corporate Law 1999, s. 451–528.

- Pihlajarinne, Taina: Hallituksen jäsenen uudistettu toimintavelvollisuus osakeyhtiön oman pääoman vähentyessä. LM 3/2007, s. 357–373.
- Posner, Richard A: *Overcoming Law*. Harvard University Press. Cambridge, Massachusetts 1995.
- Pönkä, Ville: *Osakassopimuksen tavoitteet ja voimassaolon hallinta*. Edita. Helsinki 2008.
- Raninen, Huugo: Esteellisyydestä kaupparekisteriin merkityn osakeyhtiön yhtiökokouksessa. DL 1946, s. 80–109.
- Rapakko, Timo: *Corporate Control and Parent Firms' Liability for Their Controlled Foreign Subsidiaries: A Study on the Regulation of Corporate Conduct*. Acta Academiae Oeconomicae Helsingiensis Series A: 57. The Helsinki School of Economics. Helsinki 1987.
- Rapakko, Timo: *Osakeyhtiön johdon huolellisuusvelvoite kehittyneillä pääomamarkkinoilla*. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 1990.
- Rawls, John: *A Theory of Justice*. Oxford University Press. London 1973.
- Rawls, John: *Justice as Fairness: A Restatement*. Universal. Delhi 2004.
- Salonen, Aki: *Osakeyhtiön hallituksen jäsenen huolellisuusvelvollisuus*. Werner Söderström Lakitieto Oy. Helsinki 2000.
- Samet, Irit: *Guarding the Fiduciary's Conscience – A Justification of a Stringent Profit Stripping Rule*. 28 Oxford Journal of Legal Studies. Winter 2008, s. 763–781.
- Savela, Ari: *Arvio osakeyhtiölain vahingonkorvaussääntelyn kehittämistarpeesta ja mahdollisuuksista*. Osakeyhtiölakityöryhmän tilaama asiantuntijaselvitys 22.11.2001. Saatavilla osoitteesta: <http://www.om.fi/Etusivu/Julkaisut/Tyoryhmamietintoja/Tyoryhmamietintojenarkisto/Tyoryhmamietintoja2003/1145624757939>, vierailtu 6.5.2009. (Savela 2001)
- Savela, Ari: *Vahingonkorvaus osakeyhtiössä*. Toinen, uudistettu painos. Talentum. Helsinki 2006.
- Shavell, Steven: *Risk Sharing and Incentives in the Principal and Agent Relationship*. Bell Journal of Economics. Vol 10. No. 1. Spring 1979, s. 55–73.
- Svensson, Bo & Danelius, Johan: *Nya aktiebolagslagen. Reglerna från den 1 januari 2006*. Tholin & Larsson. Göteborg 2005.
- Talbot, Lorraine E: *Critical Company Law*. Routledge-Cavendish. Abingdon, Oxfordshire 2008.
- Taxell, Lars Erik: *Aktiebolagets verkställande direktör. Rättslig ställning, kompetens och ansvarighet*. JFT 1/1947, s. 46–93.
- Taxell, Lars Erik: *Några synpunkter på styrelsemedlems ansvar*. DL 1954, s. 352–367.

- Taxell, Lars Erik: Ansvar och ansvarsfördelning i aktiebolag. Åbo Akademi. Åbo 1963.
- Taxell, Lars Erik: Aktiebolagets organisation. Meddelanden från Stiftelsens för Åbo Akademi forskningsinstitut nr 79. Åbo Akademi. Åbo 1983. (Taxell 1983a)
- Taxell, Lars Erik: Bolagsledningens ansvar. Några riktlinjer. Meddelanden från Stiftelsens för Åbo Akademi forskningsinstitut nr 87. Åbo Akademi. Åbo 1983. (Taxell 1983b)
- Teubner, Gunther: Corporate Fiduciary Duties and Their Beneficiaries: A Functional Approach to the Legal Institutionalization of Corporate Responsibility. Teoksessa Corporate Governance and Directors Liabilities (toim. Hopt, Klaus J & Teubner, Gunther). De Gruyter. Berlin 1985, s. 149–177.
- Timonen, Pekka: Tutkijan ja tuomarin oikeuslähdeoppi. LM 5/1989, s. 666–688.
- Timonen, Pekka: Määräysvalta, hinta ja markkinavoima. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 1997.
- Timonen, Pekka: Oikeustaloustiede – mitä se on? LM 1/1998, s. 100–114. (Timonen 1998a)
- Timonen, Pekka: Yhtiöoikeus. Teoksessa Oikeustiede Suomessa 1900–2000 (toim. Kangas, Urpo). Werner Söderström Lakitieto Oy. Helsinki 1998. (Timonen 1998b)
- Timonen, Pekka: Corporate Governance: instituutiot ja lainsäädännön merkitys. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 2000.
- Toiviainen, Heikki: Toimitusjohtajan informointivelvollisuus. Pienimuotoinen oikeudellinen tutkimus toimitusjohtajan tiedonantovelvollisuudesta ja sen rajoista 29 päivänä syyskuuta 1978 annetun osakeyhtiölain (734/78) sääntelemissä osakeyhtiöissä. Suomen Lakimiesliiton Kustannus Oy. Helsinki 1983.
- Toiviainen, Heikki: Osakeyhtiön hallituksesta. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 1988.
- Toiviainen, Heikki: Osakeyhtiön toimitusjohtajan asema. Oikeusdogmaattinen tutkimus vallasta ja sen sääntelystä. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 1992.
- Toiviainen, Heikki: Johtajan ja tilintarkastajan vahingonkorvausvastuusta osakeyhtiössä. LM 8/1994, s. 1021–1056.
- Toiviainen, Heikki: Osakeyhtiön johtajan ja tilintarkastajan vastuusta. LM 2/1995, s. 261–291.
- Toiviainen, Heikki: Ownership and Control in Companies Limited by Shares in Finland. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 1998.
- Toiviainen, Heikki: Suomen yhteisöoikeuden arvoperusta. Ajatuksia oikeustaloustieteestä yksityisoikeudellisia yhteisöjä ja säätiöitä koskevassa oikeudessa. Edita Publishing Oy. Helsinki 2002.

- Toiviainen, Heikki: Codetermination Rights of Employees in the Finnish Company Law. A Survey of the Participation Rights of Employees in the Management of an Employer on the Basis of the Companies Act, the Employee Representation Act and the Cooperation Act. Edita Publishing Oy. Helsinki 2004.
- Toiviainen, Heikki: Suomen uusi osakeyhtiölaki: kilpailukykyinen osakeyhtiölainsäädäntö 2000-luvun yrityksille 1800-luvun sääntelyllä? Business Law Forum 2006. Edita Publishing Oy. Helsinki 2006, s. 25–67.
- Toiviainen, Heikki: Race through the bottom: sääntelemättömien markkinoiden uhkakuvia demokratialle - ratkaisuna oikeus? Business Law Forum 2008. Edita Publishing Oy. Helsinki 2008, s. 323–395. (Toiviainen 2008a)
- Toiviainen, Heikki: Kasvun illuusio ja vapaat markkinat – tien pää. Edilex 5.12.2008. Saatavilla osoitteesta <http://www.edilex.fi/lakikirjasto/5494.pdf>, vierailtu 5.6.2009 (rajoitettu pääsy). (Toiviainen 2008b)
- Toivonen, Antti: Law and Economics, mitä se on? LM 6/2000, s. 960–969.
- Tolonen, Juha: Oikeustieteen metodioppia. Teoksessa Juhlajulkaisu Leena Kartio (toim. Kumpula, Anne). Turun yliopisto. Turku 1998, s. 323–332. (Tolonen 1998)
- Tuori, Kaarlo: Kriittinen oikeuspositivismi. Werner Söderström Lakitieto Oy. Helsinki 2000.
- Tähti, Aarre: Oikeudellisilla periaatteilla argumentoimisen erityispiirteistä. LM 4/1999, s. 553–564.
- Villa, Seppo: Välipääomarahoitus. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 2001. (Villa 2001a)
- Villa, Seppo: Osakeyhtiölain mukaiset rahoitusvälineet. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 2001 (Villa 2001b)
- Villa, Seppo: Velkojan asema osakeyhtiössä. Talentum. Helsinki 2003.
- Villa, Seppo: Onko yhdenvertainen kohtelu aina tasavertaista? LM 4/2008, s. 563–581.
- Wilhelmsson, Thomas & Jääskinen, Niilo: Avoimet yhtiöt ja kommandiittiyhtiöt. Lakimiesliiton kustannus. Helsinki 2001.
- Zabalza, A: A Note on the Estimation of Subjective Rates of Discount from labour Supply Functions. *Economica*, New Series. Vol. 46. No. 182. May 1979, s. 197–202.
- Zweigert, Konrad & Kötz, Hein: An Introduction to Comparative Law (translated by Tony Weir). Third Edition. Oxford University Press: Clarendon Press. Oxford 1998.

Virallislähteet

Hallituksen esitykset

Hallituksen esitys n:o 27 (1977 vp) Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi. (HE 27/1977)

Hallituksen esitys n:o 6 (1987 vp) Eduskunnalle laiksi avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä sekä siihen liittyväksi lainsäädännöksi. (HE 6/1987)

Hallituksen esitys n:o 89 (1996 vp) Eduskunnalle laiksi osakeyhtiölain ja eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta. (HE 89/1996)

Hallituksen esitys n:o 109 (2005 vp) Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi. (HE 109/2005)

Muut virallislähteet

Kahdestoista neuvoston yhtiöoikeudellinen direktiivi 89/667/ETY, annettu 21 päivänä joulukuuta 1989, yhdenmiehen rajavastuuyhtiöistä. EYVL L 395, 30.12.1989, s. 40–42.

Komiteanmietintö 1983:56. Pienyhtiötoimikunnan mietintö. Oikeusministeriö. Helsinki. (KM 1983:56)

Komiteanmietintö 1992:32. Osakeyhtiölakitoimikunta 1990:n mietintö. Oikeusministeriö. Helsinki. (KM 1992:32)

Lagberedningens betänkande och förslag till lag om aktiebolag. Helsingfors 1890. (Förslag 1890)

Laki- ja talousvaliokunnan mietintö N:o 2 Keisarillisen Majesteetin armollisen esityksen N:o7 johdosta, koskeva lakia osakeyhtiöistä. Helsinki 1894. (LaTVM 2/1894)

Oikeusministeriö. Työryhmämietintöjä 2003:4: Osakeyhtiölakityöryhmän mietintö (OMTR 2003:4)

Oikeusministeriön lainvalmisteluosasto; Airaksinen Manne & Jauhiainen, Jyrki: Osakeyhtiölainsäädännön uudistaminen: tavoitteena kilpailukykyisempi yhtiöoikeus. Oikeusministeriö. Helsinki 7.7.2000. (OM 7.7.2000)

Pienyhtiöt ja yhtiölainsäädäntö: työryhmän mietintö. Oikeusministeriön lainvalmisteluosaston julkaisu 1998, 1. Helsinki 1998. (Pienyhtiötyöryhmä 1998)

Statens offentliga utredningar 1995:44: Aktiebolagets Organisation. (SOU 1995:44)

Companies Act 2006: Explanatory Notes. Saatavilla osoitteesta:
http://www.opsi.gov.uk/acts/acts2006/en/ukpgaen_20060046_en.pdf, vierailtu 6.5.2009. (UKCA 2006 Explanatory Notes)

Muut lähteet

Model Business Corporation Act. Official Text with Official Comment and Statutory Cross-References Revised through December 2007. American Bar Association. Chicago 2008. (MBCA)

Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi (Corporate Governance).
Arvopaperimarkkinayhdistys ry 20.10.2008. (Listayhtiöiden hallinnointikoodi 2008)

Oikeustapaukset

Suluissa tutkielman kohta, jossa kyseistä tapausta on käsitelty.

Ruotsi

- NJA 1974:66 (s. 21 av. 109; 23–24 av. 125)
NJA 1976 B 29 (s. 22 av. 116)
NJA 1979:99 (s. 22 av. 116)
NJA 1981:151 (s. 61 av. 341)
NJA 1993:131 (s. 21 av 109)

Suomi

- KKO 1977 II 14 (s. 70 av. 395)
KKO 1984 II 47 (s. 57 av. 316)
KKO 1996:43 (s. 60)
KKO 1999:12 (s. 59–60 av. 331)
KKO 2000:58 (s. 60 av. 332)
KKO 2004:88 (s. 23 av. 121; 24 av. 126)
KKO 2005:141 (s. 30 av. 167)

Yhdistyneet kuningaskunnat

Aberdeen Railway Co v Blaikie Brothers (1854) 1 Macq. H. L: 461 (House of Lords).
(s. 58 av. 321)

Bhullar v Bhullar, Re; Bhullar Bros Ltd. (2003) EWCA Civ 424 (Court of Appeal, Civil
Division). (s. 70 av. 393)

Canadian Land Reclaiming and Colonizing Company, Re; Coventry and Dixon's Case
(1880) 14 Ch. D. 660 (Court of Appeal, Chancery Division). (s. 22 av. 111)

Hydrodan; Re Hydrodan (Corby) Ltd (in liquidation). (1994) B.C.C. 161 (Chancery
Division). (s. 22 av. 113)

City Equitable Fire Insurance Co Ltd, Re. (1925) Ch. 407 (Court of Appeal, Chancery
Division). (s. 25 av. 136)

Yhdysvallat

Briggs v Spaulding, 141 U.S. 132 (Supreme Court of the United States 1891).
(s. 25 av. 132)

Brehm v. Eisner; *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*. 906 A.2d. 27 (Supreme Court of Delaware 2006). (s. 27 av. 151)

Graham v. Allis-Chalmers Mfg. Co. 41 Del.Ch. 78 (Supreme Court of Delaware 1963). (s. 25 av. 132)

Stone v. Ritter; *Stone ex rel. AmSouth Bancorporation v. Ritter*. 911 A.2d 362 (Supreme Court of Delaware 2006). (s. 27 av. 152)

Lyhenteet

AKL	Laki avoimesta yhtiöstä ja kommandiittiyhtiöstä 29.4.1988/389
av.	Alaviite
DASL	Lov om aktieselskaber (Tanska), uusin konsolidoitu toisinto 15.6.2006/649 (”bekendtgørelse af lov om aktieselskaber”), viimeisin muutos lailla 17.6.2008/510
DL	Defensor Legis
EOYL	Laki osakeyhtiöstä 2.5.1895/22
EYVL	Euroopan yhteisöjen virallinen lehti
ETY	Euroopan talousyhteisö
HE	Hallituksen esitys
JFT	Tidskrift utgiven av Juridiska Föreningen i Finland
KK	Kauppakaari 31.12.1743/3
KKO	Korkein oikeus
KM	Komiteanmietintö
LaTVM	Laki- ja talousvaliokunnan mietintö
LM	Lakimies
MBCA	Model Business Corporation Act
NASL	Lov om aksjeselskaper 13.6.1997/44 (Norja)
NJA	Nytt juridiskt arkiv
OikTL	Laki varallisuus oikeudellisista oikeustoimista 13.6.1929/228
OM	Oikeusministeriö
OK	Oikeudenkäymiskaari 1.1.1734/4
OMTR	Oikeusministeriön työryhmämietintö
OYL	Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624
RL	Rikoslaki 19.12.1889/39
SABL	Aktiebolagslag 16.6.2005/551 (Ruotsi)
SopMenL	Laki sopimattomasta menettelystä elinkeinotoiminnassa 22.12.1978/1061
SOU	Statens offentliga utredningar
TSL	Työsopimuslaki 26.1.2001/55

TTL	Tilintarkastuslaki 13.4.2007/459
UKCA 2006	United Kingdom Companies Act. Statute book 2006 chapter 46
VahL	Vahingonkorvauslaki 31.5.1974/412
VOYL	Osakeyhtiölaki 29.9.1978/734
vp	Valtiopäivät

1 JOHDANTO

1.1 Tutkimuksen viitekehys ja kysymyksenasettelu

Voimassa olevan osakeyhtiölain, 624/2006 (OYL), 1 luvun 8 §:n mukaan ”[y]htiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua.” Tätä johdon tehtävää toimia yhtiön edun mukaisesti kutsutaan *johdon lojaliteettivelvollisuudeksi*. Kyseessä on yleinen periaate, joka liittyy kaikkiin tilanteisiin, joissa johdon omat päämäärät ja yhtiön etu ovat mahdollisesti ristiriidassa. Sekä mahdollisen että toteutuneen intressikonfliktin vaikutuksen suuruus vaihtelee. Tietyissä tyyppitilanteissa, kuten silloin, kun johdon jäsen itse tekee sopimuksia yhtiön kanssa, intressikonfliktin riskiä voidaan yleisesti pitää suurena. Yhtiön ja sen johdon intressit ovat ylipäättään vain poikkeuksellisesti täysin yhdenmukaiset. Tutkittaessa lojaliteettivelvollisuutta oikeudellisena ilmiönä on siksi määriteltävä myös rajat sille, millaisella intressien erisuuntaisuudella on oikeudellista merkitystä.

Tutkielmani keskeisin tavoite on vastata kysymykseen siitä, *mikä on osakeyhtiön johdon lojaliteettivelvollisuuden soveltamisala ja sisältö Suomen voimassa olevan oikeuden mukaan*. Tutkielman kysymyksenasettelua voi siten luonnehtia lainopilliseksi tai oikeusdogmaattiseksi. Pyrkimyksenäni on esittää perusteltu tulkinta lojaliteettivelvollisuuden merkityksestä yhtiön johdon toiminnan oikeudellisessa arvioinnissa.

Perusteltu vastaaminen tähän pääkysymykseen vaatii useiden siihen liittyvien osakysymysten käsittelyä. Lojaliteettivelvollisuutta voidaan OYL:n systematisointia seuraten pitää osana osakeyhtiöoikeuden *yleisiä oppeja*.¹ Yleisten oppien käsitteellä tarkoitetaan tavallisesti oikeudenalan peruskäsitteitä ja yleisiä oikeusperiaatteita.² Yleisen oikeusperiaatteen käsitteellä on puolestaan suomalaisessa lainopissa useita eri merkityksiä tai tehtäviä. Periaatteiden avulla mitataan viimekätisesti ratkaisun oikeellisuus tai konkretisoidaan lainsäädännön taustalla vaikuttavia moraalisia arvostuksia. Samalla yleiset periaatteet muodostavat osan kulloinkin vallitsevasta normiteoreettisesta dogmista. Periaatteet voivat myös olla lähinnä julistuksenomaisia ilmaisuja oikeudellisen sääntelyn tavoitteista.³ OYL 1:8:ssa johdon lojaalisuus on kirjoitettu juuri yleisen periaatteen

¹ OYL 1 luku sisältää otsikkonsa mukaan ”osakeyhtiön toiminnan keskeiset periaatteet”.

² Nuotio 2004, s. 1275.

³ Tähti 1999, s. 554.

muotoon: johdon kaikkea toimintaa on tarkasteltava suhteessa siihen, edistääkö se yhtiön etua.

Yleisten oppien avulla voidaan ylläpitää oikeudellisen tulkinnan systemaattisuutta sekä oikeusjärjestyksen ja eri oikeudenalojen sisäistä koherenssia.⁴ Lojaliteettivelvollisuuden tutkimiseen osana yleisiä oppeja niveltävät myös osakeyhtiöoikeutta kokonaisuutena koskevat oikeuslähdeopilliset ja metodologiset kysymykset. Kannan ottaminen näihin kysymyksiin on välttämätön edellytys lojaliteettivelvollisuuden johdonmukaiselle tarkastelemiselle. Metodologisten kysymysten selvittelyn avulla pyrin samalla myös luomaan kontekstin esittämilleni tulkinnoille suhteessa osakeyhtiöoikeudellisen tutkimuksen eri suuntauksiin. Oikeudelliseen ratkaisutoimintaan ja argumentaatioon välittömästi liittyvien oikeuslähdeopillisten ja oikeusvertailua koskevien näkökohtien lisäksi käsittelen erikseen taloustieteen mallien soveltamista osakeyhtiöoikeudessa ja sanottua oikeustaloustieteellisestä tutkimusotetta, joka on viimeisen kymmenen vuoden aikana saavuttanut merkittävän aseman myös suomalaisen yhtiöoikeuden metodina.

1.2 Tutkimustehtävä

1.2.1 Aiheen rajaus

Lojaliteettivelvollisuus kytkeytyy laajaan joukkoon sekä yhtiöoikeudellisia yleisiä kysymyksiä että käytännön yritystoiminnan erityistilanteita. Voidakseni käsitellä valitsemani aihetta tutkielman puitteissa riittävän seikkaperäisesti olen rajannut tiettyjä lojaliteettivelvollisuuteen sinänsä liittyviä kysymyksiä tutkielmani ulkopuolelle. Käsittelen tutkielmassani ensinnäkin lojaliteettivelvollisuutta vain yhtiön toiminnan ollessa jatkuvaa, mistä käytetään englanninkielisissä maissa kuvaavaa nimitystä *going concern*. Olen siten rajannut tutkielman ulkopuolelle johdon lojaliteettivelvollisuuden merkityksen ostotarjoustilanteissa, yrityskaupoissa, sulautumisessa ja jakautumisessa, yhtiön asettamisessa selvitystilaan tai konkurssiin sekä yrityssaneeraukseen ryhtymisessä. Edellä mainittuja tilanteita ja niihin liittyviä erityiskysymyksiä ei voida tutkielman puitteissa tyydyttävässä laajuudessa tarkastella yhtiön jatkuvassa toiminnassa lojaliteettivelvollisuutta ilmentävien aspektien ohella.

En myöskään käsittele sopimusoikeudellista asiamiehen tai sopimusosapuolen lojaliteettivelvollisuutta. Pidän tutkielmani lähtökohtana sitä, ettei sopimusoikeudellisista doktriineista ole juurikaan apua osakeyhtiön lakimääräiseen organisaatioon kuuluvien tahojen aseman määrittelyssä. Sopimusoikeudellisten analogioiden tai

⁴ Nuotio 2004, s. 1275.

kysymyksenasettelujen sijaan tarkastelen johdon asemaa muun muassa taloudellisia suhteita koskevan reaalisen argumentaation avulla. Pidän tätä perusteltuna siksi, että siltä osin kuin yhtiön johdon asema mahdollisesti on samankaltainen sopimuksen osapuolen aseman kanssa, tämä yhtäläisyys johtuu *reaalisten olosuhteiden* samankaltaisuudesta. Sopimusoikeudellisten oppien käsittely tässä yhteydessä merkitsisi tarpeetonta kiertotietä yhtiön johdon tosiasiallisen aseman tarkastelussa.

1.2.2 Tutkielman rakenne

Tutkielmani jakautuu johdantoon, kolmeen varsinaiseen päälukuun ja johtopäätökset sisältävään loppulukuun. Ensimmäisessä luvussa tarkoitukseni on tutkimuskohteen ja sen tarkastelun viitekehyksen määrittämisen ohella käsitellä osakeyhtiöoikeudellisten periaatteiden tutkimiseen liittyviä metodologisia kysymyksiä. Nämä kysymykset koskevat erityisesti sitä, millainen oikeuslähdeoppi voimassa olevan oikeuden sisältämien periaatteiden tutkimuksen perustaksi tulisi hahmotella sekä sitä, mitkä ovat oikeusvertailun käytön mahdollisuudet ja toisaalta rajat osakeyhtiöoikeuden tulkinnassa.

Luku 2 on tutkielman ensimmäinen varsinainen pääluku. Siinä tarkoitukseni on määrittää lojaliteettivelvollisuuden asemaa yleisenä periaatteena ja osana osakeyhtiöoikeuden kokonaisuutta. Tarkastelen ensin lojaliteettivelvollisuuden asemaa aiempien osakeyhtiölakien aikaisessa doktriinissa, minkä jälkeen esitän kuvauksen lojaliteettivelvollisuudesta OYL:n myötä lakiin kirjattuna instituutiona. Tässä yhteydessä käsittelen niitä tavoitteita, joihin uudentyyppisen OYL 1 luvun säätämällä on pyritty ja esittelen omaksutun ratkaisun tosiasiallisen lisäarvon suhteen kriittisiä näkökantoja. Tämän jälkeen esitän tulkintani lojaliteettivelvollisuuden henkilöllisestä soveltamisalasta, eli siitä, keitä henkilöitä on pidettävä yhtiön johtoon kuuluvina. Lisäksi pyrin selvittämään OYL 1:8:n mukaisen yleisen lojaliteettivelvollisuuden suhteen muihin lain yleisiin periaatteisiin, kuten osakkeenomistajien keskinäiseen yhdenvertaisuuteen. Lojaliteettivelvollisuuden kannalta keskeisistä kysymyksistä sisältyy myös OYL:iin ja muihin lakeihin yksityiskohtaisia säännöksiä, joiden suhdetta yleiseen lojaliteettivelvollisuuteen tarkastelen samassa yhteydessä.

Luvussa 3 analysoin taloustieteellisiin teorioihin sisältyvien mallien ja näkökulmien hyödyntämistä yhtiöoikeudellisessa tutkimuksessa. Tarkastelen ensin yleisesti oikeustaloustiedettä ja sen käyttämistä laintulkinnan välineenä. Arvioin myös oikeuden taloudellisessa analyysissä käytettyjä teorioita kohtaan esitettyä kritiikkiä. Luvun toinen kokonaisuus sisältää yrityksen toimintaa taloudellisen päätöksenteon yksikkönä kuvaavien taloustieteellisten teorioiden analyysin. Pyrin tässä yhteydessä kritisomaan niin sanotun

päämies–agentti-teorian ja siihen liittyvän sopimusverkkomallin suoraa soveltamista laintulkinnan välineenä.

Neljännessä luvussa tarkastelen sitä, miten lojaliteettivelvollisuus käytännössä ilmenee toistaiseksi toimivassa osakeyhtiössä. Analysoin ensin yhtiön edun käsitettä ja sen vaikutusta lojaliteettivelvollisuuden sisältöön. Kritisoin liiketaloudellista argumenttia yhtiön edusta osakkeenomistajien voiton maksimointina, ja osoitan lähestymistavan puutteet oikeuden tulkinnan välineenä. Näiden rajoitusten pohjalta esitän määritelmäni yhtiön edusta sekä siitä, miten johdon tulee tätä etua valvoa. Tämän jälkeen tarkastelen intressikonfliktin kahta tyyppitilannetta – johdon esteellisyyttä ja kilpailevan toiminnan harjoittamista. Näiden ohella käsittelen johdon lojaliteettivelvollisuuteen perustuvaa salassapitovelvollisuutta ja sen vastapainoksi säädettyä osakkeenomistajan oikeutta saada yhtiöstä informaatiota sekä sääntelyn merkitystä osakkeenomistajien mahdollisuuteen kontrolloida yhtiön johtoa.

Tutkielman viimeisessä luvussa kokoan edeltävien lukujen yhteydessä tekemäni johtopäätökset tulkinnaksi johdon lojaliteettivelvollisuuden sisällöstä. Lopuksi esitän lisäksi suuntaviivoja tulevalle tutkimukselle aiheen tiimoilta.

1.2.3 Metodologisia lähtökohtia

1.2.3.1 Oikeuslähdeoppi

Oikeuslähdeopilla pyritään luomaan yleinen oppirakenne, jonka avulla voidaan konkreettisessa soveltamis- ja tulkintatilanteessa ottaa rationaalisesti kantaa eri normilähteiden keskinäisiin suhteisiin ja määrittää niiden painoarvoja.⁵ Oikeuslähdeopilliset kysymykset ovat tutkielman aiheesta johtuen merkittäviä erityisesti siksi, että lojaliteettivelvollisuus on ilmaistu laissa hyvin niukkasanaisesti: yhtiön johdon on edistettävä yhtiön etua. Lojaliteettivelvollisuutta käsitteenä ei käytetä lainkaan lakitekstissä, mutta OYL:n esitöissä se liitetään juuri OYL 1:8:ään ja vain siihen.⁶ Käytetty säädöstekniikka on omiaan vähentämään säädöstekstin arvoa lain sisällön lähteenä.⁷ Lainkohdan suppeus herättää kysymyksen myös siitä, kuinka paljon esitöiden lausumille tulisi antaa painoarvoa oikeuden sisältöä tulkittaessa.⁸

⁵ Nuotio 2004, s. 1268.

⁶ Ks. HE 109/2005, s. 40–41.

⁷ Ks. Nuolima 1071, joka ei pidä menettelytapaa kannatettavana lainopin viimekätisen tehtävän, oikeudenmukaisuuden lisäämisen, kannalta.

⁸ Ks. kritiikistä sitä kohtaan, että esitöistä käy ilmi sellaista, mitä ei voi millään tavalla päätellä lakitekstistä Aarnio 1989, s. 225–228

Tilaa joustavalle argumentoinnille on OYL:ssa tietoisesti lisätty. Tällä on tavoiteltu kulloisinkin liiketoiminnan oloihin soveltuvan tulkinnan mahdollistamista ”yhtiöoikeudellisen toiminnan monimutkaistuessa ja toimintamahdollisuuksien lisääntyessä”.⁹ Käytännössä periaatepainotteinen säädöstekniikka suosii reaalisten argumenttien käyttämistä. Reaalisilla argumenteilla tarkoitetaan ei-juridisten olosuhteiden huomioon ottamista sekä sen tarkastelemista, mikä vaikutus eri ratkaisuvaihtoehdoilla on suhteessa näihin olosuhteisiin. *Tolosen* mukaan reaaliset argumentit eivät ole varsinaisesti oikeuslähteitä, vaan osa ratkaisuun liittyvien tosiasioiden luonnehdintaa.¹⁰

Timonen jakaa voimassaolevan oikeuden tutkimuksen *Johan Galtungin* tekemää yhteiskuntatieteiden tehtävänmäärittelyä mukaillen kahteen komponenttiin, jotka ovat yhteiskunnan kuvaaminen ja sitä koskevan ideaalin muotoileminen:

	yhteiskunnan kuvaaminen	ideaalin muotoileminen
de lege lata	I	II
de lege ferenda	III	IV

KUVIO 1: Lainopin tehtävänasettelun tyyppitilanteita.

Lähde: *Timonen 1989, s. 676.*

Oikeusdogmaattisessa tutkimuksessa yhteiskunnan kuvaaminen samastuu voimassaolevan normiston ja sen toiminnan kuvaamiseen. Osa normiston kuvausta voi olla myös muiden lähteiden kuin lain, kuten oikeuskirjallisuuden, vallitsevan kannan selvittäminen. Voimassaolevan oikeuden tutkimuksen toinen komponentti, ideaalin muotoileminen *de lege lata*, tarkoittaa lain sisällölle alisteisen tulkintasuosituksen esittämistä.¹¹ Tutkija sitoutuu muodollisperusteisesti lakiin, mutta kaikki muut lähteet ovat aineellisia: lähteiden painoarvo perustuu pelkästään niiden sisältöön Tulkintasuosituksen laatimisen sisältävässä II kategoriassa korostuu heikosti velvoittavien ja sallittujen oikeuslähteiden kriittinen

⁹ HE 109/2005, s. 18.

¹⁰ Ks. Tolonen 1998, s. 327, jonka mukaan näin korostetaan juridisten ratkaisujen itsenäisyyttä suhteessa abstrakteihin normeihin.

¹¹ *Timonen 1989, s. 676.*

tarkastelu.¹² Näin on osaltaan siksi, että lainopin yksi keskeisiä tehtäviä koko yhteiskunnan kannalta on perustellun kritiikin esittäminen myös tuomioistuinkäytäntöä kohtaan.¹³

Kun lakitekstin sisältö yleisen lojaliteettivelvollisuuden osalta on suppea, pidän oikeustieteellisen argumentaation merkitystä väistämättä suurempana myös Timosen jaottelun I kategoriassa eli voimassaolevan normiston kuvaamisessa. II kategorialle ominainen oikeuslähteiden laaja kriittinen tarkastelu tulee välttämättömäksi myös I kategoriassa, koska johdon lojaliteettivelvollisuutta kuvailevakaan tutkimus ei voi tukeutua muodollisesti riittävän vahvoihin lähteisiin, lähinnä lakitekstiin. Oikeastaan Timosen esittämän jaon perusteet voidaan ainakin tässä yhteydessä kokonaan kyseenalaistaa; ainoa keino selvän jaon pysyttämiseen kahden kategorian välillä olisi lakien esitöiden korottaminen muita lähteitä huomattavasti korkeampaan asemaan, jolloin ne muodostaisivat riittävän selkeän kiintopisteen I kategoriaan kuuluvan lojaliteettivelvollisuuden kuvailun lähtökohdaksi.

Jäykkää muodollista oikeuslähteoppia, joka systemaattisesti korottaisi heikosti velvoittavat lähteet sallittujen edelle, ei kuitenkaan voida pitää hyväksyttävänä. Sille ei nimittäin löydy insitutionaalisia perusteita. Lainsäädäntövaltaa Suomessa käyttävä eduskuntakin hyväksyy ainoastaan lakiesityksen tekstin, ei sen perusteluita.¹⁴ Eri oikeuslähteiden aineellisen painoarvon kriittinen tarkastelu on siksi mielestäni ainoa perusteltu tapa tutkia lojaliteettivelvollisuuden kaltaista ilmiötä, jota vahvat oikeuslähteet eivät juuri valota. Tutkielmassani ei näin ollen voida pääosin tehdä selkeää eroa oikeusjärjestyksen sisällön kuvaamisen ja tätä sisältöä koskevan ideaalin muotoilun välillä. Poikkeuksen muodostavat luvussa 4.3 käsiteltävät OYL:n säännökset esteellisyydestä, jota voidaan pitää lojaliteettivelvollisuuden keskeisenä aspektina.

Niissä tapauksissa, joissa lain säännöksistä ei löydy tyydyttävää vastausta, pyrin tuottamaan johdon lojaliteettivelvollisuuden sisällöstä tulkinnan, joka on sekä lain väljän sanamuodon mukainen että myös johtaa tarkoituksenmukaiseen lopputulokseen.¹⁵ Lain aukkojen tai tulkinnanvaraisuuden osuessa kohdalle tutkija – saati tuomari – ei voi luovuttaa ja todeta, ettei oikeuden sisällöstä ole ensisijaisten oikeuslähteiden perusteella saatavissa riittävä selkoa. *Mähösen* ja *Villan* mukaan OYL:n periaatepainotteisuus suorastaan *edellyttää* yhtiöiden sidosryhmiltä, julkiselta vallalta ja oikeustieteelliseltä

¹² Timonen 1997, s. 123. Ks. skandinaavisessa oikeudessa ainakin teoreettisena erotteluna vakiintuneesta kolmijaosta vahvasti velvoittaviin, heikosti velvoittaviin ja sallittuihin oikeuslähteisiin Aarnio 1989, s. 220–221.

¹³ Timonen 1989, s. 686.

¹⁴ Ks. Aarnio 1989, s. 227–228.

¹⁵ Historiallista vertailukohtaa on löydettävissä vuoden 1895 osakeyhtiölain aukollisuuden mahdollistamasta reaalisesta argumentaation käytöstä, ks. Helin 1988, s. 372.

tutkimukselta laajan argumentaatiopohjan hyödyntämistä, jotta lakia voitaisiin tehokkaasti soveltaa.¹⁶ Yhdyn tähän kantaan, jolle ei voimassaolevan lain puitteissa liene esitettävissä uskottavia vaihtoehtoja.

Osakeyhtiöoikeudellinen lojaliteettivelvollisuus on pääasiallisesti taloudellisen toiminnan välineenä käytettävän yritysmuodon, osakeyhtiön, organisaatioon liittyvä yleinen periaate. Sellaisena sen tulkinta on sidoksissa myös taloudellisen toiminnan harjoittamista koskevaan ei-oikeudelliseen tutkimustietoon. Avaankin tutkielmassa esittämiäni tulkinta-argumentteja myös taloustieteellisten mallien suuntaan siltä osin kuin pidän mahdollisena hyödyntää näitä malleja lainopillisen tulkinnan apuvälineenä. Tarkastelen oikeustaloustieteellisen analyysin käyttämistä osakeyhtiöoikeuden tulkinnassa jäljempänä luvussa 3.

1.2.3.2 Oikeusvertailu

Toinen metodologisesti tärkeä kysymys lojaliteettivelvollisuuden tutkimisessa on oikeusvertailun kautta kehitettyjen argumenttien painoarvo. Oikeusvertailua on hyödynnetty yhtiöoikeudessa koko sen olemassaolon ajan, mihin on ollut syynä se, ettei kauppa – ja sen myötä kauppaoikeuden kehitys – esimoderninakaan aikana pysähtynyt valtioiden tai kuningaskuntien rajoille.¹⁷ Suomen oikeushistoriassa kotimaisen yhtiödoktriinin puute lienee ollut yksi käytännön oikeusvertailun harrastamista puoltanut syy, joka on ajanut lainsäätäjää etsimään yhtiöoikeudellisia esikuvia muista maista. Esimerkiksi lainvalmistelukunnan vuoden 1890 mietinnössä Suomen osakeyhtiölainsäädännön uudistamiseksi osakeyhtiön perustamismenettelyä tarkasteltiin vertailemalla suomalaista ehdotusta Englannissa, Ranskassa, Belgiassa, Italiassa, Saksassa ja Unkarissa omaksuttuihin ratkaisuihin.¹⁸ Myös yhteys Ruotsin osakeyhtiöoikeuteen on Suomessa ollut tiivis, kun vuoden 1895 osakeyhtiölain (22/1895 [EOYL]) säätämässä seurattiin Ruotsin 1895 osakeyhtiölain valmisteluasiakirjoja ja vuonna 1980 voimaan tullut VOYL (734/1978) syntyi yhteispohjoismaisen lainvalmisteluhankkeen tuloksena.¹⁹ VOYL:n tulkinnassa ruotsalainen aines oli siten poikkeuksellisen vahvassa asemassa, ja suomalaisessa yhtiöoikeudessa tukeuduttiin vahvasti ruotsalaiseen materiaaliin myös käytännössä.²⁰ OYL:iin kirjattua johdon huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuutta on suomalaisessa yhtiöoikeustutkimuksessa tulkittu myös hakemalla esimerkkejä

¹⁶ Mähönen & Villa 2006a, s. 317.

¹⁷ Hopt 2006, s. 1162.

¹⁸ Förslag 1890, s. 12–17.

¹⁹ Airaksinen & Jauhiainen 1997, s. 23; Mähönen & Villa 2006a, s. 15.

²⁰ Airaksinen & Jauhiainen 1997, s. 41.

angloamerikkalaisen tuomioistuinkäytännön, eli niin sanotun *common law*'n, sisältämästä fidusiaaristen velvoitteiden doktriinista.²¹

Oikeusvertailulla on tutkielmassani kaksi pääasiallista käyttötarkoitusta:

1. oikeusvertailu heuristisena apuvälineenä; ja
2. oikeusvertailu oikeudellisten siirrännäisten ja reaalisten argumenttien arvioinnin välineenä.

Hyödynnän oikeusvertailua ensinnäkin potentiaalisten argumenttien ja näkökulmien lähteenä. Etsin vertailuaineistosta virikkeitä argumenteiksi, joiden kestävyyttä testaan tutkittavana olevan Suomen oikeusjärjestyksen puitteissa. Oikeusvertailua käytetään tällöin *heuristisena*, ratkaisutoimintaa edistävänä käytännön apuvälineenä. Kun oikeusvertailulla pyritään löytämään aihioita teorioiksi tai hypoteeseiksi, niiden käyttöarvo on itsessään riippumaton metodista, jolla ne on löydetty.²² Oikeusvertailu on yksinkertaisesti eräs menetelmä tieteellisen tiedon lisäämiseksi²³, missä tarkoituksessa sen hyödyntäminen kuvailevan informaation lähteenä ei vaatine erityisiä metodologisia perusteluja.

Oikeusvertailun toiseen käyttötarkoitukseen liittyvällä oikeudellisen siirrännäisen käsitteellä tarkoitetaan tapahtumaa, jossa oikeuteen omaksutaan toisista oikeusjärjestyksistä ainesta yksittäisen säännöksen, säädöksen tai oikeusinstituution tasolla.²⁴ Oikeusvertailua voidaan ensinnäkin käyttää oikeudellisten siirrännäisten arviointiin. Sen avulla voidaan myös analysoida oikeudellisten instituutioiden ja reaalisten argumenttien keskinäistä suhdetta. Tällöin yritetään selvittää, onko esimerkiksi tietty taloustieteellinen argumentti universaalisti soveltuva, vai onko sen pätevyys jollain tapaa *kontingenttia*, riippuvaista eroista yhteiskunnissa ja niiden normatiivisissa rakenteissa.

Yhtiöoikeuden kontekstissa voidaan potentiaalisena siirrännäisenä käsitellä esimerkiksi angloamerikkalaista *trust*-oikeudesta paikalliseen yhtiöoikeuteen omaksuttua johdon fidusiaaristen velvoitteiden konstruktioita.²⁵ Reaaliargumenttien metakategoriana voidaan mainita niin sanottu oikeustaloustieteellinen lähestymistapa yhtiöoikeuteen, joka on saanut alkunsa *common law* -oikeuden parissa.²⁶ Angloamerikkalaiseen lainoppiin kuuluva

²¹ Ks. erityisesti Mähönen & Villa 2006a, s. 107.

²² Oikeudellisen päättelyn lopputulos voidaan ilmaista syllogismina, jossa normipremissistä sekä asioiden tilaa koskevasta kuvauksesta eli faktapremissistä johdetaan loogisesti pätevä tulkinta. Valittu tulkinta voidaan näin rationalisoida jälkikäteen eli *ex post*, ks. Aarnio 1977, s. 57–58. Premissin oikeellisuus on kunkin oikeusjärjestyksen sisäisesti ratkaistava kysymys, joten oikeusvertailun käyttö ideoiden lähteenä ei vaikuta tulkinnan justifiointiin syllogismin avulla.

²³ Hautamäki 2003, s. 107.

²⁴ Husa 1999, s. 378.

²⁵ Ks. Lindholm & Holmström 2005, s. 278.

²⁶ Timonen 1998a, s. 100.

fidusiaristen velvoitteiden käsite puolestaan on läheisessä kytköksessä oikeustaloustieteelliseen päämies-agentti-teoriaan, jolla mallinnetaan osakkeenomistajien ja yhtiön johdon välistä taloudellista suhdetta.²⁷ Näitä teorioita käsitellään jäljempänä luvussa 3.

Ulkomaista alkuperää olevien oikeudellisten instituutioiden ja taloudellisten teorioiden sovellettavuudesta on suomalaisessa yhtiöoikeuden tutkimuksessa esitetty erilaisia näkemyksiä. *Salosen* mukaan yhtiöoikeus on ”periaatteessa universaalia”, koska markkinatalousmaissa yhtiöt toimivat samanlaisten taloudellisten kriteerien mukaisesti.²⁸ *Kaisanlahti* katsoo, että yhdysvaltalaisista argumentaatiota voidaan nivoa suomalaiseen yhtiöoikeuden tutkimukseen, koska yhtiöoikeudelliset peruskysymykset ”taloudellisyhteiskunnallisina ilmiöinä jäsentyvät [...] varsin samaan tapaan” molemmissa oikeusjärjestyksissä.²⁹ *Toiviainen* on kritisoinut Kaisanlahden näkemystä sillä perusteella, että yhdysvaltalainen oikeusjärjestelmä on perustansa – paikallisen yhteiskunnan ja oikeuskulttuurin – tasolla niin erilainen suomalaiseen verrattuna, ettei yhdysvaltalaiseen järjestelmään pohjautuvien oikeustaloustieteellisten argumenttien siirtäminen suomalaiseen yhtiöoikeuteen ole muun muassa oikeuslähdeopillisista eroista johtuen mielekäästä.³⁰ Vastaavia näkökohtia on esittänyt myös *Mähönen*, joka toisaalta korostaa ettei ero ennakkopäätösoikeuden ja pohjoismaisen yleisiin oppeihin nojautuvan yksityisoikeuden välillä ole kategorinen, vaan asteellinen.³¹

Oikeusvertailun käyttömahdollisuuksia yhtiöoikeudessa voidaan arvioida säännösten *relaationaalisuuden* ja *ekvivalenssin* käsitteiden avulla. Tällöin säännösten tarkoitus pyritään ymmärtämään sen kautta, mitä *funktiota* ne toteuttavat ja millaiseen *relaatioon* ne asettuvat osana muiden säännösten ja koko yhteiskunnan muodostamaa kokonaisuutta.³² Vaikka yhtiöoikeuden ongelmat, kuten tarve säännellä johdon vastuukysymyksiä, ovatkin yhteisiä kaikkien markkinatalousmaiden oikeusjärjestyksille, eri yhteiskunnissa niistä vastaavat eri instituutiot. Nämä instituutiot voivat myös olla oikeusjärjestelmän ulkopuolisia mekanismeja.³³ Funktionaalisessa oikeusvertailussa pyritään löytämään kahdesta oikeusjärjestelmästä *funktionaalisesti ekvivalentit*³⁴ instituutiot, jotka ovat

²⁷ Ks. jäljempänä luku 3.2.

²⁸ Salonen 2000, s. 105.

²⁹ Kaisanlahti 1999, s. 8–9.

³⁰ Toiviainen 2002, s. 101 ja 107–108.

³¹ Mähönen 1998b, s. 19–20.

³² Michaels 2006, s. 342.

³³ Zweigert & Kötz 1998, s. 38.

³⁴ Instituutiot ovat ekvivalentit, kun ne ja vain ne ovat tiettytyyppisessä suhteessa keskenään. Esimerkiksi ”180 cm pitkät ihmiset” muodostavat ekvivalentin luokan, koska näin määritellyn luokan kaikilla jäsenillä on suhteessa pituuteensa sama arvo, eikä mikään luokan ulkopuolinen ihminen voi olla samanpituinen, ks.

molemmat mahdollisia, mutta eivät välttämättömiä ratkaisuja samaan ongelmaan.³⁵ Kysymys siitä, miten tiettyä ongelmaa vastaava funktio toteutuu eri instituutioiden avulla, on empiirinen. Samaa funktiota toteuttavien instituutioiden näin määritellystä yhdenmukaisuudesta ei pidä tehdä suuntaan tai toiseen oletuksia niiden muunlaisesta samankaltaisuudesta.³⁶ Esimerkiksi siitä, että osakkeenomistajien tarvetta kontrolloida yhtiön johtoa voidaan Salosen mukaan pitää universaalina yhtiöoikeuden ongelmana,³⁷ ei seuraa että ongelmasta huolehtimiseen tarkoitettut säännösinstituutiot olisivat missään muussa suhteessa samankaltaisia.³⁸

Funktionaalissa oikeusvertailussa juuri instituution funktio muodostaa kiintopisteen, *tertium comparationis*, jonka avulla vertailu esimerkiksi common law -maiden ja mannereurooppalaisten oikeusjärjestelmien välillä on mahdollista.³⁹ Vertailun kiintopisteenä oleva funktio konstruoidaan yleensä oikeusjärjestyksen yksittäisiä säännösinstituutteja yleisemmällä tasolla. Tämä johtuu siitä, että oikeudellisten ongelmien olemassaolo on usein riippuvaista muihin ongelmiin omaksutuista ratkaisuista. Keskittymällä yleisemmän tahon funktionaalisuuteen voidaan löytää universaaleihin ongelmiin vastaavia funktioita, jotka eivät riipu vertailtujen oikeusjärjestysten sisäisestä rakenteesta.⁴⁰

Funktionaalinen oikeusvertailu on tehokas väline oikeusjärjestyksiä kuvaavan tiedon tuottamiseksi. Oikeusvertailun soveltaminen arvottavien vertailujen tekemiseen on kuitenkin ongelmallisempaa. Esimerkiksi kysymys siitä, onko vähemmistönsuoja Suomen osakeyhtiöoikeudessa tehokkaampaa kuin Englannissa, voi tässä mielessä olla epämielikkäs ja harhaanjohtava. Funktionaalinen metodi tuo hyvin esiin sen, että valtaosa yksittäisistä säännösinstituutioista on *kontingenteja* eli riippuvaisia valinnoista, jotka on tehty toisten ongelmien ratkaisemiseksi oikeusjärjestyksen kokonaisuudessa. Hypoteesi, jonka mukaan tiettyä funktiota vastaavat eri oikeusjärjestyksissä samankaltaiset instituutiot, voi siten olla tosi korkeintaan tarkasteltaessa funktioita yksittäisiä säännöskonstruktioita yleisemmällä tasolla.⁴¹ Tämä muodostaa ongelman niin sanotulle käytännölliselle oikeusvertailulle, jossa

Blackburn 1996, s. 124.

³⁵ Michaels 2006, s. 358–359.

³⁶ Michaels 2006, s. 372.

³⁷ Salonen 2000, s. 105–106.

³⁸ Ks. Teubner 1985, s. 155, jonka mukaan amerikkalaisilla fidusiaarisilla velvoitteilla ja Saksan oikeuden *Unternehmensintresse* -periaatteella on sama funktio suhteessa yhtiöön, mutta ne jäsentyvät oikeudellisiin mekanismeihin ja lainopillisina konstruktioina aivan eri tavalla.

³⁹ Michaels 2006, s. 357.

⁴⁰ Michaels 2006, s. 368.

⁴¹ Hypoteesin mukainen väistämättömyys edellyttäisi joko välitöntä kausaalisuhdetta funktion ja instituution välillä tai jonkinlaista asioiden luonteesta (*Natur de Sache*) johtuvaa teleologiaa eli instituutioiden substanssin muodostavaa tarkoitusta, ks. Michaels 2006, s. 355.

pyritään ratkaisemaan kotimaisen oikeuden soveltamiseen liittyvä tulkintakysymys nojautumalla ulkomaisiin esimerkkeihin.

Funktionaalisen oikeusvertailun teoria osoittaa, että praktinen oikeusvertailu läpäisee yleensä vain vieraiden maiden lakien pintatason, mikä altistaa metodilla tuotetut argumentit kritiikille, jonka mukaan ne eivät heijasta vertailun oikeusjärjestyksen todellista sisältöä.⁴² Spesifit instituutiot, kuten fidusiaariset velvoitteet, todisteidenhankinnan *discovery*-menettely, perusteettoman edun palautus ja oikeustoimen kohtuullistaminen, voivat lisäksi toteuttaa useita funktioita samanaikaisesti.⁴³ Yhtiöoikeudellisen aineiston vertailevan arvioinnin lopputulos voi siten olla, että samankaltaisista yhteiskunnallisista ongelmista huolimatta vertailtavat oikeusjärjestykset sisältävät sellaisia eroavaisuuksia, joiden vuoksi praktisen vertailun avulla muodostetut argumentit eivät todellisuudessa vastaa kysymykseen vertailtujen säännösten paremmuudesta.⁴⁴

Oikeusvertailevan aineiston käyttämiselle taustatiedon lähteenä ei useinkaan ole esittää korvaavia vaihtoehtoja, minkä vuoksi sen hyödyntämistä voidaan tässä tarkoituksessa pitää suotavana. *Zweigertin* ja *Kötzin* mukaan oikeusvertailija on eri ratkaisuvaihtoehtoja punnitessaan saman tilanteen edessä kuin puhtaasti kansalliseen aineistoon nojaava juristi. Ainoa ero on se, että vertailijalla on enemmän hyödyllistä materiaalia käytössään; hän on tietoinen sellaisista muiden oikeusjärjestysten ratkaisuista, joita innovatiivisinkaan tutkija ei kotimaisen aineiston perusteella keksisi.⁴⁵ Käytän tutkielmassani esimerkiksi Britannian oikeudessa pitkälle kehittynyttä yhtiön tosiasiallisen johdon kategorisointia apuvälineenä OYL:n sisältämän johtajan käsitteen tarkastelussa. Hienojakoinen brittiläinen doktriini toimii tässä yhteydessä inspiraation lähteenä, heuristisena apuvälineenä.

Funktionaalisen vertailun näkökulma osoittaa, että preskriptiiviset oikeusvertailevat argumentit esimerkiksi vieraiden yhtiöoikeudellisten instituutioiden omaksumisesta Suomen oikeuteen vaativat aina tuekseen vahvaa näyttöä niiden yhteensopivuudesta sekä osakeyhtiöoikeuteen liittyvän yhteiskuntatodellisuuden että oikeusjärjestelmän kanssa.

⁴² Ks. Husa 1998, s. 35.

⁴³ Michaels 2007, s. 375.

⁴⁴ Husa 1998, s. 35.

⁴⁵ Zweigert & Kötz 1998, s. 47.

2 LOJALITEETTIVELVOLLISUUS YLEISENÄ PERIAATTEENA

2.1 Aiemmat osakeyhtiölait

Vuonna 1895 säädetty EOYL sisälsi nimenomaisen säännöksen yhtiön johdon huolellisuusvelvollisuudesta:

”Toimitsijain tulee lain ja yhtiöjärjestyksen sekä osakasten antamain osotusten mukaan kaikella ahkeruudella ja huolella hoitaa yhtiön asioita.” (EOYL 38.1 §)

EOYL ei sisältänyt mainintaa hallituksen ja toimitusjohtajan – tuonaikaisessa kielenkäytössä yhtiön toimitsijain – suhteen laadusta verrattuna yleisiin asiamiestä tai valtuutettua koskeviin säännöksiin, kuten KK 18 lukuun. Oikeuskirjallisuudessa pidettiin selvänä lähtökohtana sitä, että johto toimii toimeksiantosuhteessa yhtiöön nähden.⁴⁶ *Honkasalo* piti osakeyhtiön hallituksen vastuun perustana yhtiön ja toimitsijoiden välistä ”mandaattisuhdetta”, mistä johtuen hallituksen vastuun sisältö olisi käynyt ilmi jo yleisistä toimeksiantosuhteista koskevista sopimusoikeudellisista periaatteista, vaikka EOYL 38 §:ää ei olisikaan sisällynyt lakiin. Osakeyhtiön osakkeenomistajien vähemmistön ja yhtiön velkojien sekä potentiaalisten uusien osakkeenomistajien tarvitseman suojan vuoksi hallituksen tuottamuksellista vastuuta ei kuitenkaan katsottu voitavan rajoittaa sopimuksin.⁴⁷ *Honkasalon* mukaan huolellisuusvelvollisuuden noudattamista tuli tarvittaessa arvioida myös silloin, kun lain tai yhtiöjärjestyksen määräyksiä ei ollut rikottu.⁴⁸

Ensimmäinen varsinainen osakeyhtiöoikeudellinen vähemmistönsuojasäännös oli lakiin vuonna 1935 lisätty EOYL 30.4 §:n yleislauseke.⁴⁹ Osakkeenomistajalla oli yleislausekkeen nojalla oikeus ajaa yhtiön puolesta kannetta niitä osakkeenomistajia vastaan, jotka olivat ”hankkineet itselle tai toiselle ilmeisesti epäoikeutettuja etuja.” Säännöksen tulkittiin velvoittavan myös yhtiön johtoa ja perustavan hallitukselle vahingonkorvausvastuun yhtiökokouksen laittoman päätöksen täytäntöönpanosta.⁵⁰

⁴⁶ Chydenius 1897, s. 58; Hakulinen 1945, s. 439. Ks. myös Norri 1980, s. 402, jonka mukaan yhtiön ja sen johdon välinen suhde rinnastettiin ”holhoojan suhteeseen holhottavaansa tai konkurssipesän hoitajan suhteeseen pesään.”

⁴⁷ *Honkasalo* 1923, s. 319.

⁴⁸ *Honkasalo* 1923, s. 320.

⁴⁹ Laki 15.11.1935/350.

⁵⁰ *Cederberg* 1934, s. 10; Hakulinen 1945, s. 433. Sen sijaan mahdollisuus moittia hallituksen päätöstä

Taxellin mukaan tilanne, jossa hallituksen jäsen joutui vastuuseen toiminnastaan, joka ei ollut lain tai yhtiöjärjestyksen vastaista, mutta joka aiheutti yhtiölle vahinkoa, oli sinänsä mahdollinen.⁵¹ Vahingonkorvausvastuun edellytykset olivat lähempänä täyttymistä, jos toimi oli suosinut johtoa tai johdon lähipiiriin kuuluvia tai toista yritystä, jonka johtoon yhtiön toimitusjohtaja tai hallituksen jäsen myös kuului.⁵² *Taxellin* mukaan johto oli kylläkin yhtiöön nähden toimeksiantosuhteessa, mutta tästä ei seurannut, että johdon vastuu olisi yleisen sopimusperusteisen vastuun kaltaista.⁵³ Vastuuta tuli sen sijaan tarkastella suhteessa hallituksen ja toimitusjohtajan asemaan yhtiön lakisääteisen johdon muodostavina organeina.⁵⁴ *Taxell* korosti vastuun arvioinnissa sen huomioimista, onko toimi perusteltavissa liikkeenjohdollisesti (”ur företagekonomisk synpunkt sett”), ottaen lisäksi tapauskohtaisesti huomioon mahdolliset erityiset syyt vastuun syntymisen puolesta tai sitä vastaan.⁵⁵

EOYL korvattiin vuoden 1978 VOYL:lla, joka tuli voimaan 1.1.1980. VOYL:n säätämisen yhteydessä lakitekstiin otettiin useita säännöksiä, joiden sisältö oli kehittynyt tietoisopissa ja oikeuskäytännössä jo vanhan lain aikana.⁵⁶ VOYL ei sisältänyt EOYL 38 §:n kaltaista nimenomaista säännöstä johdon huolellisuusvelvollisuudesta tai velvoitteesta edistää yhtiön etua. Huolellisuusvelvollisuuden katsottiin kuitenkin ilmenevän VOYL 15:1:stä, jonka mukaan yhtiön johtoon kuuluva oli vahingonkorvausvastuussa myös tuottamuksellisesti yhtiölle aiheuttamastaan vahingosta.⁵⁷ VOYL 8:10:ään otetut säännökset hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajan esteellisyydestä muodostivat ainakin lakitekstin tasolla merkittävän uudistuksen EOYL:in verrattuna. Lisäksi VOYL 8:14 ulotti edellä kuvailun epäoikeutetun edun hankkimista yhtiön kustannuksella koskevan yleislausekkeen käsittämään osakkeenomistajien menettelyn ohella myös kaikki yhtiön sisäiseen ja ulkoiseen hallintoon kuuluvat johdon toimenpiteet.⁵⁸ Yhtiön johtoa ja yhtiökokousta velvoittaviin yleislausekkeisiin sisällytettiin myös lojaliteettivelvollisuuden ulottuvuuden kannalta tärkeä lisäys koskien epäoikeutetun edun hankkimista ”yhtiön kustannuksella”. Tällä korostettiin sitä, että epäoikeutettua etua saatetaan hankkia myös

jätettiin tulevien uudistusten varaan, ks. Cederberg 1934, s. 16–17.

⁵¹ *Taxell* 1954, s. 365.

⁵² *Taxell* 1963, s. 74.

⁵³ *Taxell* 1963, s. 45.

⁵⁴ *Taxell* 1963, s. 51.

⁵⁵ *Taxell* 1963, s. 75.

⁵⁶ Tällaisen kehityksen voidaan sanoa olevan tyypillistä yhtiöoikeuden reformeille; lainuudistuksilla kodifoidaan käytännön yritystoiminnassa syntyneitä menettelyjä ja rakenteita, joiden sitovuus on lain vaietessa ollut epävarma, ks. Caselius 1964, s. 152.

⁵⁷ Koski & af Schultén 2000, s. 587.

⁵⁸ HE 27/1977, s. 57.

ilman, että tästä aiheutuisi vähemmistöosakkeenomistajalle suoranaista tosiasiallista vahinkoa.⁵⁹

Johdon lojaliteetti- ja huolellisuusvelvollisuus käsitettiin tietoisopissa alusta alkaen yhtiön ja sen johdon välisestä yhtiön asiainhoitoa koskevasta toimeksiantosuhteesta johtuvana.⁶⁰ Käsitteen sisältö oli kuitenkin jäsentymätön. Esimerkiksi nykyään lojaliteettivelvollisuuden osalta keskeisenä pidetystä esteellisyydestä esitettiin eri perustein tulkintoja, joiden mukaan osakeyhtiön johtoon kuuluva osakkeenomistaja ei voinut olla esteellinen edes johdon vastuuta yhtiökokouksessa käsiteltäessä.⁶¹ *Huttunen* piti yhtiön johtoa koskevia yleisiä esteellisyyssäännöksiä itsekontrahointikieltoa lukuun ottamatta yhtiön toimintaan yleensä haitallisesti vaikuttavina ja katsoi, ettei esteellisyyssääntelyä ole syytä omaksua myöskään tulevassa lainsäädännössä.⁶² Lojalisuuden puutteen ei myöskään katsottu itsessään synnyttävän vahingonkorvausvastuuta, vaan vahingonkorvausvastuu sidottiin ainoastaan lain tai yhtiöjärjestyksen määräysten rikkomiseen.⁶³ Esimerkiksi *Taxell* nimenomaan korosti sopimusoikeudellisten periaatteiden hyödyttömyyttä yhtiöoikeudellisen vastuun määrittämisessä.⁶⁴

Toisaalta vaitiolovelvollisuuden ja kilpailevan toiminnan kiellon katsottiin jo EOYL:n aikana olevan voimassa yleisinä periaatteina ilman nimenomaisen lainsäädännön tukea.⁶⁵ VOYL:n esitöissä todettiin, että johdolla on velvollisuus hyvän liiketavan mukaisesti kaikin tavoin edistää yhtiön parasta⁶⁶, mitä voidaan pitää lojaliteettivelvollisuutta tarkoittavana ilmaisuna. Tämän yleisen velvollisuuden vuoksi VOYL:iin ei katsottu tarpeelliseksi sisällyttää johdon vaitioloa koskevaa nimenomaista säännöstä.⁶⁷ Lojaliteettivelvollisuuden aseman tietoisopissa voidaan lisäksi katsoa vahvistuneen OYL:n säätämistä edeltäneen vuosikymmenen aikana. Esimerkiksi *Airaksinen* ja *Jauhiainen*

⁵⁹ Ks. HE 27/1977, s. 68; af Schultén 2004, s. 124; Toiviainen 2006, s. 56, alaviite 103; Toiviainen 2008b, s. 17. Toisin *Savela* 2006, s. 71, joka katsoo, että lisäyksellä on tarkoitettu ainoastaan ehkäistä ongelmia osakkaille aiheutuneen epäsuoran vahingon toteennäyttämisen suhteen.

⁶⁰ Ks. *Chydenius* 1897, s. 58.

⁶¹ Ks. *Chydenius* 1927, s. 59; *Cederberg* 1929, s. 213; *Caselius* 1964, s. 158. Periaatteiden voimassaolon olettamisessa on vaaransa. EOYL:n valmistelun yhteydessä laki- ja talousvaliokunta piti selvänä, ettei esteellinen osakkeenomistaja saa käyttää äänioikeuttaan, koska ”det...är sjelfklart, att ingen bör få rösta i egen sak, enär det ej kan förvantas, att han skall underordna sitt eget intresse under bolagets” (*LaTVM* 2/1894, s. 17). Erillisiä esteellisyyssäännöksiä ei tämän vuoksi katsottu tarpeellisiksi. Oikeuskirjallisuudessa kannatettiin kuitenkin myös äänioikeuden absoluuttista tulkintaa, jonka mukaan osakkeenomistaja on räikeät väärinkäytökset poislukien *aina* esteetön yhtiökokouksessa, ks. *Raninen* 1946, s. 91.

⁶² *Huttunen* 1961, s. 329–330.

⁶³ *Mähönen & Villa* 2006a, s. 136.

⁶⁴ *Taxell* 1963, s. 51.

⁶⁵ Ks. *Kyläkallio* 1963, s. 179.

⁶⁶ HE 27/1977, s. 52.

⁶⁷ HE 27/1977, s. 52–53.

pitivät johdon velvollisuutta toimia osakkeenomistajien edun mukaisesti yhtenä osakeyhtiöoikeuden keskeisistä periaatteista, joista lain yksityiskohtaiset säännökset voidaan johtaa.⁶⁸

2.2 Lojaliteettivelvollisuuden lakiin kirjaaminen ja OYL:n periaatepainotus

OYL:n säätämisen yhteydessä lojaliteettivelvollisuuden ja tiettyjen muiden osakeyhtiöoikeuden yleisten periaatteiden asemaa pyrittiin vahvistamaan sisällyttämällä OYL 1 lukuun niitä koskevat säännökset. Tätä säädöstekniikkaa on luonnehdittu poikkeuksena aiemmasta yhtiölainsäädännöstä ja suomalaisesta lainsäätämisperinteestä.⁶⁹ Mikään OYL 1 luvun periaatteista ei tosin ole osakeyhtiöoikeudessa uusi.⁷⁰ Esimerkiksi huolellisuusvelvollisuus oli kirjattu jo vuoden 1895 EOYL:iin, mutta sitä koskeva säännös jätettiin tarpeettomana pois VOYL:sta.⁷¹ OYL:ssa ei myöskään ole tyhjentävästi säännelty kaikkia osakeyhtiöoikeudellisia periaatteita. Osa periaatteista sisältyy lain nimenomaisesti säännöksiin tai on johdettavissa niistä. *Kyläkallio ym.* nimeävät yhdeksi laissa sääntelemättömäksi yleiseksi periaatteeksi sen, ettei osakeyhtiö saa jakaa varojaan tavalla, joka johtaa yhtiön velkojien oikeuksien loukkaamiseen. Lain alkuun ei siis ole kirjattu esimerkiksi yleistä velkojansuojasäännöstä, jollainen voidaan johtaa lain varojenjako koskevista yksittäisistä säännöksistä.⁷²

OYL:n myötä lakitekstiin otettiin ensimmäistä kertaa maininta *johdon yleisestä lojaliteettivelvollisuudesta*. OYL 1 luvun 8 §:n mukaan ”yhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua”. Varsinainen lainkohta on siten ilmaisultaan perin niukka, joskin sen sisältöä on käsitelty tarkemmin OYL:n esitöissä. Hallituksen esityksen mukaan pykälä määrittää yhtiön johdon yleisen tehtävän. Pykälän rakenne on kaksiosainen: se sisältää ensinnäkin yhtiön johdon *huolellisuusvelvollisuuden* ja toisaalta velvollisuuden toimia yhtiön edun mukaisesti, jota esitöissä kutsutaan lojaliteettivelvollisuudeksi.⁷³ Nämä kaksi velvollisuutta muodostavat johdon toiminnan yleisen standardin. Vaikka johdolla on jo aiempien osakeyhtiölakien aikana katsottu olevan vastaavat velvollisuudet, säännöksen ottamisella lakiin on erityisesti informatiivista merkitystä.⁷⁴

⁶⁸ Airaksinen & Jauhiainen 1997, s. 44.

⁶⁹ Airaksinen ym. 2007a, s. 3.

⁷⁰ Kyläkallio ym. 2008, s. 65.

⁷¹ HE 27/1977, s. 52.

⁷² Kyläkallio ym. 2008, s. 66.

⁷³ HE 109/2005, s. 40.

⁷⁴ Airaksinen ym. 2007a, s. 36.

Lakitekstissä ei siis nimenomaisesti käytetä lojaliteettivelvollisuuden käsitettä, vaan se johdetaan ilmaisusta ”edistettävä yhtiön etua”. Lojaliteettivelvollisuus kohdistuu sanamuodon mukaisesti yhtiöön itseensä, mutta esitöiden mukaan sillä suojataan viime kädessä kaikkien yhtiön osakkeenomistajien etua.⁷⁵ OYL:n esitöiden mukaan yhtiön edun mukaisesti toimimisen lähtökohtana on yhtiön tarkoitus, joka on tuottaa osakkeenomistajille voittoa, jollei yhtiöjärjestyksessä toisin määrätä (OYL 1:5).⁷⁶

Periaatteiden kirjaamisella lain alkuun on tavoiteltu niiden merkityksen korostumista.⁷⁷ Vuonna 2003 julkaistun osakeyhtiölakityöryhmän mietinnön mukaan johdon huolellisuusvelvollisuuden nimenomaisella säätämällä ja yhdenvertaisuusperiaatteen keskitetyllä ilmaisemisella suojattaisiin vähemmistöosakkeenomistajia ja velkojia.⁷⁸ Periaatteet on tarkoitettu aidoiksi ja sitoviksi ratkaisun välineiksi, joilla kiperät tulkintakysymykset viime kädessä ratkaistaan.⁷⁹

Tapaa kirjoittaa yhtiön johdon yleiset tehtävät auki on luonnehdittu siirtymäksi kohti angloamerikkalaista osakkeenomistajakeskeistä käsitystä yhtiöoikeuden tarkoituksesta. Johto nähdään yhtiön ja viime kädessä sen osakkeenomistajien asiamiehenä.⁸⁰ Tähän asiamieheen eli *agenttiin* katsotaan kohdistuvan yhtiön johtamista koskevasta toimeksiantosuhteesta seuraavat *fidusiaariset velvollisuudet*.⁸¹ Common law’ssa on jo pitkään tunnustettu tarve suojella yhtiötä johdon toimivallan väärinkäyttämislä. Niissä tapauksissa, joissa toimivaltaa ei ollut annettu vain tiettyyn tarkasti rajattuun tehtävään, johtajille on perinteisesti asetettu velvollisuus *fidusiaareina* eli luottamustehtävän hoitajina käyttää toimivaltaansa edunsaajana olevan yhtiön intressissä.⁸² Se, mitä fidusiaariset velvollisuudet tarkalleen ottaen edellyttävät johtajilta, on jossain määrin epäselvää samoin kuin se, sisältykö esimerkiksi velvollisuus toimia huolellisesti fidusiaarisiin velvollisuuksiin vai onko se niistä erillinen kategoria.⁸³ Suomalaisessa kirjallisuudessa fidusiaarisilla velvoitteilla on tarkoitettu lähinnä samaa kuin mitä OYL:n esitöissä kutsutaan ”johdon yleiseksi tehtäväksi”, eli OYL 1:8 lukuun sisältyvää huolellisuusvelvollisuutta ja lojaliteettivelvollisuutta.⁸⁴

⁷⁵ HE 109/2005, s. 41. Ks. yhtiön edun käsitteestä jäljempänä luku 4.2.

⁷⁶ HE 109/2005, s. 40; Airaksinen ym. 2007a, s. 39; Mähönen & Villa 2006a, s. 121.

⁷⁷ HE 109/2005, s. 17–18.

⁷⁸ OMTR 2003:4, s. 14.

⁷⁹ HE 109/2005, s. 18.

⁸⁰ HE 109/2005, s. 41.

⁸¹ Mähönen & Villa 2006a, s. 4.

⁸² Grantham 1993, s. 151.

⁸³ Ks. Grantham 1993, s. 149.

⁸⁴ Ks. HE 109/2005, s. 40; Mähönen & Villa 2006a, s. 107–108.

Periaatteiden korostamisella on tavoiteltu myös lain joustavuuden lisäämistä. Esitöissä tehdään tässäkin kohtaa kytkös angloamerikkalaisen yhtiöoikeuteen, jonka esitöissä väitetään mahdollistavan erilaisten yritys- ja rahoitusjärjestelyjen toteuttaminen eurooppalaista yhtiöoikeutta paremmin.⁸⁵ Kun rahoitusvälineiden ja yritysjärjestelyjen rakenteiden sääntelyssä on OYL:ssa otettu selkeä siirtymä kohti common law -maiden yhtiöoikeutta, on OYL:n tulkinnan pohjaksi samalla omaksuttu myös näihin järjestelyihin sovellettavia yleisiä periaatteita.⁸⁶ Yleisten periaatteiden käytöllä pyritään myös vastaamaan yhtiöoikeudellisen toiminnan monimutkaistumisen sääntelylle asettamiin haasteisiin.⁸⁷

OYL:ia säädettäessä tehtiin vähemmistönsuojasäännöksiin muitakin muutoksia yleisten periaatteiden lakiin kirjaamisen lisäksi. Erilaisia rajoituksia ja muotomääräyksiä vähennettiin tai poistettiin lain joustavuuden ja keveyden lisäämiseksi. Samalla laajennettiin tahdonvaltaisen sääntelyn käyttöä.⁸⁸ Pakottavan sääntelyn poistamista on usein perusteltu korostamalla OYL:n roolia *mallisopimuksena*, josta osapuolet voivat poiketa tai jota he voivat täydentää omilla sopimuslausekkeillaan.⁸⁹

Toiviainen on kritisoinut väitettä, jonka mukaan periaatteiden auki kirjoittaminen lisää niiden merkitystä ja sitä kautta parantaa OYL:n vähemmistöosakkaille ja velkojille tarjoamaa oikeussuojaa.⁹⁰ Johdon velvollisuuden huolellisesti edistää yhtiön etua katsottiin vakiintuneesti olevan voimassa myös VOYL:n aikana, vaikka siitä EOYL:sta poiketen puuttuikin nimenomainen huolellisuussäännös.⁹¹ Lisäksi OYL 1:8:n ohella toinen keskeinen vähemmistönsuojasäännös, OYL 1:7:n toisen virkkeen yleislauseke sisältyi asiallisesti samansisältöisenä VOYL:iin.⁹² Yleisten periaatteiden kirjaamisella OYL 1 lukuun on siten Toiviaisen mukaan lähinnä kosmeettista vaikutusta, eikä se itsessään lisää esimerkiksi johdon huolellisuusvelvollisuuden merkitystä.⁹³ Vaikka lakiteksti tuleekin periaatteiden kirjaamisen myötä maallikolle selkeämmäksi, Toiviainen ei usko muutoksen

⁸⁵ HE 109/2005, s. 9.

⁸⁶ Mähönen & Villa 2006a, s. 51.

⁸⁷ HE 109/2005, s. 18. Pyrkimys ei sinänsä ole uusi. Jo EOYL 30.4 §:n sisältämän yleislausekkeen säätämistä puollettiin samasta syystä, ks. Cederberg 1934, s. 12.

⁸⁸ OMTR 2003:4, s. 45; HE 109/2005, s. 17. Ks. periaatteiden lakiin kirjaamisen kritiikistä Norri 2006, s. 733. Norrin jonka mukaan yleisten periaatteiden määrittely on pelkästään ”Korkeimman [sic] oikeuden ja oikeustieteen tehtävä.”

⁸⁹ Airaksinen & Jauhiainen 1997, s. 37–39; Timonen 1997, s. 141–143; OM 7.7.2000, s. 6; Mähönen & Villa 2006a, s. 159–162.

⁹⁰ Toiviainen 2006, s. 32.

⁹¹ HE 27/1977, s. 52; Koski & af Schultén 2000, s. 587.

⁹² Toiviainen 2006, s. 32–33.

⁹³ Af Schultén 2006, s. 316.

tosiasiassa vaikuttavan tuomioistuinten ratkaisutoimintaan.⁹⁴ Myös af Schultén kysyy, miksi yleiset periaatteet antaisivat nykyään parempaa suojaa kuin 1980-luvun lopun osakebuumissa, joka lopulta johti suunnattuja anteja koskeviin lainmuutoksiin. Nimenomaisten säännösten tarvetta perusteltiin tuolloin muun muassa sillä, että pelkkä yhdenvertaisuusperiaate ei tarjoa toteutuskelpoista suojaa osakkeenomistajien etua loukkaavia suunnattuja anteja vastaan.⁹⁵ Oma näkemykseni on, että monissa tapauksissa yksityiskohtaisen lainsäädännön puute voidaan korvata sopimusteknisin järjestelyin, mutta erityisesti vasten tahtoaan yhtiön velkojiksi joutuneilla ja suurten yhtiöiden pienosakkeenomistajilla ei tätä mahdollisuutta käytännössä ole, mikä puoltaa nimenomaista pakottavaa sääntelyä näiden tahojen suojaksi.

Periaatteiden todellisen lisävaikutuksen puute olisi OYL:n kannalta ongelmallista, koska yleisten periaatteiden korostamisen ohella lain nimenomaisia vähemmistön- ja velkojien suoja säännöksiä on vastaavasti tai lievennetty.⁹⁶ Muutoksella saattaa olla negatiivista vaikutusta yhtiön tiettyjen sidosryhmien oikeusasemaan vaikka oikeusjärjestyksen sisältö ei vähemmistönsuojan osalta muuttuisikaan. Vähemmistöosakkaan tai konkurssivelkojan, joka joutuu vetoamaan pelkästään yleisen periaatteen rikotuksi tulemiseen, on vaikea etukäteen arvioida, miten tuomioistuin soveltaa kyseistä yleistä periaatetta yksittäistapauksessa.⁹⁷ Epävarmuus vaikeuttaa oikeudenkäyntikuluriskin arvioimista ja johtaa siten kanteen nostamiseen harvemmin myös niissä tilanteissa, joissa tuomioistuin lopulta päätyisikin kantajalle suosiolliselle kannalle.⁹⁸

OYL:n 1 luvun säännöksistä erityisesti 1:5:n voitontuottamisolettama, 1:7:n yhdenvertaisuusperiaate sekä 1:8:n huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuus on tarkoitettu oikeudellisen ratkaisun välineiksi, joilla on välittömiä oikeusvaikutuksia.⁹⁹ Aarnio kutsuu *ratkaisuperiaateiksi* tällaisia positiivisoikeudellisia standardeja, joilla on lähinnä yleisen periaatteen luonne.¹⁰⁰ Ratkaisuperiaatteiden avulla sääntelemisellä on puolensa. Ne sopeutuvat helpommin muuttuvaan liiketoimintaympäristöön ja mahdollistavat

⁹⁴ Toiviainen 2006, s. 33.

⁹⁵ Af Schultén 2006, s. 314.

⁹⁶ Af Schultén 2006, s. 313; Toiviainen 2006, s. 33–34. Ks. Osakkeenomistajan informaationsaantioikeuteen OYL:n myötä tehdyistä muutoksista jäljempänä luku 4.5.2.

⁹⁷ Periaatteiden soveltamisessa on nimenomaan korostettu tapauskohtaista analyysiä, ks. Villa 2008, s. 571. Vaikka joustavalla ratkaisuharkinnalla on puolensa, se ei voi olla vaikuttamatta samalla oikeusvarmuutta vähentävästi. Toisaalta sama koskee myös riitatilanteen toista osapuolta, mikäli myös tämä huomioi oikeudenkäyntikuluriskin toiminnassaan.

⁹⁸ Toiviainen 2006, s. 44.

⁹⁹ HE 109/2005, s. 18 ja 37.

¹⁰⁰ Aarnio 1989, s. 81–82. Julkisoikeudessa tällaisia periaatteita ovat mm. perustuslain yhdenvertaisuuden ja kokoontumisvapauden periaatteet. Yksityisoikeudellisia positiivisia ratkaisuperiaatteita ovat Aarnion mukaan muun muassa vilpittömän mielen ja *pacta sunt servanda* –periaatteet sopimusoikeudessa.

formalistisiin seikkoihin keskittyvää tarkastelua laajemman tulkinnan tietyn toimen tai järjestelyn tosiasiallisesta tarkoituksesta.

Yksityiskohtaisten säännösten vähentämiseen kohdistettu kritiikki perustuu periaatteiden tehokkuuden kyseenalaistamiselle. Mikäli osapuolet voivat lakiin kirjatun yhden kaavan sääntelyn sijaan tehokkaammin järjestää oikeussuhteensa sopimusoikeudellisesti, saattaisi OYL:ssa omaksuttu linja toimia.¹⁰¹ Af Schultén suhtautuu tähän mahdollisuuteen vahvan epäilevästi, kun taas Mähönen ja Villa uskovat periaatteilla olevan todellista merkitystä johdon tehtävien määrittelyssä sekä vähemmistöosakkaiden ja velkojien aseman vahvistamisessa.¹⁰² Oma arvioni on, että OYL 1 luvun yleisillä periaatteilla sekä *corporate governance* –tyypisellä vapaaehtoisella itsesääntelyllä lienee eniten vaikutusta sellaisissa yhtiöissä, joissa esimerkiksi julkisuussyistä pyritään varovaisuuden periaatetta noudattaen toimimaan yhdenmukaisesti OYL:n kanssa. Myös pakottavan arvopaperimarkkinalainsäädännön velvoittamana varsin julkisesti ja avoimesti toiminnastaan tiedottavissa pörssi-yhtiöissä osakkeenomistajien yhdenvertaisuus tai lojaliteettivelvollisuus saatetaan huomioida hyvinkin tarkkaan. Sen sijaan yhtiöissä, joiden vähemmistöristiriidat eivät yleensä ole julkisen kiinnostuksen kohteena tai joissa ne eivät muuten vaikuta välillisesti osakkeen arvoa alentavasti, periaatteilla lienee vähemmän merkitystä osapuolten aseman ennaltaehkäisevänä suojana.

2.3 Henkilöllinen soveltamisala

2.3.1 Yhtiön johdon määritelmä

OYL 1:8:n mukainen lojaliteettivelvollisuus koskee sanamuotonsa mukaisesti ”yhtiön johtoa”. Säännöksessä tarkoitettuun yhtiön johtoon kuuluvat ensinnäkin kaikki osakeyhtiön lakisääteisen johdon jäsenet: lojaliteettivelvollisuus koskee hallituksen jäseniä sekä toimitusjohtajaa ja hallintoneuvoston jäseniä heidän toimiessaan nimenomaan tässä ominaisuudessa.¹⁰³ Jos yhtiön johtoon kuuluva on samalla osakkeenomistaja, häneen ei osakkeenomistajan ominaisuudessa toimiessaan kohdistu johdon lojaliteettivelvollisuutta. Yhtiön johtoon kuulumisen saattaa tosin tapauskohtaisesti asettaa velvoitteita myös osakkeenomistajan roolissa toimimiselle.¹⁰⁴ Jos yhtiö asetetaan selvitystilaan, valitaan edellä mainitun lakisääteisen johdon tilalle yksi tai useampia selvitysmiehiä, joihin

¹⁰¹ Af Schultén 2006, s. 317.

¹⁰² Mähönen & Villa 2006a, s. 317.

¹⁰³ HE 109/2005, s. 41.

¹⁰⁴ Kyläkallio ym. 2008, s. 76, jotka eivät tosin tarkenna, missä yhteydessä ja millaisiin velvollisuuksiin he viittaavat.

sovelletaan hallituksen jäseniä koskevia säännöksiä siltä osin kuin niistä ei ole OYL 20 luvussa nimenomaisesti poikettu (OYL 20:9.1). Lojaliteettivelvollisuus kohdistuu siten myös yhtiön selvitysmieheen.¹⁰⁵

OYL 1:8:n lojaliteettivelvollisuus ei kohdistu yhtiön edustajiin eli henkilöihin, jotka on valtuutettu kirjoittamaan yhtiön toiminimi tai joille on annettu prokuralain (130/1979) mukainen oikeus edustaa yhtiötä. Tämä onkin johdonmukaista, koska yhtiötä edustamaan valtuutetut henkilöt eivät asemansa nojalla mitenkään osallistu yhtiötä koskevaan päätöksentekoon. Edustaja vastaa esteellisyydestään mahdollisesti johtuneesta vahingosta asiामीessuhteeseen yleisesti sovellettavien periaatteiden mukaan.¹⁰⁶

Yhtiön johtoon kuulumisen ratkeaa vaihtoehtoisella tavalla. Johdon lojaliteettivelvollisuus ja OYL 22 luvun mukainen vahingonkorvausvelvollisuus koskevat henkilöä, joka on joko:

- a) Yhtiön kaupparekisteriin merkityn lakimääräisen johdon (hallitus, toimitusjohtaja, hallintoneuvosto) jäsen; tai
- b) joka on tosiasiallisesti valittu hoitamaan kyseistä tehtävää.¹⁰⁷

Jälkimmäinen kriteeri, tosiasiallinen valinta päätösvallan käyttäjäksi yhtiössä, ulottaa lojaliteettivelvollisuuden tapauskohtaisesti myös henkilöihin, joilla ei ole mitään muodollista asemaa yhtiössä. Yhtiön johtoon kuulumisen tulisi nähdäkseni tässä yhteydessä päätellä erilaisten yhtiön tosiasiallista toimintaa koskevien seikkojen kokonaisarviointilla. Vaikka OYL:ssa tehdäänkin selvä eron päätösvallan käyttämisen ja yhtiön edustamisen funktioiden välille, voitaneen esimerkiksi henkilölle nimenomaisesti annettua tai hänen asemaansa yhtiön liiketaloudellisessa organisaatorakenteessa perustuvaa valtuutusta pitää yhdessä muiden samaan suuntaan viittaavien tosiseikkojen kanssa indisiona myös henkilön tosiasiallisesta johtoasemasta.¹⁰⁸

2.3.2 Tosiasialliset johtajat ja varjojohtajat

Yhtiössä vailla muodollista asemaa olevien päätösvallan käyttäjien tilannetta voidaan analysoida hyödyntämällä Britannian oikeudessa johdon fidusiaaristen velvoitteiden osalta

¹⁰⁵ Mähönen & Villa 2006a, s. 107.

¹⁰⁶ HE 109/2005, s. 89.

¹⁰⁷ HE 109/2005, s. 194; Mähönen & Villa 2006a, s. 107.

¹⁰⁸ OikTL 10.2 §:n mukaan ”milloin jollakin toisen toimessa [...] ollen on sellainen asema, että siihen lain tai yleisen tavan mukaan liittyy määrätynlainen kelpoisuus toimia tämän puolesta, katsotaan hänet valtuutetuksi tämän kelpoisuuden rajoissa tekemään oikeustoimia.” Ks. tällaisesta *asemavaltuutuksesta* esim. Kivimäki & Ylöstalo 1981, s. 337–338. Ks. myös Ruotsin oikeuskäytännöstä NJA 1974:66 ja NJA 1993:131, joissa oikeutta edustaa yhtiötä pidettiin henkilön tosiasiallisen valta-aseman puolesta puhuvana seikkana.

tehtävää jakoa tosiasiallisiin johtajiin (*de facto directors*) ja varjojohtajiin (*shadow directors*). Tosiasiallinen johtaja on henkilö, joka käyttäytyy kaikin tavoin yhtiön hallituksen jäsenen tapaan ilman, että häntä on muodollisesti nimitetty tähän tehtävään.¹⁰⁹ Brittiläiset tuomioistuimet ovat vakiintuneesti soveltaneet muodollisia johtajia koskevia velvollisuuksia myös tosiasiallisiin johtajiin.¹¹⁰ Varjojohtajien kategoria on myöhempää perua. Se syntyi lainsäätäjän toimesta vuoden 1980 Companies Actissa, jonka legaalimääritelmän mukaan varjojohtaja on henkilö, jonka ohjeiden tai neuvojen pohjalta yhtiön johtajilla on tapana toimia ja joka ei ole yhtiön emoyhtiö taikka anna neuvojaan ammattimaisen neuvonantajan ominaisuudessa.¹¹¹ Varjojohtaja ei siis esiinny yhtiön ylimmän johdon jäsenenä, vaan toimii sen vahvana taustavaikuttajana.¹¹² Osaa Companies Act 2006:n johtajia koskevista säännöksistä sovelletaan nimenomaisesti myös varjojohtajiin, minkä lisäksi heihin lähtökohtaisesti kohdistuvat myös common law'n johtoa koskevat fidusiariset velvoitteet.¹¹³

OYL:n esitöiden mukaan yhtiön johtoon kuulumisen määritetään viime kädessä aineellisesti sen perusteella, kuka todellisuudessa hoitaa yhtiön johdon tehtäviä.¹¹⁴ Brittiläistä kategorisoinnin mukaiset de facto –johtajat ovat selvästi asemansa perusteella tällaisia yhtiön tosiasialliseen johtoon kuuluvia henkilöitä, joten yhtiön johtoa koskevia OYL:n säännöksiä sovelletaan heihin kaikilta osin. Myös esimerkiksi Ruotsin oikeuskäytännössä vastuun yhtiön velvoitteista on katsottu ulottuvan nihin tahoihin, joilla on todellinen valta-asema ja mahdollisuus vaikuttaa yhtiön hallintoon.¹¹⁵

OYL:n mukaisen johdon määritelmän soveltuminen varjojohtajiin on epäselvempää. Katson, että kysymys varjojohtajien lojaliteettivelvollisuudesta tulisi ratkaista tapauskohtaisesti kunkin säännöksen osalta erikseen ottaen huomioon varjojohtajan tosiasiallisen aseman suhteessa säännökseen ja sen tarkoitukseen.¹¹⁶ Varjojohtaja kuuluu yhtiön johtoon vain niiltä osin kuin hän tosiasiallisesti on päätöksen tekemisen takana. Britanniassa kysymyksen yhtiön johtoon kuulumisesta on katsottu voivan ratketa saman

¹⁰⁹ De Lacy 2006, s. 273.

¹¹⁰ Ks. *Canadian Land Reclaiming and Colonizing Company* (1880), s. 664–665.

¹¹¹ Boyle & Birds 1983, s. 584. Uuudessa laissa määritelmä on sama, ks. UKCA 2006, section 251.

¹¹² Ks. *Hydrodan* (1994) s. 163.

¹¹³ Davies 2008, s. 485.

¹¹⁴ HE 109/2005, s. 194.

¹¹⁵ Ks. NJA 1976 B 29: ulkomaalainen henkilö, joka ei kansallisuudestaan johtuvien rajoitteiden vuoksi ollut yhtiön hallituksen jäsen, mutta joka tosiasiallisesti perusti yhtiön ja johti sitä, oli vahingonkorvausvastuussa yhtiön velvoitteiden laiminlyönnistä. Ks. myös NJA 1979:99: perheyhtiön osakkeenomistaja, joka ei ollut hallituksessa, mutta joka tosiasiallisesti osallistui yhtiön asioiden hoitoon ja vaikutti yhtiötä koskevaan päätöksentekoon, oli vastuussa yhtiön verovelvoitteista.

¹¹⁶ Vrt. Toiviainen 1992, s. 520, jonka mukaan toimitusjohtajan toiminnan huolimattomuusarviointiin saatetaan ottaa huomioon toimitusjohtajan tosiasiallisen aseman heikkous yhtiössä.

varjojohtajan kohdalla eri tavalla riippuen kulloinkin käsillä olevasta asiasta sekä varjojohtajan tosiasiallisesta vaikutuksesta sen käsittelyyn.¹¹⁷ Tulkinta soveltuu mielestäni myös OYL:n johtoa koskeviin säännöksiin, koska sen avulla voidaan toteuttaa periaatetta, jonka mukaan vastuun tulisi aina kohdistua sinne, missä todellinen valtakin on.¹¹⁸

Jos yhtiössä käyttävät valtaa pelkästään tosiasialliset johtajat, herää kysymys muodolliseen johtoon kuuluvien henkilöiden asemasta, kun he eivät todellisuudessa ole osallistuneet yhtiön asioiden hoitamiseen. Velvoittaako OYL 1:8 yhtä aikaa sekä puhtaan muodollisia että tosiasiallisia johtajia? Tapauksissa, joissa muodollinen johto on täysin yhtiön tosiasiallisen johtamistoiminnan ulkopuolella, kaupparekisteriin merkittyjä johtajia käytetään pelkkinä *bulvaaneina*, joiden käyttämisellä estetään yhtiön todellisen johdon identiteetin paljastuminen. Tällaisen järjestelyn syy lienee useimmiten velkojien taikka julkisen vallan harhauttaminen esimerkiksi taustajohtajien negatiivisten luottotietojen vuoksi tai tosiasialliselle johtajalle langetetun liiketoimintakiellon¹¹⁹ kiertämiseksi. Muodollisen ja todellisen johdon eriyttämisen syyt lienevät siten useimmiten moitittavia, mikä osaltaan puoltaa myös muodollisen johtajan vastuuta yhtiön toiminnasta.¹²⁰

Yhtiön johdon jäsenellä, joka sisäisen työnjaon perusteella vapautetaan tehtävistään, on velvollisuus valvoa, kuinka näitä tehtäviä hoidetaan.¹²¹ Hallituksen jäsenen tulee kyetä selkeästi näyttämään pyrkinensä täyttämään valvontavelvollisuutensa vapautuakseen vahingonkorvausvastuusta.¹²² Vastuun yhtiötä kohtaan on VOYL:n aikana vakiintuneesti katsottu syntyneen jo pelkästään tuolloin lakiin kirjaamattoman huolellisuusvelvollisuuden rikkomisen perusteella.¹²³ Salliessaan tosiasiallisen päätöksentekovallan siirtämisen pois itseltään yhtiön muodolliseen johtoon kuuluva toimii pelkästään tosiasiallista valtaa käyttävän tahon edun mukaisesti, mitä on pidettävä lojaliteettivelvollisuuden rikkomisena, koska johtajan luopuminen autonomisuudestaan on yleisessä ristiriidassa OYL 1:8:n sisältämän velvollisuuden kanssa toimia lojaalisti yhtiön kokonaisedun mukaisesti. Muodolliseen johtajaan kohdistettavaa moitetta voitaneen pitää lievempänä, jos kyseessä on henkilö, joka on altis tosiasiallisen johdon painostukselle esimerkiksi läheisen perhesuhteen vuoksi.¹²⁴ Jos toisaalta johdon jäsen on tietoisena järjestelyn illojaalista

¹¹⁷ Davies 2008, s. 485.

¹¹⁸ Ks. Kurkela 2003, s. 50.

¹¹⁹ Ks. laki liiketoimintakiellosta 13.12.1985/1059.

¹²⁰ KKO 2004:88 (ään.): hovioikeus katsoi, ettei muodollisen johtajan vastuu yhtiön toiminnasta ”välttämättä ollut poistunut”, vaikkei hän ollut itse toiminut yhtiössä. Tapauksessa KKO ei ottanut kantaa muodollisen johtajan yhtiöoikeudelliseen vastuuseen rekisterimerkintärikosta koskevan ratkaisunsa perusteluissa.

¹²¹ Taxell 1983b, s. 33.

¹²² Rapakko 1990, s. 174.

¹²³ Toiviainen 1988, s. 267.

¹²⁴ Ks. NJA 1974:66: yhtiön muodollisen johdon muodosti hallituksen jäsen A, jonka puoliso B tosiasiaassa

tarkoituksesta lähtenyt mukaan esimerkiksi tosiasiallisen johtajan maksamaa korvausta vastaan, voitaneen näin menettelemistä pitää muodollisen johtajan korvausvastuuta selvästi puoltavana seikkana.

Yhtiöoikeudellisen vastuun lisäksi tosiasiallinen ja muodollinen johtaja saattavat joutua järjestelyn perusteella myös rikosvastuuseen. Bulvaanijohtajan ilmoittaminen kirjattavaksi kaupparekisteriin tarkoituksessa aiheuttaa rekisteriin oikeudellisesti merkityksellinen virhe täyttää nimittäin RL 16:7:ssä säädetyn *rekisterimerkintärikoksen* tunnusmerkit.¹²⁵

2.4 Suhde OYL:n muihin säännöksiin

2.4.1 Huolellisuusvelvollisuus

OYL 1:8 on yleissäännös johdon tehtäviä ohjaavista periaatteista. Sen toinen komponentti lojaliteettivelvollisuuden ohella on johdon huolellisuusvelvollisuus, joka on laissa ilmaistu toteamuksella siitä, että yhtiön edun edistämisen on tapahduttava ”huolellisesti”. Huolellisuusvelvollisuus sisältyi jo vuoden 1895 EOYL:n 38.1 §:ään. Huolellisuusvelvollisuus on katsottu voitavan johtaa jo toimeksiantosuhteen yleisistä periaatteista, joiden mukaan asiamies vastaa kaikesta relevantista vahingosta lievänkin tuottamuksen perusteella.¹²⁶ Oikeuskirjallisuudessa *Taxell* on kuitenkin painottanut, etteivät sopimusoikeudelliset analogiat ole suoraan sovellettavissa yhtiön johdon erityistyyppiseen asemaan liiketoimintaorganisaatiossa, mutta lain huolellisuus- ja vahingonkorvausnormit perustavat joka tapauksessa johdolle yleisen tuottamusvastuun.¹²⁷ Vaadittavan huolellisuuden on vakiintuneesti katsottu olevan laajuudeltaan *omnis diligentia* eli sellainen objektiivinen huolellisuus kuin mitä huolellinen henkilö samassa asemassa noudattaisi vastaavassa tilanteessa.¹²⁸ Määritelmällä ei tarkoiteta, että johtajan huolellisuus olisi kytketty johonkin yleiseen maallikoiden huolellisuuden tasoon. Huolellisuus on määriteltävä tehtäväkohtaisesti ja ottaen huomioon myös johtajan

hoiti yhtiön kaikki asiat. B oli painostanut A:ta allekirjoittamaan laatimansa yhtiön perustamista ja toimintaa koskevat asiakirjat. A ei ollut vastuussa yhtiön hallinnan järjestämisessä ja valvonnassa ilmenneistä laiminlyönneistä.

¹²⁵ Ks. KKO 2004:88 (ään.): B oli suostumuksensa mukaisesti valittu X Oy:n yhtiökokouksessa yhtiön hallituksen varsinaiseksi jäseneksi. Hallituksen jäsenyys ilmoitettiin kaupparekisteriin merkittäväksi. Todellisuudessa eräs toinen henkilö A johti liiketoimintaa ja päätti yhtiön asioista. KKO pysytti käräjäoikeuden tuomion, jonka nojalla sekä A että B tuomittiin sakkoihin rekisterimerkintärikoksesta.

¹²⁶ Ks. Chydenius 1897, s. 58; Honkasalo 1923, s. 318; Kyläkallio 1963, s. 146–147.

¹²⁷ *Taxell* 1963, s. 45 ja 51–52.

¹²⁸ Kyläkallio 1963, s. 146. Ks. myös *Taxell* 1963, s. 55, joka korostaa, että objektiivisessa arvioinnissa on otettava huomioon yhtiön organisaation ja työnjaon merkitys henkilön tosiasiallisen aseman kannalta.

mahdollinen erityisosaaminen, joka usein käytännössä on ollut peruste sille, että hänet on valittu kyseiseen tehtävään.¹²⁹

Yhdysvaltalaisessa Model Business Corporation Act –mallilaissa mittapuuna pidetään sitä, mitä “a person in a like position would reasonably believe appropriate under similar circumstances.”¹³⁰ Delawaren oikeudessa huolellisuustandardi on muotoiltu tapauksessa *Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co*, jossa johtajilta vaadittavaa huolellisuutta luonnehdittiin sellaiseksi, mitä “ordinarily careful and prudent men would use in similar circumstances”.¹³¹ Tämä muotoilu ei juuri eroa common law –oikeuden *trust*-instituution sisältämän *trusteen* eli jonkun toisen henkilön omaisuudesta huolehtimaan nimitetyn luottamustoimen haltijan asemasta. Näiden kahden aseman erona on se, että yhtiön johdon huolellisuutta tarkasteltaessa voidaan tarkemmin huomioida johtajan asemaan liittyvät todelliset olosuhteet.¹³²

Britannian Companies Act 2006 sisältää legaalimääritelmän johtajien yleisten ”skill, care and diligence” –velvollisuuksien mittapuusta:

*”[a] reasonably diligent person with (a) the general knowledge, skill and experience that may be reasonably expected of a person carrying out the functions...in relation to the company and [with] (b) the general knowledge, skill and experience that the director has.”*¹³³

Britannian common law –perinteessä johdon huolellisuusvelvollisuuden arvioinnin kriteeri oli pitkään subjektiivista ulottuvuutta korostava ja rakentui sille oletukselle, että osakkeenomistajat voivat tehokkaasti rankaista huolimattomasti toimivia johtajia äänestämällä heidät ulos yhtiön johdosta.¹³⁴ Johtajan taidon vertailukohtana oli common law’ssa alunperin ”a person of his knowledge and experience”.¹³⁵ Edellä mainittu Companies Act 2006:n määritelmä painottaa arvioinnin objektiivisuutta asettamalla yleisen edellytyksen johtajan tietyntasoisesta pätevyydestä suhteessa hänen tehtäviensä laatuun. Kriteeri on Britanniassa alun perin omaksuttu säädännäisestä insolvenssioikeudesta muutama vuosikymmen sitten, mutta se vakiintui nopeasti myös yhtiöoikeudelliseksi

¹²⁹ Savela 2001, s. 19.

¹³⁰ MBCA § 8.30 (b). Aiempi MBCA käytti vertailuhenkilöstä oikeuskäytännössä vakiintunutta nimitystä ”ordinarily prudent person”, jolla tarkoitettiin tervettä järkeä käyttävää ja perustiedot tehtävistään omaavaa henkilöä, ks. Salonen 2000, s. 66.

¹³¹ *Graham v. Allis-Chalmers Mfg. Co* (1963), kohta 3. Määritelmä nojautui liittovaltion korkeimman oikeuden tuomion *Briggs v. Spaulding* (1891), s. 152, jossa pankin johtajien toimintaa verrattiin siihen, mitä ”ordinarily prudent and diligent” henkilö olisi heidän asemassaan tehnyt.

¹³² Lee 2003, s. 938.

¹³³ UKCA 2006, section 174.

¹³⁴ Davies 2008, s. 489.

¹³⁵ *City Equitable Fire Insurance Co. Ltd* (1925), kohta 427.

common law'n standardiksi.¹³⁶ *Savela* on osakeyhtiölain uudistamisesta oikeusministeriölle vuonna 2001 esittämässään arvioissa pitänyt Britanniassa tuolloin määritelmäksi ehdotettua, sisällöltään Companies Act 2006:n määritelmää vastaavaa pykälää varsin hyvänä lähtökohtana OYL:iin mahdollisesti sisällytettäväksi huolellisuuden legaalimääritelmäksi.¹³⁷

Lojaliteetti- ja huolellisuusvelvollisuuden keskinäinen suhde on Suomen oikeudessa ollut epäselvä. *Mähönen* pitää tätä yhtenä syynä sille, että lojaliteettivelvollisuuteen on kiinnitetty Suomen yhtiöoikeudessa niin vähän huomiota.¹³⁸ *Mähönen* itse katsoi jo VOYL:n aikana, että velvollisuus edistää yhtiön etua on huolellisuusvelvollisuudesta erillinen normi.¹³⁹ *Salosen* VOYL:n aikainen tulkinta oli, että lojaliteettivelvollisuus kuului osaksi johdon yleistä huolellisuusvelvollisuutta.¹⁴⁰ Samalla kannalla oli myös *Savela*, jonka mukaan ”yhtiön etu on se mittapuu, jonka suhteen huolellisuutta arvioidaan”.¹⁴¹ OYL:n esitöissä käytetty terminologia on jossain määrin epäselvää: OYL 1:8:n yksityiskohtaisissa perusteluissa todetaan pykälän sisältävän kaksi komponenttia, joista käytetään nimiä lojaliteettivelvollisuus ja huolellisuusvelvollisuus.¹⁴² Jäljempänä esitöissä kuitenkin todetaan, että OYL 1:8:ssä säädetään huolellisuusvelvollisuudesta, ”joka sisältää myös niin sanotun lojaliteettivelvollisuuden”.¹⁴³

Huolellisuusvelvollisuuden ja lojaliteettivelvollisuuden välinen ero on jossain määrin epäselvä myös common law'ssa, vaikka jakoa vakiintuneesti käytetäänkin lähtökohtana common law –maiden välisessä oikeusvertailussa.¹⁴⁴ *Gregoryn* mukaan ero velvollisuuksien välillä on sekä historiallisesti että semanttisesti selväpiirteinen. *Gregoryn* kanta on, että ylipäänsä puhe huolellisuusvelvollisuudesta fidusiaarisena velvollisuutena on virheellistä ja harhaanjohtavaa huolimatta siitä, että esimerkiksi Delawaren tuomioistuimet ovat käyttäneet tällaista kieltä. Common law'n historiassa lojaliteettivelvollisuudella on tarkoitettu poikkeuksetonta velvoitetta toimia yhtiön edun mukaisesti.¹⁴⁵ Huolellisuusvelvollisuuden rikkomisella tarkoitetaan nimensä mukaisesti huolimattomuudesta (*negligence*) aiheutettua vahinkoa.¹⁴⁶ Common law'ssa

¹³⁶ Davies 2008, s. 490.

¹³⁷ Savela 2001, s. 19.

¹³⁸ Mähönen 1998a, s. 237 ja 240.

¹³⁹ Mähönen 2001, s. 198.

¹⁴⁰ Salonen 2000, s. 98.

¹⁴¹ Savela 2001, s. 19, alaviite 16.

¹⁴² HE 109/2005, s. 41.

¹⁴³ HE 109/2005, s. 79.

¹⁴⁴ Davies 2008, s. 488.

¹⁴⁵ Laby 2004, s. 105; Bishop 2008, s. 736–737.

¹⁴⁶ Gregory 2005, s. 183. Ks. Englannin oikeuden osalta samoin Boyle & Bird 1983, s. 571 ja 604. Ks. myös Salonen 2000, s. 58. Toisin esim. Laby 2004, s. 109–110.

huolellisuusvelvollisuus ei siten olisi fidusiaarinen velvollisuus, eikä sillä olisi mitään muuta yhteistä lojaliteettivelvollisuuden kanssa kuin että se velvoittaa samaa henkilöä.¹⁴⁷

Myös *Bishop* tekee käsitteiden välillä eron, mutta painottaa, että käytännössä sen selvittäminen, mitä velvollisuutta on rikottu, vaatii tapauksen tosiseikkojen huolellista punnintaa. Tästä johtuen huolellisuuden ja lojaalisuuden käytännön erottamisen mahdollisuudesta vallitsee ymmärrettävää erimielisyyttä.¹⁴⁸ Toisaalta sillä, kutsutaanko huolellisuusvelvoitetta fidusiaariseksi, ei ole merkitystä, koska luonnehdinnasta itsestään ei ole mitään välittömiä seurauksia. Eron tekemistä korostavien argumenttien taustalla lieneekin lähinnä pyrkimys selvittää velvollisuuksien systematiikkaa välttämällä historiallisen taustansa vuoksi monimerkityksellisten ilmaisujen käyttöä.¹⁴⁹

Yhdysvaltojen yhtiöoikeuden kannalta merkittävän Delawaren osavaltion oikeudessa lojaliteettivelvollisuus edellyttää johtajilta ”hyvää uskoa” (*good faith*) toimintaansa. Hyvä usko määritellään vastakäsitteensä, *bad faith*, kautta. Hyvän uskon puute jakautuu kolmeen kategoriaan: (i) tahallinen yhtiön vahingoittamistarkoitus, (ii) törkeä huolimattomuus ilman pahantahtoista aietta, ja (iii) johtajalle kuuluvien tunnettujen velvollisuuksien tietoinen laiminlyönti.¹⁵⁰ Viimeaikaisen Delawaren oikeuskäytännön mukaan lojaliteettivelvollisuuden rikkominen ei edellytä taloudellista intressiä¹⁵¹, minkä vuoksi esimerkiksi systemaattinen epäonnistuminen yhtiön sisäisen valvonnan järjestämisessä saattaa täyttää lojaliteettivelvollisuuden rikkomisen kriteerit myös silloin, kun se ei ainakaan välittömästi hyödytä yhtiön johtajia taloudellisesti.¹⁵²

Salonen pitää myös Suomen oikeuden lähtökohtana lojaliteettivelvollisuuden arvioimista subjektiivisilla perusteilla, jotka muistuttavat yhdysvaltalaisista hyvän uskon käsitettä. Tarkastelun pyrkimyksenä on selvittää, onko hallituksen jäsenen toiminta ollut rehellistä ja uskollista yhtiötä kohtaan. Johtajan toimien subjektiivisen tarkoituksen ja päämäärän selvittäminen voi tapauskohtaisesti vaatia myös tällä päätöksen tekoa varten käytössään olleen aineiston tutkimista.¹⁵³ Päätöksenteon arviointiin sisältyy siten myös objektiivinen elementti: menettelyn moitittavuus riippuu siitä, millaisia vaihtoehtoja hallituksella oli

¹⁴⁷ Gregory 2005, s. 206.

¹⁴⁸ Bishop 2008, s. 736–737.

¹⁴⁹ Ks. Gregory 2005, s. 183.

¹⁵⁰ *Brehm v. Eisner* (2006), s. 64–66.

¹⁵¹ *Stone v. Ritter* (2006), kohdat 8–11.

¹⁵² Bishop 2008, s. 753.

¹⁵³ Salonen 2000, s. 107.

käytettävissään ja millaiseen lopputulokseen ne näyttivät objektiivisesti arvioiden johtavan päätöksentekohetkellä käytettävissä olleiden tietojen ja olosuhteiden perusteella.¹⁵⁴

Mikäli tuomioistuimet voisivat välittömästi saada tietoa johdon mielentilasta ja subjektiivisesta tahtotilasta päätöksenteon hetkellä, olisi lojaliteettivelvollisuuden erottaminen huolellisuusvelvollisuudesta helppoa – lojaliteettivelvollisuuden rikkova toiminta olisi tahallista ja huolellisuusvelvollisuuden rikkova tuottamuksellista.¹⁵⁵ Suoran todistusaineiston puuttuessa erottelu muuttuu vaikeammaksi, koska myös lojaliteettivelvollisuuden noudattamista joudutaan arvioimaan ulkoisten merkkien perusteella.¹⁵⁶ Näin raja lojaliteettivelvollisuuden ja huolellisuusvelvollisuuden välillä tulee käytännössä vedetyksi arvioimalla johdon henkilökohtaisen intressin läsnäoloa ja menettelyn moitittavuuden astetta: merkittävän yksityisen intressin läsnäolo tai muista syistä objektiivisesti moitittavampi menettely viittaavat nimenomaan lojaliteettivelvollisuuden rikkomisen suuntaan.

2.4.2 Muut OYL 1 luvun yleiset periaatteet

OYL:n sisältämän lojaaliteettivelvollisuuden on katsottu tulevan hyvin lähelle yhtiön toiminnan tarkoitusta koskevaa OYL 1:5:ää, jonka mukaan yhtiön toiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille, jollei yhtiöjärjestyksessä ole asiasta toisin määrätty. *Airaksinen ym.* katsovat tämän voitontuottamistarkoituksen mukaan toimimisen tarkoittavan yleensä myös sitä, että toiminta on ollut lojaalia.¹⁵⁷ Toisaalta lojaliteettivelvollisuuden keskeinen osatekijä on, ettei johto saa toimia vain tietyn omistajan tai omistajaryhmän etujen mukaisesti.¹⁵⁸ Hallituksen jäsen ei toimi hänet nimittäneen osakkeenomistajan mandaatilla, vaan hänen velvollisuuteensa kohdistuu yhtiöön kokonaisuutena. Tässä suhteessa lojaliteettivelvollisuus tulee lähelle OYL 1:7:ssä ilmaistua osakkeenomistajien yhdenvertaisen kohtelun periaatetta.¹⁵⁹ *Salonen* pitääkin

¹⁵⁴ Salonen 2000, s. 111.

¹⁵⁵ Airaksinen ym. 2007b, s. 538 erottavat lojaliteetti- ja huolellisuusvelvollisuuden juuri tällä perusteella toisistaan.

¹⁵⁶ Savela 2001, s. 19.

¹⁵⁷ Airaksinen ym. 2007a, s. 39.

¹⁵⁸ HE 109/2005, s. 41.

¹⁵⁹ Airaksinen ym. 2007a, s. 39. Tällä tarkoitetaan nimenomaan OYL 1:7:n toisen virkkeen *yleislausetta*, jolla kielletään yhtiökokousta ja yhtiön johtoa (hallitus, toimitusjohtaja, hallintoneuvosto) tekemästä päätöstä tai ryhtymästä toimenpiteeseen, joka on omiaan tuottamaan jollekin epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella, ks. Villa 2008, s. 569–570.

lojaliteettivelvollisuuden perustana yhtiölaeissa universaalisti vallitsevaa yleistä pyrkimystä osakkaiden yhdenvertaisuuteen.¹⁶⁰

Nähdäkseni johdonmukaisin tapa tarkastella OYL 1 luvun periaatteiden keskinäistä suhdetta on hahmottaa niiden soveltamisalat toisiinsa nähden osittain päällekkäisinä. Näin käsitettynä eri periaatteiden sisältö on sinänsä staattisesti määritetty, mutta ne saattavat soveltua käsillä olevaan tilanteeseen joko yksin tai muiden periaatteiden kanssa yhtä aikaa. Vastaava ratkaisu on tehty Britannian Companies Act 2006:ssa, jonka mukaan useampi kuin yksi johdon yleinen velvollisuus saattaa tulla sovellettavaksi samaan tapaukseen ellei tästä pääsäännöstä ole erikseen lailla säätäen poikettu.¹⁶¹ Staattisten soveltamisalojen mallin etu on siinä, että sen avulla pystytään paremmin muotoilemaan periaatteet niin, että kunkin normatiivinen sisältö on selkeästi jäsennettävissä. Periaatteiden hyväksikäyttäminen esitöissä ilmaistujen pyrkimysten mukaisesti ”aitoina ratkaisun välineinä”¹⁶² edellyttää suhteellisen selviä kriteerejä, joilla voidaan tunnistaa, onko jotain tiettyä periaatetta rikottu.

2.4.3 OYL:n vahingonkorvaussäännökset

Lojaliteettivelvollisuuden ja huolellisuusvelvollisuuden välinen ero on ajoittain kyseenalaistettu. Voidaan kysyä, onko loppujen lopuksi mitään merkitystä sillä, soveltuuko johonkin tilanteeseen lojaliteettivelvollisuus, yhdenvertaisuusperiaate tai molemmat yhtä aikaa. *Easterbrookin* ja *Fischelin* mukaan lojaliteetti- ja huolellisuusvelvollisuuksien välillä ei olisi ainakaan taloudellisista syistä selvää rajaa. Velvollisuuden rikkomisen vaikutuksen kannalta ei ole merkitystä sillä, työskenteleekö henkilö vähemmän tehokkaasti sovittua korvausta vastaan (huolellisuusvelvollisuus) vai hankkiiko tämä itselleen sovittua suuremman edun tietystä työmäärästä (lojaliteettivelvollisuus).¹⁶³

Näiden periaatteiden toisistaan erottamisen tarve ei kuitenkaan johdu talusteoreettisista seikoista, vaan OYL:n vahingonkorvaussäännöstöstä. Osakeyhtiöoikeudellisella vahingonkorvausvastuulla tarkoitetaan osakeyhtiölakiin perustuvaa, henkilön osakeyhtiöoikeudelliseen asemaan liittyvää korvausvelvollisuutta.¹⁶⁴ Johdon yhtiöoikeudellisesta vahingonkorvausvastuusta säädetään OYL 22 luvussa. OYL 22:1.1:n mukaan yhtiön johtoon kuuluvan on korvattava OYL 1:8:ssä säädetyn

¹⁶⁰ Salonen 2000, s. 106.

¹⁶¹ UKCA 2006, section 179.

¹⁶² HE 109/2005, s. 18.

¹⁶³ Easterbrook & Fischel 1991, s. 103. Toisin Kaisanlahti 1999, s. 103, joka katsoo että nimenomaan taloudellisen analyysin näkökulmasta yritysjohdon oman edun tavoittelu on eri asia kuin tehottomuus.

¹⁶⁴ Pihlajarinne 2007, s. 357.

huolellisuusvelvoitteen vastaisesti tahallisesti tai huolimattomuudesta yhtiölle aiheutettu vahinko. Muita tahoja kuin yhtiötä kohtaan vastuu on rajattu muiden osakeyhtiölain säännösten taikka yhtiöjärjestyksen määräysten rikkomisella aiheutettuun vahinkoon (OYL 22:1.2). Näiden lisäksi yhtiöoikeudellinen vahingonkorvausvastuu muuta kuin yhtiötä kohtaan syntyy osakeyhtiölaissa viitattujen säännösten sekä ilmeisesti myös OYL:iin perustuvien normien, kuten sulautumissuunnitelman tai osakeannin ehtojen, rikkomisella.¹⁶⁵ Säännös vastaa VOYL:n aikaista käytäntöä, jonka mukaan osakeyhtiön hallituksen jäsenen huolellisuusvelvollisuuden laiminlyönti ei vielä itsessään perusta vastuuta kolmanteen nähden.¹⁶⁶ OYL 22:1.1:ssä viitatuilla ”huolellisuusvelvollisuudella” tarkoitetaan koko OYL 1:8 sisältöä, eli sekä lojaliteetti- että huolellisuusvelvollisuutta.¹⁶⁷

OYL 22:1.2:n rajaus synnyttää tilanteita, joissa johdon vahingonkorvausvastuun määrittämiseksi on kyettävä määrittämään, mikä tietty periaate tapaukseen soveltuu. Vaikka lojaliteettivelvollisuus tulee lähelle OYL 1:7:n sisältämää yleislauseketta ja OYL 1:5:n voitontuottamisolettamaa¹⁶⁸, ei korvausvastuu suhteessa velkoihin tai osakkeenomistajiin ole käsillä, jos kyseessä on vain OYL 1:8:n rikkominen. Mähönen ja Villa pyrkivät ratkaisemaan ongelman katsomalla, että lojaliteettivelvollisuus perustuu OYL 1:8:n ohella myös OYL 1:7:n toisen virkkeen yleislausekkeeseen, jonka mukaan yhtiökokous tai yhtiön johto ”ei saa tehdä päätöstä tai ryhtyä muuhun toimenpiteeseen, joka on omiaan tuottamaan osakkeenomistajalle tai muulle epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella”. Johdon korvausvastuu muuhun kuin yhtiöön nähden syntyisi näin ollen suoraan OYL 22:1.2:n nojalla.¹⁶⁹

OYL 1:7:n toisen virkkeen yleislauseke koskee myös yhtiökokousta ja sitä kautta yksittäistä osakkeenomistajaa. OYL 1:8 perustaa kuitenkin nimenomaan johdolle erityisen lojaliteettivelvollisuuden. Suomen oikeudessa osakkeenomistajien osalta on yleensä korostettu sitä, että he saavat yhtiökokouksessa edistää omia etujaan.¹⁷⁰ OYL 1:8:ssä nimenomaisesti kielletään johtoa toimimasta omien etujensa tai tietyn omistajaryhmän etujen mukaan, mikä kuitenkin on osakkeenomistajalle OYL 1:7:n rajoissa täysin sallittua. Johdon lojaliteettivelvollisuus on näin ollen laajempi kuin OYL 1:7:n yleislausekkeesta johtuva velvollisuus, joka koskee myös osakkeenomistajaa. Jos näin ei olisi, ei OYL 1:8:n

¹⁶⁵ HE 109/2005, s. 195; Airaksinen ym. 2007b, s. 541.

¹⁶⁶ Ks. KKO 2005:141; Mähönen & Villa 2006b, s. 301.

¹⁶⁷ Ks. HE 109/2005, s. 194; Nuolima 2006, s. 622; Airaksinen ym. 2007b, s. 538.

¹⁶⁸ Airaksinen ym. 2007a, s. 39.

¹⁶⁹ Mähönen & Villa 2006a, s. 135–136. Vrt. Airaksinen ym. 2007a, s. 40, jotka pitävät tilannetta ”osin ongelmallisena” mutta päätyvät ilmeisesti sille kannalle, että lojaliteettivelvollisuus ilmenee nimenomaan OYL 1:8:stä.

¹⁷⁰ Ks. esim. Cederberg 1929, s. 203–205; HE 27/1977, s. 111.

ilmentämällä normilla olisi itsenäistä merkitystä johdon lojaliteettivelvollisuuden sisällön kannalta.

Ongelma voitaisiin pyrkiä ratkaisemaan tulkitsemalla OYL 1:7:ää niin, että sillä asetettaisiin yhtiön johdolle pidemälle meneviä velvoitteita kuin osakkeenomistajille siitäkin huolimatta, että säännöksen sanamuoto on kummankin ryhmän osalta samanlainen. Tulkintaa voitaisiin perustella siten, että epäoikeutetun edun käsite olisi laajempi suhteessa yhtiön johtoon verrattuna sen laajuuteen suhteessa osakkeenomistajiin, jolloin myös velvollisuus olla rikkomatta yleislauseketta olisi johdon kohdalla käytännössä laajempi.

Lain esitöissä todetaan kuitenkin OYL 22:1:n osalta, että säännöksen sisältö suhteessa kolmanteen on asiallisesti sama kuin VOYL 15:1:n¹⁷¹, jota puolestaan tulkittiin vakiintuneesti niin, ettei pelkän johdon yleisen huolellisuus- tai lojaliteettivelvollisuuden rikkominen tarkoittanut vahingon aiheuttamista säännöksen mukaisesti ”lakia rikkomalla”.¹⁷² Jakamalla vastuuperusteet OYL 22:1:n 1 ja 2 momentteihin on tehty selvä erottelu vahingonkorvausvastuun perusteiden osalta. Tämän seurauksena voi ainakin periaatteessa syntyä tilanteita, joissa yhtiön johto on rikkonut yleistä lojaliteettivelvollisuuttaan olematta kuitenkaan vahingonkorvausvastuussa esimerkiksi osakkeenomistajalle näin aiheutetusta vahingosta. Osakeyhtiölakiin perustuvan korvausvastuun puute ei toisaalta sulje pois johdon vahingonkorvausvastuuta VahL:n tai yleisten vahingonkorvausoikeudellisten periaatteiden nojalla.¹⁷³

OYL:n vahingonkorvaussäännöksiä voi tästä syystä pitää lojaliteettivelvollisuuden suhteen ongelmallisina. Pelkästään yhtiöön kohdistuvan yleisen huolellisuusvelvollisuuden rikkomisesta kolmannelle aiheutuvaa vastuuta voitaisiin tosin pitää verraten ankarana seurauksena, minkä vuoksi korvausvastuun rajoittaminen vaikuttaa sen osalta mielekkäältä. Lojaliteettivelvollisuuden rikkomisessa on sen sijaan yleensä kyse tahallisesta yhtiön edun sivuuttamisesta oman intressin tieltä, minkä vuoksi tällaiseen toimintaan syy-yhteydessä olevan kolmannelle aiheutuneen vahingon korvaaminen vaikuttaisi perustellulta. Suhteessa kolmanteen tahoon vahingonkorvausvelvollisuuden perustuminen pelkkään yhtiön lojaliteettivelvollisuuteen vaatisi kuitenkin tämän vaihtoehdon nimenomaisesti poissulkevan OYL 22:1.2:n muuttamista. Nykyisen lain puitteissa on välttämätöntä tukeutua lähinnä muiden OYL 1 luvun säännösten ja erityisesti OYL 1:7:n yleislausekkeen

¹⁷¹ HE 109/2005, s. 194–195.

¹⁷² Lindholm & Holmström 2005, s. 283. Vrt. Toiviainen 1994, 1047–1048, joka päätyy tulkitsemaan VOYL 15:1:ää sen sanamuodon vastaisesti niin, ettei säännös johtaisi johdon korvausvastuun perusteen eriytymiseen riippuen siitä, kuka on vahingonkärsijä.

¹⁷³ Taxell 1983, s. 57.

laajentavaan tulkintaan. OYL 1:7:n laajentavakaan tulkinta ei kuitenkaan voi kattaa koko johdon lojaliteettivelvollisuuden alaa, koska tämä olisi selvästi OYL 22:1.2:n vastaista.

2.4.4 Nimenomaiset lainsäännökset

Periaatteiden keskinäisen suhteen lisäksi on lain tulkinnassa otettava huomioon lojaliteettivelvollisuuden suhde niihin lain yksityiskohtaisiin säännöksiin, jotka konkretisoivat yleisten periaatteiden sisältöä tai poikkeavat siitä. Tältä osin myös lakiin kirjattujen periaatteiden suhdetta OYL:n yksityiskohtaisiin säännöksiin voi pitää samankaltaisena kuin kirjaamattomien oikeusperiaatteiden suhdetta lainsäädäntöön.¹⁷⁴ Periaatteilla voi olla rooli itsenäisinä ratkaisunormin lähteinä. Tämän lisäksi niistä kohdistuu muihin normeihin tulkintavaikutus, jonka kautta periaatteet muotoavat ja ohjaavat yksittäisten säännösten tulkintaa.¹⁷⁵

Osakeyhtiölain yleisten periaatteiden ja lain nimenomaisten säännösten suhde jäsentyy niin, että mikäli erityissäännös, *lex specialis*¹⁷⁶, on olemassa, sen sisältö on otettava tulkinnan lähtökohdaksi.¹⁷⁷ OYL 1 luvun periaatteet ohjaavat nimenomaisten säännösten tulkintaa osana osakeyhtiöoikeuden järjestelmää ja auttavat näin säännösten tarkoituksen ja funktion hahmottamisessa tulkinnan avuksi.¹⁷⁸ Nimenomaisen säännöksen etusija ei kuitenkaan ole ehdoton. Esitöissä korostetaan, että muodollisesti lain vaatimukset täyttävä päätös voi olla esimerkiksi yhdenvertaisuusperiaatteen vastaisena pätemätön.¹⁷⁹ *Mähösen* ja *Villan* mukaan keskeiset periaatteet syrjäyttävät tällöin yksityiskohtaiset säännökset.¹⁸⁰ Mielestäni on johdonmukaisempaa pitää lain yksityiskohtaisten säännösten noudattamista välttämättömänä, *muttei riittävänä ehtona* sille, että päätös täyttää lain vaatimukset. Yleisten periaatteiden ja yksityisten säännösten välillä ei siis ole toisen syrjäyttämistä edellyttävää ristiriitaa: kaikki yksityiskohtaisten säännösten vaatimukset täyttävät päätökset eivät ole päteviä, mutta kaikki pätevät päätökset täyttävät myös yksityiskohtaisten säännösten vaatimukset.

Tämä konstruktio osakeyhtiöoikeuden periaatteiden ja OYL:n yksityiskohtaisten säännösten suhteesta ei kuitenkaan ole poikkeukseton. Niiden välisen suhteen

¹⁷⁴ Tuori 2000, s. 197.

¹⁷⁵ Aarnio 1989, s. 82. Ks. myös Tuori 2000, s. 220–221.

¹⁷⁶ *Lex specialis derogat legi generali* -periaatteen mukaan erikoissäännös syrjäyttää ristiriitatilanteessa yleissäännöksen, ks. esim. Aarnio 1989, s. 254.

¹⁷⁷ HE 109/2005, s. 37.

¹⁷⁸ HE 109/2005, s. 36.

¹⁷⁹ HE 109/2005, s. 37.

¹⁸⁰ Mähönen & Villa 2006a, s. 92.

hahmottamista vaikeuttaa se, että osalla OYL:iin sisältyvistä erityissäännöksistä on nimenomaan haluttu poiketa lain yleisistä periaatteista.¹⁸¹ Näissä tilanteissa yleisen periaatteen noudattaminen ei ole pätevyyskriteeri siltä osin kuin päätöksessä on sekä muodon, substanssin että viime kädessä myös erityissäännöksen tarkoituksen kannalta kyse toimesta, jonka lainsäätäjä on tietoisesti sulkenut periaatteen soveltamisalan ulkopuolelle.

Lainsäätäjän mahdollisuus poiketa yleisistä lakiin kirjatuista osakeyhtiöoikeudellisista periaatteista asettaa korkeita vaatimuksia lain tulkinnalle. OYL:n nimenomaisten säännösten arviointi suhteessa yleisiin periaatteisiin edellyttää poikkeussäännösten tarkoituksen ja lain systematiikan sekä sen historian tarkkaa tuntemusta. Tämä johtuu tarpeesta voida erottaa toisistaan tilanteet, joissa yleisistä periaatteista on laissa tarkoitettu poiketa tilanteista, joissa yksityiskohtaisten säännösten muodollisten pätevyysedellytysten noudattamisesta huolimatta pyritään toimimaan OYL:n perimmäisten tavoitteiden vastaisesti.

¹⁸¹ Kyläkallio ym. 2008, s. 65.

3 TALOUSTIETEELLISET MALLIT OSAKEYHTIÖOIKEUDESSA

3.1 Oikeustaloustiede yhtiöoikeuden välineenä

Mähönen ja Villa luonnehtivat ”globaalisti hallitsevalle valtavirtayhtiöoikeustieteelle” olevan tällä hetkellä ominaista ”osakkeenomistajan erityisasemaa, sopimustoimintaa ja itsesääntelyä korostava ajattelutapa.” Tämä vallitseva paradigma heijastaa yrityksen taloustieteellisen analyysin hyödyntämistä yhtiöoikeuden lähteenä.¹⁸² Esimerkiksi OYL 1:8:ään sisältyvien johdon velvollisuuksien yhteydessä on esitöissä ilmeisesti viitattu *päämies-agentti-teoriaan*, jonka mukaan yhtiön johdon suhde sen osakkeenomistajiin voidaan pitkälti rinnastaa päämiehen ja asiamiehen väliseen suhteeseen.¹⁸³ OYL:n mukaisen lojaliteettivelvollisuuden tulkinta edellyttää siksi myös lain säätämisen taustalla vaikuttaneiden taloustieteellisen mallien tuntemista. Tarkastelen tässä luvussa ensin oikeuden taloudellisen analyysin mahdollisuuksia osakeyhtiöoikeuden tulkinnan välineenä. Tämän jälkeen arvioin yrityksen ja sen sidosryhmien toimintaa kuvaavien teorioiden merkitystä lojaliteettivelvollisuuden oikeudellisessa tulkinnassa.

Suomenkielinen termi *oikeustaloustiede* on käännös amerikkalaisen ”law and economics” -koulukunnan nimestä. Suuntauksen määrittävänä piirteenä voidaan pitää oikeuden taloudellista analyysiä eri normivaihtoehtojen taloudellisen vaikutuksen ja tehokkuuden näkökulmasta. *Timosen* mukaan law and economics -koulukunnan edustajille oikeuden ja talouden välinen suhde on siinä määrin merkityksellinen, että taloustieteellisten teorioiden löydökset on heidän mukaansa huomioitava kaikessa oikeudellisessa argumentaatiossa.¹⁸⁴

Oikeuden ja talouden välisen vaikutussuhteen keskeisyyttä laintulkinnan kannalta voidaan näin pitää kaikelle oikeustaloustieteelliselle tutkimukselle yhteisenä lähtökohtana. Kyseinen tutkimussuuntaus ei tästä huolimatta jäsenny muilta osin koherentiksi kokonaisuudeksi sen paremmin metodologian kuin tutkimuksen kohteenkaan suhteen. Modernin oikeustaloustieteen teoreettisen pohjan voidaan sanoa muodostuneen brittiläisen nobelisti *Ronald H. Coasen* vuonna 1960 julkaistun artikkelin ”The Problem of Social Cost” myötä.¹⁸⁵ Coase analysoi artikkelissa vahingonkorvausvelvollisuuden jakoa

¹⁸² Ks. Mähönen & Villa 2006a, s. 86.

¹⁸³ Ks. HE 109/2005, s. 41 ja 194.

¹⁸⁴ Timonen 1998a, s. 100.

¹⁸⁵ Ks. Toivonen 2000, s. 964. Vrt. Duxbury 1995, s. 318, jonka mukaan moderniksi oikeustaloustieteeksi luokiteltavaa tutkimusta on harjoitettu ainakin 1800-luvun lopulta lähtien.

potentiaalisen vahingonaiheuttajan ja vahingonkärsijän välillä. Coasen keskeinen oivallus on, että velvollisuutta kantaa vahinkoa voidaan myydä ja ostaa, mikä ideaalisessa tilanteessa johtaisi riskin tehokkaimmin kantavan tahon myymään vastiketta vastaan ”riskinkantopalvelua”. Näin markkinat johtaisivat kokonaisuuden kannalta optimaaliseen tulokseen, koska vahingonkorvausvelvollisuus vaihtaisi myynnin ja ostamisen kautta omistajaa niin kauan, kunnes se siirtyisi kaikkein tehokkaimmin riskin kantavan tahon haltuun. Kun todellisessa maailmassa *transaktiokustannukset* eli kunkin riskinsiirtotapahtuman toteuttamisesta syntyvät kulut ovat nollaa suurempia, myös riskin alustavalla allokoinnilla on merkitystä. Sopimuskumppanin etsinnästä ja sopimuksen laadinnasta aiheutuu lisäarvoa tuottamattomia kustannuksia, joten mitä vähemmän vaihtoja optimitilanteeseen pääsemiseksi tarvitaan, sitä enemmän yhteiskunnalle kokonaisuutena jää varallisuutta.¹⁸⁶

Oikeustaloustieteellisen suuntauksen eri koulukunnat rakentuvat abstraktilla tasolla Coasen vahingonkorvausesimerkin ilmentämälle yhteiskunnassa voimassa olevien normien taloudellisen tehokkuuden analyysille.¹⁸⁷ Timosen mukaan oikeustaloustiede voidaan karkeasti jakaa ns. Chicagon koulukuntaan, jonka tunnetuin edustaja on amerikkalainen tuomari ja akateemikko Richard Posner, sekä tämän lähestymistavan haastajiin, kuten neoinstitutionaaliseen koulukuntaan, jonka edustajaksi Timonen itsensä lukee.¹⁸⁸ Kun kaikki oikeustaloustiede viime kädessä rakentuu coaselaisen tehokkuusanalyysin perustalle, muodostuu suurimmaksi eroksi koulukuntien välillä se, miten pitkälle meneviä johtopäätöksiä analyysista tehdään, mikä heijastelee todellista eroa suuntausten taustalla vaikuttavien talousteoreettisten lähtökohtien välillä. Esimerkiksi Chicagon koulukunnalle on tyypillistä markkinamekanismien ensisijaisuuden painottaminen, minkä johdosta analyysi on tämän suuntauksen puitteissa keskittynyt siihen, miten sääntelyn haitalliset vaikutukset markkinoiden toiminnalle voitaisiin minimoida.¹⁸⁹

Suomen yhtiöoikeudessa oikeustaloustieteellisen lähestymistavan henkisenä edeltäjänä voidaan pitää niin sanottua realistista tutkimusotetta, jota ovat edustaneet erityisesti *Taxell* ja *Olsson*.¹⁹⁰ Taxellin mukaan yhtiön johtamisen jakautuminen hallituksen ja toimitusjohtajan välillä ”i första hand är organisationsproblem. Dess lösande blir beroende av företagsekonomiska hänsyn i allmänhet och av de konkreta förhållandena i respektive

¹⁸⁶ Ks. Coase 1960, s. 15–19 ja 64–65.

¹⁸⁷ Timonen 1998a, s. 104. Timonen tosin myös huomauttaa, että Coasen kuuluisassa artikkelissa esiintyvät tendenssit eivät sinänsä ole mitenkään urauurtavia, ja Coasen nostamisessa jalustalle voidaankin nähdä tiedepoliittisia pyrkimyksiä saada oppisuunnalle maineikas ja laajalti tunnettu perustaja.

¹⁸⁸ Timonen 1998a, s. 107.

¹⁸⁹ Timonen 1998a, s. 109–110.

¹⁹⁰ Helin 1988, s. 286, 295–299 ja 368–378.

aktiebolag.”¹⁹¹ Realistit näkivät oikeustieteen ja oikeusnormien arvon pragmaattisina välineinä ei-juridisten päämäärien saavuttamiseksi. Oikeusnormien soveltamisen on realistien mukaan perustuttava seurausharkintaan ja säännösten tarkoituksen selvittämiseen, joiden avulla tämä sosiaalinen tai taloudellinen päämäärä pyritään realisoimaan. EOYL:n aukollisuus tarjosi realistisen suuntauksen harjoittamiselle hyvän tilaisuuden.¹⁹² Esimerkiksi *Caselius* totesi samassa hengessä 1960-luvulla, ettei osakeyhtiön sääntelyä enää tuolloin voitu perustaa EOYL:n esitöihin, jotka ovat jääneet täysin jälkeen talouselämän kehityksestä.¹⁹³ Realismi ei kuitenkaan saavuttanut erityisen vankkaa asemaa huolimatta sen menestyksestä muussa siviilioikeudessa. Paine luovaan tulkintaan yhtiöoikeudessa kanavoitui lähinnä *positivistis–konstruktivistiseen* tutkimukseen, jolle oli tunnusomaista se, että saatavilla olevia perinteisiä oikeuslähteitä – esityöt, oikeuskäytäntö ja kirjallisuus – hyödynnettiin laajalti, mutta yhtiöoikeus nähtiin viime kädessä näiden elementtien muodostamana muusta siviilioikeudesta erillisenä itsenäisenä järjestelmänä.¹⁹⁴

Varsinainen oikeustaloustieteellinen yhtiöoikeustutkimus sai Suomessa alkunsa 1990-luvun jälkipuoliskolla. *Timonen* tutki väitöskirjassaan laajalti oikeustaloustieteen yleisiä soveltamismahdollisuuksia¹⁹⁵ ja *Kaisanlahti* pörssiyhtiön sidosryhmien riskiasemia.¹⁹⁶ Yhtiöoikeudellisissa kommentaareissa oikeustaloustiedettä hyödynsivät *Airaksinen* ja *Jauhiainen*.¹⁹⁷ Myös *Mähönen* ja *Villa* laskevat nykyään itsensä oikeustaloustieteellistä tutkimusotetta hyödyntävien tutkijoiden joukkoon.¹⁹⁸ Mähönen ja Villa arvelevat positivistis-konstruktivistisen tutkimuksen valta-aseman horjuneen ensinnäkin EU-jäsenyyden myötä, mutta erityisesti myös suomalaisen oikeustieteen yleisen kansainvälistymisen ja oikeustaloustieteen suosion yleisen kasvun myötä.¹⁹⁹

Suomalaisessa yhtiöoikeuden tutkimuksessa oikeustaloustieteellisten argumenttien keskeisenä hyödyntämiskohteena on pidetty sääntelyn tehokkuuden arviointia ja oikeuspoliittista päätöksentekoa.²⁰⁰ *Timonen* katsoo oikeustaloustieteen merkityksen laintulkinnan välineenä rajoittuvan merkitykseltään vahvasti tilannesidonnaisten

¹⁹¹ Taxell 1947, s. 47.

¹⁹² Helin 1988, s. 371–372.

¹⁹³ Caselius 1964, s. 152–153.

¹⁹⁴ Timonen 1998b, s. 280–281; Mähönen & Villa 2006a, s. 40.

¹⁹⁵ Ks. Timonen 1997, erit. s. 31–102.

¹⁹⁶ Ks. Kaisanlahti 1999, erit. s. 45–52.

¹⁹⁷ Ks. Airaksinen & Jauhiainen 1997, s. 26–28.

¹⁹⁸ Mähönen & Villa 2006a, s. 42.

¹⁹⁹ Mähönen & Villa 2006a, s. 44.

²⁰⁰ Airaksinen & Jauhiainen 1997, s. 26.

reaaliargumenttien muodostamisen välineeksi.²⁰¹ Klassinen pohjoismainen oikeuslähdeoppi rajoittaa taloudellisten argumenttien käyttöä.²⁰² Toisaalta juuri lojaliteettivelvollisuuden ja yhdenvertaisuuden kaltaiset yleiset periaatteet laajentavat taloudellisen argumentaation käyttöalaa osakeyhtiöoikeudessa, kun ne jättävät mahdollisille tulkintavaihtoehdoille liikkumavaraa ensisijaisten oikeuslähteiden puitteissa.²⁰³

Korostetuinta roolia oikeustaloustieteelle oikeudellisessa ratkaisutoiminnassa on ajanut Mähönen, joka katsoo kaiken varallisuus oikeuden tavoitteena olevan palvella markkinoiden tehokkuutta.²⁰⁴ Mähönen kannattaa oikeudellisen ratkaisutoiminnan avointa *pragmatismia*, jolla pyritään parhaaseen mahdolliseen ratkaisuun. Parhaan mahdollisen ratkaisun päämäärän tulee ajaa oikeusjärjestyksen sisäisen konsistenssin vaatimuksen ohi. Mähönen katsoo, että painavat reaaliset argumentit voivat olla riittävä peruste myös lain sanamuodon vastaiselle tulkinnalle.²⁰⁵ Mähösen ratkaisuopissa oikeustaloustiede on hyvin keskeisessä asemassa myös yhtiöoikeudessa, jossa reaalisesta argumentaation laiminlyömistä tulisi Mähösen mukaan pitää esimerkiksi yrityskauppatapauksissa jopa tuomiovirheenä.²⁰⁶ Kantaa voidaan pitää radikaalina, varsinkin kun pragmatismiin perustuva lain sanamuodon ohittaminen saattaa tietyissä tilanteissa olla hyvistä reaaliargumenteista huolimatta jopa tuomion purkuperuste ilmeisen vääränä lainsoveltamisena OK 31:7.1 4 kohdan nojalla.²⁰⁷

Sanamuodon ohittava tulkinta on lisäksi omiaan heikentämään tuomioiden ennustettavuutta, millä voi olla yhteiskunnallisen kokonaisuhyödyn kannalta negatiivisia seurauksia. Kirjoitettuun lakiin perustuvan oikeusvarmuuden heikentyminen lisää oikeudenkäynnin välttämisen kustannuksia: jos tuomioistuimen ratkaisu perustuu viime kädessä reaaliargumenttien syvälliseen analyysiin, myös riidan potentiaalisten osapuolten on oikeudenkäynnin lopputulosta etukäteen arvioidessaan tutkittava reaaliargumenttien painoa vastaavalla tavalla. Tuomioistuimen ratkaisutoiminnan simulointi on ainoa tapa, jolla riidan osapuoli voi luotettevasti pyrkiä arvioimaan mahdollisen oikeudenkäynnin

²⁰¹ Timonen 1997, s. 127.

²⁰² Timonen 1997, s. 122.

²⁰³ Ks. Airaksinen & Jauhiainen 1997, s. 27.

²⁰⁴ Mähönen 2004, s. 57. Väitettä voi kritisoida kuvauksena voimassaolevan oikeuden sisällöstä. Hemmo 1996, s. 28–29 painottaa, että skandinaavinen vahingonkorvausteoria perustuu tavoitteille ja oikeuksille, joilla ei välttämättä ole kokonaisedullisia rahallisia vaikutuksia ja jotka usein ovat moraaliperusteisia.

²⁰⁵ Mähönen 2004, s. 56.

²⁰⁶ Mähönen 2004, s. 58.

²⁰⁷ Sovellettavalla lailla tarkoitetaan OK 31:7.1:n mukaisen tuomion purkkuperusteen yhteydessä lakitekstin sanamuodon ohella myös muita normaalisti hyväksyttäviä oikeuslähteitä, kuten vakiintunutta oikeuskäytäntöä, ks. Leppänen & Välimaa 1998, s. 147–148.

lopputulosta. Jos yleinen oikeusvarmuus heikkenee, joko perusteettomia oikeudenkäyntejä on enemmän tai sitten kustannus niiden välttämiseksi kasvaa.²⁰⁸

Taloustieteen hyödyntämistä oikeustieteessä ovat kritisoineet muun muassa *Hemmo*²⁰⁹ ja erityisesti *Toiviainen*.²¹⁰ Oikeustaloustieteen päämuodot on jaettavissa normatiiviseen ja deskriptiiviseen kantaan, joista ensimmäisen mukaan oikeusnormit ja tuomioistuinten ratkaisut on muodostettava sellaisiksi, että maksimaalinen taloudellinen tehokkuus toteutuu niiden kautta.²¹¹ Deskriptiivisen version mukaan taloudellisista vaikutuksista ei ole suoraan pääteltävissä, millaisten normien tulisi olla voimassa.²¹² Kuvailevalle oikeustaloustieteelliselle tutkimukselle voidaan osoittaa käyttöä pohjoismaissakin reaalisten argumenttien lähteenä erityisesti taloudellista toimintaa koskevan lainsäädännön tulkinnassa ja aukkojen paikkaamisessa²¹³, mitä kautta oikeustaloustieteelliset argumentit voivat saada myös normatiivista merkitystä.²¹⁴ Myös deskriptiivisen teorianmuodon käytännön hyödynnettävyyttä vähentää kuitenkin se, että siinä käytetyillä malleilla ei välttämättä saada riittävän eksaktia tietoa siitä, mikä normien taloudellinen vaikutus on.²¹⁵

Toiviainen kritisoi ensinnäkin taloudellisten mallien siirtämistä osaksi oikeudellista ajattelua keinotekoisena ja oikeusvaltioajatuksen vastaisena.²¹⁶ Taloudellisten mallien taustalla on tarve selittää, miksi määrätyt seikat johtavat tiettyihin seurauksiin, kun oikeusnormien tehtävänä puolestaan on luoda sanktiojärjestelmä, joka suojaa yhteiskuntaa ja yksilönvapautta.²¹⁷ Suhteessa yhtiöoikeuteen *Toiviainen* katsoo, että oikeustaloustieteen piirissä sekoitetaan toisiinsa yksilöiden toiminnan päämäärät ja näiden päämäärien tavoittelussa käytetyt keinot. Yhtiön toiminnan välitön oikeudellinen tavoite, voiton tuottaminen, on vain keino jonkin muun päämäärään saavuttamiseksi.²¹⁸ Kritiikkiä voi pitää osuvana suhteessa edellä mainittuun normatiiviseen oikeustaloustieteeseen, jossa taloudellisen tehokkuuden maksimointia pidetään esimerkiksi vahingonkorvaussäännösten ensisijaisena päämääränä.²¹⁹ Varallisuuden maksimointia normatiivisena päämääränä

²⁰⁸ Dworkin 1980, s. 198 pitää tätä klassisena sääntöutilitaristisena argumenttina: yksittäisessä tapauksessa hyödyn maksimoiva päätös ei välttämättä maksimoi kokonaisuhyötyä pitkällä tähtäimellä.

²⁰⁹ Ks. *Hemmo* 1996, s. 22–32.

²¹⁰ Ks. erit. *Toiviainen* 2002, s. 55–203 sekä kokoavasti *Toiviainen* 2008a, s. 365–372.

²¹¹ *Mähönen* 1995, s. 127.

²¹² *Hemmo* 1996, s. 24–25.

²¹³ *Timonen* 1997, s. 127–130.

²¹⁴ *Hemmo* 1996, s. 25.

²¹⁵ *Hemmo* 1996, s. 25.

²¹⁶ *Toiviainen* 2002, s. 70 ja 72.

²¹⁷ *Toiviainen* 2002, s. 74.

²¹⁸ *Toiviainen* 2002, s. 118 ja 150.

²¹⁹ Ks. *Hemmo* 1996, s. 27.

pitävän oikeustaloustieteen tunnetuin edustaja on Richard Posner, jonka teoriaa *Ronald Dworkin* on kritisoinut.²²⁰ Dworkinin argumentti on, että varallisuuden maksimointi ei itsessään voi olla moraalisesti arvokasta, koska ei ole mitään välitöntä syytä päätellä varallisuuden lisäävän yhteiskunnan tai yksilöiden moraalisen arvon (*value*) määrää.²²¹ Lisäksi varallisuuden maksimoiminen usein päinvastoin tuhoaa yksilöiden subjektiivista hyötyä (*utility*) sellaisena kuin se taloustieteessä määritellään.²²² Jäljelle jää heikompi väite, jonka mukaan varallisuuden maksimointi toimii instrumentaalisesti yhteiskunnallisen hyvän kasvattajana. Koska varallisuuden maksimointi kuitenkin on irrallinen hyödyistä ja usein jopa tuhoaa sitä, on oikeustaloustieteen avulla argumentoivan tuomarin kussakin tapauksessa osoitettava se kausaalinen suhde, jonka perusteella varallisuuden maksimointi edistää itsessään arvokkaita päämääriä enemmän kuin muut vaihtoehtoiset ratkaisut.²²³ Dworkinin argumenttien nojalla oikeustaloustieteen legitiimiksi tehtäväksi oikeudellisessa tulkinnassa muodostuu lähinnä säännösvaihtoehtojen todellisten vaikutusten arvioiminen.

Toiviainen katsoo, että oikeustaloustiede myös alistaa inhimillisen toiminnan puhtaasti taloudellisille päämäärille. Taloustieteessä ihmisen käytöksen selitysmallit perustuvat implisiittiseen oletukseen, jonka mukaan ihmiset laskelmoivat kaikessa toiminnassaan.²²⁴ Oikeustaloustieteen hyödyntämät mallit nojaavat siten idealistiseen ja totuudenvastaiseen kuvaan markkinoista ja toimijoiden rationaalisuudesta.²²⁵ Taloustieteessä hyvin merkittävässä asemassa olevan niin sanotun uusklassisen talusteorian kannattajat ovat vastanneet kritiikkiin vetoamalla siihen, etteivät heidän esittämänsä teoriat ole realistisia kuvauksia yksilöiden päätöksentekoprosessin toiminnasta vaan malli siitä, miten toiminnan lopputulos voidaan esittää yleisenä sääntönä.²²⁶ *Milton Friedmanin* mukaan kysymykseen teorian taloustieteellisestä pätevyydestä voidaan vastata ainoastaan vertaamalla mallista johtuvien implikaatioiden vastaavuutta tehtyihin havaintoihin.²²⁷ *Kaisanlahden* näkemys

²²⁰ Timonen 1997, s. 84.

²²¹ Dworkin 1980, s. 196 muistuttaa että se, lisääkö varallisuuden maksimointi arvoa, ei ole taloustieteellinen vaan moraalifilosofinen. Myös Posner 1995, s. 23 myöntää, että oikeustaloustieteen lähtökohtiin sitoutuneen tutkijankin on viime kädessä otettava kantaa moraalisen ja poliittisen filosofian kysymyksiin, joihin taloustiede ei voi vastata.

²²² Dworkin 1980, s. 199–200.

²²³ Dworkin 1980, s. 205.

²²⁴ Toiviainen 2002, s. 80. Vrt. Posner 1995, s. 15–16, jonka mukaan taloustieteen projekti ei ole “*to reduce human behavior to some biological propensity, some faculty of reason, let alone to prove that deep within us, pulling the strings, is a nasty little ‘economic man’*. It is to construct and test models of human behavior for the purpose of predicting and (where appropriate) controlling that behavior.”

²²⁵ Hemmo 1996, s. 27; Toiviainen 2002, s. 122

²²⁶ Friedman 1953, s. 18–20.

²²⁷ Friedman 1953, s. 30–32. Vrt. Duxbury 1995, s. 374–375, jonka mukaan rationaalisuusolettaman puolesta puhuu se, ettei sille ole esitetty ihmisten käyttäytymistä paremmin ennustavaa vaihtoehtoa. Toisaalta tällaisen ei-realistisen teorian *falsifointi* eli virheelliseksi osoittaminen voi olla vaikeaa tai mahdotonta.

oikeustieteen osalta on, että mallien olettamien kritisoinnin sijaan on hedelmällisempää tutkia, voidaanko mallien tarjoamalla kysymyksenasetteluilla syventää ymmärrystä yhtiöoikeudesta.²²⁸

Toiviaisen mukaan oikeustaloustieteen hyödynnettävyys vähenee tarkasteltaessa suurten pörssiyritysten sijaan pieniä osakeyhtiöitä taikka osuuskuntia, säätiöitä ja aatteellisia yhdistyksiä.²²⁹ Tältä osin kritiikki, joka kohdistuu uusklassisen taloustieteen kuvaukseen yrityksistä voiton maksimointiin tähtäävinä yksikköinä saa tukea *behavioristisen taloustieteen* löydöksistä.²³⁰ Behavioristisessa taloustieteessä korostetaan sosiaalisten normien – ihmisten käsitysten siitä, miten heidän *tulisi käyttäytyä* – merkitystä taloudellisten päätösten motivaation osatekijänä.²³¹ Pienyhtiössä ja erityisesti aatteellisissa yhdistyksissä tällaisten ei-taloudellisten normien mukaisten päämäärien huomiointi saattaa olla välttämätöntä yksilöiden toiminnan motivaation mallintamisen kannalta.

Merkittävä osa deskriptiivistä oikeustaloustiedettä kohtaan esitetystä kritiikistä vaikuttaa keskittyvän siihen, millaiseen talusteoriaan normien taloudellisten vaikutusten analyysi perustuu. Eri taloustieteellisten suuntausten ja teorioiden oletukset ihmisten käyttäytymisestä ja informaation saatavuudesta ovat toisistaan poikkeavia²³², minkä vuoksi niihin kaikkiin ei voida soveltaa samaa kritiikkiä kuin mitä tiettyjä uusklassisen taloustieteen malleja vastaan on esitetty. Myös kokonaisen talousjärjestelmän toimintaa mallintaviin makrotaloustieteellisiin teorioihin voidaan pyrkiä sisällyttämään yksilöiden sosiaalisten normien noudattamisesta saama hyöty, mikä onkin behavioristisen taloustieteen kunnianhimoinen päämäärä.²³³ Taloustieteelliseksi luonnehdittavan metodologian piirissä ei siten näyttäisi *a priori* olevan mahdotonta luoda teoriaa, joka kykenisi kuvaamaan myös subjektiivisten normatiivisten arvostusten vaikutusta ihmisen käyttäytymiseen. Tällainen malli voisi mahdollistaa esimerkiksi yhdistysten toiminnan uskottavan analyysin talusteoreettisin välinein. Jonkinlaista kaiken sosiaalisen toiminnan kattavaa taloudellista yhtenäisteoriaa ei tosin ainakaan vielä ole pystytty laatimaan.

3.2 Yrityksen teoria osakeyhtiölain tulkinnassa

Yrityksen teoria on makrotaloustieteen osa-alue, jossa kuvataan yrityksen taloudellista luonnetta ja olemassaoloa. Osakeyhtiön valtasuhteiden moderni tutkimus sai alkunsa 1930-

²²⁸ Kaisanlahti 1999, s. 66. Ks. Myös Posner 1995, s. 22.

²²⁹ Toiviainen 2002, s. 112–113.

²³⁰ Akerlof 2006, s. 2.

²³¹ Akerlof 2006, s. 8–9.

²³² Ks. Timonen 1997, s. 70–77.

²³³ Akerlof 2001, s. 388.

luvulla julkaistusta *Berlen ja Meansin* teoksesta ”Modern Corporation and Private Property”, joka sisälsi laajan tutkimuksen yhdysvaltalaisen suuryhtiöiden omistuspohjasta. Berle ja Means arvioivat, että kahdestasadasta suurimmasta amerikkalaisessa yhtiöstä noin puolta (44 % yhtiöistä ja 58 % varallisuudesta) kontrolloitiin tosiasiallisesti lähinnä yrityksen johdon toimesta.²³⁴

Tällaisissa yhtiöissä, joissa omistuspohja on hajautunut, osakkeenomistajan rooli on tyypistynyt joukoksi juridisia ja faktuaalisia intressejä, kun yhtiön johto on päässyt asemaan, jossa sillä on hallussaan juridinen ja tosiasiallinen valta suhteessa yhtiöön.²³⁵ Berlen ja Meansin johtopäätös on, että mikäli yhtiötä kontrolloivien johtajien päätavoite on oman rahallisen hyötynsä maksimointi, omistuksen ja kontrollin intressit ovat pääosin vastakohtaiset.²³⁶ Omistajien ja johdon välille syntyy intressikonflikti syntyy myös silloin, kun johto pyrkii lisäämään omaa valtaansa yrityksessä tai esimerkiksi ammattiyhdistyksestä ylläpitämään sellaisia työvoiman tai tuotteiden laatustandardeja, jotka eivät tuota optimaalista voittoa osakkeenomistajille. Toisaalta konflikti ei näissäkään oloissa ole välttämätön, koska yhtiön johto saattaa tähdätä esimerkiksi osakkeenomistajan sijoituksen arvon maksimointina mitatun menestyksen tuomaan arvovaltaan.²³⁷ Osakkeenomistajia hyödyttävä menestys voi poikata uusia uramahdollisuuksia, joiden kautta johto voi maksimoida pitkän aikavälin rahallisen tuottonsa.²³⁸

Berlen ja Meansin oivallus johdon ja omistuksen intressikonfliktin mahdollisuudesta toimi virikkeenä tälle lähtökohdalle perustavalle yhtiön sidosryhmien valtasuhteita käsittelevälle *corporate governance* –tutkimukselle. Se toimi myös virikkeenä taloustieteelliselle päämies–agentti-teorialle, jota 1970-luvulla kehittivät erityisesti *Jensen* ja *Meckling*. Ennen tätä talousteoriassa oli keskitytty lähinnä yrityksen ulkoiseen toimintaan markkinoilla. Yritystä itseään käsiteltiin eräänlaisena ”mustana laatikkona”, jonka sisäinen toimintalogiikka ei juurikaan herättänyt teoreettista mielenkiintoa.²³⁹ Päämies–agentti-teorialle on ominaista yrityksen sisäisten ja ulkoisten suhteiden hahmottaminen pohjimmiltaan samankaltaisina; eroa näiden kahden välillä pidetään lähinnä asteellisena.²⁴⁰ Jensen ja Meckling määrittelevät agenttisuhteen sopimuksena, jonka nojalla yksi tai useampi henkilö (päämies) antaa toiselle henkilölle (agentti) toimeksiannon suorittaa tietty

²³⁴ Berle & Means 1932, s. 94.

²³⁵ Berle & Means 1932, s. 120.

²³⁶ Berle & Means 1932, s. 123.

²³⁷ Berle & Means 1932, s. 124.

²³⁸ Vaikka esim. Timonen 2000, s. 42 toteaa, että ristiriita ei tästä syystä ole välttämätön vaan ainoastaan mahdollinen, johdon ja omistajien intressi tuskin koskaan voi täysin vastata toisiaan tällaisissa yhtiöissä. Intressiristiriita on siten käytännössä välttämätön, mutta sen vaikutuksen suuruus vaihtelee.

²³⁹ Jensen & Meckling 1976, s. 3.

²⁴⁰ Bergström & Samuelsson 1997, s. 21.

tehtävä heidän puolestaan. Tehtävän toteuttamiseksi päämies siirtää osan päätöksentekovallastaan agentille. Jos oletetaan, että sekä päämies että agentti pyrkivät maksimoimaan tilanteesta itselleen tulevan hyödyn, agentti ei toimi täysin päämiehen edun mukaisesti niissä tilanteissa, joissa osapuolten intressit eivät ole täsmälleen samansuuntaisia.²⁴¹

Agenttuurisuhteille on tyypillistä tavoiteltavan lopputuloksen epävarmuus, mikä pakottaa päätösvallan osittaiseen delegointiin agentille. Agentilla on päämiestä parempi tieto tehtävän suorittamiseen vaikuttavista seikoista, tehtävän onnistumisen todennäköisyydestä ja siitä, miten hän itse toimii tehtävän toteuttamiseksi.²⁴² Koska päämies ei puuttuvan informaation takia kykene valvomaan agentin toiminnan asianmukaisuutta, agentti saattaa päämiehen tietämättä toimia oman etunsa mukaisesti päämiehen edun syrjäyttäen.²⁴³ Päämies voi vähentää intressien ristiriitaa lisäämällä agenttinsa toiminnan valvontaa, mistä kuitenkin aina syntyy kustannuksia. Valvontaan kulutettujen resurssien lisäksi intressiristiriita synnyttää kustannuksia myös sen seurauksena, että agentin toiminta ei täyden valvonnan puuttuessa maksimoi päämiehen hyötyä. Tätä kustannusta kutsutaan *residuaalitappioksi*.²⁴⁴ Päämiehelle aiheutuneiden kustannusten ohella kustannuksia syntyy agentin näkökulmasta silloin, kun tämä pyrkii toimimaan päämiehen edun mukaisesti, jotta toimeksiantosuhde jatkuisi. Näitä kolmea kustannuslajia nimitetään yhdessä *agentuurikustannuksiksi*.²⁴⁵ Päämies–agentti- teorian tarkoituksena on tarjota työkaluja näiden kustannusten minimoimiseksi yrityksen sisäisessä toiminnassa.²⁴⁶

Oikeustieteelliseen doktriiniin on perinteisesti sisällynyt eron tekeminen päämiehen ja asiamiehen välisen valtuutus-suhteen ja osakeyhtiön sisäisten suhteiden laadun välillä. Asianajajan ja päämiehen tai edunvalvojan ja holhottavan välistä suhdetta on pidetty *samankaltaisina*, mutta ei samanlaisina kuin yhtiön johdon suhdetta osakkeenomistajiin, koska yhtiön johdon ja sen osakkeenomistajien välillä ei vallitse sopimussuhdetta.²⁴⁷ On syytä huomata, että taloustieteellinen päämies–agentti-teoria soveltuu huomattavasti laajempaan relaatioiden joukkoon kuin mitä oikeudellisessa mielessä pidetään asiamiessuhteina. Kun osakkeenomistaja ei osakeyhtiössä itse käytä yhtiön liiketoimintaa koskevaa päätösvaltaa, hän ”luovuttaa” sen yhtiön johdolle. Rahoitusriskin kantavalla osakkeenomistajalla ei tällöin ole samoja kontrolli- ja päätöksentekomahdollisuuksia kuin

²⁴¹ Jensen & Meckling 1976, s. 5.

²⁴² Bergström & Samuelsson 1997, s. 22.

²⁴³ Bergström & Samuelsson 1997, s. 24.

²⁴⁴ Jensen & Meckling 1976, s. 5.

²⁴⁵ Jensen & Meckling 1976, s. 6.

²⁴⁶ Kanniainen 1996, s. 98; Timonen 1997, s. 143.

²⁴⁷ Ks. Taxell 1963, s. 45.

yhtiön toimintaa johtavalla omistaja–yrittäjällä.²⁴⁸ Jensenin ja Mecklingin esittämä agenttuurisuhteen määritelmä kattaa hyvin monentyyppisiä suhteita, joista yritysjohton ja osakkeenomistajien välinen relaatio on vain yksi erikoistapaus.²⁴⁹ Agenttuurisuhteen funktionaalisen määritelmän voidaan sanoa soveltuvan viime kädessä kaikkiin suhteisiin, joissa palkkion saanut osapuoli suoraan vaikuttaa toivotun lopputuloksen saavuttamisen todennäköisyyteen.²⁵⁰

Päämies–agentti-teoriassa korostetaan kaikkien sen kautta jäsennettävissä olevien suhteiden hahmottamista sopimussuhteina, jotka voivat olla joko nimenomaisia tai implisiittisiä. Tällainen sopimuksellisen suhteen määritelmä on niin laaja, että implisiittisyydellä ei tarkoiteta pelkästään osapuolten hiljaista tahtoa tai käsitystä sopimuksen olemassaolosta. Tämän johdosta ero agenttiteorian mukaisen sopimuksellisen suhteen ja oikeudellisen sopimuksen käsitteiden välillä on selvä – tai ainakin sen tulisi olla.²⁵¹ Päämies–agentti-teoriassa kutsutaan sopimuksiksi tai sopimuksenkaltaisiksi suhteiksi kaikkia relaatioita, joissa agenttuurikustannuksia syntyy.²⁵² Teorian mukaisen sopimuksen ja oikeudellisen sopimuksen käsitteiden eroavaisuus herättää kysymyksen siitä, miksi agenttuurisuhteen kriteerit täyttävää suhdetta ylipäänsä nimitetään juuri sopimussuhteeksi. Jos suhteen ”sopimusluonteisuudesta” ei johdu mitään normatiivisia seurauksia, käsitteen käyttö on siinä mielessä mielivaltaista, että se voidaan väittämän loogisen rakenteen muuttumatta korvata esimerkiksi symbolilla ”A”. Näin teoria voitaisiin ilmaista seuraavassa muodossa: ”yhtiön sisäiset suhteet ovat pohjimmiltaan A-tyypin suhteita, kuten kaikki muutkin relaatiot, joilla on ominaisuudet α - β - ja γ ”.

Sopimuksellisuuden korostaminen on kuitenkin yhdessä mielessä perusteltua. Aiempi yrityksen taloustiede alkaen Coasen vuonna 1937 julkaistusta esseestä ”The Nature of the Firm” oli pitänyt yrityksen sisäisten suhteiden dynamiikkaa organisaatiossa vallitsevan hierarkian mahdollistaman *auktoriteetin* hallitsemana. Luonnehdinta seuraa Coasen teoriasta yrityksestä tilana, jossa auktoriteettiaseman suora käyttäminen on edullisempaa kuin markkinamekanismiin nojautuva sopimukseen perustuva toiminnan organisointi. Sopimustentekokustannusten ja organisointikustannusten tapauskohtainen ero määrittää yrityksen ja markkinoiden välisen rajan ja selittää näin erikokoisten yritysten

²⁴⁸ Timonen 2000, s. 49–50.

²⁴⁹ Jensen & Meckling 1976, s. 7.

²⁵⁰ Ks. Shavell 1979, s. 55, jonka mukaan sääntelyn taloustieteessä klassinen esimerkki yhteiskunnan ja saastuttavan tehtaan välisestä suhteesta voidaan nähdä päämies–agentti-suhteena. Teoria soveltuu myös tilanteisiin, joissa sekä palkkio että lopputulos ovat negatiivisia: yhteiskunta antaa ”palkkiona” sakan ja tehdas tuottaa negatiivisen lopputuloksen eli saastumisen.

²⁵¹ Talbot 2008, s. 69.

²⁵² Esimerkiksi osakeyhtiöissä vallitsee johdon ja omistajien välisen suhteen ohella myös intressikonflikti osakkeenomistajien ja velkojien välillä, ks. Laffont & Martimort 2002, s. 173.

olemassaolon.²⁵³ Jensen ja Meckling hylkäsivät Coasen lähestymistavan ja korostivat, että yhtiön sisäisten ja ulkopuolisten suhteiden välillä on perustavanlaatuinen rakenteellinen yhtäläisyys. Nämä sopimuksenkaltaiset suhteet ovat yrityksen olemassaolon keskeinen sisältö, ja niihin kaikkiin liittyy riski siitä, että sopimuskumppani pyrkii maksimoimaan oman etunsa toisen osapuolen kustannuksella. Jensenin ja Mecklingin ratkaisu kysymykseen yritysten olemassaolosta on siis se, ettei yrityksiä varsinaisesti olekaan olemassa, vaan myös niiden sisäiset suhteet ovat osa markkinoita.²⁵⁴

Päämies–agentti-teoria on läheisessä yhteydessä käsitykseen yrityksestä sopimuksellisena konstruktiona. Jos hyväksytään, että yritys päämies–agentti-teorian mukaisesti todellisuudessa koostuu implisiittisistä sopimuksenkaltaisista rakenteista, käsitystä yrityksestä itsenäisenä entiteettinä voidaan pitää virheellisenä. Yritys on sopimusten verkosta (*nexus of contracts*) koostuvien markkinoiden muodostama oikeudellinen fiktio. Siksi puhuminen yrityksen sosiaalisesta vastuusta on Jensenin ja Mecklingin mukaan yhtä harhaanjohtavaa kuin puhuminen viljamarkkinoista sosiaalisesti vastuullisena subjektina.²⁵⁵ Näkemystä voidaan kritisoida päämies–agentti-teorian omista lähtökohdista. Jensenin ja Mecklingin käyttämä agenttuurisuhteen määritelmä on ensinnäkin niin laava, että se Shavellin esimerkin mukaisesti mahdollistaa implisiittisen sopimusverkkosuhteen hahmottamisen esimerkiksi yhteiskunnan ja saastuttavan tehtaan välillä. Yrityksen yhteiskuntavastuu voitaisiin siten sopimusverkkoajattelun puitteissa hahmottaa valtiovallan ja yrityksen osakkeenomistajien välisen agenttuurisuhteen muodostavan implisiittisen sopimuksen osana.²⁵⁶

Sopimusverkkoteoriaa voidaan kritisoida yleisemmin riitauttamalla yrityksen fiktiivisestä luonteesta tehty johtopäätös Sopimusverkkoteorian mukaan yritys on pelkästään oikeudellinen fiktio, koska se todellisuudessa koostuu eri toimijoiden välisistä suhteista ja redusoituu osakkeenomistajiansa intressiin.²⁵⁷ Väite fiktiivisyydestä on sinänsä tosi, mutta sen perustelut ovat virheelliset. Yritys on oikeudellinen fiktio vain samassa mielessä kuin *kaikki* juridiset käsitteet ovat fiktioita: ne ovat lainsäätäjän luomia ja muutettavissa.

Oletetaan esimerkiksi, että ihmisyyksilön käsite on ontologisesti validi kategoria, eli että se jollain tavalla heijastaa todellisuuden rakennetta – sitä miten asiat todellisuudessa ovat.²⁵⁸ Tällöinkään yksilö ontologisena

²⁵³ Coase 1937, s. 390–397.

²⁵⁴ Jensen & Meckling 1976, s. 8.

²⁵⁵ Jensen & Meckling 1976, s. 9.

²⁵⁶ Shavell 1979, s. 55.

²⁵⁷ Kurkela 2003, s. 48.

²⁵⁸ Metafyysinen oletus yksilöstäkin on kaikkea muuta kuin itsestäänselvä. Filosofian piirissä sen tunnetuimpia kritiikkoja on Hume 1740, s. 252: “[a person] may, perhaps, perceive something simple and continu’d, which he calls himself; tho’ I am certain there is no such principle in me. But [...] I may venture to

kategoriana ei ole sama kuin yksilö tai ”luonnollinen henkilö” juridisena kategoriana. Luonnollinen henkilö on yksi oikeusjärjestyksen perusyksiköistä. Sen olemassaolo on kuitenkin periaatteessa mielivaltaisella tavalla sidottu havaittavissa oleviin ulkomaailman ilmiöihin. Argumenttiani vastaan voidaan väittää, että luonnollisen henkilön oikeudellinen kategoria yksinkertaisesti heijastelee oikeudellisen käsitejärjestelmän ulkopuolisia ja siitä itsenäisiä luonnollisen henkilön ontologisia tunnusmerkkejä. Tämä kritiikki ei kuitenkaan kestä lähempää tarkastelua. Esimerkiksi syntymän osalta oikeusjärjestyksemme antaa nykyään merkityksen lapsen täydelliselle kohdusta poistumiselle ja sille, että lapsi on tämän jälkeen elänyt hetken aikaa.²⁵⁹ Juridinen luonnollinen henkilö syntyy vasta näiden edellytysten täytyessä, eikä häntä ollut oikeuskelpoisena subjektina olemassa esimerkiksi minuuttia ennen tätä yhtäkkistä olemassaolevaksi tulemisen hetkeä. Tässä mielessä myös Suomen oikeuden määritelmä luonnollisesta henkilöstä on yhtä lailla pohjimmiltaan mielivaltaisesti rajattu oikeudellinen fiktio, jonka määritelmään voidaan kohdistaa kritiikkiä.²⁶⁰ Vaikka oikeudellisten käsitteiden sisältö saattaakin kummuta yhteiskunnassa vakiintuneesta tavasta jäsentää ympäröivää todellisuutta, oikeudellisia käsitteitä ei tästä huolimatta voida koskaan redusoida jollain tavalla aidompiin, *epäfiktivisiin kategorioihin*.

Malli yrityksestä sopimusten verkkona ja siihen liittyvä teoria päämies–agentti-suhteista eivät siten kykene ratkaisemaan kysymystä yrityksen yhteiskuntavastuusta. Teoria on muutenkin puutteellinen normatiivisen oikeuden analyysin välineenä. Sopimusverkkomalli ei sisällä oikeushenkilöllisyyden käsitettä eikä siinä oteta huomioon, että sen kuvaamat niin sanotut sopimussuhteet eivät ole oikeusjärjestelmän sisäisin kriteerin oikeudellisia suhteita – ne ovat siis *fiktioita juridisista käsitteistä*. Sopimusverkko ei siksi kuvaa yritystä ja sen suhteita muihin tahoihin sellaisena kuin se näyttäytyy normatiivisen oikeusjärjestyksen muotoamana instituutiona. Mallissa ei myöskään huomioida sitä, millaisia vaikutusmahdollisuuksia yhtiön toimintaan tai agenttuurisuhteen sisältöön yrityksen eri sidosryhmillä lain mukaan on tai voi olla.²⁶¹

Päämies–agentti-teorian hyödyntäminen osakeyhtiön ja sen johdon välisten suhteiden oikeudellisessa arvioinnissa on ongelmallista myös siksi, että teorian keskeisenä oikeudellisena taustana on angloamerikkalainen luottamustointen hoitamista koskeva *trust*-instituutio, joka Suomen oikeudesta puuttuu. Suomessa ei oikeudellisesti ole voimassa

affirm [...] that they are nothing but a bundle or collection of different perceptions, which succeed each other with an inconceivable rapidity, and are in a perpetual flux and movement.”

²⁵⁹ Kivimäki & Ylöstalo 1981, s. 129. Ks. myös Kivimäki & Ylöstalo 1981, s. 131: roomalaisessa oikeudessa sikiötä oli pidettävä syntyneenä, kun kyse oli sille tulevasta omaisuudesta. Sikiö oli siten oikeudellisesti samaan aikaan *syntynyt ja ei-syntynyt* riippuen siitä, missä oikeudellisessa relaatioissa asiaa tarkasteltiin.

²⁶⁰ Vrt. Villa 2001b, s. 22, jonka mukaan osakeyhtiötä voidaan pitää oikeusjärjestyksen luomana ”fiktiivisenä apuvälineenä” yrityksen organisoimiseksi.

²⁶¹ Toiviainen 2002, s. 130.

mitään juridista edustussuhdetta eri johtajien ja osakkeenomistajien välillä.²⁶² Agentin sitoutumisen merkityksen normatiivinen tuki, mikäli sellaista tarvitaan, on siksi konstruoitava lainsäädännöstä ja eri oikeudenalojen doktriineista ensi sijassa sopimusoikeudellisia käsitteitä hyödyntäen. Koska oikeusnormien muodostama tausta on eri asemassa olevilla henkilöillä erilainen, tämän normatiivisen taustan purkaminen pitäisi tehdä jokaisen tyyppiaseman – hallituksen jäsen, hallituksen puheenjohtaja, toimitusjohtaja, liiketaloudellinen johtaja – osalta erikseen.²⁶³ Suomen oikeudessa tämä tarkoittaa sitä, että teoriaa ei voida yhtiöoikeudellisesti soveltaa sellaisiin liiketaloudellisessa mielessä yhtiön johtoon kuuluviin henkilöihin, jotka eivät ole hallituksesta, hallintoneuvostosta ja toimitusjohtajasta varamiehineen muodostuvan yhtiön lakimääräisen organisaation jäseniä.²⁶⁴ Vain näihin orgaaneihin kuuluvilla voi olla yhtiöoikeudellinen lojaliteettivelvollisuus suhteessa pääomaa sijoittaneisiin osakkeenomistajiin.²⁶⁵

Teorialla on silti käyttöä yhtiön johdon lojaliteettivelvollisuuden analyysin välineenä. Sopimusverkkomallin ja päämies–agentti-teorian keskeisen teesi on, että yrityksen sisäisten suhteiden dynamiikan ja sen ulkopuolella vallitsevien markkinoiden toiminnan välillä ei ole perustavanlaatuista kategorista eroa. Oikeusjärjestelmän sisäinen johdonmukaisuus edellyttää, että kumpaankin ilmiötä tulisi tästä syystä käsitellä samalla tavalla riippumatta siitä, missä kohtaa historiallisesti muodostunutta oikeusjärjestystä ne ilmenevät, jollei käsillä ole erityisiä syitä, jotka johtavat erilaiseen arviointiin.²⁶⁶ Sopimusverkkomallin avulla yrityksen intressitahot voidaan tunnistaa ja tutkia sitä, miten näiden tahojen välisiä suhteita tulisi agentuurikustannusten näkökulmasta säännellä.²⁶⁷ Toisaalta teorioista ei löydy selitystä sille, miksi yrityksen sisällä työntekijän valvominen on helpompaa kuin sopimuskomppanina toimivan alihankkijan, eikä myöskään sille, miksi kaksi yhtiötä fuusioituttuaan voivat jakaa yhteiset tuotot ja kustannukset mutta eivät tee samaa itsenäisinä yrityksinä.²⁶⁸ Pelkkä kahden tahon välisen relaation määrittäminen agentuurisuhteeksi on siten riittämätön luonnehdinta suhteen sisällöstä, eikä verkkomalli ole kattava selitys sopimusten verkkoon kuuluvan osapuolen kokonaispositiosta.²⁶⁹

²⁶² Toiviainen 2002, s. 137. On syytä huomata, että myös esimerkiksi Englannissa johdon velvollisuuksien on common law:ssa katsottu kohdistuneen nimenomaan *yhtiöön* omistajistaan erillisenä oikeushenkilönä, ks. Boyle & Birds 1983, s. 193 ja 572; Davies 2008, s. 479–480.

²⁶³ Timonen 1997, s. 166–167.

²⁶⁴ Ks. Timonen 1997, s. 167; Toiviainen 2002, s. 137.

²⁶⁵ Holming 2006, s. 474. Huomioi kuitenkin edellä luvussa 2.3.2 tehdyt päätelmät *de facto* –johtajista ja varjojohtajista, jotka voivat tosiasiallisen asemansa perusteella kuulua po. yhtiöoikeudelliseen johtoon.

²⁶⁶ Annola 2005, s. 67.

²⁶⁷ Villa 2001a, s. 75.

²⁶⁸ Timonen 1997, s. 144.

²⁶⁹ Villa 2001a, s. 75.

Esimerkiksi yhtiön johdon ja sen osakkeenomistajien välillä tulisi vallita luottamussuhde, joka mahdollistaa voiton tehokkaan tavoittelun yhteiseen lukuun. Tämän vuoksi yhtiömuodossa toimiminen edellyttää laajempaa yhtiön johdon lojaliteettivelvollisuutta kuin mikä velvoiteoikeudellisten sopimusosapuolten välillä vallitsee, vaikka molemmat sinänsä ovat agentuurisuhteita.²⁷⁰

²⁷⁰ Ks. Mähönen & Villa 2006a, s. 208.

4 LOJALITEETTIVELVOLLISUUDEN ILMENTYMÄT

4.1 Kysymyksenasettelu

Olen edellä käsitellyt OYL 1:8:n yleistä lojaliteettivelvollisuutta osana OYL:n järjestelmää sekä niitä taloustieteellisiä teorioita, joihin myös oikeudellinen tulkinta yhtiön johdon velvollisuuksista usein kytketään. Tässä luvussa tarkastelen niitä käytännön tilanteita ja relaatioita, joissa johdon yleisen lojaliteettivelvollisuuden vaikutus ilmenee. Päämies-agentti-teorian näkökulmasta näitä tilanteita voidaan pitää sellaisina, joissa johdon yksityinen etu voi tyypillisesti olla ristiriidassa yhtiön tai sen osakkeenomistajien edun kanssa. Osaa näistä tilanteista sääntelevät myös OYL:n yksityiskohtaiset säännöksiä, mutta toisten tulkinta perustuu vakiintuneeseen käytäntöön, joka OYL:ssa saa säädöstasolla tukea OYL 1:8:n yleisestä lojaliteettivelvollisuudesta.

Pyrin ensin määrittelemään yhtiön edun käsitteen, joka siis viime kädessä muotoaa lojaliteettivelvollisuuden asiallisen soveltamisalan eri tilanteissa. Arvioin kriittisesti niitä oikeus- ja liiketaloustieteellisiä argumentteja, joita yhtiön edun tulkinnan tueksi on kirjallisuudessa ja lain esitöissä esitetty. Tämän jälkeen käyn läpi yhtiön *going concern* -toiminnassa esiintyvät tyypilliset lojaalisuuskonfliktitilanteet, joita ovat johdon esteellisyys ja kilpailevan toiminnan harjoittaminen. Lopuksi arvioin yhtiön toiminnasta saatavilla olevaa informaatiota koskevien normien vaikutusta yhtiön ja erityisesti sen osakkeenomistajien asemaan. Nämä normit määrittävät johdon vaitiolovelvollisuutta ja sen vastapainona toimivaa osakkeenomistajan informaationsaantioikeutta, joita analysoin osakkeenomistajan ja johdon välisen päämies-agentti-suhteen näkökulmasta.

4.2 Yhtiön etu

4.2.1 Lähtökohtana yhtiön tarkoitus

OYL:n järjestelmässä yhtiön edun määritelmää lähestytään yhtiön funktiosta tarjota institutionaaliset puitteet taloudelliselle toiminnalle. Koska lain ratio ilmenee sen yleisistä periaatteista eli viime kädessä voitontuottamisolettamasta (OYL 1:5), on myös lojaalisuutta arvioitava yhtiön tarkoituksen näkökulmasta.²⁷¹ Yhtiön tarkoitus muodostaa ainakin lähtökohdan sen arvioimiselle, mikä on kussakin tilanteessa yhtiön edun mukaista.²⁷²

²⁷¹ Mähönen & Villa 2006a, s. 205–206.

²⁷² Toiviainen 1992, s. 169.

Voidaan puhua toimenpiteen alistamisesta *ratio testiin*, jossa punnitaan johdon toiminnan suhdetta yhtiön tarkoituksen toteutumiseen.²⁷³

OYL:n esitöissä asia ilmaistaan niin, että yhtiön edun mukaan toimiminen ”sisältää” toimimisen yhtiön tarkoituksen mukaisesti.²⁷⁴ Mähösen ja Villan mukaan tästä seuraa, että yhtiön etu tarkoittaa liiketaloudellisen voiton tuottamista osakkeenomistajille, ellei OYL 1:5:tä ole yhtiöjärjestyksessä poikettu.²⁷⁵ Tämä yhtiön edun reduktio OYL 1:5:ään tai sitä vastaavan muuhun tarkoitukseen synnyttää kuitenkin useita tulkintaongelmia. Yhtiön edun määrittelemisen pelkästään voiton tuottamisena osakkeenomistajille herättää seuraavat kysymykset:

- 1) Mikä on osakkeenomistajien *yhteinen etu*?
- 2) Voivatko osakkeenomistajat yksimielisesti tehdä päätöksiä, jotka ovat yhtiötä kohtaan illojaaleja?
- 3) Voidaanko lojaliteettivelvollisuudesta poiketa yhtiöjärjestyksellä?
- 4) Onko osakkeenomistajien taloudellinen etu yhtiön edun ainoa komponentti?

4.2.2 Osakkeenomistajien yhteinen etu

Siirtymä yhtiön edusta osakkeenomistajien etuun saattaa ensi alkuun vaikuttaa varsin yksinkertaiselta. Sopimusverkkomallin mukaan johdon ja osakkeenomistajien välissä oleva yhtiö on pelkkä fiktio, tapa institutionalisoida osakkeenomistajien ja muiden tahojen sopimussuhteita.²⁷⁶ Lojaliteettivelvollisuuden soveltamisalaa osakkeenomistajien etuna rajaa kuitenkin ensinäkin se, ettei osakkeenomistajien kesken monestikaan vallitse yhteisymmärrystä siitä, millaisia päätöksiä yhtiössä pitäisi tehdä.²⁷⁷ Osakkeenomistajat voivat olla eri mieltä siitä, mikä maksimoi heidän sijoituksensa arvon. Osakkeenomistajilla voi myös olla muista osakkeenomistajista poikkeavia omia intressejä, joihin vaikuttavat esimerkiksi heidän omistusosuutensa ja äänivaltansa yhtiössä. Liiketaloudellisesti orientoituneessa kirjallisuudessa ongelma pyritään ratkaisemaan niin, että osakkeenomistajien edulla tarkoitetaan osakkeenomistajien sijoitusten nykyarvon maksimointia.²⁷⁸ Rahoitusteoriassa sijoituksen nykyarvolla tarkoitetaan sijoituksesta eri aikoina saatavien tuottojen nykyhetkistä eli *diskontattua* arvoa. Diskonttauksen avulla huomioidaan rahan aika-arvo, eli saadun tuoton reaaliarvon riippuminen siitä, milloin se

²⁷³ Mähönen & Villa 2006a, s. 206.

²⁷⁴ HE 109/2005, s. 41.

²⁷⁵ Mähönen & Villa 2006a, s. 121.

²⁷⁶ Jensen & Meckling 1976, s. 9.

²⁷⁷ Ks. Kyläkallio ym. 2008, s. 77.

²⁷⁸ Ks. esim. Mähönen & Villa 2006a, s. 121.

maksetaan sijoittajalle.²⁷⁹ Johdon lojaliteettivelvollisuus ei edellytä osakkeenomistajien lyhyen aikavälin voiton maksimointia.²⁸⁰ Kassavirran käyttäminen investointeihin on osakkeenomistajillekin paras vaihtoehto, jos niiden avulla saatavat kokonaistuotot ovat diskontattuna suuremmat kuin lyhyen aikavälin voiton maksimoinnilla saatavat tuotot.²⁸¹

Osakesijoituksen nykyarvon käsitteen käyttö ei kuitenkaan ratkaise yhteisen edun määrittelyn perusongelmaa. Oletetaan, että osakeomistuksesta tulevaisuudessa saatavat tuotot – maksettavat osingot ja osakkeen arvonnousu – tiedetään yhtiön koko olemassaolon ajalta. Tiedossa on siis kaikkien mahdollisten liiketoimintapäätösten ja yksittäisistä päätöksistä muodostuvien ketjujen vaikutus osakkeen arvoon. Tällainenkaan hypotettinen tilanne ei riitä ongelman ratkaisuun. Tuottojen nykyarvo riippuu aina myös diskonttauksessa käytetystä korosta, eikä oikeaa korkotasoa puolestaan voida määrittää yksiselitteisesti. Osakkeenomistajien käyttämä diskonttauskorko voi vaihdella osakkeenomistajien välillä ilman, että jonkun osakkaan korkotaso olisi objektiivisesti toista parempi tai oikeampi; ei ole olemassa mittapuuta, jonka mukaan juuri tietty määrä rahaa nyt on parempi kuin tietty suurempi määrä rahaa myöhemmin. Diskonttaus on siis pohjimmiltaan subjektiivista.²⁸²

Osakkeenomistajan käyttämä diskonttauskorko voi myös vaihdella esimerkiksi rahan tarpeen funktiona.

Tarkastellaan sijoittajaa X, jonka omistaman A-yhtiön oma pääoma on huvennut laman aiheuttaman kysynnän radikaalin laskun myötä. X on myös vähemmistöosakkaana B-yhtiössä, jonka tulos edelliseltä tilikaudelta on ollut reilusti voitollinen. X saattaa vaatia korkean osingon maksamista B-yhtiöstä, jotta hän saisi sijoitettua B:stä saamansa osingon tilapäisistä mutta vakavista rahoitusvaikeuksista kärsivään A-yhtiöön. Tiettyjen olosuhteiden vallitessa X:n vaatimuksen toteuttaminen on hänen kannaltaan paras mahdollinen menettelytapa.²⁸³ X:n *kaikkien* sijoitusten nykyarvon maksimoiva päätös voi

²⁷⁹ Howard 2008, s. 227.

²⁸⁰ HE 109/2005, s. 40–41.

²⁸¹ Airaksinen & Jauhiainen 1997, s. 54.

²⁸² Diskonttauskoron määrä muodostuu useammasta komponentista. Odotettujen tuottojen riskialttiuden ja sen kautta määräytyvän markkinakoron lisäksi siihen vaikuttaa sijoittajan aikahorisontti (odotettava elinikä) sekä puhtaan subjektiivinen aikapreferenssi saada tuotto mieluummin nyt kuin myöhemmin, ks. Zabalza 1979, s. 198; Hamermesh 2004, s. 5–7.

²⁸³ Näin on, jos X ei saa muualta rahoitusta A:lle halvemmalla kuin mikä on B:n menetetyistä tuotoista syntyvä kustannus ja pääoman sijoittaminen A:han tuottaisi enemmän kuin saman voiton investoiminen muualle, mistä olisi seurauksena A:n joutuminen konkurssiin. Molemmat oletukset ovat täysin realistisia ja esiintynevät myös käytännössä.

siis olla eri kuin hänen yksittäisen sijoituksensa nykyarvon maksimoiva päätös.²⁸⁴

Osakkeenomistajien yhteisen edun ala on siten väistämättä rajoitettu. Epätäydellisen informaation oloissa osakkeenomistajat voivat olla perustellusti eri mieltä siitä, mitkä toimet parhaiten maksimoivat heidän omistuksensa nykyarvoarvon. Täydellisen informaationkin oloissa osakkaiden subjektiivinen aikapreferenssi vaihtelee. Lisäksi yksittäisen sijoituskohteen maksimoinnin ja osakkeenomistajan kokonaisuhyödyn maksimoinnin välillä voi olla ristiriita.

Lojaliteettivelvollisuuden vastaista on myös se, että johto liittoutuu suurosakkeenomistajan kanssa vähemmistöä vastaan. Tällaisessa tilanteessa enemmistöosakkeenomistajan saattaisi kannattaa toimia muiden osakkeenomistajien edun vastaisesti, jos hänen tavoitteenaan on oman rahallisen hyötynsä maksimointi. Tietyn toimen hyväksyttävyyden täytyy siksi olla riippumatonta osakkeenomistajan tosiasiallisesta positiosta: osakas X:n tulisi pitää päätöstä omaa kokonaisuhyötystä edistävänä riippumatta siitä, onko hän vähemmistö- vai enemmistöasemassa.²⁸⁵ Sääntö on johdettavissa myös OYL 1:7:n yleislausekkeesta, jossa kielletään päätökset ja toimenpiteet, jotka ovat omiaan tuottamaan osakkeenomistajalle epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella. Periaate käy myös ilmi OYL 1:8:n yksityiskohtaisista perusteluista, joissa korostetaan, että vain tietyn omistajaryhmän etujen mukaan toimiminen ei koskaan ole sallittua – ei myöskään silloin, kun hallituksen jäsen on nimitetty tämän osakkeenomistajan toimesta.²⁸⁶

Näiden näkökohtien perusteella esitän seuraavan määritelmän yhtiön edun käsitteestä:

1. määritelmä: ”*Osakkeenomistajien yhteinen etu käsittää ne toimet, ja vain ne toimet, jotka olisivat kaikkien rationaalisten, oman kokonaisuhyötynsä maksimointiin pyrkivien osakkeenomistajien mielestä hyväksyttäviä heidän tosiasiallisesta asemastaan riippumatta.*”

²⁸⁴ Ks. myös Timonen 1997, s. 167.

²⁸⁵ Vrt. John Rawlsin ajatuskoe ”tietämättömyden verhon” takaisessa alkutilanteessa (*original position*) tehtävästä yhteiskuntasopimuksesta. Oikeudenmukainen yhteiskuntasopimus on Rawlsin mukaan rationaalisen maksimointikäytännön ilmentymä oloissa, joissa yksilöllä ei ole tietoa omasta asemastaan, kyvyistään tai haluistaan sopimuksen mukaan järjestettävässä maailmassa, ks. Rawls 1973, s. 118–119; Rawls 2004, s. 15–17. Tämän hypoteettisen sopimuskenttilanteen avulla oikeudenmukainen normi voidaan määrittää prosessuaalisin kriteerein, ks. Rawls 1973, s. 252–253; Rawls 2004, s. 54. Samanlaista hypoteettista valintaa voidaan pitää oikeudenmukaisuuden välttämättömänä ehtona myös ”osittaisissa alkutilanteissa”, joissa osa olosuhteista on sopimuskenttikijän tiedossa. Esimerkiksi osakas X:ltä tulisi kysyä, hyväksyisikö hän kyseisen järjestelyn riippumatta siitä, onko X yhtiössä vähemmistö- vai enemmistöosakkaan asemassa.

²⁸⁶ HE 109/2005, s. 41. Ks. myös Airaksinen ym. 2007a, s. 39.

Näin muotoiltu yhteisen edun käsite vastaa päämies–agentti-teoriaa siltä osin kuin siinä osakkeenomistajat on perinteisesti kuvattu yhteistä etuaan edistävänä kollektiivisena ”päämiehenä”.²⁸⁷ Vastaavasti OYL 1:8:n lojaliteettivelvollisuutta on kirjallisuudessa pidetty nimenomaan osakkeenomistajakollektiiviin kohdistuvana.²⁸⁸ Määritelmästä seuraa, että lojaliteettivelvollisuutta rikkovina voidaan pitää lähinnä tilanteita, joissa yhtiön johto omaa hyötyään tavoitellen toimillaan selvästi alentaa jonkun tai kaikkien osakkeenomistajien sijoituksen arvoa niin, että nykyarvon määrittämiseen liittyvä subjektiivisuus ei vaikuta asian arviointiin.²⁸⁹ Vaikka eri aikoina maksettujen voittojen diskonttaaminen nykyarvoon ei ole yksiselitteistä, tappio on aina osakkeenomistajien kannalta negatiivista käytetystä diskonttauskertoimesta riippumatta. Viittaaminen yksittäisten tai kaikkien osakkeenomistajien sijoituksen nykyarvon *maksimointiin* ei kuitenkaan edes periaatteessa auta lojaliteettivelvollisuuden tulkinnassa, koska tällaista maksimointia ei voida objektiivisesti määrittää edes täydellisen informaation oloissa.

4.2.3 Osakkeenomistajien yksimieliset päätökset

Johdon lojaliteettivelvollisuutta osakkeenomistajia kohtaan perustellaan usein sillä, että johto hoitaa tehtävänsä viime kädessä näiden toimeksiannosta. Sen paremmin yhtiön johto kuin sen omistajatkaan eivät ole velvoiteoikeudellisessa suhteessa yhtiön velkoihin nähden. Jos osakkeenomistajat tekevät päätöksen, joka heikentää yhtiön asemaa, onko johdolla velvollisuus toimeenpanna tämä päätös? OYL 6:2.2:n mukaan hallitus tai hallituksen jäsen ei saa noudattaa yhtiökokouksen tekemää lain tai yhtiöjärjestyksen vastaisena pätemätöntä päätöstä. Hallituksella on velvollisuus tutkia päätöksen laillisuus ennen sen täytäntöönpanoon ryhtymistä. Jos toimeenpantava päätös on osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen vastainen, sen täytäntöönpanosta on kieltäydyttävä ja asiasta on informoitava kyseisen päätöksen tehnyttä toimielintä.²⁹⁰

OYL 1:7:n toinen virke sisältää niin sanotun yleislausekkeen, jolla kielletään epäoikeutetun edun tuottaminen osakkeenomistajalle yhtiön kustannuksella. Lain esitöissä korostetaan, että sääntö voi tulla sovellettavaksi myös osakkeenomistajien

²⁸⁷ Ks. Timonen 1997, s. 168. Mikään ei sinänsä estä teorian täydentämistä huomioimalla intressikonfliktit osakkeenomistajien välillä, ks. esim. Mähönen & Villa 2006, s. 144.

²⁸⁸ Lindholm & Holmström 2005, s. 282.

²⁸⁹ Ks. samansuuntaisesti OYL 1:7:n toisen virkkeen yleislausekkeen osalta Airaksinen ym. 2007a, s. 30: ”Myös liiketaloudellinen päätös voi olla sellainen, että se on yhtiön ja kaikkien osakkeenomistajien edun mukainen, mutta on jonkun osakkeenomistajan kannalta edullisempi kuin toisten. [...] Olennaista on, että päätös on kokonaisuutena arvioiden yhtiön ja sen kaikkien osakkeenomistajien (abstraktisti ymmärrettynä) etujen mukainen.”

²⁹⁰ Mähönen ym. 2006, s. 156.

määräenemmistöpäätöksiin.²⁹¹ Muun muassa *Toiviainen* on katsonut, että osingon maksaminen voitonjakokelpoisistakin varoista niin, että se vaarantaa yhtiön velkojien edun muttei johda maksukyvyttömyyteen, merkitsi OYL 1:7:ää vastaavan VOYL 9:16:n yleislausekkeen vastaista epäoikeutetun edun hankkimista yhtiön kustannuksella.²⁹² OYL:n periaatepainotteisen uudistuksen kannalta olisi erikoista, jos OYL 1:7:n mukainen periaate ei voisi tulla sovellettavaksi yhtiön etuja loukkaavaan yksimieliseen päätökseen myös silloin, kun laissa ei ole asiasta nimenomaista säännöstä. Mikäli yhtiön etu mielletään eri tahojen etujen yhteenliittymänä, joita yksityiskohtaiset säännökset ja yleiset periaatteet suojaavat, muodostuu OYL 1:7:stä ja 1:8:stä johdonmukainen kokonaisuus, kun OYL 1:7:n ilmaus ”yhtiön edun kustannuksella” saa mielekkään sisällön myös niissä tilanteissa, joissa osakkeenomistajat ovat yksimielisiä.

Yhtiön edun vastaisena on pidettävä ainakin päätöstä varojenjaosta, joka johtaa yhtiön maksukyvyttömyyteen. Varojenjaon on täytettävä OYL 13:2:ään sisältyvän *maksukykyisyydestin* kriteerit: varoja ei saa jakaa, jos jaosta päätettäessä tiedetään tai pitäisi tietää yhtiön olevan maksukyvytön tai jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden. Maksukykyisyydesti suojaa ensisijassa velkojia.²⁹³ Yksimieliset osakkeenomistajat voivat OYL 13:6.4:n nojalla jakaa maksukykyisyydestin puitteissa yhtiön vapaan oman pääoman haluamallaan tavalla – myös OYL 1:5:n voitontuottamistarkoituksesta poikkeavasti. Tällaiseenkin varojenjako tarvittaneen kuitenkin hallituksen suostumus, joka voidaan evätä, mikäli jako vaarantaa yhtiön ulkopuolisten oikeuksia.²⁹⁴ Hallituksen tulee ottaa huomioon myös velkojien edut, koska varojenjako sisältää velkojien kannalta aina riskin saatavan menettämisestä.²⁹⁵

Yhtiön etu ei siis redusoidu pelkästään osakkeenomistajien eduksi, vaan se sisältää myös velkojien edun, jota hallituksen on OYL 6:2.2:n nojalla valvottava. Yhden osakkeenomistajan yhtiöissä hallituksen velvollisuudet rajoittuvatkin ylipäättään juuri velkojien suojausäännösten noudattamiseen.²⁹⁶ Tilanne on käytännössä sama myös yhtiöissä,

²⁹¹ HE 109/2005, s. 40.

²⁹² *Toiviainen* 1992, s. 253; af *Schultén* 2004, s. 124; *Toiviainen* 2006, s. 32, alaviite 32 ja s. 56, alaviite 103. Ks. myös *Kyläkallio ym.* 2008, s. 73, joiden mukaan OYL 1:7:n yleislausekkeen soveltamisala on laajempi kuin osakkeenomistajien yhdenvertaisuutta koskevan säännöksen. Tällä on ilmeisesti tarkoitettu, että päätös voisi olla pätemätön jo pelkästään yleislausekkeen nojalla vaikkei se samalla rikkoisi nimenomaista säännöstä, kuten 13 luvun 1–2 §:ien säännöksiä varojenjaosta ja maksukykyisyydestistä. Toisin *Airaksinen & Jauhiainen* 1997, s. 50, joiden mukaan yleislauseke merkitsee viime kädessä vaatimusta kaikkien osakkaiden suostumuksesta. Samoin *Mähönen ym.* 2006, s. 40; *Savela* 2006, s. 71; *Villa* 2008, s. 581.

²⁹³ HE 109/2005, s. 125.

²⁹⁴ *Kyläkallio ym.* 2008, s. 1121.

²⁹⁵ *Jokinen* 2008, s. 241.

²⁹⁶ *Airaksinen & Jauhiainen* 2000, s. 242.

joissa kaikki osakkeenomistajat osallistuvat yhtiön johtamiseen.²⁹⁷ Velkojien etua suojellaan lakisääteisesti kaikissa yhtiöoikeusjärjestelmissä²⁹⁸, mutta velkojien edun valvominen rajoittuu yleensä lähinnä vaatimukseen yhtiön sidotun pääoman pysyvyydestä.²⁹⁹

Osakeyhtiömuotoon liittyvästä rajoitetusta velkavastuusta seuraa aina yritystoiminnan riskin siirtymistä yrittäjiltä yhtiön sidosryhmille, kuten vahingonkorvausvelkojille ja yleisemmin yhteiskunnalle.³⁰⁰ Osakkeenomistajien kantamaa yritysriskiä vähentävää rajoitettua vastuuta on pidetty tarpeellisenä toimivien pääomamarkkinoiden luomiseksi ja yhteiskunnan kannalta hyödyllisen riskinoton mahdollistamiseksi.³⁰¹ Yhteiskunnan kokonaishyödyn näkökulmasta riskinsiirrosta ja infrastruktuurin tarjoamisesta yhtiön käyttöön odotetaan korvaukseksi verotuloja.³⁰² Säännösten tehokkuusanalyysin mukaan velkojia kannattaa suojata lainsäädännöllä silloin, kun se on tehokkaampaa kuin yksittäin solmittavien sopimusten käyttö riskien allokoimiseksi yhtiön ja velkojien välillä. Sopimusten tekemistä voidaan tämän edistämiseksi helpottaa esimerkiksi lakisääteisellä informointivelvollisuudella.³⁰³ Käytännössä merkittävät sopimusperusteiset velkojat, kuten suuret pankit, muotoavat asemansa hyvin yksityiskohtaisesti velkasopimukseen sisältyvien kovenanttiehtojen avulla.³⁰⁴

Yhtiöllä voi kuitenkin olla myös velkojia, jotka ovat päätyneet tähän asemaan vasten tahtoaan. Näiden velkojien saatava perustuu sopimuksenulkoiseen suoritusvelvollisuuteen, kuten vahingonkorvausvelvollisuuteen. Pakottava yhtiöoikeus on tarpeen erityisesti näiden tahojen suojaksi.³⁰⁵ Sopimusvelkojien vaatimat vakuudet ja muut kovenanttijärjestelyt huonontavat entisestään ei-vapaaehtoisten velkojien asemaa, koska ne vähentävät sopimusvelkojien intressiä valvoa osakkeenomistajien toimintaa. Näiden sopimusjärjestelyjen negatiivista vaikutusta sopimuksenulkoisten velkojien asemaan voidaan lievittää säätämällä liiallisen varojenjaon estämiseen keskittyviä normeja, kuten

²⁹⁷ Pienyhtiötyöryhmä 1998, s. 125.

²⁹⁸ Hertig & Kanda 2004a, s. 71.

²⁹⁹ Lindskog 1995, s. 14; Airaksinen & Jauhiainen 1997, s. 55.

³⁰⁰ Rajoittamattoman velkavastuun seurauksena yhtiömies *sisäistää* toimintantansa tunnetut riskit kokonaisuudessaan. Rajoitettu vastuu toimii samalla tavalla kuin tuottamuskyynys vahingonkorvausoikeudessa: sillä ulkoistetaan osa toiminnan riskistä muiden tahojen kannettavaksi, ks. Rapakko 1987, s. 241–244.

³⁰¹ Rapakko 1987, s. 274; Kurkela 2003, s. 42–43.

³⁰² Kurkela 2003, s. 43.

³⁰³ Hertig & Kanda 2004a, s. 72.

³⁰⁴ Ks. Rapakko 1990, s. 39–40; Airaksinen & Jauhiainen 1997, s. 55.

³⁰⁵ Hertig & Kanda 2004a, s. 77. Ks. myös Pihlajarinne 2007, s. 366, jonka mukaan sopimuksenulkoisten velkojien osalta voidaan puhua hallituksen jäsenten vastuusta ”yhtiön yhteiskunnallisen ja suoraan lakiin perustuvien velvoitteiden täyttämistä.”

yhtiölaeissa käytännössä onkin tehty.³⁰⁶ Yhtiön johdon velvollisuutta valvoa sopimuksenukkoisten velkojien etua korostaa osaltaan myös se, että osakeyhtiön sidotun oman pääoman lakisääteinen vähimmäismäärä on käytännössä varsin vähämerkityksellinen 2 500 euroa (OYL 1:3).

Velkojien suojaamisen periaatteen vaikutus johdon velvollisuuksiin ja yhtiön edun käsitteeseen voidaan ilmaista seuraavan määritelmän muodossa:

2. määritelmä: ”Yhtiön johdon velvollisuutta edistää voiton tuottamista osakkeenomistajille rajoittavat yhtiön etuun sisältyvät tietyt velkojien oikeudet, joista osakkeenomistajat eivät yksimielisestikään voi poiketa. Johdolla on lakisääteinen velvollisuus valvoa näitä etuja myös silloin, kun osakkeenomistajat ovat toimen suhteen yksimielisiä. Johdon velvollisuus edistää yhtiön etua ei siten redusoidu velvollisuudeksi edistää vain kaikkien osakkeenomistajien yhteistä etua.”

Osakkeenomistajien edun mukaan toimiminen muodostaa valtaosan johdon lojaliteettivelvollisuuden soveltamisalasta ja sisällöstä. Tätä voidaan perustella sillä, että osakkeenomistajat kantavat oman pääoman ehtoisina sijoittajina viimesijaisen riskin pääoman palautuksen ja tuoton maksun osalta, minkä vuoksi juuri osakkeenomistajilla on suurin legitiimi intressi valvoa yrityksen johtoa.³⁰⁷ Tässä suhteessa ero velkojien asemaan on kuitenkin vain asteellinen. Velkojien etu muotoutuu OYL:ssa osakkeenomistajien asemaa vastaavalla tavalla nimenomaisten säännösten ja yleisten periaatteiden kautta. Osakkeenomistajaan kohdistuva lojaliteettivelvollisuus ei tässä mielessä ole periaatteellisessa erityisasemassa. Näin on lähtökohtaisesti myös päämies-agentti-teorian mukaan, koska teoria soveltuu määritelmänsä nojalla viime kädessä kaikkiin suhteisiin, joissa vain palkkion saanut osapuoli voi suoraan vaikuttaa toivotun lopputuloksen saavuttamisen todennäköisyyteen.³⁰⁸

4.2.4 Lojaliteettivelvollisuuden pakottavuus

OYL:n esitöiden mukaan lojaliteettivelvollisuuden mukaisesti toimiminen edellyttää yhtiön tarkoituksen mukaisesti toimimista.³⁰⁹ OYL 1:5:n säännös yhtiön voitontuottamistarkoituksesta on dispositiivinen, eli siitä voidaan poiketa yhtiöjärjestyksen määräyksellä. *Mähönen* ja *Villa* katsovat, että myös lojaliteettivelvollisuus on tässä mielessä dispositiivinen, koska yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että yhtiön tarkoitus

³⁰⁶ Rapakko 1987, s. 272. Vaikka sopimuksenukkoisten velkojien aseman ratkaisemiseen tarvitaan sääntelyä, tästä ei seuraa, että yhtiöoikeudellinen velkojainsuojasääntely olisi paras tapa suojan järjestämiseksi, ks. *Mähönen & Villa* 2006a, s. 79.

³⁰⁷ *Villa* 2003, s. 15.

³⁰⁸ *Shavell* 1979, s. 55.

³⁰⁹ HE 109/2005, s. 41.

on tuottaa voittoa muulle taholle kuin osakkeenomistajille.³¹⁰ Ajatus lojaliteettivelvollisuuden dispositiivisuudesta on johdonmukainen seuraus siitä, että lojaliteettivelvollisuuden katsotaan kohdistuvan osakkeenomistajien sijoituksen arvon maksimointiin, mistä johtuen osakkeenomistajat voivat myös vapauttaa johdon velvollisuudesta tuottaa heille voittoa.

Kuten edellä olen todennut, käsitys osakkeenomistajien voiton maksimointiin redusoituvasta lojaliteettivelvollisuudesta on liian suppea. Jos yhtiön tarkoituksiksi on yhtiöjärjestyksessä määrätty jokin muu kuin tuottaa osakkeenomistajalle rahassa mitattavaa etua, kohdistuu johdon lojaliteettivelvollisuus juuri tämän yhtiön tarkoituksen toteuttamiseen. Yhtiön toiminnasta saadun hyödyn ei tarvitse olla rahassa mitattavaa. Osakkeenomistaja saa esimerkiksi yleishyödyllisessä tarkoituksessa toimivan yhtiön osakkuudesta jonkinlaista hyötyä, kuten mielihyvää hyödylliseksi kokemansa toiminnan edistämisestä. Muussa tapauksessa kyseinen henkilö tuskin vapaaehtoisesti ryhtyisikään tällaisen yhtiön osakkeenomistajaksi.

OYL 13:6.4 mahdollistaa yhtiön oman pääoman jakamisen osakkeenomistajien yksimielisellä päätöksellä myös OYL 1:5:n tai yhtiöjärjestyksessä määrätystä muusta tarkoituksesta poiketen.³¹¹ Osakkeenomistajat voivat siten tapauskohtaisesti tältä osin vapauttaa johdon lojaliteettivelvollisuudestaan, ja hallitus voi täytäntöönpanna voitonjakopäätöksen ainakin, jos sillä ei selvästi loukata muiden tahojen kuten velkojien etua. Johtoa ei kuitenkaan voitane yleisesti vapauttaa lojaliteettivelvollisuudestaan suhteessa yhtiön tarkoituksen edistämiseen.

4.2.5 Yhtiön edun oikeudellinen tulkinta

Olen edellä päätenyt siihen johtopäätökseen, että johdon lojaliteettivelvollisuus edellyttää myös velkojien etujen huomioimista osana yhtiön etua jo pelkästään OYL 1 luvun periaatteiden nojalla. Vastaavasti voidaan pyrkiä myös hahmottamaan esimerkiksi fiskaalisen intressin tai työntekijöiden etujen merkitystä yhtiön edun muotoajana. Näiden muiden etutahojen intresseistä pidetään kuitenkin ensisijaisesti huoli niitä koskevilla erityissäännöksillä, mikä ei *Taxellin* mukaan kuitenkaan tarkoita sitä, etteikö näillä intresseillä olisi merkitystä myös yhtiöoikeudellisesta perspektiivistä.³¹² Päätöksentekooikeus yhtiön intressistä on lain säännösten puitteissa viime kädessä osakkeenomistajilla. Kuitenkin yhtiön johto on aina velvollinen huomioimaan ja tasapainottamaan eri tahojen

³¹⁰ Mähönen & Villa 2006a, s. 121.

³¹¹ Kyläkallio ym. 2008, s. 1121.

³¹² Taxell 1983a, s. 11–12.

usein vastakkaiset intressit toiminnassaan.³¹³ Osakeyhtiön varsinainen tai lopullinen intressitaho on koko yhteiskunta. Tästä näkökulmasta tarkasteltuna osakeyhtiön tarkoitus ei ole voiton tuottaminen osakkeenomistajille vaan hyödyn tuottaminen yhteiskunnalle, mikä heijastuu myös OYL:n säännöksistä.³¹⁴

OYL 1:8:n mukaisen yhtiön lojaliteettivelvollisuuden tutkimisessa on joka tapauksessa keskityttävä kysymään, mitkä seikat vaikuttavat johdon lojaliteettivelvollisuuden tulkintaan osana voimassaolevaa oikeutta. *Toiviainen* ottaa väitöskirjassaan lähtökohdaksi yhtiötarkoituksen ja toimialan absoluuttiset normit, jotka muodostavat välttämättömät edellytykset yhtiön edun toteutumiselle. Nämä edellytykset täyttäviä toimia on *Toivaiasen* mukaan kuitenkin vielä arvioitava suhteessa yhtiön etutahojen intresseihin sekä yhteiskunnassa noudatettuihin arvoihin ja normeihin. Harkinnassa tulee siis oikeusperiaatteiden rinnalla ottaa huomioon viime kädessä myös eettiset normit, kuten *rehellisyyden* käsite.³¹⁵ Näin ollen pyrkimys voiton maksimointiin on hyväksyttävissä vain, jos se ei johda ristiriitaan muiden yhtiöön kohdistuvien tarpeiden tai odotusten kanssa. Osakeyhtiö on monipäämääräinen instituutio, minkä seurauksena myös yhtiöintressi on pluralistinen, eikä samastu minkään yksittäisen ryhmän etujen kanssa.³¹⁶ *Salonen* pitää *Toivaiasen* käsitystä laajasti tulkitusta yhtiön intressistä osakeyhtiölain järjestelmän mukaisena, mutta huomauttaa, että käytännössä yhtiön intressin mahdollisen loukkauksen oikeudellinen arviointi tapahtuu yhtiön suppeasti määritellyn edun näkökulmasta.³¹⁷

Oikeudellisen ratkaisutoiminnan välitön yhdistäminen yhteiskunnassa vallitsevaan moraaliin tai arvoihin on ongelmallista, koska niistä ei ole välittömästi saatavissa tietoa. Esimerkiksi yleisen velvoiteoikeuden piiriin kuuluvassa lainsäädännössä ja oikeuskirjallisuudessa saatetaan viitata moraalisesti latautuneisiin käsitteisiin kuten kohtuuttomuuteen tai epärehellisyyteen. Näitä käsitteitä on kuitenkin käytännössä vaikea palauttaa jonkinlaiseen kansan ääneen, joka heijastaisi yhteiskunnassa noudatettuja arvoja. Lisäksi tällaisen hypoteettisen yhteiskunnan arvojen välittömän kuvauksen painottaminen on lakeihin ja formaalisen oikeudenkäyttöön perustuvassa edustuksellisessa demokratiassa kyseenalaista järjestelmän rakenteen kannalla. Vaikka lait ja niiden tulkinta eivät miltään osin saisi olla kokonaan irti yhteiskuntatodellisuudesta, yhteiskunnassa noudatettujen

³¹³ Taxell 1983a, s. 13.

³¹⁴ Taxell 1983a, s. 12.

³¹⁵ Ks. *Toiviainen* 1992, s. 169 ja 259. *Toiviainen* viittaa esimerkkinä ”eettisten arvon merkityksestä” oikeuskäytännössä ratkaisuun KKO 1984 II 47, joka koski tahallisesti aiheutetun vahingon korvauksen sovittelua VahL 2:1.2:n nojalla. KKO huomioi yhtenä sovittelua puoltavana *erityisenä syynä* sen, ettei mikään viitannut yhtiön toimitusjohtajan tai puheenjohtajan ”yrittäneen asiattomasti suosia itseään tai toisia” jättämällä suorittamatta ennakonpidätyksiä yhtiön työntekijöiden palkasta.

³¹⁶ *Toiviainen* 1992, s. 170.

³¹⁷ *Salonen* 2000, s. 163. Ks. myös *Mähönen & Villa* 2006b, s. 301.

arvojen ja normien sisällyttäminen esimerkiksi yhtiön intressin oikeudelliseen tulkintaan edellyttäisi tarkempaa analyysiä siitä, miten näitä arvostuksia koskeva tieto määriteltäisiin ja miten sitä voitaisiin käytännössä tuottaa.

Eettisten näkökantojen mukaan ottaminen yhtiön intressin määrittelyyn ei toisaalta nähdäkseni ole välttämättä tarpeenkaan. Vaikka varallisuus ei itsessään ole arvo, voidaan esimerkiksi yhtiön johdolle asetettavat rehellisyyden tai lojaalisuuden vaatimukset kuvata moraalisesti neutraaleilla käsitteillä; johdon illojaaliksi kutsuttua menettelyä voidaan pitää kiellettynä, koska sellaisen toiminnan salliva järjestelmä olisi taloudellisesti tehottomampi. Oikeus- ja talousjärjestysten päämäärät liittyvät aina viime kädessä moraalisiin arvoihin, mutta tästä ei sinänsä seuraa, etteikö taloudellisen toimintaan liittyviä kieltoja, velvollisuuksia tai vapauksia voitaisi käsitellä puhtaasti välineellisinä keinoina niiden moraalisten hyvien edistämiseksi, jotka ovat arvokkaita itsessään.

4.3 Johdon esteellisyys

4.3.1 Yleiset soveltamisedellytykset

OYL 6:4 sisältää yleissäännöksen hallituksen jäsenen esteellisyydestä. Hallituksen jäsen on esteellinen, kun:

- 1) käsitellään hänen ja yhtiön välistä sopimusta, tai
- 2) käsitellään yhtiön ja kolmannen välistä sopimusta, jos a) hallituksen jäsenellä on odotettavissa siitä olennaista etua, joka b) saattaa olla ristiriidassa yhtiön edun kanssa.

Edellä sopimuksesta sanottua sovelletaan vastaavasti myös i) muuhun oikeustoimeen, ii) oikeudenkäyntiin sekä iii) muuhun puhevallan käyttämiseen.

Säännöksen ensimmäinen, yhtiön ja hallituksen jäsenen välisen asian käsittelyä koskeva kohta sisältää johdon lojaliteettivelvollisuudesta seuraavan itsekontrahoinnin ehdottoman kiellon.³¹⁸ Itsekontrahointikielto on lojaliteettivelvollisuuden ydinalueelle sijoittuva tyyppitapaus.³¹⁹ Esimerkiksi Englannin common law'ssa johtajia kiellettiin alun perin kokonaan tekemästä liiketoimia yhtiön kanssa. Tämän kiellon vastaisesti tehty sopimus oli sen aineelliseen sisältöön katsomatta yhtiötä sitomaton.³²⁰ Toisaalta absoluuttinen

³¹⁸ Mähönen & Villa 2006a, s. 127.

³¹⁹ Mähönen & Villa 2006a, s. 137.

³²⁰ *Aberdeen Railway Co v Blaikie Brothers* (1854), kohdat 471 ja 472.

sopimuksentekokielto oli common law'ssa samalla myös dispositiivinen, koska siitä voitiin vapaasti poiketa yhtiöjärjestyksessä.³²¹

OYL:n esteellisyysäännös ei sulje pois sopimusta yhtiön johdon jäsenen ja yhtiön välillä. Kyse on kiellosta osallistua asian *käsittelyyn*, ei kiellosta olla kummankin sopimusosapuolen johdossa tai määräysvallan käyttäjänä. Lähtökohta onkin käytännön syistä mielekäs. Esteellisyys, joka konkretisoituu epälojaaliksi toiminnaksi on aina yhteiskunnan kokonaisuhyödyn kannalta tehotonta³²², mutta esteellisyydestä ei vielä itsessään seuraa mitään negatiivista vaikutusta. Johtoon kuuluvat ovat usein ainoita osapuolia, joiden kanssa esimerkiksi pienyhtiöt voivat tehdä sopimuksia.³²³ Yhtiön johto voi tapauskohtaisesti olla yhtiön kannalta paras lähde tietyn hyödykkeen hankkimiselle, jolloin absoluuttinen sopimuksentekokielto ei olisi yhtiön edun mukainen.³²⁴

Ollessaan esteellinen yhtiön ja jonkun kolmannen tahon väliseen suhteeseen liittyen hallituksen jäsen ei saa osallistua asian käsittelyyn, jos hänellä on odotettavissa asiassa olennaista etua, joka saattaa olla ristiriidassa yhtiön edun kanssa. Hallituksen jäsenen esteellisyys ulottuu hallituksen kokoukseen ja kaikkeen muuhun hallituksen jäsenyyteen liittyvään toimintaan.³²⁵ Esteellisen hallituksen jäsenen myötävaikutus asian käsittelyn yhteydessä saattaa kuitenkin rajoitetusti olla suotavaa, jos hänellä on yhtiön näkökulmasta asian arvostelemiseksi parhaat tiedot.³²⁶ Esteellinen henkilö voidaan kutsua hallituksen kokoukseen kuultavaksi jossain muussa kuin hallituksen jäsenen ominaisuudessa, kuten esimerkiksi sopimuksen toisen osapuolen edustajana.³²⁷ Korkein oikeus on lisäksi linjannut, että esteellisellä johdon jäsenellä on velvollisuus oma-aloitteisesti informoida muuta yhtiön johtoa tiedossaan olevista asiaan vaikuttavista seikoista ja näin varmistaa, että johdon jäsenille on annettu riittävät ja oikeat tiedot päätöksentekonsa perusteeksi.³²⁸

Pelkkä asema yhtiön vastapuolen hallituksessa ei aiheuta esteellisyyttä. Lisäksi vaaditaan olennaisen henkilökohtaisen edun tai sen todennäköisyyden olemassaoloa.³²⁹ Vähintään välillisen olennaisen edun todennäköisyydestä on kuitenkin esitettävä näyttöä, jotta esteellisyyden voitaisiin todeta olevan käsillä.³³⁰ Tällaista välillistä etua voi olla

³²¹ Davies 2008, s. 531.

³²² Kaisanlahti 1999, s. 104.

³²³ Hertig & Kanda 2004b, s. 101.

³²⁴ Davies 2008, s. 531.

³²⁵ Airaksinen ym. 2007a, s. 328.

³²⁶ Toiviainen 1988, s. 168. Ks. OYL 6:4:ää sisällöltään vastaavan DASL 58 §:n osalta Gomard 1996, s. 226.

³²⁷ Koski & af Schultén 1998, s. 519.

³²⁸ Ks. KKO 1997:110.

³²⁹ Ks. Kyläkallio ym. 2008, s. 589, joiden mukaan esimerkiksi enemmistöosakkuus yhtiön vastapuolena olevassa yhtiössä perustaa esteellisyyden aiheuttavan välillisen intressin.

³³⁰ Ks. Kyläkallio ym. 2008, s. 589. Ks. myös KKO 1999:12: säästöpankin hallituksen jäsen oli esteellinen

esimerkiksi henkilön puolisolle asiasta tuleva olennainen etu.³³¹ Eturistiriitaa ei sen sijaan tarvitse tosiasiallisesti osoittaa, vaan jo pelkkä sen olemassaolon mahdollisuus johtaa esteellisyyteen.³³²

Olennainen etu voi periaatteessa olla laadultaan millaista tahansa. Tapauksessa KKO 1996:43 olennaisen edun katsottiin olevan käsillä A-yhtiön toimitusjohtajan myytyä A:n liiketoiminnalle merkittävät ATK-ohjelmistot B-yhtiölle, koska myynnin taustalla oli sopimus, jonka mukaan A:n toimitusjohtaja lähes samanaikaisesti siirtyi B:n palvelukseen. Tapauksessa ei vaikuta olleen merkitystä sillä, että A oli selvitystilauhan alainen eikä sillä, saiko A tosiasiaassa ohjelmistoista myyntihetkellä lainkaan tuottoja vai ei.³³³

Rajanveto OYL:n ehdottoman itsekontrahointikiellon ja muun esteellisyyden välillä voi olla vaikeaa. Jos oikeussuhteen toisena osapuolena on yhtiön hallituksen jäsenen täysin omistama yhtiö, on kirjallisuudessa katsottu luontevimmaksi rinnastaa tällainen yhtiö hallituksen jäseneksi, mikä tarkoittaa ehdottoman itsekontrahointikiellon soveltumista.³³⁴ Rajanvedon merkitystä vähentää toisaalta se, että jo ristiriidan mahdollisuus yhdessä välillisenkin olennaisen edun kanssa aiheuttaa esteellisyyden.³³⁵

Toimitusjohtajaan ja tämän sijaisena toimivaan henkilöön sovelletaan samoja esteellisyyssääntöjä kuin hallituksen jäseniin (OYL 6:19). Sen sijaan OYL:n mukaan muihin kuin yhtiön johtoon kuuluviin edustajiin ei sovelleta esteellisyyttä koskevia säännöksiä, toisin kuin VOYL:n aikana.³³⁶ Esteellisyys voi siten liittyä vain päätöksentekovastuuseen. Vastaavasti hallituksen jäsen ei OYL:n mukaan liene esteellinen toimiessaan yhtiön edustajana yhtiöjärjestyksen tai yhtiökokouksen päätöksen perusteella.³³⁷ Johtoon kuulumaton edustaja vastaa mahdollisesta esteellisyydestä

osallistumaan luottoasian käsittelyyn ja luottopäätöksen tekemiseen koskien yhtiötä, jonka osakkeista hän omisti 25 prosenttia ja jossa hän toimi sekä toimitusjohtajana että hallituksen puheenjohtajana. Pankin hallituksen toinen jäsen oli esteellinen käsittelemään kommandiittiyhtiön luottihakemusta, kun hänen isänsä oli vastuunalainen yhtiömies kyseisessä yhtiössä. Hallituksen jäsen ei sen sijaan ollut esteellinen käsittelemään osakeyhtiön luottihakemusta pelkästään sillä perusteella, että hänen isänsä omisti 25 prosenttia yhtiön osakkeista ja oli yhtiön hallituksen jäsen.

³³¹ Ks. KKO 2000:58: säästöpankin toimitusjohtaja oli vaimonsa valtuuttamana myynyt asuinhuoneiston kaupalla, joka oli rahoitettu säästöpankista saadulla lainalla. OYL 6:4:ää vastaavaa säästöpankilain 56 §:ää tuli käräjäoikeuden mukaan tulkita siten, että se koski myös toimitusjohtajan vaimolle tulevaa olennaista etua. KKO:ssa kyse ainoastaan vahingonkorvauksen sovittelusta.

³³² HE 27/1977, s. 54. VOYL:n säännös säilytettiin OYL:ia säädettäessä tältä osin ennallaan, ks. HE 109/2005, s. 81.

³³³ Salonen 2000, s. 128.

³³⁴ Airaksinen ym. 2007a, s. 329–330.

³³⁵ Ks. HE 27/1977, s. 54; Airaksinen ym. 2007a, s. 330.

³³⁶ HE 109/2005, s. 89.

³³⁷ Mähönen ym. 2006, s. 162. Toisin Kyläkallio ym. 2008, s. 589.

aiheutuneesta vahingosta yleisten asiamiessuhteeseen sovellettavien periaatteiden mukaan.³³⁸ Sääntö soveltuu myös hallituksen jäsenen hänen toimiessaan pelkästään yhtiön edustajan ominaisuudessa. Yhtiön johdon on kuitenkin yleisen valvontavelvollisuutensa nojalla pyrittävä aina huolehtimaan siitä, etteivät yhtiön puolesta toimivat henkilöt menettele tavalla, joka olisi hallituksen tekemänä yhtiöoikeudellisesti kiellettyä.³³⁹

OYL 6:4 ei käytännössä sovellu kaikkiin sanamuotonsa mukaisiin tilanteisiin. Esteellisyttä ei synny yhdenyhtiössä, jossa hallituksen ainoa jäsen on samalla yhtiön ainoa osakkeenomistaja.³⁴⁰ Kyseessä on oikeuskirjallisuudessa ja yhtiökäytännössä vakiintunut kanta, josta ei ole mainintaa laissa.³⁴¹ Tulkinta on kuitenkin välttämätön pienyhtiöiden toiminnan järjestämisen kannalta, ja sitä voidaan pitää esteellisyssäännösten ensisijaisen suojan kohteen, osakkeenomistajan, kannalta hyväksyttävänä.³⁴² OYL sisältää yhdenyhtiöiden osalta erillisen informaatiovelvollisuuden itsekontrahointiin liittyen: yhtiön ja sen ainoan osakkeenomistajan välinen sopimus ja sitoumus, joka ei kuulu sen tavanomaiseen liiketoimintaan, on merkittävä tai liitettävä hallituksen kokouksen pöytäkirjaan (OYL 6:16).³⁴³

Af Schulténin mukaan esteellisyteen ei yleisemminkään voitaisi vedota, mikäli kaikki asianomaiset on katsottava esteelliseksi. Tämä koskee ainakin niitä tilanteita, joissa kaikki yhtiön osakkeenomistajat muodostavat keskenään yhtiön hallituksen ja ovat yhtä aikaa esteellisiä. Esteellisyssäännösten lisäksi yksittäisessä soveltamistilanteessa tulisi tällöin ottaa huomioon myös muut hallituksen päätöksentekoa koskevat säännöt ja periaatteet, kuten yleinen lojaliteettivelvollisuus.³⁴⁴

Käytännön esteellisyystilanteet ovat hyvin moninaisia, minkä vuoksi yleisten periaatteiden ja reaalisten argumenttien käyttö tulkinnan apuvälineinä korostuvat. OYL 6:4 onkin lähtökohtaiselta soveltamisalaltaan laaja ja tyyppipakoton. Sopimuksen lisäksi esteellisyssäännöksiä sovelletaan myös muun muassa lahjan antamiseen ja johtajan optio-oikeuksista päättämiseen sovelletaan hallituksen jäsenen esteellisyssäännöksiä.³⁴⁵

³³⁸ HE 109/2005, s. 89.

³³⁹ Kyläkallio ym. 2008, s. 689.

³⁴⁰ *Af Schultén* 2003, s. 531. Ks. Ruotsissa samoin NJA 1981:151 ja Tanskassa samoin Krüger Andersen 1997, s. 248.

³⁴¹ Airaksinen ym. 2007a, s. 331.

³⁴² *Af Schultén* 2003, s. 532.

³⁴³ Säännös perustuu yhdenmiehen rajavastuuyhtiötä koskevan kahdennentoista neuvoston yhtiöoikeudellisen direktiivin (89/667/ETY) 5 artiklaan.

³⁴⁴ Airaksinen ym. 2007a, s. 332.

³⁴⁵ Ks. lahjan osalta HE 27/1977, s. 54 ja optio-oikeuksien osalta HE 109/2005, s. 81.

OYL:ssa esteellisyden soveltamisalan laajuutta on korostettu sisällyttämällä OYL 6:4:ään nimenomainen maininta säännöksen soveltumisesta sopimuksen lisäksi myös ”muihin oikeustoimiin”. OYL 6:4 mahdollistaa toisaalta johdon jäsenen osallistumisen kolmannen kanssa tehtävää oikeustointa koskevaan päätöksentekoon silloinkin, kun hän saa oikeustoimesta olennaista etua, kyseinen etu ei ole ristiriidassa yhtiön edun kanssa. Kuitenkin OYL 1:8:n yleinen lojaliteettivelvollisuus puoltaa vastanäytön puuttuessa eräänlaista intressiristiriidan olettaa: henkilöä, joka on kummankin sopimusosapuolen hallituksen jäsen, on yleensä pidettävä esteellisenä, koska voi olla hyvin vaikeaa perustella, miten henkilön voitaisiin katsoa OYL 1:8:n mukaisesti ajavan samanaikaisesti kummankin yhtiön etua parhaan kykynsä mukaan.³⁴⁶ Myös VOYL:n esitöissä omaksutun kannan mukaan esteellisyys usein täyttyy näissä tilanteissa.³⁴⁷

OYL 6:4:n ja lain yleisten periaatteiden mukainen esteellisyden tulkinta voi olla varsin joustavaa ja mahdollistaa tapauskohtaisten seikkojen ja intressien punninnan. Tällaista periaatepainotteista lähestymistapaa voidaan pitää välttämättömänä, jotta esteellisyysääntely voidaan sopeuttaa yritysten alati muuttuvaan liiketoimintaympäristöön. Joustavuudella on myös haittapuolensa. Esteellisyden tarkempaa sisältöä on lain sanamuodon yleispiirteisyyden vuoksi etsittävä lähinnä esitöistä ja kirjallisuudessa esitetyistä kannanotoista. Joustavuus syntyykin osittain oikeusvarmuuden kustannuksella, mistä voi olla seurauksena esteellisyysäännösten käytännön soveltamisalan tarpeettoman suuri laajentuminen.³⁴⁸ Tätä taipumusta vahvistaa esteellisyden yhteydessä usein omaksuttu varovaisuuden periaate, jonka mukaan hallituksen jäsenen on noudatettava asiassa erityistä varovaisuutta ja varmuuden vuoksi jäävättävä itsensä epäselvissä tilanteissa.³⁴⁹ Vaikka esteellisyysääntely toisaalta muodostaakin poikkeuksen hallituksen jäsenen oikeuteen ja velvollisuuteen osallistua yhtiön päätöksentekoon³⁵⁰, ei jäävämisestä tulkinnanvaraisissa tilanteissa yleensä aiheutune haittaa, minkä vuoksi johdon jäsenen katsominen esteelliseksi on useimmiten suotavaa jo esteellisyyttä koskevan perustellun epäilyksen nojalla.³⁵¹ Edellä käsitellyt tilanteet, joissa kaikki hallituksen jäsenet olisivat esteellisiä, muodostavat tässä suhteessa poikkeuksen. Oikeuskirjallisuudessa onkin katsottu, ettei näihin tilanteisiin tule soveltaa yleisiä esteellisyysäännöksiä.³⁵²

³⁴⁶ Mähönen ym. 2006, s. 162.

³⁴⁷ HE 27/1977, s. 54.

³⁴⁸ Ks. HE 109/2005, s. 81, jossa todetaan sisällöltään vastaavaa VOYL:n säännöstä käytännössä tulkitun ”verrattain ankarasti”.

³⁴⁹ Salonen 2000, s. 131.

³⁵⁰ Taxell 1983a, s. 68.

³⁵¹ Nerep 2003, s. 261.

³⁵² Airaksinen ym. 2007a, s. 331.

Esteellisyyden sääntely on johdon yleisen lojaliteettivelvollisuuden ydinaluetta. Sen avulla pyritään estämään päämiehen ja agentin intressien ristiriitojen kärjistyminen. Esteellisyyssäännökset ovat samalla hyvä esimerkki siitä, miten tilanteissa, joissa lojaalisuuskysymykset ovat keskeisessä asemassa, on otettava huomioon myös muut intressit ja tarpeet, joita lainsäädännön tulisi suojata. Esteellisyyden aiheuttamia ongelmia erityisesti pienyhtiöiden käytännön toiminnalle on tapauskohtaisesti verrattava säännösten suojan kohteelle aiheutuvaan haittaan. OYL 6:4:n säännös on väistämättä kompromissi johdon illojaalisuudelta suojaamisen ja yhtiön päätöksentekokyvyn säilyttämisen välillä, minkä vuoksi säännös on aina altis arvostelulle, jonka mukaan se painottuu liikaa vain toiseen näistä tehtävistä.³⁵³

4.3.2 Johdon palkkaus itsekontrahoinnin erityistapauksena

OYL:ssa ei säädetä hallituksen jäsenen tai toimitusjohtajan oikeudesta palkkioon. Johdolla on kuitenkin yleisten asiामीessuhteita koskevien oikeusperiaatteiden ja KK 18:5:n nojalla lähtökohtaisesti oikeus saada kohtuullinen palkka vaivastaan.³⁵⁴ Palkkion maksamatta jättäminen vaatii näin ollen erillistä sopimista. Tällaiseen sopimukseen vetoavalla taholla on asiasta aina näyttötaakka.³⁵⁵ Lojaliteettivelvollisuuden kannalta johdon palkkiot tekee mielenkiintoiseksi se, että palkiojärjestelyistä sopimista voidaan pitää itsekontrahoinnin erityistapauksena: johdon jäsen ajaa yksityistä etuaan saadakseen maksimoitua palkkionsa arvon, mutta samaan aikaan hänen tulisi yleisen lojaliteettivelvollisuutensa nojalla valvoa, ettei yhtiön etua loukata.

Yhtiökokous päättää hallituksen jäsenten palkkioista, mikäli yhtiöjärjestyksestä ei toisin johdu.³⁵⁶ Palkkauksesta päättämisessä syntyviä intressiristiriitoja voidaan erityisesti suurissa yhtiöissä pyrkiä poistamaan rakenteellisin järjestelyin. Yhtiössä, jonka hallituksessa on ulkopuolisia jäseniä, voidaan toimintaa tehostaa perustamalla *palkitsemisvaliokunta*, joka valmistelee ehdotukset toimitusjohtajan ja yhtiön liiketaloudellisen johdon palkkioiksi.³⁵⁷ Käytännössä ongelmallisimpia ovat tilanteet, joissa hallituksen jäsen on yhtiön liiketaloudellisen johtoon kuuluva henkilö, joka on samalla myös merkittävä osakkeenomistaja yhtiössä. OYL 6:4:n yleisen esteellisyyssäännöksen nojalla on selvää, ettei tällaisessa asemassa oleva henkilö saa

³⁵³ Airaksinen ym. 2007a, s. 328.

³⁵⁴ KK 18:5 kuuluu seuraavasti: ”[a]siamies saakoon kohtuullisen palkan vaivastansa sekä korvauksen toisen asioihin oikeutta myöten menneistä kuluistansa. Jos siitä ei ole sopimusta tehty, taikka he eivät siitä sovi, niin ratkaiskoon Oikeus.”

³⁵⁵ Kyläkallio ym. 2008, s. 590–591.

³⁵⁶ Kyläkallio ym. 2008, s. 591.

³⁵⁷ Listayhtiöiden hallinnointikoodi 2008, suositukset 31–33.

osallistua hallituksessa oman asiansa käsittelyyn. Osakkeenomistajana hän ei kuitenkaan ole esteellinen osallistumaan omasta palkkiostaan päättämiseen, koska osakkeenomistajan esteellisyyttä yhtiökokouksessa sääntelevä OYL 5:14 ei ulotu tällaiseen tilanteeseen.³⁵⁸ Yhtiökokouksen päätöksen sisältö saattaa sen sijaan loukata OYL 1:7:n yhdenvertaisuusperiaatetta, jos se on omiaan tuottamaan kyseiselle osakkeenomistajalle epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella.³⁵⁹ Yleisesti voidaan pitää selvänä, ettei yhtiön johdolla ole oikeutta edistää yksityistä etuaan maksattamalla itselleen liian suuria palkkioita. Ongelma piilee sen määrittelemisessä, millaista palkkiota on pidettävä ylisuurena. Palkkioita voidaan ainakin periaatteessa sovittaa OikTL 36 §:n nojalla siltä osin kuin ne katsotaan kohtuuttomiksi. Ylisuuret palkkiot voivat myös yhtiöoikeudellisesti olla kiellettyjä OYL 13:1:n nojalla laittomana varojenjakona.³⁶⁰

Kannustinpalkkiojärjestelmiä on kirjallisuudessa pidetty lähtökohtaisesti yhtiön edun mukaisina. Hyvin suunniteltu kannustinpalkkiojärjestelmä on yksi tapa vähentää intressiristiriidoista aiheutuvia agentuurikustannuksia.³⁶¹ Palkkiojärjestelmillä pyritään yhdensuuntaistamaan johdon ja yhtiön pitkän aikavälin etu luomalla johdolle kannustimia joko tulokseen sidottujen palkkioiden tai yrityksen arvon kehittymiseen liittyvien omistuserusteisten järjestelyjen avulla.³⁶² Kannustinpalkkiojärjestelmien avulla voidaan myös pyrkiä hyödyntämään yhtiön hierarkian eri tasoille sijoittuvien johtajien välistä kilpailutilannetta johtajien keskinäisen kontrollin välineenä.³⁶³ Samoin kuin ylisuuret palkkiot yleisesti, myös kannustinpalkkiojärjestelmät voivat kuitenkin tapauskohtaisesti loukata osakkaiden yhdenvertaisuutta, merkitä OYL 13:1:n vastaista laitonta varojenjakoja tai olla yleisten oikeustoimea koskevien sääntöjen nojalla kohtuuttomia.³⁶⁴

Esteellisyyssääntely, yhdenvertaisuusperiaate ja osakeyhtiön velkojiensuoja asettavat juridiset rajat palkkioista päättämisen menettelyille ja palkkiojärjestelyjen rakenteelle. Näiden rajojen sisälle jää kuitenkin alue, jossa palkkioiden määrään voivat suuresti vaikuttaa erilaiset tosiasialliset tekijät. Johtoon kuuluvat yhtiön ulkopuolisetkin hallituksen jäsenet saattavat kuulua esimerkiksi toimitusjohtajan kanssa samoihin sosiaalisiin verkostoihin. Jopa suhteellisen läheisiin ammattilaiseen tai vapaa-ajan elämään liittyviin

³⁵⁸ OYL 5:14:n mukaan osakkeenomistaja on esteellinen äänestämään yhtiökokouksessa vain koskien kannetta osakkeenomistajaa itseään vastaan taikka tämän vapauttamista vahingonkorvausvelvollisuudesta tai muusta velvoitteesta yhtiötä kohtaan.

³⁵⁹ Cederberg 1936, s. 20–21.

³⁶⁰ Mähönen & Villa 2006a, s. 126.

³⁶¹ Kannianen 1996, s. 105.

³⁶² Ks. Listayhtiöiden hallinnointikoodi 2008, s. 18; Timonen 2000, s. 50.

³⁶³ Jensen 2000, s. 144.

³⁶⁴ Mähönen & Villa 2006a, s. 126.

tuttavussuhteisiin ei kuitenkaan yleensä liity oikeudellisia esteellisyyseurauksia, mikä onkin pääsääntöisesti käytännössä ainoa mielekäs vaihtoehto. Esimerkiksi hallituksen jäsenen jääväminen palkkiolautakunnasta sillä perusteella, että hän kuuluu toimitusjohtajan kanssa samaan golf-kerhoon johtaisi nopeasti tilanteeseen, jossa esteettömiä päätöksentekijöitä olisi vaikeaa tai mahdotonta löytää sosiaalisesti verkottuneesta liike-elämästä. Lisäksi yhteisen taustan oletettua syy-yhteyttä esimerkiksi palkkausjärjestelmän rakenteesta tehtävän päätöksen sisällön kanssa voidaan yleensä pitää liian heikkona. Tällaisilla tekijöillä saattaa kuitenkin olla sellaista psykologista vaikutusta, jota päätöksentekijä ei itsekään tunnista. Seuraus voi syntyä myös ilman, että vilpittömästi osakkeenomistajien intressiä edistävä johdon jäsen itse olisi tästä psykologisesta vaikutuksesta tietoinen.³⁶⁵ Näin syntyvät mahdolliset päätöksenteon vääristymät on kuitenkin laajalti suljettu yhtiöoikeudellisen esteellisyyden ulkopuolelle, vaikka ne käytännössä voivatkin kasvattaa johdon etua yhtiön edun kustannuksella. Käytännössä syy sille, ettei osakeyhtiölainsäädäntöön sisälly näin ankaria esteellisyyserusteita, voi olla se, että tällaisia vaikutuksia on erittäin vaikea säännellä yleisin normein. Ankara lakisääteinen esteellisyys voi tuottaa yhtiöille huomattavan suuria kustannuksia ilman että siitä olisi mainittavaa hyötyä kenellekään. Varsinaista oikeudellista esteellisyyttä heikomman vaikutuksen osalta yhtiöillä on aina mahdollisuus muokata yritys- ja päätöksenteko-organisaationsa sellaisiksi, että esimerkiksi psykologisten tekijöiden vaikeasti mitattavaa vaikutusta voidaan yleisesti vähentää.

Myös erilaisiin strukturoituihin palkkiojärjestelmiin liittyy potentiaalisesti negatiivisia kannustinvaikutuksia, jotka tuottavat agentuurikustannuksia yhtiölle. Tulokseen sidotun palkan tai osakepohjaisen palkitsemisjärjestelmän käyttö saattavat kannustaa johtoa ottamaan liian suuria riskejä äkkirikastumisen toivossa.³⁶⁶ Kannustinpalkkaus ei mitenkään välttämättä käytännössä toimi toivotulla tavalla yhtiön pitkän tähtäimen edun ja johtajan yksityisen edun yhdenmukaistajana.³⁶⁷ Palkkiojärjestelmistäkin aiheutuu näin ollen agentuurikustannuksia valvonnan lisäämisen kustannusten ja viime kädessä residuaalitappion muodossa.³⁶⁸

Yhtiöt voivat kuitenkin yleensä minimoida agentuurikustannuksia tehokkaimmin sopimusoikeudellisin välinein kuten kannustinpalkkioiden avulla sekä rakenteellisin keinoin kuten ulkoisten johtajien nimittämisellä.³⁶⁹ Kaikki agentuurikustannukset

³⁶⁵ Vilpittömän asiamies saattaa vastoin tosiasioita vakuuttaa itsensä siitä, että intressiristiriitaa ei ole tai että se ei vaikuta hänen päätöksentekoonsa, ks. Samet 2008, s. 773–774.

³⁶⁶ Villa 2003, s. 78.

³⁶⁷ Murphy 1998, s. 16–18.

³⁶⁸ Ks. Jensen & Meckling 1976, s. 5.

³⁶⁹ Ks. Kanninen 1996, s. 108–112.

minimoiva yleisesti sovellettava sääntely ei sen sijaan ole käytännössä mahdollista eikä järkevää. Tarkastellaan esimerkiksi tilannetta, jossa tällaisessa hypoteettisessa järjestelmässä osakkeenomistaja vaatisi tuomioistuimessa kanteella yhtiön johtajaa korvaamaan vähäisen yksityisen edun yhtiöltä johtajalle siirtymisestä aiheutuneen agentuurikustannuksen korvaamista. Oletetaan, että tällainen kanne voitaisiin näyttää kiistattomasti toteen yhden henkilötyövuoden vaatineella tutkimuksella kerätyn aineiston perusteella. Tuomioistuin tuomitsi vastaajan korvaamaan yhtiölle agentuurikustannuksesta aiheutuneen vähäisen vahingon sekä kantajalle tämän oikeudenkäyntikulut. Yhtiö päätyisi parempaan asemaan saadessaan agentuurikustannuksensa kokonaan takaisin, mutta tällaisen kanteen menestymisen mahdollistava pakottava sääntely olisi yhteiskunnan kokonaishyödyn kannalta katastrofaalisen huono järjestely. Esimerkki ilmentää sitä, että johdon palkkausjärjestelyihinkin pätee se yleinen säännönmukaisuus, että tilanteen faktoista riippuen on vähintäänkin mahdollista – ja usein erittäin todennäköistä – että agentuurikustannusten täydelliseen minimointiin tähtäävä normi ei ole kokonaistehokas.

4.4 Kilpailevan toiminnan kieltö

Tarkastelin edellä hallituksen jäsenen esteellisyyden käsittelyn yhteydessä tilanteita, joissa sama henkilö kuuluu kummankin sopimusosapuolen johtoon. Päädyin tulkitsemaan OYL:n esteellisyyssäännöksiä niin, että tällainen henkilö on yleensä esteellinen osallistumaan sopimusta koskevan asian käsittelyyn. Esteellisyyden ohella on laajemminkin tarkasteltava, millaista johtajan toisten yhtiöiden avulla tai muulla tavoin harjoittamaa toimintaa on pidettävä lojaliteettivelvollisuuden nojalla kiellettynä kilpailuna yhtiön kanssa.

Mihinkään Suomen osakeyhtiölaeista ei ole sisältynyt säännöksiä kilpailukielloista. Johdon kilpailukiellon on kuitenkin vakiintuneesti katsottu olevan osakeyhtiöoikeuteen kuuluva yleinen periaate. EOYL:n ja VOYL:n aikana johdon lojaliteettivelvollisuuden sisällön katsottiinkin redusoituvan lähinnä juuri tähän kieltoon.³⁷⁰ Muista yhtiölaeista voidaan mainita AKL 2:11, jonka mukaan henkilöyhtiön yhtiömies ei saa ilman toisten yhtiömiesten suostumusta harjoittaa kilpailevaa toimintaa. Säännöksen pohjalla on henkilöyhtiömuodoille ominainen korostunut lojaliteettivelvollisuus yhtiötä ja toisia yhtiömiehiä kohtaan.³⁷¹ Lisäksi pankkitoimintaa harjoittavia yhteisöjä koskevat erityislait sisältävät rajoituksia luottolaitosten hallitusten kokoonpanoihin.³⁷² Oikeuskirjallisuudessa

³⁷⁰ Mähönen & Villa 2006a, s. 126.

³⁷¹ Henkilöyhtiöissä yhtiömiesten laajaa yleistä uskollisuusvelvollisuutta voidaan pitää itsestään selvänä lähtökohdasta, vaikka siitä ei sisälly AKL:iin mainintaa, ks. Wilhelmsson & Jääskinen 2001, s. 158–161.

³⁷² Ks. laki luottolaitostoiminnasta 9.2.2007/121, 37 § ja 41 §.

tai tuomioistuinkäytännössä näitä oikeuslähteitä ei kuitenkaan näytä käytetyn analogiapäätelmien tekemiseen yleistä osakeyhtiöoikeudellista kilpailukieltota koskien.

Kilpailevan toiminnan sääntelyn merkityksen voidaan sanoa kasvaneen yritysten kilpailuedun perustuessa yhä enenevässä määrin tiedon ja osaamisen hyödyntämiseen.³⁷³ Johdon kilpailevaa toimintaa koskevan säännöksen puuttuminen osakeyhtiöoikeudesta voi siksi vaikuttaa erikoiselta. Selitys säännöksen puuttumiselle voi olla se, että samaan tavoitteeseen on päästy muilla keinoin. Käytännön yrityselämässä kilpailukiellot perustuvat lähinnä sopimusoikeudellisiin kilpailukieltolausekkeisiin.³⁷⁴ Kilpailukieltolausekkeitä käytetään vakiintuneesti erityisesti yhtiön ja sen päätoimisen johdon välisissä johtajasopimuksissa.³⁷⁵

Yhtiön hallituksen jäsen saattaa jossain tilanteissa olla myös työsopimussuhteessa yhtiöön.³⁷⁶ Työsopimuslaki sisältää säännökset työntekijöiden kilpailevan toiminnan kiellosta (TSL 3:3), kilpailukieltosopimuksen tekemisen edellytyksistä ja kiellon voimassaolosta (TSL 3:5). Viimeksi mainittu pykälä sisältää myös rajoitukset kilpailukiellon enimmäiskeston ja sopimussakon määrään. Kilpailukiellon kesto ja sopimussakon enimmäismäärää koskevat rajoitukset eivät kuitenkaan poikkeussäännön nojalla koske yhtiön johtoon kuuluvia työntekijöitä (TSL 3:5.4). Työoikeudellisella kysymyksellä siitä, onko tietty hallituksen jäsen työsuhteessa yhtiöön, ei siis ole merkitystä, koska TSL:n kilpailukieltota koskevat säännökset eivät tule sovellettaviksi.

Kilpailukieltosopimuksen ehtojen pätevyys määräytyy viime kädessä OikTL:n ja yleisten sopimusoikeudellisten periaatteiden nojalla.³⁷⁷ OikTL 38 §:n mukaan sopimus kilpailun rajoittamisesta ei sido sitoumuksen antajaa siltä osin kuin se kohtuuttomasti rajoittaa hänen toimintavapauttaan. Kilpailukielto voi siten olla OikTL 38 §:n nojalla asialliselta tai ajalliselta ulottuvuudeltaan pätemätön. Sopimussakon määrään voidaan lisäksi soveltaa OikTL 36 §:n yleistä sopimuksen sovittelua koskevaa säännöstä.³⁷⁸

Kilpailevan toiminnan harjoittamista voidaan rajoittaa erityisesti siksi, ettei työntekijä tai hallituksen jäsen käyttäisi hyväksi entisessä asemassaan saamaansa tietoa uudessa tehtävässään. Yhtiön johtoon kuuluvan henkilön osalta tällainen tieto voi tyypillisesti koskea esimerkiksi yrityksen strategian yksityiskohtia. Yrityksillä voi olla merkittävä

³⁷³ Bruun 2003, s. 777.

³⁷⁴ Toiviainen 1995, s. 268; af Schultén 2003, s. 532.

³⁷⁵ Hietala & Kaivanto 2004, s. 134–135 korostavat, että kilpailukiellosta on toimitusjohtajan osalta syytä aina sopia erikseen.

³⁷⁶ Af Schultén 2003, s. 465.

³⁷⁷ Salonen 2000, s. 142.

³⁷⁸ Bruun 2003, s. 781–782.

intressi sitoa myös entisen johtonsa yleistä osaamista ja tietoa niin, etteivät ne olisi kilpailijoiden saatavilla. OikTL 38 §:n ohella tällaisen intressin legitiimiä alaa rajaa viime kädessä ajatus vapaasta kilpailusta taloudellisen toiminnan perustana, joka ilmenee myös perustuslain 18 §:ssä vahvistettuna oikeutena vapaan elinkeinon harjoittamiseen.³⁷⁹

Edellä esitetyn perusteella voidaan kokoavasti todeta, ettei yhtiön johtoa sitovalle toimeksiantosuhteen aikaiselle kilpailukiellolle liene erityisiä esteitä. Myös yhtiön työntekijöillä on työsopimussuhteen aikana työoikeudellisen lojaliteettiperiaatteen nojalla laaja velvollisuus pidättäytyä kilpailevasta toiminnasta.³⁸⁰ Yhtiön johtoon kuuluvan henkilön toimikauden päättymisen jälkeisen ajan osalta kilpailukieltosopimusta on tarkasteltava erityisesti OikTL 38 §:ää vasten. Kilpailukieltoa koskevan ehdon hyväksyttävyyden voi riippua useasta seikasta, kuten yhtiön maksaman korvauksen määrästä, johtoon kuuluneen henkilön tiedoista yhtiön kilpailuedun kannalta kriittisiä seikkoja koskien sekä kilpailevan toiminnan laadusta ja laajuudesta. Myös sillä, onko johdon jäsen erotettu vai onko hän itse eronnut, voinee tapauskohtaisesti olla merkitystä sopimussuhteen päättymisen jälkeisten kilpailukieltotohtojen pätevyyden suhteen.³⁸¹

Johdon kilpailevaan toimintaan liittyvät tilanteet ratkaistaan siis yleensä sopimusoikeudellisin välinein, mikä selittää aihepiirin yhtiöoikeudellisen sääntelyn kehittymättömyyttä. Niiden tilanteiden varalle, joissa kilpailukieltoa merkitsevää sopimusta ei ole laadittu, on kuitenkin selvitettävä myös kilpailukiellon yhtiöoikeudellinen sisältö. Kyläkallio on EOYL:n aikaisessa väitöskirjassaan katsonut yhtiöoikeudellisen kilpailukiellon olevan voimassa ilman sopimusta yhtiön ja sen johdon välisestä erityisestä luottamussuhteesta johtuen.³⁸² Asiaa koskevan lainsäädännön puuttuessa hallituksen jäsenenä on kuitenkin katsottu lähtökohtaisesti olevan oikeus harjoittaa yhtiön kanssa kilpailevaa toimintaa.³⁸³ Osakeyhtiölaista ei ole johdettavissa nimenomaista kieltoa, joka estäisi hallituksen jäsentä samanaikaisesti osallistumasta useampien yhtiöiden hallitukseen, vaikka nämä yhtiöt kilpailisivatkin keskenään.³⁸⁴ Johdon yleisistä velvollisuuksista ja vastuunormeista on kuitenkin myös VOYL:n aikana johdettu yhtiön edun kanssa

³⁷⁹ Bruun 2003, s. 780.

³⁸⁰ Bruun 2003, s. 777.

³⁸¹ Vrt. TSL 3:5.1, jonka mukaan kilpailukieltosopimus ei sido työntekijää, jos työsuhde on päättynyt työnantajasta johtuvasta syystä. Säännös ei sinänsä sovellu analogisesti esimerkiksi toimitusjohtajan erottamiseen, joka voi säännönmukaisesti tapahtua ilman TSL:n mukaista irtisanomisperustetta. Sopimussuhteen päättymistavalla voinee kuitenkin olla tapauskohtaisesta merkitystä esimerkiksi kilpailukiellon kesto OikTL 38 §:n mukaan arvioitaessa.

³⁸² Kyläkallio 1963, s. 181.

³⁸³ Salonen 2000, s. 138.

³⁸⁴ Af Schultén 2003, s. 532.

ristiriitaan joutuvan kilpailevan toiminnan kieltö.³⁸⁵ Eturistiriidan olemassaolo tulisi siten ratkaista tapauskohtaisten olosuhteiden perusteella.³⁸⁶

Mähönen ja Villa katsovat, että vaikka kilpailukieltö ei sinänsä ole ehdoton, on johtoon kuuluvalla näyttövelvollisuus siitä, ettei hänen kilpaileva toimintansa ole ristiriidassa yhtiön edun kanssa. Johdon lojaliteettivelvollisuuden näkökulmasta tarkasteltuna intressiristiriidan voidaan tällaisissa tilanteissa useimmiten todeta olevan käsillä, joten kilpailevaa toimintaa on OYL:n nojalla pidettävä pääsääntöisesti kiellettynä.³⁸⁷ Yksi syy tähän on se, että esteellisyyssäännöt saattavat käytännössä tehdä usemmissa yhtiössä toimivan johdon jäsenen osalta hallitustyöhön osallistumisen mahdottomaksi. Lisäksi hallituksen jäsenet saavat usein jo tahtomattaan tietoja, joita heidän olisi vaikea kaikilla tavoin olla hyödyntämättä, mikäli he osallistuvat kilpailevaan toimintaan.³⁸⁸ Voidaan myös kysyä, eikö jo kilpailevan toiminnan määritelmään sisälly edellytystä jonkinasteisesta pysyvistä intressiristiriidasta: jos intressiristiriitaa ei ole, toiminta ei olisi kilpailevaa sanan varsinaisessa merkityksessä. On selvää, ettei kaikkea muiden yhtiöiden johtamiseen liittyvää toimintaa tule kieltää. Toiminnan, jota voidaan pitää sanan yleiskielisessä merkityksessä kilpailevana tulisi kuitenkin olla lojaliteettivelvollisuuden nojalla lähtökohtaisesti kiellettyä. Koska kilpailukiellolla suojataan yhtiön etua, yhtiökokouksella on kuitenkin katsottu olevan oikeus sallia hallituksen jäsenten kilpaileva toiminta. Kilpailukieltö ei siten ole poikkeukseton seuraus hallituksen jäsenenä toimimisesta.³⁸⁹ Hallituksen jäsenellä on katsottu olevan velvollisuus antaa yhtiölle kaiken mahdollinen asiaan vaikuttava informaatio kilpailevan toiminnan hyväksymistä koskevan päätöksen perustaksi.³⁹⁰

Common law -maissa johtajien kilpailukieltöä sääntelee myös niin sanottu *corporate opportunity*- doktriini. Se koskee tilanteita, joissa johdon jäsen ei ilmoita hänelle esitettyä liiketoimintamahdollisuutta yhtiölle, vaan hyväksikäyttääkin sen itse. Johtaja rikkoo tällöin fidusiaarista lojaliteettivoitettaan tavoitellessaan voittoa, joka muutoin olisi saattanut tulla yhtiölle.³⁹¹ Liiketoimintamahdollisuuksien hyväksikäytön kieltö on common law'ssa

³⁸⁵ Salonen 2000, s. 139.

³⁸⁶ Toiviainen 2004, s. 105.

³⁸⁷ Mähönen & Villa 2006a, s. 127.

³⁸⁸ Kyläkallio 1963, s. 182.

³⁸⁹ Ks. Kyläkallio 1963, s. 182.

³⁹⁰ Salonen 2000, s. 142. Yhtiökokous ei luonnollisesti tässäkään yhteydessä saa tehdä päätöstä, joka olisi yhtiön edun tai osakkeenomistajien yhdenvertaisuuden vastainen, ks. edellä luku 4.2.3. Vastaava doktriini on hyväksytty myös Englannin common law'ssa, ks. Davies 2008, s. 581–584. UKCA 2006:n säätämisen myötä myös yhtiön hallituksen jäsenet, jotka ovat aidosti itsenäisiä suhteessa käsiteltävään intressikonfliktiin, voivat hyväksyä kilpailevan toiminnan, joka lähtökohtaisesti rikkoo johdon fidusiaarisia velvoitteita, ks. UKCA 2006, section 175(4)(b); UKCA 2006 Explanatory Notes, kohta 341.

³⁹¹ Orlinsky 1999, s. 457.

laajempi kuin yleinen kielto väärinkäyttää yhtiön palveluksessa saatua tietoa. Johtajan on ilmoitettava yhtiölle sen toimialaan kuuluvista liiketoimintamahdollisuuksista, vaikka hän olisi saanut tiedon täysin muussa yhteydessä tai aivan sattumaltakin.³⁹² Sillä, kuinka todennäköisesti yhtiö voi käyttää mahdollisuuden hyväkseen, ei ole merkitystä informointivelvollisuuden kannalta, koska johtajan jättäessä liiketoimintamahdollisuuden ilmoittamatta hänen ja yhtiön välille on jo syntynyt intressikonfliktin mahdollisuus.³⁹³

Suomen oikeuskäytännössä *corporate opportunity* -doktriinia vastaavia tapauksia on käsitelty aiemman vilpillistä kilpailua ja nykyisen sopimatonta menettelyä elinkeinotoiminnassa koskevan lainsäädännön perusteella.³⁹⁴ Ainakin yhtiön johdon jäsenen ominaisuudessa tai muuten yhtiön toimintaan liittyen saadun informaation ja liiketoimintamahdollisuuksien hyödyntäminen voitaneen Suomessakin katsoa myös yhtiöoikeudellisen lojaliteettivelvollisuuden nojalla kielletyksi.³⁹⁵

4.5 Informaatio yhtiön toiminnasta

4.5.1 Johdon vaitiolovelvollisuus

OYL ei sisällä säännöksiä yrityksen lakimääräisen johdon velvollisuudesta pitää toimessaan saamia tietoja salassa.³⁹⁶ Elinkeinoelämän menettelytapoja koskeva lainsäädäntö ja viime kädessä rikoslakiin sisältyvä yrityssalaisuuden ilmaisemista koskeva kriminalisointi asettavat vaitiolovelvollisuudelle yhtiöoikeuden ulkopuolisen vähimmäissisällön. Sopimattomasta menettelystä elinkeinotoiminnassa annetun lain (1061/1978 [SopMenL]) 4.2 §:ssä kielletään liikesalaisuudesta saadun tiedon oikeudeton käyttö ja ilmaiseminen. Säännös koskee vain ”elinkeinoharjoittajan palveluksessa olevia”,

³⁹² *Bhullar v Bhullar* (2003), kohta 41.

³⁹³ Ks. UKCA 2006, section 175(2): “it is immaterial whether the company could take advantage of the property, information or opportunity”. Velvollisuus koskee siten sekä aktualisoituneita että potentiaalisia konflikteja, jos konfliktin syntymistä voidaan pitää mahdollisena, ks. UKCA 2006 Explanatory Notes, kohta 339; Samet 2008, s. 765. Ks. Ruotsin oikeudesta samoin Dotevall 1999, s. 144.

³⁹⁴ Ks. KKO 1977 II 14: A oli toimiessaan toimitusjohtajana X-yhtiössä, jolla oli ulkomaisen Y-yhtiön kanssa eräiden Y:n tuotteiden yksinedustussopimus, omaan lukuunsa ja ilmoittamatta X:lle neuvotellut Y:n kanssa X:n edustuksen siirtämisestä itselleen. Näin menetellessään A:n katsottiin ryhtyneen elinkeinotoiminnassa kilpailutarkoituksessa hyvän tavan vastaiseen tekoon.

³⁹⁵ Ks. vastaavasti Ruotsin oikeudesta Dotevall 1989, s. 324–325 ja Tanskan oikeudesta Gomard 1996, s. 418–419.

³⁹⁶ Nimenomaista salassapitosäännöstä pidettiin VOYL:ia säädettäessä tarpeettomana, koska vaitiolovelvollisuuden suhteessa ulkopuolisiin katsottiin syntyvän johdon velvollisuudesta hyvän liiketavan mukaisesti ja kaikin tavoin edistää yhtiön parasta, ks. HE 27/1977, s. 52. Myös Ruotsin oikeudessa vaitiolovelvollisuuden on katsottu ilman eri säännöstä perustuvan johdon lojaliteettivelvollisuuteen, ks. Kedner & Roos 1991, s. 206.

minkä vuoksi hallituksen jäsenet jäävät ainakin useimmiten sen soveltamisalan ulkopuolelle. Säännös toisaalta soveltuu osakeyhtiön toimitusjohtajaan, vaikka tämä ei olekaan työsuhteessa yhtiöön.³⁹⁷ SopMenL:n 4.2 §:n kielto rajoittuu ainoastaan palvelussuhteen voimassaoloaikaan.³⁹⁸ Tahallinen SopMenL 4.2 §:n vastainen teko voi täyttää rikoslaisa säädetyn yrityssalaisuuden rikkomisen tunnusmerkistön (SopMenL 10.2 §). Yrityssalaisuuden rikkomisena on RL 30:5:ssä kriminalisoitu taloudellisen hyödyn hankkimiseksi tai vahingoittamistarkoituksessa tehty toiselle kuuluvan yrityssalaisuuden oikeudeton ilmaiseminen tai käyttäminen. RL 30:11:n legaalimääritelmän mukaan yrityssalaisuudella tarkoitetaan liike- tai ammattisalaisuuden ohella myös muuta vastaavaa elinkeinotoimintaa koskevaa tietoa, joka on luonteensa vuoksi pidettävä salassa.³⁹⁹

Yhtiöoikeudellinen vaitiolovelvollisuus on merkittävästi laajempi kuin rikoslain 30:5:ssä säädetty *salassapitovelvollisuus*, joka velvoittaa olemaan paljastamatta yhtiön yrityssalaisuuksia.⁴⁰⁰ Yhtiöoikeudellinen vaitiolovelvollisuus perustuu johdon yleiseen lojaliteettivelvollisuuteen, jonka velvoittama yhtiön johto ei saa antaa yhtiön toiminnasta tietoja, joiden ilmitulo voi vahingoittaa yhtiötä. Poikkeuksena ovat tilanteet, joissa tiedonantovelvollisuudesta on erikseen säädetty laissa.⁴⁰¹ Kyläkallio on EOYL:n aikaisessa väitöskirjassaan esittänyt, että myös mahdollisesti sopimuksin asetettu tiedonantovelvollisuus voi muodostaa poikkeuksen vaitiolovelvollisuuteen.⁴⁰² Oma kantani on, että johdon on näissä tilanteissa pyrittävä arvioimaan, kumpi menettely – tietojen antaminen vai sopimusrikkomus – parhaiten edistäisi yhtiön etua. Lojaliteettivelvollisuuteen perustuva vaitiolovelvollisuus jatkuu vielä senkin jälkeen, kun jäsenen toimikausi on päättynyt.⁴⁰³

Yhtiöoikeudellisen vaitiolovelvollisuuden suhdetta yhtiöön nähden täysin ulkopuolisiin kolmansiin tahoihin voi luonnehtia ongelmattomaksi: johdolla ei ilman erityissäännöksen tukea ole sen paremmin velvollisuutta kuin oikeuttakaan ilmaista yhtiötä koskevia tietoja.⁴⁰⁴ Kysymys vaitiolovelvollisuudesta suhteessa osakkeenomistajiin on huomattavasti monitahoisempi. Vanhemmassa oikeuskirjallisuudessa myös

³⁹⁷ Ks. Toiviainen 1983, s. 89–90. Toisin Kyläkallio ym. 2008, s. 637, joiden mukaan SopMenL 4.2 §:ää voidaan soveltaa myös hallituksen jäseniin.

³⁹⁸ Toiviainen 1983, s. 90.

³⁹⁹ Ennen vuoden 1990 lainmuutosta säännös koski vain ”liike- ja ammattisalaisuutta”, ks. Toiviainen 1983, s. 78–82.

⁴⁰⁰ Ks. Toiviainen 1983, s. 23.

⁴⁰¹ Kyläkallio ym. 2008, s. 637.

⁴⁰² Ks. Kyläkallio 1963, s. 179

⁴⁰³ Kyläkallio 1963, s. 180; vrt. ajallisesti suppeampi SopMenL 4.2 §, joka soveltuu vain palvelussuhteen kestoajaksi.

⁴⁰⁴ Kyläkallio 1963, s. 179.

vaitioloovelvollisuus suhteessa osakkeenomistajiin oli erittäin korostuneessa asemassa.⁴⁰⁵ Jopa yhtiöomaisuuden kirjanpidollista aliarvostusta pidettiin liikesalaisuutena, jota johdolla ei ollut velvollisuutta paljastaa edes osakkeenomistajille.⁴⁰⁶ Kyläkallio katsoi EOYL:n aikana johdon vaitioloovelvollisuuden perustuvan EOYL 38 §:ään kirjatusta yleisestä huolellisuusvelvollisuudesta johdettuihin periaatteisiin.⁴⁰⁷

Osakkeenomistajat ovat vaitioloovelvollisuuden tulkinnan kannalta vaikea ryhmä, koska heidän tosiasiallinen asemansa yhtiöissä vaihtelee. Suhteessa osakkeenomistajiin vaitioloovelvollisuuden sääntely on väistämättä kompromissi eri intressien välillä.⁴⁰⁸ Johdon vaitioloovelvollisuus ja osakkeenomistajan oikeus saada informaatiota eivät kuitenkaan ole ristiriidassa ideaalitulanteessa, jossa kaikki osakkeenomistajat ja johto toimivat lojaalisti yhtiön kokonaisedun mukaisesti. Vaitioloovelvollisuus ei myöskään ole tarpeen esimerkiksi tilanteessa, jossa yksi taho omistaa koko yhtiön osakekannan, koska tällä taholla on velkojien suojauslainsäädännön puitteissa oikeus disponoida yhtiön edusta.⁴⁰⁹

Osakkeenomistaja tarvitsee residuaaliriskin kantavana sijoittajana mahdollisuuden valvoa yhtiön johtoa tehokkaasti eri tavoilla.⁴¹⁰ Laaja tiedonsaantioikeus toisaalta tarjoaisi osakkeenomistajalle mahdollisuuden illojaalisti hyväksikäyttää saamiaan tietoja. Liikesalaisuuksiin liittyvän tiedon antamisesta voi aiheutua yhtiölle merkittävää haittaa, jos nämä tiedot päätyvät tavalla tai toisella yhtiön kilpailijoiden haltuun. Laaja vaitioloovelvollisuus puolestaan lisäisi johdon mahdollisuutta illojaaliin käyttäytymiseen yhtiötä ja sen osakkeenomistajia kohtaan.⁴¹¹ Johdon yksityinen intressi toimia osakkeenomistajien tai velkojien häiritsemättä ei tästä johtuen itsessään ansaitse suojaa, vaan lainsäädännöllä tulisi pikemminkin pyrkiä löytämään tasapaino, jolla parhaiten vähennettäisiin tällaisesta menettelystä aiheutuvia agentuurikustannuksia.

Vaitioloovelvollisuuden kattavuutta rajoittaa osakkeenomistajan kyselyoikeus yhtiökokouksessa (OYL 5:25). Osakkeenomistajalla on kyselyoikeuden nojalla mahdollisuus yhtiökokouksessa velvoittaa hallitusta ja toimitusjohtajaa antamaan tarkempia tietoja seikoista, jotka voivat vaikuttaa yhtiökokouksessa käsiteltävän asian arviointiin.⁴¹² Tietoja ei kuitenkaan saa luovuttaa, mikäli niiden antamisesta aiheutuisi

⁴⁰⁵ Mähönen & Villa 2006a, s. 128.

⁴⁰⁶ Ks. Kilpi 1955, s. 200.

⁴⁰⁷ Kyläkallio 1963, s. 179.

⁴⁰⁸ Ks. Toiviainen 1992, s. 416; Kyläkallio ym. 2008, s. 517.

⁴⁰⁹ Kyläkallio ym. 2008, s. 639.

⁴¹⁰ Mähönen & Villa 2006a, s. 128.

⁴¹¹ HE 27/1977, s. 64.

⁴¹² Ks. EOYL 26 b §:n 2 mom (28.7.1939/221), VOYL 9:12.1 sekä OYL 5:25. Oikeuteen voidaan tuetua myös harkittaessa moiteoikeuden tai muiden vähemmistöoikeuksien käytön tarpeellisuutta, ks. KM 1992:32,

yhtiölle olennaista haittaa.⁴¹³ Tämä rajausta käsittää varsinaisten liikesalaisuuksien ohella myös tilanteet, joissa hallitus voi perustella tiedon antamatta jättämistä yleisimmillä syillä, kuten kilpailunäkökohdilla.⁴¹⁴ Hallituksen on valvottava, ettei kyselyoikeuttaan käyttävä osakkeenomistaja pyri olennaista haittaa yhtiölle tuottaen edistämään vain omaa tai kolmannen etua yhtiön edun sijaan.⁴¹⁵ *Kyläkallion* mukaan olennaisen haitan rajoitus tarkoittaa, että johdon vaitiolovelvollisuus kohdistuu ainakin joidenkin tietojen osalta myös osakkeenomistajiin.⁴¹⁶ Tiedon antamista osakkeenomistajalle tulee mielestäni viime kädessä tarkastella OYL 1:8:n mukaisen *yhtiön edun* näkökulmasta.⁴¹⁷ Olennaisen haitan käsite saa näin sisältönsä lojaliteettivelvollisuudesta ja muista yhtiöoikeudellisista periaatteista.⁴¹⁸ Oikeutta kieltäytyä tiedon antamisesta tarvitaan, koska johtoa velvoittava lojaliteettivelvollisuus on laajempi kuin yksittäisen osakkeenomistajan lojaliteettivelvollisuus yhtiötä kohtaan.⁴¹⁹ Osakkeenomistajalla on aina laajamittainen oikeus toimia pelkästään oman yksityisen etunsa ajamana, minkä vuoksi johdon on olennaisen haitan mahdollisuutta arvioidessaan vartioitava muiden osakkeenomistajien ja yhtiön sidosryhmien etua. Yhtiökokoukseen rajoittuvan kyselyoikeuden ohella hallitus voinee antaa tapauskohtaisesti tietoja myös esimerkiksi yhtiön pääomistajalle, mikäli näin edistetään yhtiön etua.⁴²⁰

Johdon vaitiolovelvollisuuden laajuus riippuu toisaalta tietojen merkityksestä yhtiölle yrityssalaisuutena tai muuna vastaavana salassa pidettävänä tietona ja toisaalta tiedon vastaanottavan osakkeenomistajan asemasta. Lisäksi vaikutusta on tiedon antamisen asiayhteydellä. Yhtiön edun käsitteen avulla voidaan lähestyä erityisesti niitä tilanteita, joissa kaikki mahdolliset vaihtoehdot ovat enemmän tai vähemmän huonoja. *Toiviainen* on pitänyt ongelmallisena tilannetta, jossa yhtiökokouksella on yhtiöjärjestyksen määräyksen nojalla päätäntävalta asiassa, joka muutoin kuuluisi johdon toimivaltaan.⁴²¹ Sanotunlaisissa tilanteissa tietojen antamista yhtiöjärjestyksensä määräyksen nojalla tehtävän osakkeenomistajien päätöksen tueksi voidaan nähdäkseni pitää yhtiön edun mukaisena, jos siitä aiheutuu yhtiölle *vähemmän haittaa* kuin tietojen antamatta jättämisestä. Johto ei tällöin toimi

s. 342.

⁴¹³ Myös Ruotsin ja Tanskan osakeyhtiölait sisältävät vastaavan kyselyoikeuden ja sitä rajaavan olennaisen haitan (”väsentlig skada”, ”væsentlig skade”) kriteerin. Norjan osakeyhtiölaissa haitan kriteeriä koskeva ilmaisu on ”suhteeton vahinko” (”uforholdsmessig skade”). Ks. SABL 7:32; DASL 76 § ja NASL 5:15.

⁴¹⁴ Af Schultén 2004, s. 90.

⁴¹⁵ HE 27/1977, s. 64.

⁴¹⁶ *Kyläkallio* 1963, s. 178.

⁴¹⁷ Ks. Ruotsin oikeudesta samansuuntaisesti SOU 1995:44, s. 175.

⁴¹⁸ Mähönen & Villa 2006a, s. 130.

⁴¹⁹ Ks. Cederberg 1929, s. 207–208; HE 27/1977, s. 111; Mähönen & Villa 2006a, s. 117.

⁴²⁰ *Kyläkallio ym.* 2008, s. 517–518.

⁴²¹ *Toiviainen* 2006, s. 49.

myöskään RL 30:5:n kriminalisoinnilla asetetun salassapitovelvoitteen vastaisesti, koska säännöksen soveltuminen edellyttää taloudellisen hyödyn hankkimista tai taloudellisen vahingon aiheuttamista koskevan tahallisuuden käsilläoloa.⁴²² Tulkintani edellyttämä mahdollisten haittojen määrän vertailu yhtiön edun näkökulmasta voi käytännössä olla vaikeaa. Se ei kuitenkaan perusteiltaan eroa kyselyoikeutta yleisesti rajoittavan OYL 5:25:n sisältämän olennaisen haitan kriteerin tulkinnasta, koska hallitus joutuu myös sen yhteydessä sovittamaan yhteen vastakohtaisia intressejä ja arvioimaan tiedon luovuttamisen mahdollisia seurauksia käytettävissä olevan rajallisen informaation perusteella.

4.5.2 OYL:n muutokset osakkeenomistajien informaationsaantiin

Osakkeenomistajan kyselyoikeus on lakisääteinen poikkeus pääsääntöön, jonka mukaan johto ei saa ilmaista ulkopuoliselle tietoja yhtiön toiminnasta.⁴²³ Koska johdon vaitioloa ei ole osakeyhtiölainsäädännössä nimenomaisesti säännelty, sen rajat määrittyvät lähinnä salassapitovelvollisuuden vastapainon, osakkeenomistajan informaationsaantioikeuden, kautta.⁴²⁴ Tarkastelen seuraavassa OYL:n säätämisen yhteydessä tehtyjä muutoksia osakkeenomistajan asemaan tiedonsaantiin oikeutettuna tahona sekä näiden muutosten vaikutusta osakkeenomistajien ja yhtiön johdon välisen agentuurisuhteen kannalta.

Kyselyoikeus on Suomessa ollut samanlaisena voimassa 1930-luvulta saakka. Vuoden 1997 uudistuksessa VOYL:iin lisättiin säännös niin sanotusta osakkeenomistajan tutustumisoikeudesta harvinyhtiössä.⁴²⁵ Sen nojalla osakkeenomistajalla oli enintään kymmenen osakkeenomistajan yhtiössä oikeus tutustua yhtiön kirjanpitoon ja muihin asiakirjoihin siltä osin kuin ne voivat vaikuttaa yhtiön tilinpäätöksen ja taloudellisen aseman arviointiin (VOYL 9:12.4). Tutustumisoikeuden käytöstä yhtiölle syntyvien vahinkojen estämiseksi hallituksella oli vastaavasti velvollisuus varmistaa, ettei osakkeenomistaja pääse käsiksi aineistoon, jonka illojaali hyödyntäminen voi aiheuttaa yhtiölle olennaista haittaa.⁴²⁶

VOYL:iin lisättiin vuonna 1997 kysely- ja tutustumisoikeuteen liittyen mekanismi niiden tilanteiden varalle, joissa hallitus kieltäytyi vastaamasta osakkeenomistajan kysymykseen tai antamasta tämän tutustua yhtiön tiettyihin asiakirjoihin vedoten siihen, että tietojen

⁴²² Ks. Toiviainen 2004, s. 116.

⁴²³ Kyläkallio ym. 2008, s. 639.

⁴²⁴ Mähönen & Villa 2006a, s. 129.

⁴²⁵ Laki 14.2.1997/145.

⁴²⁶ HE 89/1996, s. 116.

antaminen tuottaisi yhtiölle olennaista haittaa.⁴²⁷ Hallituksen tuli tällöin antaa kyseinen tieto yhtiön tilintarkastajalle, joka antoi kirjallisen lausunnon tiedon vaikutuksesta tilintarkastajan yhtiökokoukselle antamiin lausuntoihin (VOYL 9:12.3). Säännöksen esikuva oli Ruotsin vuoden 1975 osakeyhtiöitä koskevan lain 9:12, jota vastaavat säännökset sisältyvät myös SABL:n 7 luvun 34–35 §:iin.⁴²⁸ Ruotsissa tilintarkastajan lausuntomenettely on ollut käytössä jo vuoden 1944 laista lähtien.⁴²⁹

OYL:n säätämisen yhteydessä laista poistettiin ensinnäkin vuoden 1997 uudistuksessa lisätty osakkeenomistajan tutustumisoikeus. Lisäksi kyselyoikeuden yhteydestä poistettiin edellä mainittu hallituksen velvollisuus pyytää tilintarkastajan lausunto antamatta jätetyn tiedon merkityksestä.⁴³⁰ OYL:ssa palattiin siten kyselyoikeuden suhteen vuotta 1997 edeltäneeseen oikeustilaan.⁴³¹ Säännösten poistoa perusteltiin lähinnä sillä, että niitä ei ollut juurikaan käytetty.⁴³²

4.5.3 Tilintarkastusmekanismin poisto

Kyselyoikeuteen liittyvää tilintarkastusmekanismia säädettäessä lain esitöissä todettiin muutoksen tehostavan osakkeenomistajan tiedonsaantioikeutta ja vähentävän hallituksen mahdollisuuksia ilman perusteita vedota olennaisen haitan syntymiseen tapauksissa, joissa se ei ole tosiasiallinen syy vastaamisesta kieltäytymiseen.⁴³³ Näin voidaan välttää myös tilanne, jossa tiedon antaminen osakkeenomistajalle jää ainoastaan hallituksen subjektiivisen arvioinnin varaan.⁴³⁴

⁴²⁷ SABL 7:36:n tutustumisoikeus on annettavien tietojen arkaluonteisuuden suhteen laajempi kuin kyselyoikeus; sen ulkopuolelle on rajattu ainoastaan tiedot, joiden antamisesta syntyisi ”huomattava riski vakavan vahingon syntymiselle” (”påtaglig risk för allvarlig skada”), ks. Dotevall 1989, s. 508–509; Toiviainen 1992, s. 423. Vahingon aiheutumisen tulisi olla ”lähes ilmiselvää” (”i det närmaste uppenbar”) jotta tutustumisoikeudesta voitaisiin poiketa, ks. Svensson & Danelius 2005, s. 75.

⁴²⁸ Ainoana erona VOYL:n ja Ruotsin kyselyoikeussäännösten välillä on se, että Ruotsissa osakkaan on erikseen vaadittava tilintarkastajan lausunnon antamista, jos hallitus ei anna pyydettyä tietoa.

⁴²⁹ Ks. Nial 1946, s. 167–168. Tanskan DASL sisältää vastaavan kyselyoikeussäännöksen, mutta ei säännöstä tutustumisoikeudesta harvainyhtiöissä, ks. Gomard 1996, s. 238.

⁴³⁰ Vuonna 1997 lisätyn VOYL 9:12.3:n mukaan hallituksen tuli kahden viikon kuluessa yhtiökokouksesta antaa pyydetty tieto yhtiön tilintarkastajille, joiden tuli kuukauden kuluessa yhtiökokouksesta antaa hallitukselle kirjallinen lausunto tiedon vaikutuksesta tilintarkastuskertomukseen tai muuhun tilintarkastajien yhtiökokoukselle antamaan lausuntoon.

⁴³¹ HE 109/2005, s. 65. OYL:n säännökset vastaavat tältä osin DASL:ia, jossa on säädetty kyselyoikeudesta (76 §), mutta ei tilintarkastajan lausunnosta eikä harvainyhtiön tutustumisoikeudesta, ks. Gomard 1996, s. 238–239.

⁴³² HE 109/2005, s. 75.

⁴³³ He 89/1996, s. 115.

⁴³⁴ Ks. KM 1992:32, s. 344.

Säännöstä voi luonnehtia ensisijaisesti preventiiviseksi suojaimekanismiksi.⁴³⁵ Sen avulla tehtiin hallitukselle vaikeammaksi salata tietoja tilintarkastajalta ja voitiin tuoda aiemman tilintarkastajan mahdollinen laiminlyönti uuden tilintarkastajan tietoon.⁴³⁶ Säännös lisäsi osakkeenomistajan tosiasiallista mahdollisuutta käyttää kyselyoikeuttaan, koska hallituksen ei kannattanut jättää kyselyoikeuden tarkoittamaa tietoa antamatta ilman perustetta, jos se halusi välttää pitkällisen lausuntoprosessin. Se, kuinka usein tilintarkastajan lausuntoa on vaadittu, ei siksi ole luotettava indisio säännöksen tarpeettomuudesta.⁴³⁷ Jos säännös on jäänyt vähälle käytölle, voi syynä yhtä hyvin olla, että sillä on annettu osakkeenomistajan kannalta liian rajoitettu oikeus informaatioon.⁴³⁸ Säännöksen vähäiseen käyttöön perustuvaa argumenttia voidaan siten aivan yhtä pätevästi käyttää sen vastakohdan, informaationsaantioikeuden radikaalin lisäämisen, perustelemiseksi.

Kyselyoikeuteen liittyvän tilintarkastajan lausunnon osalta on OYL:n esitöissä viitattu siihen, että tilintarkastaja on muutenkin lähes aina läsnä yhtiökokouksessa ja voi näin itse ryhtyä tarpeen vaatiessa selvittämään asiaa.⁴³⁹ Tältä osin perustelu vaikuttaa hyväksyttävältä. Muutoksella toisaalta poistetaan tilintarkastusmekanismin käytön uhan luoman paine, joka ohjaa hallitusta arvioimaan olennaisen haitan kriteeriä objektiivisemmin sen sijaan, että hallitus voisi käyttää tiedon epäämisen mahdollisuutta muista syistä. Lisäksi on huomattava, että tilintarkastajan valinta ei enää vuoden 2007 tilintarkastuslain uudistuksen jälkeen ole pakollista pienimmissä osakeyhtiöissä,⁴⁴⁰ minkä seurauksena OYL:n esitöissä vuonna 2005 esitetty argumentti ei enää päde kaikkien osakeyhtiöiden kohdalla.

Jos yhtiön johto kieltäytyy tiedon antamisesta olennaisen haitan syntymiseen vedoten, osakkeenomistajalla on periaatteessa mahdollisuus vaatia tiedon luovuttamista nostamalla asiaa koskeva kanne tuomioistuimessa. Tietojensaanti oikeudenkäynnin avulla kestää kuitenkin varsin kauan, minkä vuoksi mahdollisuudella tuskin on käytännön merkitystä.⁴⁴¹ Toinen vaihtoehto hankkia tietoja yhtiön toiminnasta on tehdä hakemus erityisen tarkastuksen suorittamiseksi yhtiössä. Tarkastusta haetaan yhtiön kotipaikan lääninhallitukselta. Lääninhallituksen on suostuttava hakemukseen, jos se katsoo

⁴³⁵ Avoin tiedottaminen vähentää tarvetta varsinaisten vähemmistönsuojasäännösten käyttöön, ks. KM 1992:36, s. 340.

⁴³⁶ HE 89/1996, s. 116.

⁴³⁷ Ks. Toiviainen 2006, s. 36, alaviite 40.

⁴³⁸ Toiviainen 1998, s. 98 korostaa, että tilintarkastusmekanismillakaan ei varmuudella saavuteta säännöksellä tavoiteltuja päämääriä.

⁴³⁹ HE 109/2005, s. 75.

⁴⁴⁰ Ks. TTL 4 §.

⁴⁴¹ Ks. Toiviainen 1983, s. 70; Koski & af Schultén 2000, s. 85.

tarkastuksen suorittamiselle olevan painavia syitä (OYL 7:7.3). Lääninhallitukset ovat tietävästi tulkinneet tätä kriteeriä varsin vaihtelevasti.⁴⁴² Hakemuksen tekeminen edellyttää, että osakkeenomistajat, joilla on vähintään 1/10 kaikista osakkeista tai 1/3 kokouksessa edustetuista osakkeista, kannattavat ehdotusta yhtiökokouksessa (OYL 7:7.2). Erityinen tarkastus kohdistuu yhtiön hallintoon ja kirjanpitoon tai tiettyihin yksilöityihin toimenpiteisiin tai seikkoihin.⁴⁴³ Erityisen tarkastuksen käyttöala pitää sisällään yhtiön johdon toiminnan kokonaisuudessaan.⁴⁴⁴ Yhtiö vastaa pääsääntöisesti sekä erityisen tarkastajan palkkiosta että muista tarkastuksesta aiheutuneista kuluista (OYL 7:10). Osakkeenomistaja voi hyvin poikkeuksellisesti, lähinnä oikeuden selvissä väärinkäyttötapauksissa, joutua tuomioistuimen määräyksestä korvaamaan yhtiölle tarkastuksesta aiheutuneet kulut osittain tai kokonaan.⁴⁴⁵ Tyypillisessä tapauksessa osakkeenomistajalla ei ole minkäänlaista riskiä joutua vastuuseen kuluista, vaikka tarkastus katsottaisiinkin tarpeettomaksi.⁴⁴⁶

Erityinen tarkastus on nimenomaan vähemmistönsuojaa tuottava instituutio, eikä esimerkiksi tilintarkastusta vahvistava järjestelmä.⁴⁴⁷ Painavan syyn kriteerin täyttymisen edellyttämä alustava näyttö väärinkäytöksestä sekä tarve saada osakkeenomistajien määrävähemmistö hakemuksen tueksi rajaavat kuitenkin menettelyn käyttömahdollisuuksia kyselyoikeuden täydentäjänä. Muiden informaationsaantimahdollisuuksien heikentämisen myötä erityistä tarkastusta koskevan vähemmistöoikeuden käyttöön saattaa kuitenkin kohdistua aiempaa suurempi paine. Lääninhallituksen tulisi harkitessaan erityistarkastuksen tarkoituksenmukaisuutta eli sitä, onko nimenomaan erityinen tarkastus keino, jolla asiasta voidaan tarkoituksenmukaisesti saada selvitys,⁴⁴⁸ ottaa nähdäkseni huomioon myös se, että kyselyoikeuden menettelyllinen heikentäminen ja tutustumisoikeuden poistaminen ovat karsineet muita osakkeenomistajan käytettävissä olevia keinoja yhtiön toimintaa koskevien tietojen saamiseksi silloin, kun johto ei muuten suostu tietoja antamaan.

4.5.4 Pakottavan tutustumisoikeuden tarve pienyhtiöissä

Pienyhtiö on Helmisen määritelmän mukaan ”yksityinen osakeyhtiö, jonka osakkeenomistaja(t) osallistuvat aktiivisesti yhtiön johtamiseen ja ohjaamiseen, mutta jossa

⁴⁴² Airaksinen ym. 2007a, s. 422.

⁴⁴³ HE 27/1977, s. 78.

⁴⁴⁴ Airaksinen ym. 2007a, s. 418.

⁴⁴⁵ HE 109/2005, s. 92.

⁴⁴⁶ Airaksinen ym. 2007a, s. 427.

⁴⁴⁷ Koski & af Schultén 2000, s. 230.

⁴⁴⁸ Airaksinen ym. 2007a, s. 422.

hallitus- ja yhtiökokoustyöskentely on enemmän tai vähemmän muodollisuus.”⁴⁴⁹ Toiminta pienyhtiöissä perustuu ensisijaisesti keskinäiseen luottamukseen, eikä työn- ja vallanjako käytännössä yleensä noudata OYL:n mukaista rakennetta.⁴⁵⁰ Osakkeenomistajat osallistuvat usein yhtiön toimintaan myös työpanoksellaan, ja heidän taloudellinen toimeentulonsa saattaa suoraan riippua yhtiön menestyksestä. Koska pienyhtiöiden osakkeille ei yleensä ole markkinoita, osakkeenomistaja ei voi rankaista muita omistajia ja johtoa tai varmistaa omaa asemaansa myymällä osakkeitaan.⁴⁵¹ Osakkeenomistajien keskinäisiä suhteita säännellään pienyhtiöissä usein osakassopimuksella, jonka avulla yhtiön valta hajautetaan niin, että myös yhtiön muodollisen johdon ulkopuolisilla osakkeenomistajilla on mahdollisuus osallistua yhtiön päätöksentekoon muutenkin kuin yhtiökokouksessa.⁴⁵² Pienyhtiö voi myös toimia implisiittisen ja juridisesti täytäntöönpanokelvottoman sisäisen normiston varassa. Valtasuhteiden jako voi olla näin järjestettyä esimerkiksi perheyhtiössä, jonka osakkeenomistajilla on toisiinsa keskinäinen liityntä sukulaissuhteiden kautta.⁴⁵³

Johdon ja omistusohjauksen jäsentymättömyys pienyhtiöissä ei sinänsä estä ristiriitojen syntymistä osakkeenomistajien välille, minkä vuoksi OYL:n vähemmistönsuojasäännökset ovat tärkeitä myös pienyhtiöissä.⁴⁵⁴ Pienissä yhtiöissä pikemminkin esiintyy runsaasti riitoja sekä tuomioistuimissa että niiden ulkopuolella.⁴⁵⁵ Tutustumisoikeuden käyttämistä tarvitaan lähinnä silloin, kun yhtiön johdossa toimivien ja muiden osakkeenomistajien välinen keskinäinen luottamus rakoilee. Yhtiön muodolliseen johtoon kuulumattomalla pienyhtiön osakkeenomistajalla on tällöin intressi selvittää, miten asioita hoidetaan yhtiössä, johon hän on sijoittanut usein sekä pääomaa että henkilökohtaista työpanostaan. Informaation saaminen vain kerran vuodessa yhtiökokouksessa ei siksi riitä vähemmistöosakkeenomistajan aseman turvaamiseksi.⁴⁵⁶

Osakkeenomistajan tiedonintressin legitiimiyttä voidaan tarkastella eri yhtiömuotojen välisen vertailun avulla, koska pienosakeyhtiöiden yritystoiminnalliset järjestelyt ovat usein samankaltaisia kuin henkilöyhtiöissä.⁴⁵⁷ Avoimissa yhtiöissä ja

⁴⁴⁹ Helminen 2007, s. 503.

⁴⁵⁰ KM 1993:32, s. 342; Pienyhtiötyöryhmä 1998, s. 120.

⁴⁵¹ KM 1992:32, s. 342.

⁴⁵² Pönkä 2008, s. 89.

⁴⁵³ Pienyhtiötyöryhmä 1998, s. 121.

⁴⁵⁴ Helminen 2007, s. 504.

⁴⁵⁵ Nuolimaa 1998, s. 1069 pitää tähän syynä sitä että pienyhtiöissä ”omistajien henkilökohtaiset suhteet tупpaavat helposti sekoittumaan liiketaloudellisiin näkökohtiin.”

⁴⁵⁶ KM 1992:32, s. 342.

⁴⁵⁷ KM 1992:32, s. 342. Henkilöyhtiöiden keskeisinä kilpailuetuina on pidetty yksinkertaisuutta ja joustavuutta sekä oman pääoman vaatimuksen puuttumista, ks. Wilhelmsson & Jääskinen 2001, s. 6–7; HE 109/2005, s. 8. Nämä erot ovat kaventuneet OYL:n säätämisen myötä, minkä seurauksena pienyhtiötoimintaa

kommandiittiyhtiöissä yhtiömiehellä on AKL 2:15:n nojalla oikeus tarkastaa yhtiön kirjanpitoa ja saada tietoa yhtiön toiminnasta. Kyseinen pykälä on AKL 2:1.2:ssä ilmaistusta pääsäännöstä poiketen yksi lain harvoista pakottavista säännöksistä.⁴⁵⁸ Tarkastusoikeuden käyttötapaa rajoittaa ainoastaan vaatimus, ettei sen käyttämisellä saa aiheuttaa ”kohtuutonta häiriötä” yhtiön toiminnalle.⁴⁵⁹ AKL:iin ei sen sijaan sisälly OYL:n ”olennaisen haitan” kaltaista tarkastusoikeuden asiallisen alan rajoitusta. Tarkastusoikeus koskee myös kommandiittiyhtiön äänetöntä yhtiömiestä sekä sellaista vastuunalaista yhtiömiestä, joka on yhtiösopimuksin suljettu yhtiön hallinnon ulkopuolelle.⁴⁶⁰

Säännöksen pakottavuutta on perusteltu AKL:n esitöissä laajalti. Tarkastusoikeuden pakottavuutta puoltaa ensinnäkin se, etteivät henkilöyhtiöt pääsääntöisesti ole tilintarkastusvelvollisia. Lisäksi vastuunalainen yhtiömies on henkilökohtaisessa vastuussa yhtiön kaikista sitoumuksista. Vastuunalaisen yhtiömiehen ohella myös kommandiittiyhtiön äänettömällä yhtiömiehellä on katsottu olevan vastaava tiedontarve, koska tällä ei muuten olisi mahdollisuutta varmistua yhtiöön sijoittamansa pääoman säilymisestä ja voitto-osuutensa laskemisen oikeellisuudesta.⁴⁶¹

Yhtiömuotojen eroista huolimatta samat tiedontarpeet esiintyvät sekä henkilöyhtiöissä että pienissä osakeyhtiöissä. Myös pienimmät osakeyhtiöt jäävät pakollisen tilintarkastusvelvollisuuden ulkopuolelle.⁴⁶² Osakkeenomistajan asemaa pienyhtiössä voi luonnehtia henkilöyhtiöiden vastuunalaisen yhtiömiehen ja äänettömän yhtiömiehen yhdistelmäksi. Hallitukseen kuulumaton osakkeenomistaja on sijoittanut pääomapanoksen yhtiöön ja käyttää muodollisesti päätösvaltaa vain yhtiökokouksessa. Toisaalta osakkeenomistaja useimmiten sijoittaa myös työpanoksensa yhtiöön. Hän ei myöskään voi realisoida osuuttaan yhtiöön ilman merkittäviä tappioita, kun pienyhtiöiden yhtiöosuuksille ei ole olemassa markkinoita.⁴⁶³ Tyypillisen henkilöyhtiön tapaan toimivan osakeyhtiön osakkeenomistajilla on siten legitiimi intressi saada tietoa yhtiön toiminnasta. Tätä

harjoitettaneen yhä enenevässä määrin osakeyhtiömuotoisena. Pienten yhtiöiden aseman helpottaminen olikin yksi OYL-uudistuksen tavoitteista, ks. OMTR 2003:4, s. 12–13 ja 30; HE 109/2005, s. 1.

⁴⁵⁸ Pakottavuus tarkoittaa sopimusvapauden periaatteelle rakentuvan AKL:n järjestelmässä sitä, että tarkastusoikeutta pidetään ehdottoman välttämättömänä säännöksenä yhtiömiesten oikeuksien kannalta, ks. HE 6/1987, s. 3–4.

⁴⁵⁹ AKL:n esitöiden mukaan tämä tarkoittaa esimerkiksi, ettei oikeutta saa käyttää sopimattomaan vuorokaudenaikaan. Asiakirjoja saa tarkastaa vain yhtiön konttorissa tai tilitoimistossa, ja oikeutta on muutenkin käytettävä ”soveliaalla tavalla”, ks. HE 6/1987, s. 34.

⁴⁶⁰ HE 6/1987, s. 34.

⁴⁶¹ HE 6/1987, s. 34, jonka perustelut on tarkastusoikeuden osalta omaksuttu pienyhtiötoimikunnan mietinnöstä KM 1983:56, s. 40–41.

⁴⁶² Ks. TTL 4 §.

⁴⁶³ Pönkä 2008, s. 89.

yhtäläistä intressiä tulisi suojata samalla tavalla toiminnan harjoittamiseksi valitusta yhtiömuodosta riippumatta.

Osakkeenomistajien informaationsaannin supistamista ei voida pitää perusteltuna myöskään päämies-agentti-teorian lähtökohdista. Tosiasiallisen tiedonsaannin kaventumisen myötä johdolla on laajempi mahdollisuus edistää omaa yksityistä intressiään ja jättää pyydetty tieto antamatta sen haitallisuuteen vedoten, mikä yleisesti ottaen lisää osakkeenomistajien kantamia agentuurikustannuksia.⁴⁶⁴ Tiedonsaantimahdollisuuksien supistuminen kasvattaa johdon ja osakkeenomistajien välistä informaation epäsymmetriaa, kun päämiehellä on vähemmän mahdollisuuksia saada informaatiota agenttinaan toimivan henkilön toiminnasta.⁴⁶⁵

Osakeyhtiölainsäädännön kokonaistehokkuuden analyysin kannalta välttämätön ehto tutustumisoikeuden poistamiselle olisi, että siitä aiheutuu muissa yhteyksissä enemmän haittaa kuin mikä on säännöksen tarkoitetulla käytöllä saavutettu hyöty.⁴⁶⁶ OYL:n esitöissä väitetäänkin, että tutustumisoikeus on ongelmallinen ”muun muassa siksi, että [siinä] ei tehdä eroa pienten ja suurten yhtiöiden välille.”⁴⁶⁷ Alle kymmenen osakkeenomistajan yhtiöt voidaan karkeasti jakaa kahteen tyyppitapaukseen: perinteisiin pieniyhtiöihin ja sijoitusjärjestely-yhtiöihin.⁴⁶⁸ Ensimmäinen kategoria sisältää yritykset, joissa itsenäisesti harjoitetaan liikevaihdoltaan pienimuotoista tai keskisuurta yritystoimintaa. Toinen ryhmä sisältää kokoon katsomatta sellaiset harvainyhtiöt, jotka ovat yksi osa useista yhtiöistä koostuvaa yrityskokonaisuutta.⁴⁶⁹ Tarkastusoikeuden arvioinnin suhteen samaan ryhmään voidaan sisällyttää myös niin sanotut kehittyvät yhtiöt, joiden sopimusjärjestelyissä on pieniyhtiön varsinaisten osakkaiden ohella mukana myös ulkopuolinen pääomasijoittaja.⁴⁷⁰

⁴⁶⁴ Agentuurikustannusten voidaan tilanteiden konkreettisista yksityiskohdista riippumatta todeta lisääntyvän, koska informaationsaantioikeuden kaventaminen ei missään tilanteessa vähennä agentuurikustannuksia ja on olemassa tilanteita, joissa agentuurikustannukset kasvavat.

⁴⁶⁵ Villa 2001a, s. 60.

⁴⁶⁶ Ruotsissa tutustumisoikeutta on pidetty tärkeänä lisänä harvainyhtiön vähemmistönsuojaan, ks. SOU 1995: 44, s. 176, jossa ehdotettiin oikeuden vahvistamista entisestään.

⁴⁶⁷ HE 109/2005, s. 75.

⁴⁶⁸ Vrt. Pönkä 2008, s. 103, joka jakaa osakassopimuksen funktioiden suhteen muut kuin suuret yhtiöt kolmeen ryhmään: perusosakeyhtiöt, kehittyvät yhtiöt ja yhteisyritykset (*joint venture*).

⁴⁶⁹ Esimerkiksi IKEA-yrityksryhmään kuuluvat operatiiviset yhtiöt omistaa yksi holding-yhtiö, joka puolestaan on yleishyödyllisen säätiön omistama. Holding-yhtiö hallinnoi siten välillisesti valtaosaa IKEA:n myymälöistä sekä huonekalujen suunnittelusta ja valmistuksesta, ks. The Economist 11.5.2006: ”IKEA: flat-pack accounting. Forget about the Gates Foundation, the World's biggest charity owns IKEA – and is devoted to interior design.”

⁴⁷⁰ Ks. Pönkä 2008, s. 105–106.

Yrityskokonaisuuksiin kuuluville harvainyhtiöille on tyypillistä se, että määräysvalta ja informointivelvollisuudet on niissä tarkoin määritetty sopimusoikeudellisin välinein.⁴⁷¹ Pakottavalla tutustumisoikeudella ei todennäköisesti ole suurissa harvainyhtiöissä juurikaan merkitystä edes eri intressitahojen välisissä ristiriitatilanteissa, koska yhtiön toiminnasta päättäminen on tarkasti säänneltyä eikä pohjimmiltaan perustu sellaiseen keskinäiseen luottamukseen, jota tavallisessa pienyhtiötoiminnassa edellytetään. Tutustumisoikeudesta ei kuitenkaan ole yrityskokonaisuuksiin kuuluville yhtiöille haittaa. Vaikka olennaisen haitan edellytys sekä kyselyoikeudessa että tutustumisoikeudessa on säännöksen sanamuodon tasolla sama kaikkien yhtiöiden kohdalla, kriteerin täyttyminen riippuu nähdäkseni tapauskohtaisista olosuhteista. Hallituksen harkintavalta olennaisen haitan riskin arvioimiseksi mahdollistaa sen, että kysely- ja tutustumisoikeudesta ei aiheudu olennaista haittaa poikkeuksellisissakaan olosuhteissa. Hallitus voi nimittäin ottaa tällaiset erikoisolosuhteet huomioon ja näin täysin perustellusti rajata yhtiön toiminnasta annettavien tietojen piiriä. Olennaisen haitan käsitteen tulkinnalla voidaan nähdäkseni ratkaista myös OYL:n esitöissä mainittu ongelmallinen tilanne, jossa julkisesti noteeratussa yhtiössä on lunastusmenettelyn yhteydessä jäljellä enää vähemmän kuin kymmenen osakkeenomistajaa.⁴⁷²

Tutustumisoikeuden rajaaminen yhtiön osakkeenomistajien määrän mukaan on sen sijaan perusteltua, koska oikeuden toteuttamisesta käytännössä aiheutuva vaiva kasvaa oikeutta käyttävien osakkeenomistajien määrän myötä. Tuhansien osakkeenomistajien pörssiyhtiössä kaikille halukkaille pääsyn järjestäminen yhtiön toimintaan liittyviin asiakirjoihin merkitsisi yhtiölle selvästi kohtuutonta hallinnollista taakkaa. Näin on erityisesti siksi, että yhtiön hallitus joutuisi periaatteessa jokaisen tiedustelun kohdalla päättämään, minkä asiakirjojen antaminen tarkastettavaksi voisi aiheuttaa yhtiölle olennaista haittaa. VOYL 9:12.4:n rajanveto enintään kymmenen osakkeenomistajan yhtiöihin kuitenkin ratkaisi käytännön järjestelyjen aiheuttaman kustannusten ongelman tyydyttävällä tavalla.⁴⁷³ Yhtiön liiketoiminnan koolla ei tässä suhteessa ole merkitystä, koska tutustumisoikeuden käyttämisestä aiheutuva vaiva on sidoksissa ainoastaan tutustumiseen oikeutettujen osakkeenomistajien lukumäärään.⁴⁷⁴

⁴⁷¹ Pääomasijoittajien osalta voidaan puhua *toiminnanhallintamekanismista*, jonka avulla järjestelyn rahoittaja voi säännellä kontrolliasemaansa yhtiössä, ks. Lauriala 2001, s. 84.

⁴⁷² Ks. HE 109/2005, s. 75.

⁴⁷³ Ks. Toiviainen 2006, s. 36, alaviite 40.

⁴⁷⁴ Jo säännöstä ehdottaneen osakeyhtiölakitoimikunta 1990:n tiedossa on ollut, että tutustumisoikeus kohdistuisi myös yhtiöihin, joiden liikevaihto on suuri ja kirjanpito monimutkainen, ks. KM 1992:32, s. 479.

4.6 Kokoavia näkökohtia

Osoitin edellä, että yhtiön edun käsitteen redusoiminen osakkeenomistajien sijoituksen nykyarvon maksimointiin antaa liian yksinkertaistetun kuvan yhtiön edusta osakeyhtiöoikeudellisena käsitteenä. Sijoitusten nykyarvoon viittaaminen ei muun muassa subjektiivisesta diskonttaustekijästä johtuen juuri lainkaan auta lojaliteettivelvollisuuden tulkinnassa. Osakkeenomistajien voiton maksimointia koskevien liiketaloudellisten argumenttien hyöty on tältä osin täsmälleen sama kuin sellaisen yksinkertaisen oikeusperiaatteen, jonka mukaan yhtiön johto ei saa toiminnallaan tahallisesti aiheuttaa vahinkoa yhtiölle tai sen osakkeenomistajille. Tehokkaampi yhtiön edun oikeustaloustieteellinen analyysi todennäköisesti edellyttäisi osakkeenomistajien äänivallan ja päätöksentekoinstituutioiden rakenteen merkityksen tutkimista yhtiön edun kannalta. Yhtiön edun määrittelemisen keskeiseksi ongelmaksi muodostuu nimittäin se, että osakkeenomistajat voivat täysin perustellusti olla keskenään erimielisiä siitä, miten yhtiön pitäisi toimia.

Yhtiön etu voi näin ollen tarkoittaa vain sitä osaa osakkeenomistajien edusta, jonka edistämisen hyödyllisyydestä kaikki rationaaliset osakkeenomistajat voivat olla samaa mieltä, jos asiaa tarkastellaan *apriorisesti* heidän tosiasiallisesta asemastaan riippumatta. Lisäksi OYL:n nimenomaiset säännökset edellyttävät yhtiön johtoa ottamaan huomioon myös velkojien edun esimerkiksi yhtiökokouksen tekemää varojenjakopäätöstä täytäntöönpannaessa. Osakeyhtiölainsäädännön rakentuessa enenevässä määrin yleisten periaatteiden varaan olen pitänyt perusteltuna sitä, että OYL 1:7:n yleislauseke voisi soveltua myös osakkeenomistajien yksimieliseen päätökseen, joka selvästi loukkaa yhtiön velkojien etuja.

OYL:n esteellisyyttä koskevien säännösten tarkastelu puolestaan osoittaa, että ne on laadittu sopivan yleisiksi soveltumaan tapauksiin, joissa yhtiön ja sen johdon intressit voivat olla ristiriidassa. Vaikka johdon esteellisyyttä koskeva OYL 6:4 on soveltamisalaltaan yleinen, riittää oikeuskirjallisuudessa ja -käytännössä vakiintunut tulkinta sulkemaan esimerkiksi yhdenyhtiöt pois sen piiristä, mitä onkin pidettävä ainoana mielekkäänä vaihtoehtona säännöksen tarkoituksen kannalta. Yleinen esteellisyyssäännös ei toisaalta sovellu kaikkien agentuurikustannusten minimointiin. Yhtiön johdon vähäisenkin puolueellisuuden oikeudellinen estäminen aiheuttaisi merkittäviä kustannuksia, kun täysin esteettömiä johtajia olisi vaikea löytää. Tällaisten sinänsä merkittävien agentuurikustannusten eliminoiminen onkin jätetty yhtiöiden itsensä tehtäväksi, jolloin ne voivat tapauskohtaisesti päättää yhtiön johdon organisoimisesta parhaaksi katsomallaan tavalla.

Johdon lojaliteettivelvollisuuteen perustuva kilpailukiello puolestaan on yhtiöoikeuden yleisten oppien tutkimisen kannalta mielenkiintoinen, koska sitä voi pitää vakiintuneena periaatteena ilman, että asiasta on sisältynyt säännöksiä mihinkään kolmesta Suomen osakeyhtiölaista. Kilpailevan toiminnan yhtiöoikeudellisen kiellon käytännön merkitys on kuitenkin vähäisempi, koska kiellon vaikutus rajoittuu tilanteisiin, joissa asiasta ei ole tehty erillistä sopimusta yhtiön ja johdon jäsenen välillä. Yleensä kilpailukiellojen pätevyys ratkeaa siten yleisten sopimusoikeudellistenn periaatteiden ja OikTL 38 §:n nimenomaisen säännöksen nojalla. Asiaa osakeyhtiöoikeudellisesti tarkasteltaessa kilpailukiello näyttää perustellulta jo pelkän intressiristiriidan mahdollisuuden perusteella. Sääntö on kuitenkin tietystä mielessä ehdollinen: johdon jäsen voi pyrkiä osoittamaan, että aktuaalista ristiriitaa ei kyseisessä tapauksessa ole. Yhtiökokous voi tällöin – ja muutenkin halutessaan – vapauttaa johdon jäsenen lojaliteettivelvollisuudestaan kilpailukiellon osalta. Tällainen päätös ei kuitenkaan saa olla yhtiökokousta velvoittavan OYL 1:7:n yleislausekkeen vastainen.

Kilpailukielloon liittyy myös kysymys yhtiön liiketoimintamahdollisuuksien hyödyntämisestä. Sen suhteen katson lojaliteettivelvollisuuteen perustuen, että ainakin yhtiön toimintaan liittyen johtajan tietoon tulleet yhtiön toimialaan kuuluvat liiketoimintamahdollisuudet on osoitettava yhtiölle. Tulkintani vastaa tältä osin angloamerikkalaisessa oikeudessa keskeistä *corporate opportunity* -doktriinia. Suomessa asiaa on tarkasteltu lähinnä elinkeinotoiminnan sopimatonta menettelyä koskevan lainsäädännön perusteella. Tilanteista, joissa tieto liiketoimintamahdollisuudesta tulee johdon tietoon täysin yhtiön toimintaan liittymättä, ei ole laissa säännöksiä, eikä asiasta myöskään löydy kotimaista oikeuskäytäntöä. Lojaliteettivelvollisuuteen tukeutuen kantani on, että jos muuta kautta saatu liiketoimintamahdollisuus läheisesti liittyy yhtiön tosiasiallisen toiminnan alaan, olisi siitä aina ilmoitettava yhtiölle.

Voidaakseen kontrolloida yhtiön johdon toimintaa riittävästi osakkeenomistaja tarvitsee kattavasti informaatiota tietoa yhtiön toiminnasta. OYL:n säätämisen yhteydessä ei muutettu osakkeenomistajan kyselyoikeuden aineellista sisältöä. Tilintarkastajan lausunnon poistaminen vaikutti kuitenkin tiedonsaantioikeuden prosessuaalisiin järjestelyihin. Vuoden 1997 uudistuksessa omaksutulla lausuntomekanismilla kyettiin vähentämään johdon mahdollisuutta jättää antamatta osakkeenomistajien kannalta olennaista tietoa ja toisaalta varmistettiin, että ainakin tilintarkastaja on itsenäisenä kolmantena tahona perillä kyseisen tiedon merkityksestä. Voidaan myös yleisellä tasolla osoittaa, ettei lausunto-mekanismiin poistaminen missään tapauksessa vähennä osakkeenomistajille koituvia agentuurikustannuksia, ja toisaalta on olemassa tilanteita, joissa agentuurikustannukset sen seurauksena kasvavat. Säännöksen poistamisen kokonaisvaikutus on siten agentuurikustannusten kannalta negatiivinen. Myös

harvainyhtiöitä koskevan tutustumisoikeuden poisto voi vaikuttaa vain agentuurikustannuksia kasvattaen. Tutustumisoikeuden kohdalla muutos vaikuttaa erityisen huonosti perustellulta, varsinkin kun sitä verrataan henkilöyhtiöitä koskevaan lainsäädäntöön, jossa vastaavaa oikeutta pidetään keskeisenä vastuunalaisten yhtiömiesten lisäksi myös äänettömän yhtiömiehen aseman kannalta. VOYL:iin vuodesta 1997 sisältynyt tutustumisoikeus oli aidosti tarpeellinen perinteisissä pienyhtiöissä, eikä se myöskään suurissa harvainyhtiöissä aiheuttanut ongelmia, koska tarkastusoikeutta rajasi olennaisen haitan tunnusmerkki, jonka nojalla hallitus pystyi tapauskohtaiset olosuhteet huomioon ottaen kontrolloimaan tiedon saattamista osakkeenomistajien nähtäväksi.

5 LOPUKSI

5.1 Tutkielman johtopäätökset

Olen selvittänyt tutkielmani ensimmäisessä luvussa osakeyhtiöoikeuden tulkintaan liittyviä metodologisia kysymyksiä muodostaakseni kuvan siitä, miten osakeyhtiöoikeuden yleiseksi periaateeksi luonnehdittua lojaliteettivelvollisuutta tulisi perustella ja millaisia argumentteja sen tueksi voidaan *de lege lata* osoittaa. Oikeuslähdeopin suhteen johtopäätökseni on, että erityisesti lojaliteettivelvollisuuden kaltaisen yleisen periaatteen tulkinnassa on hyödynnettävä kaikkia asiaan liittyviä argumentteja. Lakia lukuun ottamatta oikeuslähteiden painoarvo määrittyy tällöin lähinnä niiden substanssin mukaan. Olen toisaalta korostanut lojaliteettivelvollisuuden ja OYL:n vahingonkorvaussäännösten välisen suhteen tarkastelun yhteydessä, että lain sanamuodon ja säännöksen esitöistä ilmenevän tarkoituksen vastainen tulkinta ei ole suotavaa edes vahvojen reaalisten argumenttien nojalla.

Heikosti velvoittavien ja sallittujen oikeuslähteiden arvioiminen niiden tosiasiallisen substanssin perusteella ei sinänsä ole vallankumouksellinen idea, mutta sen noudattamisella on merkittäviä seurauksia. Formaalista aineelliseen painoarvoon siirtyminen edellyttää nimittäin näiden argumenttien perusteellista sisällöllistä analyysia. Suhtaudun oikeustieteen ja tuomareiden mahdollisuuksiin tältä osin jossain määrin epäilevästi, minkä lisäksi lähestymistapaan sisältyy se ongelma, että reaalisia seikkoja koskevan asiantuntijatodistelun määrä ja painoarvo oikeudenkäynneissä kasvaa. Tämä puolestaan on omiaan lisäämään prosessin kustannuksia. Lojaliteettivelvollisuuden kaltaisen soveltamisalaltaan yleisen periaatteen tuomaa joustavuutta ei siis saada ilmaiseksi. Joustava ja laaja-alainen argumentaatio on kuitenkin välttämätöntä, jotta lojaliteettivelvollisuudella olisi aiottua käytännön merkitystä. Pidän sääntelytekniikkaa tältä osin sinänsä kannatettavana, mutta se toimii parhaiten yksityiskohtaisten säännösten ohella, ei niiden korvaajana. Yleisten periaatteiden keskeisenä tehtävänä tulisi olla toimia institutionaalisenä tukena lain funktion ja tarkoituksen mukaiselle joustavalle tulkinnalle tilanteissa, joihin lainsäätäjä ei ole ennakolta osannut varautua.

Oikeusvertailun hyödyntämisen suhteen olen päätenyt korostamaan metodin käyttökelpoisuutta argumentaation lähteenä. Olen itse tutkielmassani hakenut virikkeitä erityisesti anglosaksisten maiden oikeusjärjestelmien sisältämistä doktriineista, jotka sääntelevät johdon jäsenen määrittelyä ja johdon velvollisuutta tarjota tietoonsa tullutta liiketoimintamahdollisuutta yhtiölle. Olen myös esitellyt funktionaalisen oikeusvertailun

piirissä tehdyn olennaisen huomion siitä, että säädöstasoiset instituutiot vastavaat yleensä ensi sijassa oikeusjärjestyksen sisäisestä rakenteesta riippuvaisiin tarpeisiin. Toisaalta sama instituutio voi toteuttaa useita funktioita yhtä aikaa ja yksi funktio voi koostua useista säännösinstituutioista. Tästä johtuen tietyn oikeudellisen instituution omaksuminen vieraasta oikeusjärjestelmästä vaatii aina siirännäisen yhteensopivuuden tarkastelua sekä suhteessa oikeusjärjestelmään että kotimaisen yritysmaailman ja pääomamarkkinoiden rakenteeseen.

Aloitin tutkielmani toisen luvun osoittamalla, että johdon lojaliteettivelvollisuuden on Suomen osakeyhtiöoikeudessa katsottu olevan jossain muodossa voimassa jo 1800-luvulta lähtien. Aiempien osakeyhtiölakien aikaisen oikeuskirjallisuuden lähempi tarkastelu kuitenkin osoittaa, että periaatteen sisältö on ollut monessa suhteessa jäsentymätön. Yhtiön edun edistämistä koskevan velvoitteen lakiin kirjaamisella on tavoiteltu sen aseman korostamista aitona ratkaisuperiaatteena. Tämän säännösteknisen ratkaisun onnistuneisuus jää nähtäväksi, mutta uskoisin, että lojaliteettivelvollisuuden konkreettisella ankkuroinnilla laissa mainittuun yhtiön etuun sekä lojaliteettivelvollisuudesta hallituksen esitykseen sisältyvillä lausumilla on merkitystä, vaikka oikeustila ei sinänsä olisikaan muuttunut. Periaatteen kiinnittäminen lakiin ja sen esitöihin tarjoaa oikeustieteelle kiintopisteen, josta lojaliteettivelvollisuuden tulkintaa voidaan lähteä rakentamaan. Tässä suhteessa ei pidä myöskään aliarvioida VOYL:n esitöiden lausumien merkitystä oikeuskirjallisuudessa kehitettyjen periaatteiden lähdemateriaalina.

Lojaliteettivelvollisuuden asemasta suhteessa muihin periaatteisiin ja nimenomaisiin lainsäännöksiin totesin olevan vaikeaa esittää yleisiä johtopäätöksiä. Olen pitänyt selkeänä lähtökohtana sitä, että ollakseen pätevä tietyn toimen tai päätöksen on täytettävä sekä nimenomaisen säännöksen että tapaukseen soveltuvan periaatteen asettamat vaatimukset. Poikkeuksena ovat ne tilanteet, joissa periaatteista on nimenomaisesti tarkoitettu poikettavaksi, mikä selviää vain tapauskohtaisesti säännöstä ja sen tarkoitusta arvioimalla. Olen myös korostanut OYL 1:8:n ja lain vahingonkorvaussäännösten suhteen olevan ongelmallinen. OYL:sta ei nähdäkseni voida luovallakaan tulkinnalla johtaa lojaliteettivelvollisuuden rikkomiseen perustuuvaa korvausvastuuta suhteessa muuhun tahoon kuin yhtiöön. Ongelman vakavuutta vähentää se, että lain nimenomaisista säännöksistä ja OYL 1:7:n yleislausekkeen laajentavasta tulkinnasta on usein löydettävissä peruste korvausvastuulle.

Oikeuslähdeopin ja oikeusvertailun ohella tutkielmani toinen välttämätön metodologinen osakysymys koski kolmannessa luvussa tarkastelemaani taloustieteen mallien ja päämies-agentti-teorian asemaa OYL:n tulkinnassa. Jaoin oikeustaloustieteen kritiikin karkeasti kahteen ryhmään, joista toisessa keskitytään teorioiden perustana olevien mallien

sisällöllisen pätevyyden riittävyyden ja toisessa kritisoidaan oikeustaloustieteellisten menetelmien käyttöä oikeuden tulkinnan välineenä. Olen päätenyt pitämään oikeustaloustieteen painoarvoa voimassa olevan oikeuden tulkinnan välineenä melko rajattuna. Kantaa voidaan perustella myös oikeustaloustieteen itsensä avulla kysymällä, onko sellainen aineellisen oikeudenmukaisuuden vähäinen lisäys, johon ei päästä yksityiskohtaisia normeja seuraamalla, joustavasta ratkaisuharkinnasta eri tahoille aiheutuvien kulujen arvoinen. Päämies-agentti-teorian osalta osoitin, että siitä on yllättävän vähän hyötyä johdon oikeudellisen lojaliteettivelvollisuuden määrittämisessä. Lisäksi näytin, etteivät päämies-agentti-teoria ja siihen liittyvä sopimusten verkon käsite ratkaise esimerkiksi yrityksen yhteiskuntavastuuta koskevia kysymyksiä, joihin sitä on myös yritetty soveltaa. Teorialla on kuitenkin käyttöä yhtiön sidosryhmien tunnistamisessa ja näiden ryhmien välisissä suhteissa syntyvien intressiristiriitojen analysoinnissa.

Neljännessä luvussa tarkastelin lojaliteettivelvollisuuden aineellista soveltamisalaa. Osoitin, ettei sijoituksen nykyarvon maksimointiin tukeutuvista malleista ole apua oikeudellisen tulkinnan välineenä. Päädyin yhtiön edun määritelmään, joka huomioi sekä osakkeenomistajien intressien erisuuntaisuuden että johdon velvollisuuden valvoa myös velkojien etua. Katson jälkimmäisen muodostavan sen osan yhtiön edusta, josta osakkeenomistajat eivät voi edes yksimielisinä poiketa. Erityisesti sopimuksenulkoiset velkojat muodostavat ryhmän, jota osakeyhtiölainsäädännöllä tulisi suojata varsinkin laitonta varojenjakoja vastaan.

Johdon esteellisyyttä koskevat säännökset konkretisoivat yleistä lojaliteettivelvollisuutta. Tältä osin OYL:n nykyiset säännökset ovat selkeitä, ja ne samalla myös mahdollistavat riittävän joustavan tapauskohtaisen tulkinnan sen suhteen, mitä on pidettävä johdon jäsenelle odotettavissa olevana olennaisena etuna. Pelkästään yleiselle lojaalisuuden periaatteelle rakentuva yhtiöoikeudellisen kilpailukiello on puolestaan ollut käytännössä vähemmän merkittävä, koska sitä koskevat tilanteet on vakiintuneesti ratkaistu sopimusoikeudellisin välinein. Vastaavalla tavalla voidaan yhtiön sisäisin määräyksin ja rakenteellisin järjestelyin pyrkiä torjumaan myös henkilön itsensä tiedostamattoman puolueellisuuden vaikutusta esimerkiksi yrityksen johdon palkkauksesta päättämiseen.

Tarkastelin viimeisenä osakokonaisuutena johdon salassapitovelvollisuutta sekä osakkeenomistajien oikeutta saada informaatiota yhtiön toiminnasta. Lojaliteettivelvollisuudesta johdetut argumentit vaikuttavat tässä yhteydessä kumpaankin suuntaan. Johdolla on velvollisuus suojella yhtiön etua ja olla antamatta tietoja osakkeenomistajalle siltä osin kuin tämä voisi merkittävästi käyttää niitä oman yksityisen etunsa ajamiseen yhtiön edun kustannuksella. Toisaalta osakkeenomistajien on saatava informaatiota voidakseen kontrolloida johtoa ja minimoidakseen johdon mahdollisuuden

edistää omia intressejään. Osoitin, että OYL:n informointisäännöksiin tehdyt rakenteelliset muutokset ja harvainyhtiöitä koskevan tutustumisoikeuden poistaminen ovat olleet omiaan lisäämään johdon mahdollisuutta väärinkäyttää asemaansa oman etunsa ajamiseksi. Tältä osin lain muuttaminen takaisin sellaiseksi kuin se oli voimassa VOYL:n vuoden 1997 uudistuksen jälkeen olisi toivottavaa varsinkin siksi, että informaation luovuttamisesta pidättäytymistä koskeva olennaisen haitan edellytys tuskin päättyy tuomioistuinten tulkittavaksi, koska oikeusprosessi on osakkeenomistajille aivan liian hidas, raskas ja riskialtis keino toteuttaa OYL:n mukaista kyselyoikeuttaan.

5.2 Lähtökohtia tulevalle tutkimukselle

Olen tutkielmassani käsitellyt johdon lojaliteettivelvollisuutta toistaiseksi toimivassa osakeyhtiössä. Toinen samaan aihepiiriin liittyvä tutkimuskohde olisi sen selvittäminen, miten johdon velvollisuudet yhtiötä ja osakkeenomistajia sekä velkojia kohtaan muotoutuvat erilaisissa toiminnan epäjatkuvuuskohdan muodostavissa tilanteissa. Tällaisia tilanteita ovat muun muassa yhtiön osakkeista tai sen käyttöomaisuudesta tehtävät ostotarjoukset, yhtiömuodon muutostilanteet ja yrityssaneerauksen aloittaminen tai konkurssiin asettaminen. Kaikille näille tilanteille on yhteistä se, että niihin on usein pyritty vastaamaan osaksi tai kokonaan OYL:n ulkopuolisin lainsäännöksin sekä esimerkiksi listattujen yhtiöiden itsesääntelyllä. Osakeyhtiöoikeudellisella lojaliteettivelvollisuudella voi kuitenkin myös näissä tilanteissa olla merkittävää vaikutusta johdon toiminnan arvioinnissa.

Toinen merkittävä jatkotutkimuksen kohde olisi OYL:n vahingonkorvaussäännösten ja muun vahingonkorvausoikeuden muodostaman kokonaisuuden analyysi koskien lojaliteettivelvollisuuden rikkomisella muulle kuin yhtiölle aiheutettua vahinkoa. Olen tutkielmani puitteissa tullut asiasta siihen johtopäätökseen, että ainakin yhtiöoikeudellinen vahingonkorvaussääntely on tältä osin liian suppea, minkä vuoksi olisi tarpeen selvittää, voisiko esimerkiksi vastuun kanavoitumista koskevien vahingonkorvausoikeuden periaatteiden avulla ratkaista myös tämän ongelman.