

# Osakeyhtiösääntely oikeudellisten riskien näkökulmasta

Yritysjuridiikka

Maisterin tutkinnon tutkielma

Tiina Ojala

2012



Aalto-yliopisto  
Kauppakorkeakoulu

# OSAKEYHTIÖSÄÄNTELY OIKEUDELLISTEN RISKIEN NÄKÖKULMASTA

Pro gradu -tutkielma  
Tiina Ojala  
Syksy 2012  
Yritysjuridiikka

Hyväksytty laskentatoimen laitoksella \_\_\_ / \_\_\_ 20\_\_ arvosanalla \_\_\_\_\_

---

---

**Tekijä** Tiina Ojala

---

**Työn nimi** Osakeyhtiösääntely oikeudellisten riskien näkökulmasta

---

**Tutkinto** kauppatieteiden maisterin tutkinto

---

**Koulutusohjelma** Yritysjuridiikka

---

**Työn ohjaaja** Matti Rudanko

---

**Hyväksymisvuosi** 2012**Sivumäärä** VIII+71**Kieli** suomi

---

### Tiivistelmä

Tutkielmassa tarkastellaan sitä, kuinka tehokkaasti osakeyhtiösääntely ohjaa osakeyhtiön johtoa riskienhallintaan nimenomaisen riskienhallintavelvoitteen puuttuessa voimassa olevasta osakeyhtiölaista (OYL). Tutkimuksen keskiössä ovat OYL:n ja hallinnoinnin (*corporate governance*) riskienhallintavaatimusten välinen suhde, sen yhtymäkohdat, jännitteet ja katvealueet. Tutkielmassa käsitellään riskienhallinnan näkökulmasta myös muut keskeisimmät osakeyhtiötä koskevat säännökset sekä kansainvälistä sääntelyä.

Tutkimuskysymystä tarkastellaan oikeudellisten riskien ja oikeudellisen riskienhallinnan näkökulmasta. Tutkielmassa pohditaan oikeudellisen riskin määritelmää ja oikeudellisen riskienhallinnan keinoja. Oikeudelliseksi riskiksi määritellään operatiivinen riski, joka liittyy kaikkeen liiketoimintaan. Oikeudellisella riskillä tarkoitetaan tappionvaaraa, joka voi olla lainsäädännöstä tai sopimuksista aiheutuvaa oikeudellista vastuuta tai korvausvastuuta.

Oikeudellista riskienhallintaa pohditaan klassisen riskienhallinnan keinojen avulla. Päättelänä on, että riskienhallintakeinoja on käytettävä monipuolisesti ja että muun muassa ennakoiva oikeus on keino pienentää riskejä niiden välttämisen sijaan. Laillisuusvalvonta (*compliance*), oikeudellisen riskienhallinnan hyödyntäminen vastuullisuuden kehittämisessä ja ennakoiva oikeus ovat osakeyhtiösääntelyn ja riskienhallinnan liittymäkohtia.

Tutkimuksen keskeinen lähtökohta on havainto siitä, että OYL ei sisällä nimenomaista riskienhallintavelvoitetta. Varsinaisen velvoitteen puuttuminen on hallinnoinnin ja OYL:n välisen suhteen merkityksellisin jännite. Jos myöskään organisaatiokulttuuri ei tue riskienhallintaa, siitä voisi seurata merkittävä katvealue osakeyhtiön ja riskienhallinnan suhteessa.

Riskienhallinta on osa OYL 6:2.1 §:n tarkoittamaa hallituksen velvollisuutta valvoa yhtiön sisäistä toimintaa. Hallituksen toiminta tässä tehtävässään ja arvioidaan OYL 1:8 §:n mukaisen huolellisuusvelvoitteen perusteella. Riskienhallintaa koskevat lakia alempitasoiset säännökset sekä liiketoimintaperusteperiaate (*business judgment rule*) tarkentavat osaltaan sitä, millaista huolellisuutta hallitukselta edellytetään.

OYL:ssa riskienhallinnasta säätämättä jättäminen on lainsäätäjän tietoinen ratkaisu. Ratkaisu mahdollistaa sen, että yhtiö etsii itselleen parhaita käytäntöjä ja pystyy sopeutumaan markkina- ja rakennemuutoksiin. Toisaalta OYL voisi myös ottaa nykyistä ohjaavamman roolin ja avaisi hallituksen sisäistä valvontatehtävää. Näin osakeyhtiöt saattaisivat tiedostaa riskienhallinnan tärkeyden nykyisessä monimutkaistuvassa liiketoimintaympäristössä, ja OYL auttaisi vähentämään yritystoiminnan kustannuksia.

---

**Avainsanat** Osakeyhtiö, oikeudellinen riski, oikeudellinen riskienhallinta, hallinnointi, *compliance*, *corporate governance*

---

## SISÄLLYS

SISÄLLYS .....	I
LÄHDELUETTELO .....	III
1 JOHDANTO .....	1
1.1 Tutkimuksen tausta ja ympäristö .....	1
1.2 Tutkimuskysymykset ja tavoitteet .....	3
1.3 Tutkimusmenetelmät.....	4
1.4 Rajaukset.....	5
1.5 Tutkimuksen rakenne.....	6
2 RISKI JA RISKIENHALLINNAN LÄHTÖKOHDAT .....	7
2.1 Riskin määritelmä .....	7
2.2 Riskien luokittelu .....	8
2.3 Riskienhallinnan tavoitteet ja keinot.....	10
2.4 Hallinnoinnin ( <i>corporate governance</i> ) tavoite riskienhallinnalle.....	13
3 OIKEUDELLINEN RISKI.....	14
3.1 Oikeudellinen riski sääntelyssä.....	14
3.2 Oikeudellinen riski oikeuskirjallisuudessa .....	17
3.3 Oikeudellisten riskien paikka tyypillisissä riskiluokitteluissa .....	20
3.4 Esimerkkejä oikeudellisista riskeistä erityisesti hallinnoinnin ( <i>corporate governance</i> ) näkökulmasta .....	21
3.5 Päätelmiä oikeudellisen riskin luonteesta .....	23
4 OIKEUDELLINEN RISKIENHALLINTA .....	25
4.1 Oikeudellinen riskienhallinta klassisten riskienhallintakeinojen näkökulmasta..	25
4.2 Finanssivalvonnan standardin vaatimukset oikeudelliselle riskienhallinnalle ....	27
4.3 <i>Compliance</i> oikeudellisen riskienhallinnan keinona .....	28
4.4 Ennakoiva oikeus keinona pienentää oikeudellisia riskejä.....	31
5 OSAKEYHTIÖN LÄHESTYMISTAVASTA RISKIENHALLINTAAN .....	32
5.1 Osakeyhtiölain lähestymistapa riskienhallintaan .....	32
5.1.1 Voittotuottotarkoitus.....	32
5.1.2 Ei nimenomaista säädöstä riskienhallinnasta .....	34
5.1.3 Huolellisuusvelvoite .....	35

5.2 Riskienhallinta kansainvälisessä osakeyhtiösäätelyssä.....	37
5.2.1 Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön (OECD) hallinnoinnin periaatteet 2004.....	37
5.2.2 Yhdysvaltain Sarbanes – Oxley –laki 2002 ja Yhdistyneen kuningaskunnan UK Corporate Governance Code 2010 .....	38
6 VASTUU RISKIENHALLINNASTA OSAKEYHTIÖLAISSA .....	41
6.1 Riskienhallinta osana yleistoimivaltaa.....	41
6.2 Hallituksen yleistoimivalta on sisäistä valvontaa .....	45
6.3 Organisaatiokulttuuri riskienhallinnan edellytyksenä.....	47
7 RISKIENHALLINTA SUOMEN MUUSSA OSAKEYHTIÖTÄ KOSKEVASSA SÄÄNTELYSSÄ.....	49
7.1 Kirjanpitolain velvoite arvioida riskejä toimintakertomuksessa.....	49
7.2 Arvopaperimarkkinalain mukainen säännöllinen tiedonantovelvollisuus lähiajan riskeistä .....	52
7.3 Itsesäätely.....	53
7.3.1 Itsesäätelyn roolista .....	53
7.3.2 Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010.....	54
7.3.3 Muu itsesäätely .....	56
7.4 Vertailun vuoksi: Riskienhallinta kuntalaissa.....	57
8 KORVAUSVASTUU RISKIENHALLINNAN LAIMINLYÖNNISTÄ .....	60
8.1 Osakeyhtiön johtohenkilön vahingonkorvausvelvollisuuden lähtökohta .....	60
8.2 Johdon vastuu riskienhallinnan laiminlyönnistä ja huolellisuusvelvoitteen merkitys.....	63
8.3 Johdon osakeyhtiöoikeudellinen vastuu muuhun säätelyyn perustuvan velvoitteen laiminlyönnistä .....	65
9 PÄÄTELMÄT .....	68

## LÄHDELUETTELO

### Kirjallisuus

- Coyle, Brian*, ICSA Professional Development Corporate Governance. 2004.
- Hirvonen, Ahti – Niskakangas, Heikki – Steiner, Maj-Lis*, Corporate Governance – Hyvä omistajaohjaus ja hallitustyöskentely. 2003.
- Jauri, Osmo*, Riskienhallinta uudesta näkökulmasta. 1997.
- KPMG*, Corporate Governance sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan näkökulmasta. 2008.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo*, Osakeyhtiö I Yleiset opit. 2007.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo*, Osakeyhtiö III Corporate Governance. 2010.
- Samociuk, Martin – Iyer, Nigel – Lehtosuo, Kimmo*, Väärinkäytösten torjunta – käytännön opas. 2003.
- Savela, Ari*, Vahingonkorvaus osakeyhtiössä. 2006 ja 1999.
- Suominen, Arto*, Riskienhallinta. 2000.
- Timonen, Pekka*, Corporate governance: Instituutiot ja lainsäädännön merkitys. 2000.

### Artikkelit

- af Schultén, Gerhard*, Juridisk riskhantering i aktiebolag. JFT – Juridiska Foreningen i Finland. 2006 / 1-2. s. 125 – 134.
- Haapio, Helena*, Introduction to Proactive Law: A Business Lawyer's View. Scandinavian Studies in Law. Vol, 49 2010. s. 21 – 34.
- Hill, Brian W*, Mitigating Legal Risks Drives Software Deployment Plans. Information Management. 2009 / September – October. s. 42 – 46.
- Johnson, Kevin – Swanson, Zane*, Quantifying Legal Risk: A Method for Managing Legal Risk. Management Accounting Quarterly. Fall 2007, vol. 9, no. 1. s. 22 – 30.
- Kendrick, Terry*, Strategic risk: am I doing ok?". Corporate Governance, Vol. 4 Iss: 4 2004. ss. 69 – 77.
- Kuusela, Hannu – Ollikainen Reijo*, Riskit ja riskienhallinta-ajattelu. Teoksessa Kuusela, Hannu – Ollikainen, Reijo: *Riskit ja riskienhallinta*. 1998.

- Lintumaa, Sari.* Vastuuriskien hallinta – ennakointi maksaa vaivan. Teoksessa Aalto-Setälä, Ilkka: *Yrityksen ja yhteisön vastuuriskit: oikeudellisen riskienhallinnan perusteet.* 2002.
- Nygren, Päivi.* Sitoumusten kartoittaminen – välttämätön osa riskienhallintaa. Teoksessa Pohjonen, Soili (toim.): *Ennakoiva sopiminen.* 2002.
- Post, Ashley,* Foiling Fraud. InsideCounsel. June 2012. s. 49.
- Pytlik, Yvonne I. – Myers, Jennifer S.,* Compliance Risk: A critical business risk for asset managers. Journal of Securities Law, Regulation & Compliance. Vol. 3 No 2 2010. s. 180 – 189.
- Routamo, Eero,* Lainsäädäntö yrityksen riskitekijänä. Teoksessa Kuusela, Hannu – Ollikainen Reijo: *Riskit ja riskienhallinta.* 1998.
- Rudanko, Matti,* Ennakoiva näkökulma kauppaoikeudessa. Teoksessa Pohjonen, Soili (toim.): *Ennakoiva sopiminen.* 2002.
- Steinman, Melissa Landau – Hawkins, Mikhia,* When Marketing Through Social Media, Legal Risks Can Go Viral. Intellectual Property & Technology Law Journal. Aug 2010, Vol. 22 Issue 8. s. 1 – 9.
- Suominen, Arto,* Riskienhallinnan mahdollisuudet ja kehityshaasteet. Teoksessa Kuusela, Hannu – Ollikainen, Reijo: *Riskit ja riskienhallinta.* 1998.
- Tala, Jyrki,* Selvitys vaihtoehtojen hyödyntämisestä erityisesti yrityksiin vaikuttavan lainsäädännön valmistelussa. Oikeuspoliittisen tutkimuslaitoksen tutkimustiedonantoja 82 internet-osoitteessa [www.optula.om.fi](http://www.optula.om.fi). 2007.
- Xenidis, Yiannis – Angelides, Demos,* The Legal Risks in Build-Operate-Transfer Projects. Journal of Construction Research. Sep2005, Vol. 6 Issue 2, p273-292.

## **Yhteisöoikeus**

Neljäs neuvoston direktiivi 78/660/ETY, annettu 25 päivänä kesäkuuta 1978, perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä (tilinpäätösdirektiivi), EYVL L 222, 14.8.1978, konsolidoitu versio.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2003/51/EY, annettu 18 päivänä kesäkuuta 2003, yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden, pankkien ja muiden rahoituslaitosten sekä vakuutusyriyten tilinpäätöksistä ja konsolidoiduista tilinpäätöksistä annettujen direktiivien 78/660/ETY, 83/349/ETY, 86/635/ETY ja 91/674/ETY muuttamisesta, EYVL 178, 17.7.2003.

## **Lainsäädäntö**

Arvopaperimarkkinalaki 495/1989.

Kilpailulaki 846/2011.

Kirjanpitolaki 1336/1997.

Kuntalaki 365/1995.

Laki kuntalain muuttamisesta 325/2012.

Osakeyhtiölaki 624/2006.

Osakeyhtiölaki 734/1978.

Vahingonkorvauslaki 412/1974.

## **Hallituksen esitykset**

Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi kuntalain muuttamisesta 24/2012.

Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi 109/2005.

Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi 27/1977.

## **Määräykset ja ohjeet**

Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010.

Finanssivalvonnan standardi 4.1 Sisäinen valvonta. 27.5.2003.

Finanssivalvonnan standardi 4.4.b Operatiivisten riskien hallinta. 25.5.2004.

Kirjanpitolautakunnan yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta 12.9.2006.



## **Järjestöjen ja yhteisöjen julkaisut**

*Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö (Organisation for Economic Cooperation and Development, OECD), OECD Principles of Corporate Governance. 2004.*

*The Financial Reporting Council, Internal Control: Revised Guidance for Directors on the Combined Code. 2005.*

*The Financial Reporting Council, The UK Corporate Governance Code. 2010.*

The Report of Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (Cadbury Report). 1.12.1992.

## **Oikeuskäytäntö**

Korkein oikeus 9.3.2010:20.

Korkein oikeus 20.8.1999:86.

Korkein oikeus 4.7.1997:110.

Korkein hallinto-oikeus 29.9.2009: 83.

Helsingin hovioikeus 8.7.2004 S 03/1287.

## **Internet**

<http://www.coso.org/-erm.htm>

## LYHENTEET

- OECD Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö, OECD (*Organisation for Economic Cooperation and Development*)
- OYL Osakeyhtiölaki 21.6.2006/624

“When written in Chinese, the word crisis is composed of two characters.  
One represents danger and the other represents opportunity.”

- John F. Kennedy -

# 1 JOHDANTO

## 1.1 Tutkimuksen tausta ja ympäristö

”Outokummulta vaaditaan Englannissa vahingonkorvauksia... – ... Korvausvaateet liittyvät Euroopan komission vuonna 2004 tekemän päätökseen siitä, että useampi yhtiö – muiden muassa Boliden, IMI, KME Group, Wieland Werke, Outokumpu sekä Outokumpu Copper Products – oli mukana asettamassa hintoja ja jakamassa markkinoita kuparivesijohtoputkimarkkinoilla Euroopassa kesäkuun 1988 ja maaliskuun 2001 välisenä aikana.”<sup>1</sup>

”Fujitsu Technology Solutions Oy veloitetaan suorittamaan yhteistoiminnasta yrityksissä annetun lain (725/1978) mukaisena hyvityksenä Metallityöväen Liitto ry:lle 1 436 152,50 euroa...”<sup>2</sup>

”Kun otetaan huomioon edellä ilmenevä kilpailunrajoituksen laatu, laajuus ja kestoaika sekä kartellin vahingollisuus, korkein hallinto-oikeus katsoo, että Lemminkäiselle on määrättävä Kilpailuviraston esityksen mukaisesti 68 000 000 euron seuraamusmaksu.”<sup>3</sup>

Riski on epävarmuutta tulevasta tapahtumasta. Riski voi vaikuttaa organisaatioon tai sen tavoitteiden saavuttamiseen joko myönteisesti tai kielteisesti. Yritysjohto hakee jatkuvasti parasta mahdollista tasapainoa yhtäältä investointien tuomien voittomahdollisuuksien eli myönteisten riskien ja toisaalta kielteisten tappioriskien välillä. Useissa yrityksissä saatetaan tiedostaa myönteiset mahdollisuudet kielteisiä riskejä paremmin. Kuitenkin vasta kun yritys osaa tunnistaa myös riskit voittomahdollisuuksien rinnalla, se voi tuottaa lisäarvoa sidosryhmilleen: tuottaessaan lisäarvoa sidosryhmilleen yritys on onnistunut riskinotossaan<sup>4</sup>. Riskin ja voiton tasapaino on yksi liiketoiminnan menestystekijöistä.

---

<sup>1</sup> Outokumpu Oyj:n pörssitiedote 16.10.2012.

<sup>2</sup> KKO 2010:20.

<sup>3</sup> Asfalttikartellia koskeva ratkaisu KHO 2009:83, kohta 1204.

<sup>4</sup> KPMG 2009, 79.

Oikeudellinen riski voidaan määritellä operatiiviseksi riskiksi. Operatiivisella riskillä tarkoitetaan tappionvaaraa, joka aiheutuu riittämättömistä tai epäonnistuneista sisäisistä prosesseista, henkilöstöstä, järjestelmistä tai ulkoisista tekijöistä. Operatiivisen riskin tappiolla on aina kielteinen vaikutus yhtiölle. Oikeudellinen riski liittyy kaikkeen liiketoimintaan. Oikeudellisesta riskistä aiheutuva tappio voi olla muun muassa oikeudellista vastuuta, kuten rangaistus tai viranomaistoimia, taikka korvausvastuu. Tappio aiheutuu tyypillisesti säädösten tulkinnasta, soveltamisesta tai voimassaolosta, taikka sopimuksien laiminlyönnistä tai niiden vastaisesta toiminnasta.

Oikeudellisella riskillä on monia ulottuvuuksia, minkä vuoksi kyseiset riskit saattavat olla liikkeenjohdolle muita riskityyppejä vieraampia. Tämän vuoksi oikeudellisia riskejä ei välttämättä aina tiedosteta riittävän ennakoivasti. Ne huomataan usein vasta siinä vaiheessa, kun riski on toteutunut ja kun korvausvastuukysymykset jätetään lakimiesten selviteltäväksi.

Yritystoiminnassa juridiikan asiantuntijan roolina on tyypillisesti hallita yhteisön oikeudellisia riskejä. Oikeudellisesta näkökulmasta riskien välttäminen ja vakuuttaminen ovat tavallisia riskienhallintakeinoja. Asiantuntijalle voi toisinaan olla vaikeaa hyväksyä päätös riskin ottamisesta. Useimmiten tehtävänä ei kuitenkaan ole poistaa riskiä kokonaan, koska ilman riskinottamista liiketoiminta ei kehity ja koska riskin poistaminen kokonaisuudessaan on usein kallista. Riskienhallinnan tarkoituksena on pikemminkin varmistaa se, että yritys pystyy hallitsemaan riskin. Näin yrityksen resursseja vapautetaan kehittäväälle yrityssuunnittelulle<sup>5</sup>. Asiantuntijan on ymmärrettävä riskienhallinnan ja riskien tuomien mahdollisuuksien tasapaino ja hallittava riskejä monipuolisin keinoin kulloinkin tilanteeseen soveltuvalla tavalla. Tällöin asiantuntija osaltaan tuottaa liiketoiminnalle lisäarvoa parhaimmillaan.

Riskienhallinnan merkitys liiketoiminnassa korostuu jatkuvasti yhä enemmän. Yritystoiminta monimutkaistuu ja kokonaisuuksien hallinta on entistä vaikeampaa. Liiketoiminnan koon kasvaessa riski entistä suuremmista tappioista ja johdon vastuusta

---

<sup>5</sup> Johnson 2007, 1. Johnson viittaa kirjoituksensa tässä kohdassa lähteeseen Skaggs, Linda: Hospital Risk Management Programs in the Age of Health Care Reform. Kansas Journal of Law and Public Policy. 1995.

kasvaa. Lisäksi kilpailu, reaaliaikainen tiedonkulku, oikeudellinen sääntely ja sidosryhmien odotukset monimutkaistavat liiketoimintaympäristöä. Taloudellinen epävarmuus ja laskusuhdanne korostavat osaltaan riskien roolia liiketoiminnassa; viimeaikaisen finanssikriisin jälkimainingeissa liiallinen riskinotto tuomitaan jyrkästi epävarmassa taloudellisessa tilanteessa. Liiketoiminnassa menestyminen edellyttääkin riskien ennakoivaa tunnistamista ja niiden hallintaa.<sup>6</sup>

Riski kuitenkin kuuluu liiketoimintaan, eikä liiketoiminta kehity ilman riskien ottamista. Osakeyhtiön tulee lakisääteisenä tehtävänä tuottaa voittoa omistajilleen. Samalla osakeyhtiöön kohdistuu riskienhallintavaatimuksia niin yhtiön sidostahojen suunnalta kuin taloudellisen epävarmuuden vuoksi. Osakeyhtiölaki ei sisällä nimenomaista säädöstä riskienhallinnasta. OYL:ssä on päädytty sisällyttämään riskienhallintavelvoite hallituksen yleistoimivaltaan osaksi hallituksen valvontatehtävää. Nimenomaisen OYL:n säädöksen puuttumisesta huolimatta riskienhallinta on olennainen osa yhtiön johdon valvontatehtävää.

## **1.2 Tutkimuskysymykset ja tavoitteet**

Tässä tutkielmassa selvitetään vastausta siihen, kuinka tehokkaasti osakeyhtiösääntely ohjaa osakeyhtiön johtoa riskienhallintaan nimenomaisen riskienhallintavelvoitteen puuttuessa OYL:stä. Tutkimuksen keskiössä on osakeyhtiölain ja hallinnon riskienhallintavaatimusten välinen suhde, sen yhtymäkohdat, jännitteet ja katvealueet.

Osakeyhtiösääntelyn ja riskienhallinnan suhdetta pohditaan erityisesti oikeudellisten riskien ja oikeudellisen riskienhallinnan näkökulmasta. Painotus näkyy siten, että tutkielmassa perehdytään myös oikeudellisen riskin ja oikeudellisen riskienhallinnan määritelmiin. Havainnot pyritään tekemään erityisesti oikeudellisten riskien näkökulmasta aina kuin mahdollista. Koska oikeudelliset riskit ovat kuitenkin yksi riskityyppi riskien joukossa ja koska osakeyhtiösääntelyn suhde jo yleisesti riskienhallintaan on mielenkiintoinen, monet tutkielman havainnoista tehdään tämän

---

<sup>6</sup> Jauri 1997, 11

vuoksi yleisesti riskien ja riskienhallinnan näkökulmasta – näiden yleisten havaintojen tällöin kattaessa samalla myös oikeudelliset riskit.

Tutkielman keskeinen lähtökohta on havainto siitä, että OYL ei sisällä nimenomaista yhtiön johdolle asetettua riskienhallintavelvoitetta. Riskienhallinnan ajatellaan toteutuvan yhtiössä sääntelyn sijasta muilla keinoin. Riskienhallinnasta ohjeistetaan muun muassa itsesääntelyssä sekä viranomaisohjeissa.

Tällä tutkielmalla on kaksi tavoitetta: Tavoitteena on ensinnäkin pyrkiä avaamaan ennen kaikkea oikeudellisessa tutkimuksessa uusi näkökulma osakeyhtiöön mutta miksi ei myös taloudellisesta painottuneeseen riskienhallintaan. Toiseksi henkilökohtaisesti tutkielman kirjoittajana haluan korostaa juridiikan myönteisiä mahdollisuuksia liikkeenjohdon välineenä. Pyrin tarjoamaan ajatuksia erityisesti osakeyhtiöiden parissa työskenteleville liiketalouden ja yritys juridiikan asiantuntijoille sekä heidän kanssaan yhteistyössä toimiville yritysjohtajille.

Juridiikan asiantuntija näkee usein, että juridista osaamista voitaisiin hyödyntää yhtiössä myös muuhun kuin jälkikäteiseen riitojen ratkaisuun ja ongelmien selvittelyyn. Asiantuntijalla on usein paljon annettavaa osaamisellaan, kun vain myös hänellä on puitteet toimia työssään ennakoivasti. Tästä näkökulmasta oikeudellisten riskien ennakoivan hallinnan rooli liiketoiminnassa onkin äärimmäisen mielenkiintoinen. Tällä työllä haluan haastaa käytännön liiketoiminnan parissa työskenteleviä osallistamaan juridiikan asiantuntijoita ennakoivaan suunnitteluun ja ennakoivaan oikeudellisten riskien hallintaan.

### **1.3 Tutkimusmenetelmät**

Tässä tutkielmassa osakeyhtiösääntelyä pyritään tarkastelemaan mahdollisimman paljon taloudellisesta tehokkuuden näkökulmasta. Tutkielmassa korostuu oikeuden instrumentaalinen luonne, mikä tarkoittaa sitä, että oikeutta käytetään tiettyjen taloudellisten tavoitteiden edistämiseksi. Osakeyhtiölain ja riskienhallinnan suhdetta pyritään pohtimaan ikään kuin oikeuden ulkopuolelta, osana liiketoiminnan pelikenttää, ei siitä erillisenä osa-alueena.

Taloudellinen näkökulma, tehokkuuden arviointi ja oikeuden instrumentaalinen luonne viittaavat oikeustaloudelliseen lähestymistapaan. Kirjoittajana haluaisinkin kovasti väittää lähestymistapani olevan oikeustaloustieteellinen. Oikeustaloustieteen osaamiseni on kuitenkin toistaiseksi varsin rajallinen, jotta voisin väittää sitä käytettävän tutkielman metodina täysin oikein. Tyydynkin asettamaan tutkielman metodilliseksi tavoitteeksi sen, että tutkimuskysymystä pohditaan perinteisen oikeudellisen lähestymistavan lisäksi käytännön liiketoiminnan ja talouden näkökulmasta ja mahdollisuuksien mukaan hyödynnetään taloustieteen ja oikeustieteen synergiaa ja mahdollisuuksia täynnä olevaa vuorovaikutussuhdetta. Ehkäpä tätä tutkimusta voi jatkaa ja oikeustaloustieteen osaamista syventää mahdollisissa myöhemmässä jatkotutkimuksessa.

#### **1.4 Rajaukset**

Riski ja riskienhallinta ovat laajoja käsitteitä, joita voidaan lähestyä monesta eri näkökulmasta. Riskienhallinta voidaan nähdä esimerkiksi prosessi- ja menetelmäkysymyksenä taikka riskin todennäköisyys tilastotieteellisenä ongelmana. Tässä työssä riskin määritelmää ja riskienhallinnan sisältöä käsitellään ainoastaan siinä laajuudessa kuin se on tarpeellista osakeyhtiön kannalta ja oikeudellisen riskin määritelmän ymmärtämiseksi. Myöskään riskienhallintamalleja ei käydä kuitenkaan läpi tässä tutkielmassa tarkemmin, vaan oikeudellista riskienhallintaa tarkastellaan lähinnä suhteessa ylätasoon klassiseen jaotteluun.

Sen sijaan työssä perehdytään tarkemmin oikeudellisen riskin määritelmään ja oikeudellisen riskienhallinnan keinoihin, koska yhtenä tutkielman tavoitteena on pohtia oikeudellisen riskin ja oikeudellisen riskienhallinnan määritelmä sekä lisätä tietoisuutta näistä käytännön liiketoiminnassa. Termejä oikeudellinen riskienhallinta ja oikeudellisten riskien hallinta käytetään synonyymeinä. Yhtiön toimintaan liittyy lukuisia erilaisia oikeudellisia riskejä. Tässä tutkielmassa – eikä muuallakaan – ei ole mahdollista käydä läpi näitä kaikkia läpi. Tässä tutkielmassa tyydytään mainitsemaan esimerkinomaisesti sopimukset todennäköisyydeltään merkittävä riskinä, seurauksiltaan vakavat kilpailunrajoitusrikkomukset sekä hallinnon näkökulmasta mielenkiintoiset väärinkäytöksiin liittyvät uhat.



Vaikka riskien – mukaan lukien oikeudelliset riskit – hallinta on tärkeää myös muissa yhtiömuodoissa, tässä työssä keskitytään yhtiömuodoista osakeyhtiöön ja sitä sääntelevään osakeyhtiölakiin. Näin ollen tässä tutkielmassa käytetään termejä osakeyhtiö ja yhtiö hyvin tietoisena siitä, että monet tutkielman havainnot koskevat todennäköisesti hyvin myös muita yritys- ja yhteisömuotoja. Osakeyhtiölain ohella käsitellään muiden tärkeimpien osakeyhtiötä koskevien säännösten riskienhallintaa koskeva sisältö niiltä osin, kuin on tarpeellista kokonaiskuvan rakentamiseksi.

Työssä yhtiön hallinnoinnista (*corporate governance*) käytetään termiä hallinnointi. Tutkielmassa hallinnoinnin katsotaan tarkoittavan yhtiön sidosryhmien odotusten ja tavoitteiden toteutumisen edistämistä. Osakeyhtiössä on kolme päämiehen ja agentin välistä suhdetta<sup>7</sup>, joista riskienhallinnan näkökulmasta mielenkiintoisin lienee osakkeenomistajien ja johdon välinen suhde. Tämän tutkielman puitteissa ei pohdita enempää hallinnoinnin käsitettä tai sisältöä.

## 1.5 Tutkimuksen rakenne

Luvussa 2 tutkimuksen aiheeseen perehdytään aluksi käsittelemällä riskin määritelmää ja luokittelutapoja sekä riskienhallinnan tavoitteita ja keinoja. Lisäksi hallinnoinnin ja riskienhallinnan suhdetta lähestytään pohtimalla sitä, mitä hallinnoinnin tavoitteet edellyttävät riskienhallinnalta.

Luvussa 3 määritellään oikeudellinen riski ja mainitaan oikeudellisista riskeistä erityisesti hallinnoinnin näkökulmasta kiinnostavia käytännön esimerkkejä. Luvussa 4 tarkastellaan oikeudellista riskienhallintaa.

Riskien ja riskienhallinnan tarkastelun jälkeen tutkielman seuraavassa neljässä luvussa keskitytään osakeyhtiösääntelyyn riskienhallinnan ja oikeudellisten riskien näkökulmasta. Käsitellään osakeyhtiölain tutkimuskysymyksen kannalta

---

<sup>7</sup> Osakeyhtiössä kolme päämies-agenttisuhdetta ovat vähemmistö- ja enemmistöosakkeenomistajien, osakkeenomistajien ja velkojien sekä osakkeenomistajien ja johdon väliset suhteet. Mähönen – Villa 2010, 8.

merkityksellisiä osakeyhtiösääntelyn lähtökohtia, säännöksiä vastuunjaosta sekä korvausvastuusta. Kokonaiskuvan ymmärtämiseksi selvitetään sitä, miten riskienhallinta huomioidaan myös kansainvälisessä osakeyhtiösääntelyssä ja muissa osakeyhtiötä koskevissa säännöksissä kuin osakeyhtiölaissa. Tutkielma päättyy luvun 9 päätelmiin.

## **2 RISKI JA RISKIENHALLINNAN LÄHTÖKOHDAT**

### **2.1 Riskin määritelmä**

Riski on epävarmuutta tulevasta tapahtumasta. Puhekielessä riskillä tarkoitetaan tyypillisesti jotain kielteistä tapahtumaa. Riski voi kuitenkin vaikuttaa organisaatioon tai sen tavoitteiden saavuttamiseen joko myönteisesti tai kielteisesti. Usein voi unohtua, että riskillä voi olla myös myönteisiä vaikutuksia. Riski ei siis aina tarkoita pelkästään tappioita, mitä onkin tässä yhteydessä syytä korostaa.

Yhtiön kannalta riskillä voidaan tarkoittaa uhkaa, mahdollisuutta tai epävarmuutta<sup>8</sup>. Riskiin sisältyy aina satunnaisuus ja sattumanvaraisuus<sup>9</sup>. Toisin sanoen toimeen tai asiaan liittyy riskiä, jos se ei ole täysin kontrolloitavissa – kuten useinkaan ei ole. Riski voidaan ymmärtää kulloinkin eri tilanteissa eri tavalla. Riskin määritelmään vaikuttavat muun muassa tarkastelunäkökulma, tilanne ja maantieteellinen sijainti. Riskit ovat kontekstisidonnaisia, ja eri aikoina riskillä voidaan ymmärtää eri asioita ja korostaa erilaisia riskejä.<sup>10</sup>

Kontekstisidonnaisuus ja eri tarkastelunäkökulmat näkyvät jo organisaatiotasolla; esimerkiksi oikeudellisten riskien parissa työskentelevä asiantuntija suhtautuu kyseisiin riskeihin vakavammin kuin esimerkiksi liiketoimintaa laajasta perspektiivistä katsova liiketoiminnan johtaja. Toisaalta esimerkiksi kehitystehtävissä toimiva henkilö voi nähdä työssään lähes pelkästään myönteiset mahdollisuudet eli positiiviset riskit.

---

<sup>8</sup> KPMG 2008, 79.

<sup>9</sup> Lintumaa 2002. 326.

<sup>10</sup> Kuusela ja Ollikainen 1998, 16.

## 2.2 Riskien luokittelu

Jotta organisaation riskejä ja niiden seurauksia voidaan suhteuttaa toisiinsa ja jotta kaikki organisaatiossa käsittäisivät erilaiset riskit samalla tavoin, riskejä voidaan luokitella riskiluokkiin<sup>11</sup>. Luokittelu hyödyttää myös riskienhallintaa siten, että sen avulla erilaisille riskeille voidaan valita riskienhallintamenetelmiä<sup>12</sup>.

Riskejä voidaan jaotella monin eri tavoin tarkastelunäkökulmasta riippuen. Oikeudellisten riskien ja niiden aseman määrittelemiseksi muutamat luokittelutavoista ovat toisia merkityksellisempiä. Tällaisina oikeudellisesta näkökulmasta mielenkiintoisimpina esitellään tässä yhteydessä lyhyesti perinteinen luokittelu, kaksi hallinnointia koskevassa kirjallisuudessa esiintyvää jaottelutapaa sekä Finanssivalvonnan ja kirjanpitolautakunnan luokittelutavat. Kahden viimeksi mainitun toimielimen luokittelutavat mielenkiintoisia ja syytä käsitellä tässä sen vuoksi, että kyseiset toimielimet tunnistavat ohjeissaan oikeudellisen riskin jäljempänä esitetyllä tavalla.

Perinteisessä luokittelussa riskit jaetaan vahinkoriskeihin ja liike(talous)riskeihin. Perinteinen jaottelu pohjautuu Yhdysvaltoihin 1930-luvulle vakuutustoiminnan syntymiseen. Kun vakuutustoiminta alkoi, vahinkoriskeihin kiinnitettiin enemmän huomiota, koska näitä riskejä voitiin vakuuttaa.<sup>13</sup> Alun perin riskillä ymmärrettiin erityisesti vahinkoriskejä<sup>14</sup>. Esimerkiksi omaisuusvahinko on vahinkoriski. Vahinkoriski aiheuttaa aina taloudellisia menetyksiä. Osa vahinkoriskeistä voidaan vakuuttaa, mitä on pidetty myös vahinkoriskin määritelmänä.

Perinteisen määritelmän mukaiset liikeriskit, kuten esimerkiksi yhtiön itse päätettävissä olevat investoinnit, ovat yhtiön toimintaan sidonnaisia ja olennainen osa liiketoimintaa.

---

<sup>11</sup> Hirvonen 2003, 233.

<sup>12</sup> Suominen 1998, 134.

<sup>13</sup> Lintumaa 2002, 330.

<sup>14</sup> Hirvonen 2003, 233 – 234

Riskeistä erityisesti liikeriski voi olla myös myönteinen ja voittoa tuottava tapahtuma. Jokainen vahinkoriski on myös liikeriski, ja eri toimialoilla on erilaisia liikeriskejä.<sup>15</sup>

Jako vahinkoriskeihin ja liikeriskeihin ei ole kuitenkaan aina selkeä, ja riskityyppien välille jääkin harmaa alue<sup>16</sup>. Jaottelun epäkohdat tunnustettiin jo jaottelun syntyessä 1930-luvulla. Sitten perinteisen jaottelun on korvannut muut tavat luokitella riskejä, koska nykyisin riskienhallinta ei ole kytköksissä – pelkästään – vakuuttamiseen. Ymmärretään entistä laajemmin, että myös riskejä, joita ei voida vakuuttaa, on hallittava yhtiön tavoitteiden saavuttamiseksi.<sup>17</sup>

Perinteistä riskiluokittelun ohella käytössä on nykyisin myös muita riskien luokittelutapoja. Hallinnointia koskevassa kirjallisuudessa Hirvonen mainitsee yhtenä luokittelutapana jakaa riskit strategisiin riskeihin, markkinariskeihin, operatiivisiin riskeihin ja teknisiin riskeihin. Tämän luokittelun mukaan operatiivisia riskejä ovat muun muassa tuote-, henkilö- ja väärinkäytösriskit.<sup>18</sup> KPMG puolestaan mainitsee niin ikään hallinnointia käsittelevässä teoksessaan nykyaikaisena kokonaisvaltaisena lähestymistapana jakaa riskit strategisiin, toiminnallisiin, rahoitus- sekä tapahtuma-/vahinkoriskeihin.<sup>19</sup>

Finanssivalvonta ja kirjanpitolautakunta tunnistavat ohjeissaan oikeudelliset riskit omana riskityyppinään. Finanssivalvonnan toiminta, valvonta ja standardit kohdistuvat toki rajoitetulle toimialalle ja rahoitusalan toimijoihin. Finanssivalvonnan riskiluokittelu on kuitenkin perusteltua mainita tässä yhteydessä juuri sen vuoksi, että toimielin antaa sitovia ohjeita ja suosituksia myös oikeudellisten riskien hallinnasta. Finanssivalvonta luokittelee riskit neljään alueeseen, joista jokaisesta on annettu oma standardinsa. Riskialueina ovat luotto-, markkina- ja likviditeettiriskit sekä operatiiviset riskit. Lisäksi sisäistä valvontaa koskee erillinen standardinsa. Finanssivalvonnan luokittelun mukaan oikeudelliset riskit ovat operatiivisia riskejä.

---

<sup>15</sup> Hirvonen 2003, 233 – 234.

<sup>16</sup> Suominen 1998, 134.

<sup>17</sup> Lintumaa 2002, 330. Lintumaa viittaa nykykäsityksestä kirjoittaessaan teokseen *Erola, Eero – Louto, Pentti, Riskit voimavaraksi – liiketoimintariskien hallinta yrityksessä*. 2000, s. 41.

<sup>18</sup> Hirvonen 2003, 233 – 234.

<sup>19</sup> KPMG 2008, 80.

Kirjanpitolautakunta, joka toisena toimielimenä nostaa esiin oikeudelliset riskit, toteaa toimintakertomuksen laatimista koskevassa yleisohjeessaan<sup>20</sup>, että toimialasta riippumatta liiketoimintaan liittyy tyypillisesti strategisia, operatiivisia, rahoitus- ja vahinkoriskejä. Strategisilla riskeillä tarkoitetaan ohjeessa riskejä, jotka liittyvät esimerkiksi kilpailutilanteeseen, kirjanpitovelvollisen asemaan tuotantoketjussa, riippuvuuteen asiakkaita tai toimittajia tai teknologian kehitykseen. Rahoitusriskit ovat korko-, likviditeetti-, valuutta- ja luottoriskejä. Operatiiviset riskit – joihin Finanssivalvonta katsoo oikeudellisten riskien kuuluvan – koskevat kirjanpitolautakunnan mukaan muun muassa riippuvuutta henkilöstön osaamista, kysynnän epätavallisia suhdannevaihteluita, toimitusketjuhäiriöitä, tuotannon tekijöiden hintaheilahteluita sekä teollisoikeuksien pitävyyttä.

Kirjanpitolautakunta ei mainitse oikeudellista aspektia operatiivisten riskien yhteydessä, vaan oikeudellinen näkökulma yhdistetään vahinkoriskeihin: Ohjeen kohta 2.7.4 suosittelee antamaan tiedon oikeudenkäynneistä, joissa esitetyt korvausvaatimukset kirjanpitovelvollista kohtaan ovat merkittäviä, sekä muista mahdollisista oikeudellisista tai viranomaisten toimenpiteisiin liittyvistä riskeistä. Vahinkoriskeinä tulisi toimintakertomuksessa ilmoittaa kirjanpitovelvollisen vakuutusten laajuus onnettomuuksista aiheutuvien vahinkojen ja toiminnan keskeytymisen varalle.

### **2.3 Riskienhallinnan tavoitteet ja keinot**

Liiketoiminnan päätöksenteossa tasapainotellaan voiton ja riskin välillä. Tyypillisesti voiton mahdollisuus tunnustetaan riskiä paremmin.<sup>21</sup> Riskienhallinta on osa liikkeenjohtoa, eikä se eroa muusta johtamisesta<sup>22</sup>. Riskienhallinnalle voidaan nimetä ainakin kaksi tehtävää: Riskienhallinnan perustehtävänä on turvata yhtiön toiminnan jatkuvuus. Riskienhallinnan avulla yhtiö välttää päätöksenteossa liian suuria riskejä

---

<sup>20</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta 12.9.2006, kohta 2.7.

<sup>21</sup> Johnson 2007, 22.

<sup>22</sup> Jauri 1997, 16.

sekä tunnistaa jatkuvasti olennaiset ja uudet riskit. Riskienhallinnan tulisi ohjata yhtiön päätöksentekoa siten, yhtiössä huomioidaan riskit ja niihin varaudutaan huolellisesti.<sup>23</sup>

Edellä mainittua perustehtävää kunnianhimoisempi tavoite riskienhallinnalle on, että riskienhallinnan avulla yhtiö kontrolloi riskiä ennakoivasti sen sijaan, että ryhtyisi toimenpiteisiin vasta riskin ilmettyä. Riskienhallinnassa tulisi keskittyä kontrolloimaan riskiä ennakoivasti, jotta yhtiön resursseja voidaan käyttää enemmän liiketoimintasuunnitteluun.<sup>24</sup>

Riskienhallinta on jatkuva prosessi, jossa tunnistetaan, arvioidaan, hallitaan ja valvotaan yhtiön tavoitteiden saavuttamiseen vaikuttavia riskejä<sup>25</sup>. Riskienhallintaprosessin keskeisiä vaiheita ovat riskien tunnistaminen, niiden arviointi, kontrollointi ja seuranta<sup>26</sup>. Tavoitteena on tunnistaa riskien todennäköisyyttä ja seurausten vakavuutta.

Klassinen riskienhallinta määrittelee kuusi yleisen tason riskienhallintakeinoa, joihin erilaiset menetelmät voidaan jakaa. Klassisen määritelmän mukaan keinoja ovat riskin välttäminen tai poistaminen, pienentäminen, jakaminen, siirtäminen ja riskin ottaminen. Lisäksi riskienhallintaan on kehitetty organisaatioiden käytännön työtä helpottamaan erilaisia malleja ja menetelmiä, kuten esimerkiksi COSO ERM –malli<sup>27</sup>. Malleja ei käydyä kuitenkaan läpi tässä tutkielmassa tarkemmin, vaan oikeudellista riskienhallintaa tarkastellaan suhteessa ylätasoon klassiseen jaotteluun.

Klassisessa riskienhallinnassa riskien poistaminen kokonaisuudessaan on keinona käytännössä usein kallista ja vaatii yhtiöltä runsaasti resursseja. Yhden riskin poistaminen voi lisätä muita riskejä tuoda mukanaan uusia erilaisia riskejä. Esimerkiksi tuotevastuuriskin poistaminen tuotteen turvallisuutta nostamalla voi tulla kalliimmaksi kuin tuotteen vuoksi maksettavat vahingonkorvaukset. Joskus riskin poistaminen voi

---

<sup>23</sup> Jauri 1997, 12.

<sup>24</sup> Johnson 2007, 23, jossa hän viittaa *Linda Skaggs*, Hospital Risk Management Programs in the Age of Health Care Reform. Kansas Journal of Law and Public Policy, Winter 1995.

<sup>25</sup> KPMG 2008, 79 – 81.

<sup>26</sup> KPMG 2008, 81.

<sup>27</sup> COSO ERM (Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission Enterprise Risk Management) –mallista tarkemmin esimerkiksi KPMG 2008, 85 – 87 ja <http://www.coso.org/-erm.htm>.

olla kuitenkin tarkoituksenmukainen keino: esimerkiksi pysymällä pois korkean poliittisen riskin maista yhtiö hallitsee poliittista riskiä ja jättämällä investoinnin tekemättä yhtiö välttää jonkun tunnistetun riskin.

Riskienhallinnan peruskeino on riskien välttäminen, jolla tarkoitetaan riskialttiista toimista pidättymistä. Käytännössä riskin välttäminen edellyttää yhtiön toimivan entistä huolellisemmin ja varovaisemmin. Erityisesti huolellisuus ja varovaisuus liittyvät liikeriskien hallintaan: yritys voi tehdä liiketoimintansa kannalta merkittäviä päätöksiä esimerkiksi laajentumisesta tai pidättäytymisestä nykyisillä toimialoillaan. Riskien välttäminen riskienhallintakeinona tuo yleensä yhtiölle lisää kustannuksia. Riskin välttäminen ei käytännössä ole edes aina mahdollista. Esimerkiksi vahinkoriskit voidaan välttää kokonaisuudessaan ainoastaan luopumalla toiminnasta.<sup>28</sup>

Riskien pienentäminen tarkoittaa puolestaan riskin todennäköisyyden tai seurausten pienentämistä. Riskiä puolestaan jaetaan silloin, kun lisätään itsenäisten riskikohteiden määrää, esimerkiksi rakentamalla rakennukseen itsenäiset palo-ovien eriytyneet palo-osastot. Riskitapahtuman sattuessa on tällöin todennäköisempää, että riski ei toteudu kaikissa kohteissa. Neljänneksi yhtiö voi siirtää riskiä itseltään pois jollekin toiselle taholle sopimuksella. Tavallisin esimerkki riskin siirtämisestä on vakuuttaminen. Yhtiö voi siirtää riskin, kuten vaarallisen työvaiheen, myös esimerkiksi alihankkijalle.<sup>29</sup>

Viimeinen klassisen riskienhallinnan menetelmistä on riskin ottaminen, joka siis myös voi olla johdon tietoinen keino hallita riskejä. Riski voidaan ottaa tietoisesti esimerkiksi silloin, kun riski on todennäköisyydeltään ja vaikutukseltaan vähäinen. Toisinaan riski voi jäädä yhtiön vastuulle myös johdon tiedostamatta. Riskin jättäminen omalle vastuulle on lähes aina taloudellinen päätös.<sup>30</sup>

---

<sup>28</sup> Suominen 2000. 76 – 81.

<sup>29</sup> Sama kuin edellä, 87.

<sup>30</sup> Sama kuin edellä, 107 – 107.

## 2.4 Hallinnoinnin (*corporate governance*) tavoite riskienhallinnalle

Hallinnoinnin tarkoituksena on edistää yhtiön osakkeenomistajien, sijoittajien, johdon sekä ulkoisten sidosryhmien odotusten ja tavoitteiden toteutumista. Hallinnoinnin näkökulmasta riskienhallinnan tavoitteena on, että yhtiön johto huomioi riskit päätöksenteossaan ja toiminnassaan ja että yhtiön johtamis- ja valvontakulttuuri mahdollistaa riskienhallinnan käytännössä. Tuottaessaan lisäarvoa sidosryhmilleen yhtiö on onnistunut riskinotossa.<sup>31</sup>

Perinteisen ajattelutavan mukaan osakkeenomistajan arvon suojeleminen ja kasvattaminen on keskittynyt taloustieteessä määritellyn taloudellisen riskin hallintaan. Nykyisin kuitenkin tunnustetaan, että myös muut tekijät, kuten toimialan piirteet, yhtiön johdon ominaisuudet sekä yhtiön sisäiset prosessit ja resurssit vaikuttavat yhtiön riskiin ja arvon tuottamiseen.<sup>32</sup>

Hallinnoinnin näkökulmasta on ensinnäkin mielenkiintoinen kysymys se, miten yhtiön johtoa motivoidaan huomioimaan riskit toiminnassaan, koska sijoittajalle sekä investoinnin riski että sen korkea tuotto ovat tärkeitä. Esimerkiksi yhtiön johtoa palkitaan tyypillisesti yhtiön saavuttaman tuoton perusteella, mutta palkitseminen ei useinkaan perustu riskiin. Johdon riskinottoa ei siis niinkään ohjata palkitsemisella, vaan riskienhallintaan kiinnitetään huomiota palkitsemisen sijaan erityisesti hallinnointivaatimuksissa. Hallinnointivaatimuksissa riskienhallinta nähdään osana yhtiön sisäistä valvontaa. Tästä seuraten riskienhallinta on nykyisin osana sisäistä valvontaa olennainen osa osakeyhtiön hallinnointia.<sup>33</sup>

Edellä mainittu nostaa riskienhallintasäännöksen puuttumisen laista entistäkin mielenkiintoisemmaksi kysymykseksi; kun riskienhallintavelvoite puuttuu laista ja kun palkitsemista ei useimmiten sidota riskienhallintaan, miten yhtiön johtoa ohjataan hallitsemaan riskejä riittävästi.

---

<sup>31</sup> KPMG 2008, 79 – 81.

<sup>32</sup> Kendrick 2004, 3.

<sup>33</sup> Coyle 2004, 16.



Toiseksi riskienhallinta on yksi johdon väline toteuttaa omaa agentin eli asiamiehen rooliansa eli huolehtia yhtiön varallisuudesta omistajapäämiehen lukuun ja suojella osakkeenomistajan sijoituksen arvoa. Esimerkiksi hallituksen tehtävänä on ehkäistä sisäisen valvonnan toimenpitein sellaisia väärinkäytöksiä, jotka voivat johtaa yhtiön varallisuuden vähenemiseen. Väärinkäytökset ovat oikeudellisia riskejä, joista voi aiheutua yhtiölle korvausvastuu.

Kolmanneksi hallinnoinnin tavoitteet vaativat, että yhtiön hallitus varmistaa omistajan edun nimissä ylipäänsä kaikenlaisien riskien riittävän riskienhallinnan järjestämisen. Hallituksen on huolehdittava, että toimiva johto huomioi päätöksenteossaan niin voittomahdollisuudet kuin tappioriskit. Yhtiön omaisuuteen kohdistuvien väärinkäytösriskien lisäksi yhtiön tulisi suojautua myös vakavien vahinkoriskien varalta.<sup>34</sup>

### **3 OIKEUDELLINEN RISKI**

#### **3.1 Oikeudellinen riski sääntelyssä**

Oikeudellista riskiä ei määritellä lainsäädännössä. Muista oikeuslähteistä oikeudellinen riski määritellään Finanssivalvonnan operatiivisten riskien hallintaa koskevassa standardissa 4.4.b<sup>35</sup> ja kirjanpitolautakunnan toimintakertomuksen laatimista koskevassa yleisohjeessa<sup>36</sup>. Vaikka Finanssivalvonnan standardi velvoittaa vain erikseen nimettyjä rahoitusalan valvottavia<sup>37</sup>, standardi on perusteltua käsitellä tässä tutkielmassa, koska se ainoana säännöksenä – olkoonkin itsesääntelyä – ottaa kantaa oikeudelliseen riskiin ja oikeudelliseen riskienhallintaan. Standardissa määritellään

---

<sup>34</sup> Coyle 2004, 189 – 190.

<sup>35</sup> Finanssivalvonnan standardi 4.4.b Operatiivisten riskien hallinta. 25.5.2004.

<sup>36</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta 12.9.2006.

<sup>37</sup> Finanssivalvonnan valvottavat määritellään Finanssivalvonnasta annetun lain (19.12.2008/878) 4 §:ssä. Lisäksi Jokaisen standardinsa alussa Finanssivalvonta määrittelee, mihin valvottaviin standardia sovelletaan. Kysymyksessä olevan standardin tarkoittamat valvottavat on määritelty standardin kohdassa 1.

oikeudellinen riski ja annetaan valvottavia sitova ohjeistus oikeudellisten riskien hallinnasta.

Finanssivalvonnan standardin käsittelee oikeudellista riskiä yhtenä operatiivisten riskien hallinnan osa-alueena kohdassa 6.2, jonka mukaan:

”Oikeudellinen riski on operatiivinen riski, joka voi aiheutua ulkoisten tekijöiden, kuten toimintaympäristön muutosten, sekä valvottavan oman toiminnan vaikutuksesta”.

Operatiivisilla riskeillä puolestaan tarkoitetaan ”tappionvaaraa, joka aiheutuu riittämättömistä tai epäonnistuneista sisäisistä prosesseista, henkilöstöstä, järjestelmistä tai ulkoisista tekijöistä”<sup>38</sup>.

Standardin mukaan oikeudellinen riski voi liittyä kaikkeen liiketoimintaan. Standardissa nimetään erityisesti kolme tekijää, joihin oikeudelliset riskit voivat liittyä: lainsäädäntö, sopimukset ja valvottavan julkistamat asiakirjat. Valvottavalle voi ensinnäkin syntyä huomattavia tappioita, oikeudellinen vastuu tai korvausvelvollisuus sovellettavien säädösten tulkinnasta, soveltamisalasta tai voimassaolosta. Toiseksi tappion vaara liittyy sopimukseen, vakioehtoihin sopimukseen ja niistä johtuviin erimielisyyksiin. Kolmanneksi valvottavan julkistamiin asiakirjoihin voi liittyä vahingonkorvausriski tai maineen ja arvostuksen heikkeneminen.

Kirjanpitolautakunta mainitsee oikeudelliset riskit toimintakertomuksen laatimista koskevan ohjeen kohdassa 2.7.4 vahinkoriskien yhteydessä lukien oikeudellisen riskin näin ollen osaksi vahinkoriskejä. Lautakunta luokittelee riskit strategisiin, operatiivisiin, rahoitus- ja vahinkoriskeihin. Ohjeen mukaan:

”Vahinkoriskinä tulisi ilmoittaa, missä määrin kirjanpitovelvollisen toiminta on katettu vakuutuksin onnettomuuksista aiheutuvien vahinkojen ja toiminnan keskeytymisen varalta. Niin ikään suositeltavaa on antaa tieto oikeudenkäynneistä, joissa esitetyt korvausvaatimukset

---

<sup>38</sup> Finanssivalvonnan standardi 4.4.b, kohta 5.1(2).

kirjanpitovelvollista kohtaan ovat merkittäviä, sekä muista mahdollisista oikeudellisista tai viranomaisten toimenpiteisiin liittyvistä riskeistä.”

Kirjanpitolautakunta lähestyy oikeudellista riskiä tiedonannon tärkeyden näkökulmasta, mikä onkin loogista kirjanpidolle ja muun taloudellisen tiedon tuottamiselle asetetun vaatimuksen, oikeiden ja riittävien tietojen antamisen, näkökulmasta. Sen tarkemmin lautakunta ei oikeudellista riskiä määrittele.

Kirjanpitolautakunta suosittelee, että riskeistä ja epävarmuustekijöistä raportoidessaan kirjanpitovelvollinen käyttää toimialallaan mahdollisesti vakiintuneita riskiluokituksia. Kirjanpitovelvollinen voi kuitenkin myös halutessaan käyttää omaa riskiluokitustaan, jos se kuvaa toiminnan riskejä yleisiä luokituksia paremmin. Tällöin riskiluokat on myös määriteltävä. Yleisohjeessa todetaan, että varsinaisten riskien lisäksi myös tulisi kuvata myös kirjanpitovelvollisen käyttämät riskienhallintakeinot.

Finanssivalvonnan standardi 4.4.b sisältää ainoana sääntelytasoisena normina oikeudellisen riskin ja oikeudellisten riskien hallinnan määritelmät, ja kirjanpitolautakunnan ohje toisena normina mainitsee oikeudellisen riskin termiä kuitenkin tarkemmin määrittelemättä. Muualla Suomen lainsäädännössä tai muussa sääntelyssä termejä ei ole määritelty.

Edellä mainituista Finanssivalvonnan ja kirjanpitolautakunnan oikeudellisen riskin määritelmästä voidaan tehdä tämän tutkielman tutkimuskysymyksen kannalta muutamia mielenkiintoisia huomioita: Ensinnäkin termin puuttuminen sääntelystä osoittaisi oikeudellisen riskin asemaa osakeyhtiösääntelyssä: rahoitusalaan lukuun ottamatta oikeudellisia riskejä ei – ainakaan toistaiseksi – nähdä riskiryhmänä, josta pitäisi säätää tarkemmin. Määritelmän puuttuminen osakeyhtiösääntelystä ei tosin sinänsä yllätä, koska edellä todetulla tavalla ylipäänsä osakeyhtiösääntelyssä ei säädetä nimenomaisesta riskienhallintavelvoitteesta, vaan velvoite on johdettava muuta kautta.

Toiseksi merkityksellistä on se, että standardin määritelmä on jäljempänä tarkastellun oikeuskirjallisuuden tyypillistä määritelmää laajempi seurausten ja riskitekijöiden osalta: Standardin mukaan oikeudellinen riski on operatiivinen riski ja se voi liittyä

kaikkeen liiketoimintaan. Kuten kaikkiin operatiivisiin riskeihin<sup>39</sup>, oikeudelliseen riskiin liittyy aina tappion vaara. Toisin kuin tyypillisen oikeuskirjallisuudessa esitettyjen määritelmien mukaan, tappio voi olla monenlaista eikä rajoitu ainoastaan korvausvastuuseen. Oikeudellinen riski voi olla uhka paitsi oikeudellisesta vastuusta, korvausvastuusta, myös uhkaa maineen tai arvostuksen heikkenemisestä. Yhteistä on kuitenkin se, että oikeudellinen riski vaikuttaa liiketoimintaan aina kielteisesti. Lisäksi oikeudellinen riski ei standardin mukaan liity pelkästään sopimuksiin tai lainsäädäntöön, jotka mainitaan usein oikeuskirjallisuudessa oikeudellisen riskin lähteinä. Standardissakin normit ja sopimukset toki mainitaan, mutta näihin kuitenkin rajoittumatta standardissa mainitaan myös julkistettavat asiakirjat.

Standardin kokonaisvaltaista lähestymistapaa voidaankin pitää varsin onnistuneena ja standardin määritelmä toimisi erinomaisesti lähtökohtana edistettäessä oikeudellisten riskien tuntemusta ja oikeudellista riskienhallintaa yhtiöissä. Yhtiön organisaation tulisi ymmärtää, että koska juridiikka ja oikeudelliset riskit liittyvät kaikkeen liiketoimintaan, oikeudellisen vastuun tai tappion välttämistä ei voi tehdä oikeudellisten asioiden asiantuntija yksin, vaan onnistunut oikeudellisten riskien hallinta vaatii organisaation yhteispeliä.

### **3.2 Oikeudellinen riski oikeuskirjallisuudessa**

Oikeuskirjallisuudessa oikeudelliset riskit on alettu tiedostaa omana riskiluokkana erityisesti 2000-luvulla<sup>40</sup>. Vielä esimerkiksi vuosituhaten taitteessa ei vielä puhuttu oikeudellisesta riskistä, vaan yhtenä yrityksen riskitekijänä pidettiin lainsäädäntöä itsessään: keskeisenä lainsäädännöstä aiheutuvana riskinä nähtiin sopimuskumppanin tai viranomaisen yhtiöön kohdistaman vaatimuksen seurauksena syntyvä korvausvastuu<sup>41</sup>.

Oikeuskirjallisuudessa oikeudellisen riskin määrittelyssä kantavana ajatuksena on uhka korvausvastuusta. Muun muassa af Schultén määrittelee oikeudelliseksi riskiksi sellaisen riskin, jonka seurauksena yhtiölle tai luonnolliselle henkilölle syntyy

---

<sup>39</sup> Finanssivalvonnan standardi 4.4.b, kohta 5.1(2).

<sup>40</sup> Esimerkiksi af Schultén 2006, 130.

<sup>41</sup> Esimerkiksi Routamo 1998, 151 – 152.

jonkinlainen korvausvelvollisuus, esimerkiksi velvollisuus suorittaa vahingonkorvausta, sakkoa tai yhteisösakkoa. Af Schultén toteaa, että oikeudellisen riskin erityispiirre verrattuna muihin riskeihin on riskistä seuraava korvausvelvollisuus.<sup>42</sup> Näkemykseen on helppo yhtyä. Korvausvastuun voi ajatella olevan yksi selkeimmistä oikeudellisen riskin erottavista tunnuspiirteistä.

Korvausvastuuriskejä voidaan luokitella sen mukaan, ketä kohtaan korvausvastuu syntyy. Korvausvastuu voi syntyä ensinnäkin silloin, jos yhtiön oma johto tai henkilöstö aiheuttaa vahinkoa yhtiölle itselleen. Toiseksi korvausvelvollisuus voi syntyä sopimuskumppania kohtaan. Kolmannessa vaihtoehdossa yhtiö joutuu vastuuseen kolmannelle osapuolelle vahingonkorvauslain tai muun korvausvastuuta koskevan erityislain nojalla.<sup>43</sup>

Tilanteissa, joissa yhtiön oma johto aiheuttaa tai henkilöstö aiheuttaa vahinkoa yhtiölle itselleen, voi olla kysymys esimerkiksi yhtiön varallisuuden väärinkäytöksistä. Yhtiön sisäinen ulkoisten normien tai yhtiön omien ohjeiden vastainen toiminta on olennainen oikeudellinen riski myös osakkeenomistajien ja yhtiön muiden sidostahojen näkökulmasta. Väärinkäytöksiä ja niiden estämistä käsitellään jäljempänä.

Aalto-Setälän ja muiden tekijöiden oikeudellista riskienhallintaa koskevassa teoksessa<sup>44</sup> yrityksen ja yhteisön vastuuriskeinä on esitelty monenlaisia uhkia erinäisiltä oikeuden aloilta. Punaisena lankana on, että eri oikeuden alaan kuuluvasta toiminnasta voi seurata korvausvastuu. Oikeudellisten riskien hallinnan alla käsitellään muun muassa sopimukseen liittyviä vastuuriskejä, tuotevastuu-, kilpailuoikeudelliseen sääntelyyn perustuvaa vastuuta. Teoksessa korvausvelvollisuusriskiä kutsutaan vastuuriskiksi, joissa merkitsevänä piirteenä ovat vahingonkorvauskysymykset ja muut seuraamukset. Teoksessa esimerkiksi Lintumaa tarkoittaa vastuuriskillä uhkaa siitä, että yritys tai yksilö joutuu kantamaan seuraukset toiminnan, tuotteen, teon tai laiminlyönnin

---

<sup>42</sup> af Schultén 2006, 130.

<sup>43</sup> Routamo 1998, 152.

<sup>44</sup> Aalto-Setälä ym. 2002.

aiheuttamista vahingoista tai normien rikkomisesta. Tämäkin määritelmä perustuu siten korvausvelvollisuuteen.<sup>45</sup>

Lintumaa mainitsee vastuuriskeille kolme eri riskitekijää: normien rikkominen, vahingonkorvaus ja sopimus. Kun yhtiö laiminlyö tai rikkoo säädöksiä, määräyksiä tai lupavelvoitteita, seurauksena voivat olla rangaistukset, viranomaistoimet tai muut seuraukset. Vahingonkorvausvastuu syntyy puolestaan silloin, kun yhtiön toiminnasta tai tuotteista aiheutuu jollekulle vahinkoa. Sopimusriski tarkoittaa sitä, että yhtiö ei täytä sitä velvoittavia sopimuksia lainkaan tai sovitulla tavalla.<sup>46</sup>

Edellä esitetyn perusteella näyttäisikin siltä, että oikeudellisen riskin erityinen tunnusmerkki on korvausvastuu. Toiseksi riskin aiheuttavana perusteena mainitaan useassa lähteessä lainsäädäntö ja sopimus. Seuraavaksi herääkin kysymys, tulisiko oikeudellisella riskillä oikeastaan ymmärtää – Finanssivalvonnan standardin laajemmasta määritelmästä huolimatta – korvausvastuuriskiä ja liittyvätkö oikeudelliset riskit pääasiassa sääntelyyn ja sopimukseen? Tarkastellaan asiaa muutaman tieteellisen artikkelin avulla:

Sosiaalisessa mediassa tapahtuvan markkinoinnin riskejä koskevassa artikkelissa oikeudellisina riskeinä (*legal risks*) ymmärrettiin nimenomaisesti vastuuriskit (*liability risks*), jotka saattavat aiheutua markkinoijalle aineettoman oikeuden loukkaamisesta tai sääntelyn rikkomisesta<sup>47</sup>. Termejä käytettiin artikkelissa synonyymeinä. Tarkasteltaessa oikeudellisia riskejä oikeuden ulkopuolelta markkinoinnin näkökulmasta oikeudellisen riskin määritelmä rajoittui näin ollen riskiluokan selkeimpään tunnusmerkkiin eli vastuuseen.

BOT-rakennushankkeiden (*Build-Operate-Transfer Projects*) oikeudellisia riskejä koskevassa artikkelissa oikeudellinen riski ymmärretään epävarmuutena lain tulkinnan sisällöstä ja täytäntöönpanosta. Asiaa lähestytään yhden edelläkin tunnistetun riskitekijän kautta. Artikkelissa esitetään myös uutena näkökulmana, että poliittiset

---

<sup>45</sup> Lintumaa 2002, 326 – 327.

<sup>46</sup> Sama kuin edellä 2002, 326 – 327.

<sup>47</sup> Steinman 2010, 1 – 9.

riskit voidaan nähdä yhtenä oikeudellisten riskien muotona, koska säädetty laki ilmentää poliittista tahtoa.<sup>48</sup>

Monimutkaistuva lainsäädäntö nähdään haasteena niin ikään ohjelmistoalan kehitystä koskevassa artikkelissa, jossa nimenomaisesti keskitytään siihen, miten ohjelmistoalaa on tänä päivänä kehitettävä lähestulkoon oikeudellisten riskien (*legal risks*) välttämisen ehdoilla. Lisäksi oikeudenkäyntien yleistyminen ja nopeasti nopeasti muuttuva (common law –järjestelmän) oikeuskäytäntö (*case law*) mainitaan toimintaa vaikeuttavina tekijöinä.<sup>49</sup>

Mainittujen artikkeleiden valossa oikeudellisen riskin tyypillisenä tunnusmerkkinä olisi – ainakin suppeasti määriteltynä – uhka korvausvastuusta, ja riskin ymmärrettäisiin liittyvään tyypillisesti lainsäädännön aiheuttamaan epävarmuuteen ja sen monimutkaistumiseen.

### **3.3 Oikeudellisten riskien paikka tyypillisissä riskiluokitteluissa**

Oikeudelliset riskit aletaan entistä paremmin tunnistaa omana riskiluokkana, mutta on myös hyvä ymmärtää oikeudellisten riskien asema suhteessa muihin riskityyppeihin. Edellä on tarkasteltu muutamia tapoja luokitella riskejä. Asemoitaessa oikeudellisia riskejä osaksi yleisesti käytettyjä riskiluokitteluja oikeudellisen riskin käsittäminen operatiivisena riskinä nostaa oikeudellisen riskin merkitystä riskien joukossa.

Finanssivalvonnan mukaan oikeudelliset riskit ovat operatiivisia riskejä, jotka liittyvät kaikkeen liiketoimintaan<sup>50</sup>. Oikeudellinen riski voi aiheutua standardin kuvaamalla tavalla riittämättömistä tai epäonnistuneista sisäisistä prosesseista, henkilöstöstä, järjestelmistä tai ulkoisista tekijöistä. Rahoitusalan valvojan määritelmä on siis hyvin laaja, mutta tässä mielessä varsin onnistunut ja ajatuksia herättävä. Oikeudellinen riski

---

<sup>48</sup> Xenidis 2005, 274 – 277.

<sup>49</sup> Hill 2009, 42.

<sup>50</sup> Finanssivalvonnan standardi 4.4.b Operatiivisten riskien hallinta. 25.5.2004, kohta 5.1.(2).

voidaan perustellusti lukea operatiivisiin riskeihin. Hirvosen mukaan operatiivisia riskejä ovat myös esimerkiksi tuote-, henkilö- ja väärinkäytösriskit<sup>51</sup>.

Perinteinen vakuuttamislähtöinen kahden luokan luokittelu ei sen sijaan selvennä oikeudellisen riskin luonnetta riittävästi: Perinteisessä luokittelussa, jonka syntyperä ajoittuu vakuutustoiminnan alkamiseen ja joka on sidoksissa vakuuttamiseen, riskit jaetaan liikeriskeihin ja vahinkoriskeihin. Oikeudellisten riskien kohdalla perinteisen jaottelun epäkohdat tulevat esiin: osa oikeudellisista riskeistä voidaan vakuuttaa ja osaa taas ei. Lintumaa, joka käyttää termiä vastuuriski, tuokin esille, että perinteisessä luokittelussa vastuuriskit jäivät pääosin riskiajattelun ulkopuolelle. Vain vakuutettavissa olevat vastuuriskit, kuten tuotevastuu- ja ympäristövastuuriskit tiedostettiin paremmin.<sup>52</sup> Oikeudellisista riskeistä osa voidaan vakuuttaa ja osa taas ei. Tässä mielessä vaikuttaisi siltä, että oikeudellisella riskillä on luonteensa puolesta perinteisen jaottelun mukaan sekä vastuuriskin että liike(talous)riskin piirteitä.

Kirjanpitolautakunta katsoo toimintakertomuksen laatimista koskevassa yleisohjeessaan<sup>53</sup> oikeudellisten riskien lukeutuvan vastuuriskeihin. Ohjeessa riskit jaotellaan strategisiin, operatiivisiin, rahoitus- ja vahinkoriskeihin. Kirjanpitolautakunnan tapa luokitella oikeudelliset riskit korvausvastuuta painottaen vahinkoriskiksi on edellä esitettyjä tapoja lähempänä oikeuskirjallisuudessa oikeudellisesta riskistä esitettyä: kirjallisuudessa oikeudellisen riskin tunnuspiirteeksi nousee usein korvausvastuu.

### **3.4 Esimerkkejä oikeudellisista riskeistä erityisesti hallinnonin (*corporate governance*) näkökulmasta**

Edellä oikeudellinen riski on määritelty uhkaksi tappiosta. Oikeudellisen riskin tarkoittama tappio voi olla oikeudellinen vastuu, korvausvastuu tai muu kielteinen seuraamus yhtiölle. Oikeudellinen riski syntyy tyypillisesti lainsäädännön tai sopimuksen perusteella. Yhtiön toimintaan liittyy lukuisia erilaisia oikeudellisia riskejä.

---

<sup>51</sup> Hirvonen 2003, 233 – 234.

<sup>52</sup> Lintumaa 2002, 330.

<sup>53</sup> Kirjanpitolautakunnan yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta 12.9.2006.



Tässä tutkielmassa tarkastelu rajataan todennäköisyydeltään merkittävään riskiin eli sopimukseen, seurauksiltaan vakaviin kilpailunrajoitusrikkomuksiin sekä hallinnoinnin näkökulmasta mielenkiintoisiin väärinkäyttöihin liittyviin uhkiin.

Liiketoiminnassa sopimukset lienevät todennäköisyydeltään yksi merkittävimmistä, ellei merkittävin, oikeudellisten riskin lähde. Liiketoiminta perustuu pitkälti sopimukseen, ja on väistämätöntä, että silloin tällöin esimerkiksi sopimusten rikkomisesta tai laiminlyönnistä aiheutuu yhtiölle korvausvastuita. Oikeudellisesta näkökulmasta sopimukset on tärkeää tiedostaa riskitekijänä ennen kaikkea niiden määrän ja siten riskien todennäköisyyden vuoksi.

Kilpailuoikeudelliset rikkomukset edustavat lainsäädäntöön perustuvaa oikeudellista riskiä, jonka seurauksena voi olla oikeudellinen vastuu. Kilpailulainsäädännössä säädetyt sanktiot kartelli- ja markkina-aseman väärinkäyttörikkomuksista ovat yhtiön toiminnan näkökulmasta vaikuttavuudeltaan eräitä merkityksellisimpiä oikeudellisia riskejä; kilpailunrajoituksesta voidaan määrätä elinkeinoharjoittajalle tai elinkeinoharjoittajien seuraamusmaksua, joka voi olla kymmenen prosenttia kunkin kilpailunrajoitukseen osallistuvan elinkeinoharjoittajan tai näiden yhteenliittymän liikevaihdosta siltä vuodelta, jona elinkeinoharjoittaja tai elinkeinoharjoittajien yhteenliittymä viimeksi osallistui rikkomukseen<sup>54</sup>.

Osakeyhtiön hallinnoinnin näkökulmasta oikeudellisista riskeistä mielenkiintoista on sellainen korvausvastuu, joka aiheutuu yhtiön sisäisestä väärinkäytöksestä tai siitä että yhtiön oma johto tai henkilöstö aiheuttaa vahinkoa yhtiölle itselleen. Väärinkäytösriskit voidaan lukea oikeudellisiksi riskeiksi. Väärinkäytöksellä voidaan ymmärtää epärehellistä, epäeettistä tai organisaation sisäistä ohjetta rikkovaa tai laitonta tekoa oikeudettoman taloudellisen hyödyn hankkimiseksi. Väärinkäytökset voivat olla niin hallinnollisia kuin siviilioikeudellisia.<sup>55</sup> Myös organisaation sisäisten sääntöjen ja ohjeiden normistojen lainvastaisuudesta, puutteellisuudesta ja tulkinnanvaraisuudesta johtuvat riskit aiheuttavat usein tappioita. Hallinnoinnin näkökulmasta sisäisten

---

<sup>54</sup> Kilpailulaki 948/2011, 13 §.

<sup>55</sup> Samociuk 2004, 5.

väärinkäytösten ehkäiseminen ja niiden käsittelyyn liittyvien toimintamallien järjestäminen osakeyhtiössä on olennaista.

### 3.5 Päätelmiä oikeudellisen riskin luonteesta

Yhteenvedona oikeudellinen riski voidaan määritellä operatiiviseksi riskiksi. Operatiivisella riskillä tarkoitetaan tappionvaaraa, joka aiheutuu riittämättömistä tai epäonnistuneista sisäisistä prosesseista, henkilöstöstä, järjestelmistä tai ulkoisista tekijöistä. Operatiivisen riskin tappiolla on aina kielteinen vaikutus yhtiölle. Oikeudellinen riski liittyy kaikkeen liiketoimintaan. Oikeudellisesta riskistä aiheutuva tappio voi olla muun muassa oikeudellista vastuuta, kuten rangaistus tai viranomaistoimia, taikka korvausvastuu. Tappio aiheutuu tyypillisesti säädösten tulkinnasta, soveltamisesta tai voimassaolosta, taikka sopimusten laiminlyönnistä tai niiden vastaisesta toiminnasta.

Oikeudellisten riskien vaikutusta on usein vaikea arvioida rahassa. Niiden vaikuttavuutta ei tyypillisesti arvioida perinteisellä muihin riskeihin käytettävällä vaikuttavuusarviointilla, jossa riskin todennäköisyys kerrotaan riskin suuruudella. Enemmän käytetään niin sanottua maksimiriskiarviota. Tällaisessa arviossa pyritään arvioimaan riskistä aiheutuva enimmäisvahinko.<sup>56</sup> Rahamääräisesti mitattuna esimerkki merkittävästä sanktiouhasta on kilpailunrajoituksesta määrättävä sanktiomaksu, joka voi kilpailulain nojalla olla kymmenen prosenttia yhtiön tai yhteenliittymän liikevaihdosta. Yhtiön varallisuuteen kohdistuvista väärinkäytöksestä tai petoksista puolestaan on arvioitu aiheutuvan kustakin 135 000 dollarin tappio<sup>57</sup>.

Oikeudellisen riskin moninaiset ulottuvuudet voivat vaikuttaa siihen, että oikeudellista riskiä ei ole kunnolla tunnistettu omana kokonaisuutenaan liiketoiminnassa. Oletettavasti sellaiset oikeudelliset riskit, joilta voidaan suojautua vakuutusin, on tunnistettu paremmin. Tästä puolestaan seuraa virheellinen käsitys, jonka mukaan oikeudellisiin riskeihin ei ole tarpeellista kiinnittää niin paljon huomiota, koska ne

---

<sup>56</sup> Nygren 2002, 225 – 226.

<sup>57</sup> Post 2012, 49.

kaikki voidaan vakuuttaa. Näin yhtiötä voi uhata runsaastikin piileviä oikeudellisia riskejä, eikä liiketoiminnassa varauduta oikeudellisiin riskeihin optimaalisesti.

Yhtiön käsitys sille olennaisista riskeistä muuttuu ajan myötä ja joskus nopeastikin. Uusi lainsäädäntö voi pakottaa yhtiötä pohtimaan riskiä ja sen hallinnan tarvetta. Esimerkiksi parikymmentä vuotta sitten vuonna 1991 voimaan tullut tuotevastuulaki ja markkinat nostivat esiin tuotteiden turvallisuuden ja siihen liittyvät riskit. Lain alkuvuosina laki koettiin aikaisemmasta sääntelystä poikkeavaksi muun muassa tiukkojen normiensa vuoksi. 2000-luvun vaihteessa uutena riskinä yhtiöt tunnistivat puolestaan verkostoitumiseen liittyvät riskit.<sup>58</sup>

2010-luvun juridiikan asiantuntija työskentelee todennäköisesti toisenlaisten kysymysten parissa kuin kollegansa pari vuosikymmentä sitten. Muun muassa reaaliaikainen tiedonkulku ja oikeudellinen sääntely, jotka monimutkaistavat koko liiketoimintaympäristöä, haastavat myös asiantuntijan työtä. Asiantuntijan on osaltaan hallittava tiedon määrää, joka kasvaa jatkuvasti. Nopeatempoisessa ympäristössä oikeudellisen tiedon, kuten sopimusten ja yhtiön sisäisten ohjeiden, tulisi olla nopeasti saatavilla ja mieluiten sähköisessä muodossa, mikä luo painetta sähköisen oikeudellisen tiedonhallinnan kehittämiseen – ja sen tärkeyden ymmärtämiseen. Toiseksi tämän päivän juridiikan asiantuntijalla on merkittävä rooli valvoa, että yhtiön sisäisesti toimitaan niin ulkoisten kuin yhtiön omien standardien mukaisesti. Toimintamallien noudattamisen (*Compliance*) valvonta on oikeudellisten riskien valvontaa, jota käsitellään jäljempänä.

---

<sup>58</sup> Suominen 1998, 138 – 144.

## 4 OIKEUDELLINEN RISKIENHALLINTA

### 4.1 Oikeudellinen riskienhallinta klassisten riskienhallintakeinojen näkökulmasta

Oikeudellisilla riskeillä on monia ulottuvuuksia, minkä vuoksi niiden tunnistaminen ja hallinta voi olla käytännön liiketoiminnassa haastavaa. Oikeudellinen riskienhallinta keskittyy nimensä mukaisesti oikeudellisten riskien hallintaan. Oikeudellisen riskienhallinnan keinoja tarkastellaan aluksi klassisen riskienhallintakeinoja koskevan jaottelun avulla.

Klassinen riskienhallinta määrittelee kuusi yleisen tason riskienhallintakeinoja, joihin erilaiset menetelmät voidaan jakaa. Klassisen määritelmän mukaan keinoja ovat riskin välttäminen tai poistaminen, pienentäminen, jakaminen, siirtäminen ja riskin ottaminen. Klassinen jaottelu koskee riskienhallintaa yleisesti, mutta perinteisen jaottelun avulla voidaan oikeudellisesta riskienhallinnasta havaita muutamia kiinnostavia seikkoja.

Ensimmäinen huomio on, että klassisista riskienhallintakeinoista muutamia keinoja ovat toisia tutumpia. Oikeudellisessa riskienhallinnassa keinoina käytettäneen useammin riskin välttämistä kuin esimerkiksi riskin ottamista tai pienentämistä. Asiantuntijalle voi olla ominaista pyrkiä omaan asiantuntijuuteensa perustuen minimoimaan riski mahdollisimman täydellisesti. Sen sijaan riskin hyväksyminen voi olla toisinaan haastavaa. Nykyisessä toimintaympäristössä ei usein kuitenkaan pelkkä riskin poistaminen kokonaisuudessaan riitä: Riskin poistaminen tulee yleensä hyötyjä kalliimmaksi, minkä vuoksi seuraamusriskin ottaminen voi olla riskin poistamista tarkoituksenmukaisempaa<sup>59</sup>.

Riskien välttämistä ja riskialttiista toimista pidättymistä pidetään ylipäänsä riskienhallinnan peruskeinona ja että käytännössä riskien välttäminen edellyttää yhtiön toimivan entistä huolellisemmin ja varovaisemmin. Erityisesti huolellisuuden ja

---

<sup>59</sup> Lintumaa teoksessa Aalto-Setälä 2002, 342 – 343.

varovaisuuden katsotaan liittyvän liikeriskien hallintaan<sup>60</sup>. Riskien välttämisen ja osakeyhtiön johdon huolellisuusvelvoitteen suhde on tämän tutkielman tutkimuskysymyksen kannalta erityisen kiinnostava: Herääkin teoreettinen kysymys, tulisiko yhtiön johdon hallita riskejä ainoastaan riskien välttämisen keinoin? Huolellisuusvelvoitteen sallimia rajoja on pohdittu tämän kysymyksen näkökulmasta jäljempänä.

Toiseksi voidaan todeta, että klassisen jaottelun keinoista riskin siirtämiseen liittyvä käytännön liiketoiminnassa virheellisiä käsityksiä, jotka luovat haasteita oikeudellisten riskien hallinnalle. Ensinnäkin vakuuttamista pidetään tyypillisesti keinona suojautua vahingoilta ja korvausvastuulta. Käytännön liiketoiminnassa vakuuttamisen autuus laajenee helposti virheelliseksi käsitykseksi siitä, että kaikilta oikeudellisilta riskeiltä voidaan suojautua vakuutuksin. Edelläkin on havaittu, että näin ei kuitenkaan ole; oikeudelliset riskit liittyvät kaikkeen liiketoimintaan, ja vain osaa voidaan hallita siirtämällä riskiä esimerkiksi vakuutusyhtiön kannettavaksi.

Toinen riskin siirtämiseen liittyvä virheellinen käsitys on, että siirtämällä riski kokonaisuudessaan esimerkiksi alihankkijalle ja tai asiakkaalle yhtiö itse vapautuisi riskistä kokonaisuudessaan. Tällaisten osapuolten välillä epätasapainoisten sopimusehtojen saaminen sopimukseen voi olla kuitenkin vaikeaa. Toiseksi vaikka siirtäminen onnistuisikin, vaativien sopimusehtojen käyttämisestä voi syntyä yhtiölle kielteistä mainetta vaikeana toimijana.

Kolmanneksi klassisen luokittelun avulla voidaan havaita, että perinteisistä keinoista erityisesti riskien pienentäminen ja riskien jakaminen voivat tarjota juridiikan asiantuntijalle uusia näkökulmia oikeudelliseen riskienhallintaan sen sijaan, että oikeudellisista riskeiltä aina pyrittäisiin suojautumaan poistamalla riski. Lintumaa toteaa, että riskin pienentäminen on yleensä aina mahdollista. Riskiä voidaan vähentää pienentämällä joko sen todennäköisyyttä, seurausten vaikutusten vakavuutta tai molempia. Esimerkiksi vastuuriskejä voidaan pienentää muun muassa teknisillä

---

<sup>60</sup> Suominen 2000. 80 – 81.

ratkaisuilla, laadukkaalla sopimustoiminnalla parantamalla ja valvomalla toiminnan ja tuotteiden laatua sekä kouluttamalla ja motivoimalla henkilöstöä.<sup>61</sup>

Lintumaan esittämät keinot vastuuriskien pienentämiseksi liittyvät tekniikkaan, henkilöstöön, laatuun ja sopimustoimintaan. Keinot itse asiassa myötäilevät alueita, joihin Finanssivalvonta katsoo operatiivisten riskien – ja siten myös oikeudellisten riskien liittyvän. Operatiivisten riskien katsotaan eroavan esimerkiksi luotto- ja markkinariskeistä siten, että operatiivisten riskien hallinta on tyypillisesti riskin minimointia<sup>62</sup>. Näin ollen voidaan myös havaita, että riskien pienentämisellä riskienhallintakeinona on liittymäpinta ennakoivaan oikeuteen, jota käsitellään jäljempänä.

Klassisen riskienhallintakeinojen jaottelulla voidaan onnistuneesti havainnollistaa sitä, että oikeudellinen riskienhallinta perustuu tyypillisesti riskin välttämiseen, poistamiseen ja siirtämiseen. Klassinen riskienhallintaluokittelu korostaa myös käytännön liiketoiminnalle sitä, että riskin pienentämisen keinot tarjoavat lisänä riskienhallintaan kenties nykyistä tehokkaampia mahdollisuuksia. Juridiikan asiantuntijoiden ja liiketoiminnan vastuuhenkilöiden tulisi hyödyntää erilaisia keinoja entistä enemmän.

## **4.2 Finanssivalvonnan standardin vaatimukset oikeudelliselle riskienhallinnalle**

Finanssivalvonta antaa standardissaan 4.4.b valvottavilleen sitovat ohjeet oikeudellisen riskienhallinnan prosessin järjestämisestä ja sopimustenhallinnasta sekä suosituksen sääntelyn muutosten ja oikeuskäytännön seuraamisesta<sup>63</sup>. Standardi antaa oikeudellisesta riskienhallinnasta kaksi sitovaa ohjetta ja yhden suosituksen.

Standardi velvoittaa ensinnäkin, että valvottavan ylimmän johdon on tunnistettava merkittävät oikeudelliset riskit sekä varmistettava niiden riittävä hallinnan järjestäminen. Velvoittaessaan johdon perehtymään oikeudellisiin riskeihin ja huomioimaan ne toiminnassaan standardi asettaa johdolle yksiselitteisen aktiivisen

---

<sup>61</sup> Lintumaa 2002, 342.

<sup>62</sup> Finanssivalvonnan standardi 4.4.b, kohta 5.1(4).

<sup>63</sup> Sama kuin edellä, kohta 6.2(7)-(9).

toimintavelvoitteen. Lisäksi toimivan johdon velvollisuutena on järjestää oikeudellisten riskien hallintaprosessi mukaan resurssit ja vastuut. Standardi edellyttää myös riittävää asiantuntemusta valvottavaa koskevasta sääntelystä.

Toiseksi standardi edellyttää valvottavalta sopimuksia ja muita oikeustoimia koskevaa riittävää menettelyä oikeudellisen riskin hallitsemiseksi. Valvottavalla on oltava sopimuksia ja muita oikeustoimia koskeva asiantuntemus, tietämys sopimuskumppaninsa päätöksentekovaltuuksista, aineiston arkistointi sekä voimassaolon ja tulkintaerimielisyyksien seuranta.

Kolmanneksi standardi suosittelee, että valvottava tuntee alansa oikeuskäytännön sekä seuraa lainsäädännön ja kansainvälisen sääntelyn muutoksia. Näin valvottava voi ennakoivasti valmistautua muutoksiin. Lisäksi muissa valtioissa toimintaa harjoittavan valvottavan on huomioitava, että keskeiset oikeusperiaatteet ja oikeuskäytäntö voivat vaihdella huomattavasti eri valtioiden välillä.

Standardi lähestyy oikeudellista riskienhallintaa erityisesti siitä näkökulmasta, että standardia soveltavalla valvottavalla on oltava menettelytavat kunnossa sekä riittävät resurssit ja asiantuntemus lainsäädännön seuraamiseen ja tulkintaan sekä sopimustoimiin. Ohjeistuksen antama ohjeistus keskittyy edellä määriteltyihin tyypillisiin oikeudellisen riskin aiheuttaviin lähteisiin, lainsäädäntöön ja sopimuksiin. Lisäksi standardin johdolle asetettu sitova aktiivinen perehtymisvelvoite nostaa oikeudellisten riskien asemaa ainakin standardia noudattavien valvottavien riskikartassa.

### **4.3 *Compliance* oikeudellisen riskienhallinnan keinona**

Yksi oikeudellisen riskin vahva ulottuvuus on lainsäädäntö, jonka vastainen toiminta voi aiheuttaa yhtiölle tappiota. Af Schultén tarkoittaa oikeudellisella riskienhallinnalla sitä, että yhtiö valvoo, että se noudattaa kaikessa toiminnassaan lakeja ja määräyksiä. Hän kutsuukin oikeudellista riskienhallintaa laillisuusvalvonnaksi.<sup>64</sup> Af Schulténin määritelmä korostaa oikeudellisen riskin mainittua lainsäädäntöulottuvuutta: yhtiön toiminnan lainmukaisuuden valvominen on jatkuvasti yhä tärkeämpää, koska af

---

<sup>64</sup> af Schultén 2006, 130.

Schulténinkin mainitsemalla tavalla lainsäädäntö monimutkaistuu ja lait muuttuvat entistä useammin.

Lakien systemaattinen noudattaminen on nykyaikaisen riskienhallinnan avainalueita. Jotta yhtiö ei syyllistyisi lainvastaiseen toimintaan, sen toimintaa on valvottava. Toiminnan normien mukaisuuden valvontaa kutsutaan Suomessakin yleisesti termillä *compliance*. Laillisuusvalvonnan lisäksi compliance voidaan nähdä myös eräänlaisena oikeudellisena riskikartoituksena. Hyvä compliance-ohjelma voi tehostaa yhtiön toimintaa, parantaa sen laatua sekä vähentää tulevia virhemahdollisuuksia.<sup>65</sup>

Compliance käsitteenä on lähtöisin Yhdysvalloista, jossa yritys voi tietyn edellytyksin välttyä rikostapauksista ja muusta lainvastaisesta toiminnasta seuraavilta oikeudellisilta vastuilta, jos yritys voi osoittaa, että sillä on käytössään tehokas compliance-ohjelma. Myös Yhdistyneen kuningaskunnan nykyinen voimassa oleva Combined Code –säännös säätelee compliance-toiminnasta: Ohjeen mukaan sisäisen valvonnan järjestelmä helpottaa yhtiön operatiivista liiketoimintaa yhtiön kyetessä vastaamaan paremmin tavoitteiden kannalta merkittäviin liiketoimintaan, operatiivisiin, taloudellisiin ja compliance-riskeihin. Sisäinen valvonta myös suojaa yhtiön varallisuutta väärinkäytöksiltä.<sup>66</sup>

Myös OECD suosittelee hallinnointia koskevilla periaatteillaan, että yhtiöillä olisi käytössään sisäisiä ohjelmia lainmukaisen toiminnan edistämiseksi. OECD:n mukaan lainmukaisuuden valvonnan tulisi ulottua lainsäädäntöön kattavasti, mukaan lukien erityisesti mainittuna lahjonta, korruptio, arvopaperimarkkinat, kilpailu ja työturvallisuus. Toimiva compliance-ohjelma tukee yhtiön eettisiä ohjeita.<sup>67</sup> Tätä kautta compliance ja edelleen oikeudellinen riskienhallinta yhdistyvät myös vastuullisuuden ja yhteiskuntavastuun näkökulmaan.

---

<sup>65</sup> Nygren 2002, 230 – 233.

<sup>66</sup> Internal Control: Revised Guidance for Directors on the Combined Code, kohta 19.

<sup>67</sup> Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö (OECD). OECD Principles of Corporate Governance. 2004, kommentit VI.D.7, s. 63.



Compliance voidaan määrittää esimerkiksi seuraavasti:

*”Compliance – means ensuring that the requirements of laws, regulations, industry codes and organisational standards are met”.*<sup>68</sup>

Myös *legal compliance* –termillä on oma määritelmänsä:

*”Legal compliance (due diligence) – effective control of legal risks in order to ensure that the laws is complied with”.*<sup>69</sup>

Compliance eli yhtiön sisäisen toiminnan normienmukaisuuden valvonta pureutuu juuri sellaisiin väärinkäytöksiin, jossa yhtiön oma johto tai henkilöstö aiheuttaa vahinkoa yhtiölle itselleen. Käytännön toiminnan lainmukaisuuden seurannassakin haasteena on, kuinka compliance-riskiä hallitaan tehokkaasti siten, että se säilytetään tasapaino riskin, kustannusten ja arvon tuottamisen välillä<sup>70</sup>.

Compliance on oikeudellisen riskienhallinnan keino, joka edistää myös hallinnoinnin tavoitteita; tavoitteena on välttää yhtiön ja sen henkilöstön syyllistyminen lainvastaiseen toimintaan, siitä seuraavat korvausvastuut ja edelleen näin suojella yhtiön varallisuutta. Oikeastaan compliance on merkittävä hallinnoinnin, oikeudellisen riskienhallinnan ja osakeyhtiösääntelyn välinen yhtymäkohta: Lainmukaisuuden valvonta on yhtäältä oikeudellisen riskienhallinnan ja OYL:n edellyttämän sisäisen valvonnan keino ja toisaalta se vastaa hallinnoinnin ydinvaatimukseen eli yhtiön varallisuuden suojaamiseen. Voidaankin todeta, että compliance on oikeudellisen riskienhallinnan, hallinnoinnin ja osakeyhtiösääntelyn rajapintojen ilmentymä konkreettisimmillaan.

---

<sup>68</sup> Nygren 2002, 230 – 233. Nygren viittaa lainauksella: Standards Association of Australia: *Australian Standard, Risk Management, AS/NZS 4360:1999. (Australian Standard 4360:1999).*

<sup>69</sup> Nygren teoksessa Pohjonen 2002, 230 – 233.

<sup>70</sup> Pytlik 2010, 181.

#### 4.4 Ennakoiva oikeus keinona pienentää oikeudellisia riskejä

Ennakoiva oikeus (*proactive law* ja myös *preventive law*<sup>71</sup>) perustuu ajatukseen siitä, että oikeudellisesta osaamisesta on hyötyä eniten silloin, kuin sitä sovelletaan ennen kuin asiat menevät pieleen. Ennakoivan oikeuden tavoitteena on ohjata toimimaan oikein sekä luoda kestävä pohja ja arvoa liiketoiminnalle. Haapio kuvaa onnistuneesti tätä tavoitetta siten, että ennakoiva oikeus on rokote, joka suojaa ja pitää yhtiön johdon, henkilöstön ja asiakkaat immuunina oikeudellisia riskejä vastaan.<sup>72</sup>

Ennakoivan oikeuden tarkoittama etupainotteinen juridiikan hyödyntäminen liiketoiminnassa jo suunnitteluvaiheessa on yksi tehokkaimmista tavoista hallita oikeudellisia riskejä. Perinteisten riskienhallintakeinojen näkökulmasta kysymys on riskien pienentämisestä. Edellä on todettu, että esimerkiksi vastuuriskejä voidaan minimoida muun muassa teknisillä ratkaisuilla, laadukkaalla sopimustoiminnalla, parantamalla ja valvomalla toiminnan ja tuotteiden laatua sekä kouluttamalla ja motivoimalla henkilöstöä<sup>73</sup>.

Juridiikan asiantuntija pystyy edistämään oikeudellisten riskien ennakoitua erityisesti sopimustoiminnassa. Sopimukseen liittyvien riskien hallintaa onkin käsitelty kattavasti oikeuskirjallisuudessa. Oikeudellisia riskejä voidaan kuitenkin minimoida myös muun muassa kouluttamalla henkilöstöä. Oikeudellisen näkökulman liittämiseksi entistä vahvemmin mukaan liiketoiminnan suunnitteluun asiantuntijan on käytettävä riskienhallintakeinoja monipuolisesti ja kulloinkin tilanteeseen sopivasti. Liiketoiminnan ja oikeudellisten riskien näkökulmia on mahdollista sovittaa yhteen vain, kun asiantuntija ymmärtää liiketoiminnan ansaintalogiikkaa ja toimintaympäristöä tarpeeksi hyvin. Vain asettamalla oikeudelliset riskit oikeaan kontekstiin voi kyseisiä riskejä hallita tehokkaasti ja saada viestinsä läpi liiketoiminnan suuntaan.

---

<sup>71</sup> Nygren kirjoittaa teoksessa Pohjonen 2002, 223: Idea ennakoivasta oikeudesta on syntynyt Yhdysvalloissa jo vuonna 1950, jolloin professori Louis M. Brown kirjoitti kirjan *Preventive Law*.

<sup>72</sup> Haapio 2010, 21 – 22.

<sup>73</sup> Lintumaa 2002, 342.

## 5 OSAKEYHTIÖN LÄHESTYMISTAVASTA RISKIENHALLINTAAN

### 5.1 Osakeyhtiölain lähestymistapa riskienhallintaan

#### 5.1.1 Voittotuottotarkoitus

Osakeyhtiölain toiminnan tarkoitusta sääntelevän 1:5 §:n mukaan yhtiön toiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille. Tästä laissa asetetussa oletuslähtökohdasta voidaan määrätä toisin yhtiöjärjestyksessä. Voiton tuottaminen osakkeenomistajille on yksi tärkeimmistä osakeyhtiölain yleisistä periaatteista.

Siihen, *miten* osakeyhtiön tulisi tuottaa voittoa osakkeenomistajille, osakeyhtiölaki ei kuitenkaan ota suoraan kantaa. Näin ollen esimerkiksi riskienhallintaa ei mainita tällaisena keinona. Kuitenkin ainakin jäljempänä käsiteltävä huolellisuusvelvoite ohjaa yhtiön johtoa toimimaan omistajien hyväksi. Muiden keinojen löytämiseksi voitontuottotarkoitusta on tarkasteltava lain esitöiden ja oikeustaloustieteellisen päämies-agenttiteorian avulla.

Hallituksen esityksen 109/2005 mukaan yhtiö voi tuottaa voittoa osakkeenomistajille varoja jakamalla tai pyrkimällä mahdollisimman korkeaan osakkeen arvoon. Osakeyhtiöllä on velvollisuus tuottaa voittoa nimenomaisesti pitkällä aikavälillä. Yhtiö voi esimerkiksi investoida, kehittää henkistä ja fyysistä pääomaansa ja tehdä muita pitkävaikutteisia toimia, joiden kuitenkin tulee tähdätä voitontuottokyvyn parantamiseen. Yhtiö ei näin ollen velvollinen jakamaan jakokelpoisia varoja esimerkiksi vuosittain.

Voitontuottotarkoitus ilmentää osakeyhtiölain osakkeenomistajakeskeisyyttä. Osakkeenomistajien sijoitusten arvon maksimointi nojautuu oikeustaloustieteelliseen päämies-agenttiteoriaan<sup>74</sup>. Päämies-agenttisuhteessa päämies sopii agentin kanssa tietyistä hyväkseen suoritettavasta tehtävästä siten, että agentti vastaa tehtävästä ja

---

<sup>74</sup> Mähönen – Villa 2007, 38.

tehtävän vaatimasta tarvittavasta päätöksenteosta. Päämies-agenttisuhteelle on tyypillistä epäsymmetrinen informaatio, mikä tarkoittaa sitä, että päämiehellä on agenttia vähemmän tietoa agentin käyttäytymisestä ja että agentin täysivaltainen valvominen on vaikeaa. Valvonnan puutteesta voi edelleen seurata päämies-agenttisuhteen ongelma eli se, että agentti käyttää valvonnan tilannetta hyväkseen ja ajaakin päämiehen intressien sijasta omia etujaan.<sup>75</sup> Päämies-agenttisuhteen näkökulmasta osakeyhtiön tarkoitus tuottaa voittoa merkitsee sitä, että toimivan johdon on toimittava toimensaan jatkuvasti siten, että pitkällä aikavälillä osakkeenomistajat hyötyisivät joko varoja jaon tai osakkeen arvon nousun kautta.

Yhtiön pitkän aikavälin arvon maksimointia voidaan kutsua valistuneeksi arvon maksimoinniksi (*enlightened value maximization*). Tämän ajattelutavan mukaan arvon maksimoinnissa on kysymys niin vieraan kuin oman pääomanehtoisten arvopapereiden arvon maksimoinnista. Pitkällä aikavälillä arvon maksimointi edellyttää kaikkien yhtiön sidostahojen tarpeiden tyydyttämistä. Osakkeenomistajan näkökulmasta tämä tarkoittaa sitä, että kun osakeyhtiö johto toimii oman tai enemmistöosakkeenomistajan intressien sijasta kaikkien osakkeenomistajien hyväksi, se estää tehokkaammin johdon opportunistia ja ylenpalttista riskinottoa.<sup>76</sup>

Yhteenvetona voidaan todeta, että yhtiön johdon tehtävä on huolehtia siitä, että yhtiö tuottaa omistajilleen taloudellista lisäarvoa pitkällä aikavälillä. Tässä tehtävässä yhtiön tulisi huomioida myös muut yhtiön sidostahot. Osakeyhtiö ei säädä nimenomaisia keinoja tai menetelmiä voiton tuottamiselle. Raamit yhtiön johdon toiminnalle laissa asettavat yleiset periaatteet sekä säädetyt tehtävät.

---

<sup>75</sup> Sama kuin edellä, 87.

<sup>76</sup> Mähönen – Villa 2007, 3 ja 84 – 85. Sidostahojen merkitys hallinnoinnissa on tiivistetty myös Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön, OECD:n hallinnointia koskevissa periaatteissa 2004 (*OECD Principles of Corporate Governance*). Periaatteiden kohdan 4 mukaan hallinnoinnissa tulisi tunnistaa sidostahojen oikeudet, jotka perustuvat lakiin tai sopimukseen. Hallinnoinnissa tulisi lisäksi rohkaista yhtiöitä toimimaan aktiivisesti yhteistyössä sidostahojensa kanssa, jotta luotaisiin lisää hyvinvointia, työpaikkoja sekä vahvistettaisiin taloudellisesti hyväkuntoisten yritysten kestävyyttä. Edelleen kohdan 6 perustelujen mukaan hallituksen on toimensaan huomioitava osakkeenomistajien rinnalla muut sidostahot, kuten työntekijät, velkojat, asiakkaat, toimittajat ja paikalliset yhteisöt. Myös ympäristö- ja sosiaalisten normien huomiointi on tärkeää. OECD:n periaatteiden perusteella lisäarvon luominen liittyisi näin ollen myös yrityksen vastuullisuuteen yhteiskunnassa.

### 5.1.2 Ei nimenomaista säädöstä riskienhallinnasta

OYL:ssä ei ole nimenomaista säädöstä riskienhallinnasta. Kyseinen havainto on tämän tutkimuksen kannalta keskeinen. Riskienhallinnan ajatellaan toteutuvan yhtiössä sääntelyn sijasta muilla keinoin. Riskienhallinnasta ohjeistetaan muun muassa itsesääntelyssä sekä viranomaisohjeissa.

Oikeussäännöille voidaan tunnistaa ainakin kaksi olennaista tehtävää: Ensinnäkin taloudellisen tarkastelutavan mukaan oikeussääntöjen tehtävänä on kannustaa tehokkaaseen taloudelliseen toimintaan. Onnistuessaan tässä tehtävässä oikeus ja talous ovat synergiasuhteensa toisiinsa ja lisäävät tehokkuutta. Toiseksi oikeudellisen sääntelyn tehtävänä on myös huolehtia ja säätää seuraamuksista ja pakkotäytäntöönpanosta, mikäli normeja rikotaan. Toisaalta joskus halutut päämäärät saavutetaan julkista sääntelyä tehokkaammin elinkeinoelämän itsesääntelyllä.<sup>77</sup>

Kaikista erityisistä asioista ei toki voidakaan säätää yleissäädöksessä tai muissa säädöksissä. Riskienhallinnan näkökulmasta käsin säädöksen puuttuminen ei ainakaan indikoisi riskien olevan osakeyhtiön keskiössä. On siis tarkasteltava OYL:n muita kohtia ja yritettävä selvittää lain lähestymistapaa riskeihin.

OYL näyttäisi lähestyvän riskienhallintaa hallituksen tehtävien kautta: oikeuskirjallisuuden mukaan riskienhallinnan katsotaan lukeutuvan OYL 6:2.1 §:n perusteella hallituksen yleisiin tehtäviin<sup>78</sup>. Riskienhallinta jää siten säädetyin hallituksen yleistuomivallan varaan. Kyseinen säädös on myös ainoa ylipäänsä osakeyhtiön hallituksen tehtäviä määrittelevä säädös. Säädöksen mukaan ”hallitus huolehtii yhtiön hallinnosta ja sen toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä (*yleistuoimivalta*). Hallitus vastaa siitä, että yhtiön kirjanpidon ja varainhoidon valvonta on asianmukaisesti järjestetty”.

---

<sup>77</sup> Rudanko 2002, 203.

<sup>78</sup> Hirvonen 2003, 208.

Yleistoimivalta ja sen sisältö ja laajuus ovat OYL:n kiinnekohta sidostahojen suunnasta tuleviin riskienhallintavaatimuksiin. Pelkän OYL:n sanamuotojen perusteella riskienhallinnalla ei olisi kovinkaan keskeistä asemaa osakeyhtiön hallitustyöskentelyssä erityisenä vastuuna. Pohdittaessa OYL:n suhdetta riskienhallintaan onkin tarkasteltava OYL:ssä säädetyn yleistoimivallan sisältöä ja laajuutta. Näitä käsitellään tarkemmin jäljempänä.

Toisaalta osakeyhtiön hallituksen tehtävistä säättäminen yleisellä tasolla on ollut hallituksen esityksen 109/2005 mukaan tietoinen ratkaisu. Timonen esittää, että hallinnoinnin näkökulmasta tämä on hyvä ratkaisu: OYL on nähtävä julkisen vallan välineenä minimoida yritystoiminnan kustannuksia. Tämä puolestaan edellyttää sitä, että laki mahdollistaa yrityskohtaisten ratkaisujen etsimisen ja markkinoiden muutoksiin vastaamisen. Näin osakeyhtiöiden toiminta kehittyy markkinaehtoisesti.<sup>79</sup>

### 5.1.3 Huolellisuusvelvoite

OYL 1:8 §:ssä säädetty huolellisuusvelvoite tarkentaa osaltaan sitä, mitä yhtiön johdolta edellytetään yhtiön tavoitteen eli voiton tuottamisen toteuttamiseksi. Huolellisuusvelvoitteen mukaan yhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua. Johtohenkilöllä on näin ollen niin sanottu yleinen huolellisuusvelvollisuus yhtiötä kohtaan. OYL:ssä ei määritellä, millaista huolellisuutta johdon henkilöltä nimenomaisesti edellytetään. Yleisten vahingonkorvaus- ja yhtiöoikeudellisten periaatteiden perusteella vastuu voi syntyä kuitenkin jo lievän tuottamuksen perusteella.

Huolellisuusvelvoitteen sisältöä voidaan avata esimerkiksi siten, että osakeyhtiön hallituksen jäseniltä ja toimitusjohtajalta edellytetään objektiivista huolellisuutta. Objektiivinen huolellisuus tarkoittaa sitä, että osakeyhtiön johtohenkilön on toimittava siten, kuin miten vastaavassa asemassa olevan henkilön voidaan objektiivisesti vaatia toimivan kussakin tilanteessa, kun tämä toimii yhtiön edun mukaisesti. Objektiivinen

---

<sup>79</sup> Timonen 2000, 140 – 141.

huolellisuus ei täyty sillä, että johtohenkilö toimii siten, kuin hän normaalisti toimii omissa asioissaan.<sup>80</sup>

Toisena kuvauksena huolellisuusvelvoitteen sisällölle Kyläkallio mainitsee Helsingin hovioikeuden ratkaisun 8.7.2004 S 03/1287, jossa on määritelty kyseisen velvoitteen sisältöä. Ratkaisun mukaan hallituksen jäsenen tulee kyetä kulloinkin riskialttiita päätöksiä tehdessään mieltämään, että toimenpiteen seurauksena yhtiö asetetaan alttiiksi vahingon aiheutumista koskevalle riskille, joka kyseisissä oloissa ei mahdollisesti ole hyväksyttävissä.<sup>81</sup>

OYL:ssä säädetty huolellisuusvelvoite ohjaa yhtiön johtoa huolellisuuteen kaikessa toiminnassaan. Edellä on klassisten riskienhallinnan keinojen yhteydessä käsitelty sitä, keinoista riskien välttäminen, joka on riskienhallinta peruskeino, edellyttää yhtiöltä entistä huolellisempaa ja varovaisempaa toimintaa<sup>82</sup>. Huolellisuutta edellyttäisi yhtiöltä näin ollen sekä OYL että riskienhallinnan peruskeino. Voisiko huolellisuusvelvoite teoreettisesti estää yhtiötä suhtautumasta riskiin muilla tavoin kuin välttämällä niitä?

Riskin välttäminen ei ole käytännössä aina mahdollista tai siitä saatavat hyödyt jäisivät kustannuksia pienemmiksi. On siis oltava niin, että voitolliseen tähtäävässä liiketoiminnassa riskienhallinta ei voi huolellisuusvelvoitteen vuoksi perustua pelkästään riskien välttämiseen. Yhtiöllä on siis oltava mahdollisuus toimia ja tehdä myös päätöksiä, joihin liittyy riski. Riskin ottamista osaltaan mahdollistaa jäljempänä käsitelty liiketoimintaperusteperiaate (*business judgment rule*).

---

<sup>80</sup> Kyläkallio 2008, 643.

<sup>81</sup> Sama kuin edellä.

<sup>82</sup> Suominen 2000. 80 – 81.

## 5.2 Riskienhallinta kansainvälisessä osakeyhtiösääntelyssä

### 5.2.1 Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön (OECD) hallinnoinnin periaatteet 2004

Valvonta ja ohjeistukset nousevat julkiseen keskusteluun ja ne kiristyvät tyypillisesti taloudellisten kriisien aikana. 2000-luvun taloudellisessa epävarmuudessa ja suurten yhtiöiden väärinkäytöskriisien myötä hallinnointi on jatkuvasti ajankohtaista vähintään jollain tasolla. Vuoden 1999 OECD:n hallinnointia koskevat periaatteet (*OECD Principles of Corporate Governance*) olivat vastaus Aasian kriisiin, jolloin talouselämä maailmanlaajuisesti alkoi vaatia hallinnointitapojen kehittämistä yhtenä tärkeimmistä talousuudistuksen teemoista.

OECD julkaisi hallinnointia koskevat periaatteet ensimmäisen kerran vuonna 1999. Hallinnointijärjestelmiä haluttiin yhtenäistää entistä enemmän 2000-luvulle tultaessa, mikä osaltaan vaikutti merkittävästi siihen, että OECD uudisti periaatteensa vuonna 2004. Suositusluonteiset periaatteet pyrkivät tarjoamaan eri instituutioille mallin ja ehdotuksia hallinnoinnin kehittämiseksi niin OECD:n jäsenmaissa kuin muissa maissa. Periaatteet on laadittu erityisesti julkisia yhtiöitä varten, mutta soveltuvin osin niitä voidaan soveltaa myös yksityisiin ja valtio-omisteisiin yhtiöihin.<sup>83</sup>

Periaatteiden kappaleessa 6 käsitellään hallituksen tehtäviä. Muita periaatteissa esiintuvia teemoja ovat osakkeenomistajan oikeudet, osakkeenomistajien tasavertainen kohtelu, muiden yhtiön sidostahojen rooli hallinnoinnissa, tiedonanto sekä läpinäkyvyyden vaatimukset.

Ohjeen mukaan hallinnoinnin tehtävänä on varmistaa, että hallitus ohjaa yhtiötä strategisesti, valvoo toimivaa johtoa sekä on toimistaan vastuussa yhtiötä ja osakkeenomistajia kohtaan. Tästä lähtökohdasta hallituksen tehtäväksi on kohdassa

---

<sup>83</sup> Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö (OECD). *OECD Principles of Corporate Governance*. 1999, 11.



6.D.7 määritelty varmistaa yhtiön laskenta- ja taloudellisten raportointijärjestelmien luotettavuus sekä tällaisten järjestelmien olemassa olo. Tarkoitettuina järjestelminä mainitaan nimenomaisesti riskienhallintajärjestelmä, taloudellinen ja operatiivinen valvonta sekä laillisuusvalvonta. Tässä tehtävässään hallitus asettaa läpi organisaation selkeät vastuut.

Periaatteiden kommentteissa todetaan, että valvoakseen yhtiötä hallituksen olisi suositeltavaa järjestää sisäisen valvonnan toiminto, joka raportoisi suoraan hallitukselle. Toiseksi kommentteissa todetaan edelläkin käsitellyn compliance-ohjelman tärkeys: yhtiötä suositellaan perustamaan ohjelmia ja menettelytapoja sen edistämiseksi, että yhtiössä toimitaan lakien, asetusten ja standardien mukaisesti.

#### 5.2.2 Yhdysvaltain Sarbanes – Oxley –laki 2002 ja Yhdistyneen kuningaskunnan UK Corporate Governance Code 2010

Suurten skandaalien, kuten Enron-tapauksen jälkimainingeissa vuonna 2002 Yhdysvalloissa säädettiin hallinnointivelvollisuuksia julkisille yhtiöille ja julkisille tilintarkastusyhteisöille. Yhdysvalloissa velvollisuuksista säädettiin varsin yksityiskohtaisella ja tiukalla lailla. Sarbanes – Oxley –lakina<sup>84</sup> tunnettu laki edellyttää, että yhtiöt laativat vuosittain selvityksen sisäisestä valvonnasta. Selvityksen on sisällettävä kuvaus johdon asianmukaisen sisäisen valvonnan järjestämistä ja ylläpitämistä koskevasta vastuusta. Lisäksi yhtiön johdon on kuvattava käyttämänsä menetelmä, jolla se arvioi sisäistä valvontaansa, sekä arvioitava sisäisen valvonnan toimivuutta ja olennaisia heikkouksia.

Yhdistyneessä kuningaskunnassa Cadbury Report –nimellä<sup>85</sup> tunnettu raportti on eräs hallinnoinnin kehityksen virstanpylväs. Nykyisin Yhdistyneessä kuningaskunnassa hallinnoinnista säädetään The UK Corporate Governance Code –koodissa<sup>86</sup>.

---

<sup>84</sup> An act to protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and other purposes (Sarbanes – Oxley Act of 2002). Laki 107-204. 30.7.2002.

<sup>85</sup> The Report of Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (Cadbury Report). 1.12.1992.

Koodin kohdan C.2 mukaan yhtiön hallituksen vastuulla on määritellä, missä määrin ja millaisia riskejä se on valmis ottamaan yhtiön tavoitteiden saavuttamiseksi. Hallituksen tulisi myös ylläpitää kunnollista riskienhallinta- ja sisäisen valvonnan järjestelmää. Koodi suosittelee, että hallitus tarkastelisi vähintään kerran vuodessa sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan tehokkuutta mukaan lukien niin taloudellisen, operatiivisen kuin lainmukaisuusvalvonnan. Hallituksen tulisi myös raportoida tarkastuksen tekemisestä yhtiökokoukselle. Kohdan C.3 mukaan hallituksella tulisi olla tarkastusvaliokunta, jonka yhtenä olisi käsitellä sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa.

*The Financial Reporting Council* julkaisee erillisiä ohjeistuksia koodin soveltamisesta. Riskienhallintaa ja sisäistä valvontaa koskeva, aikaisemmin Combined Code –koodiin liittynyt Turnbull guidance –ohjeena tunnettu ohje annettiin ensimmäisen kerran vuonna 1999 ja se päivitettiin vuonna 2005. Ohjeessa käsitellään sisäistä valvontaa. Ohjeen määritelmä on lähellä edellä käsiteltyä compliance-käsitettä: Ohjeen määritelmän mukaan sisäisen valvonnan järjestelmä helpottaa yhtiön operatiivista liiketoimintaa yhtiön kyetessä vastaamaan paremmin tavoitteiden kannalta merkittäviin liiketoimintaan, operatiivisiin, taloudellisiin ja compliance-riskeihin. Sisäinen valvonta suojaa yhtiön varallisuutta väärinkäytöksiltä.<sup>87</sup>

Ohjeen kappaleessa 1(1) todetaan yhtiön sisäisen valvonnan järjestelmän olevan keskeinen yhtiön tavoitteiden saavuttamisen kannalta keskeisten riskien hallinnassa. Ohjeen kyseisessä kohdassa sisäisen valvonnan todetaan olevan osa riskien hallintaa. Se myös auttaa suojaamaan sijoittajan investointia ja yhtiön varallisuutta. Ohje lähtee siitä, että valvonnan järjestelmän luonti ja ylläpito on hallituksen vastuulla ja että sisäisessä valvonnassa on oltava riskilähtöinen lähestymistapa<sup>88</sup>.

---

<sup>86</sup> The UK Corporate Governance Code 2010. Koodi tunnettiin aikaisemmin nimellä The Combined Code. Koodin uusi päivitetty versio astui voimaan 1.10.2012. Päivitykset koskevat eri organisaatiotasojen naisten prosentuaalisten määrien ilmoittamista. Riskienhallintaa koskeviin ohjeisiin ei tullut muutoksia.

<sup>87</sup> Internal Control: Revised Guidance for Directors on the Combined Code, kohta 19.

<sup>88</sup> Sama kuin edellä, kohta 6.

Kappaleessa 2 esitetään vastuuta koskevat ohjeet. Sisäinen valvontajärjestelmä on hallituksen vastuulla. Järjestelmä ja sitä koskevat politiikat laaditaan yhtiön tilannetta, tarpeita ja siihen kohdistuvia riskejä vastaavaksi. Toimivan johdon tehtävänä on jalkauttaa valvontajärjestelmä ja sitä koskevat politiikat organisaatioon.

Myös henkilöstöllä on tietty vastuu sisäisessä valvonnassa: henkilöstöllä on oltava riittävä osaaminen, informaatio ja valtuutus toimia järjestelmässä. Myös henkilöstön on ymmärrettävä yhtiön tavoitteet, liiketoimintaa, markkinat ja näihin liittyvät riskit. Kappaleessa painotetaan valvontaa ja riskienhallintaa tukevan organisaatiokulttuurin merkitystä; yhtiön oman sisäisen toiminnan valvonta tulisi olla luonnollinen osa yhtiön kulttuuria.<sup>89</sup>

Ohjeistuksen kappaleessa 3 käsitellään sisäisen valvonnan tehokkuuden arviointia. Kappaleen mukaan sisäisen valvonnan tehokkuuden arviointi on hallituksen keskeinen vastuualue. Järjestelmän tulisi olla osa yhtiön normaaleja johtamis- ja hallinnointiprosesseja, ei erillinen pakollinen tehtävä normien vaatimusten täyttämiseksi. Ohjeistus myös suosittelee hallituksen ottavan aktiivisen roolin prosessin valvontatyössä: hallituksen ei pitäisi luottaa pelkästään yhtiön sisäiseen kontrollointiin, vaan myös aktiivisesti ja säännöllisesti vastaanottaa ja tarkastella sisäisen valvonnan raportteja johdolta. Johdon raporteissa tulisi käsitellä kulloinkin merkittävimpiä riskejä vaikutuksineen, niitä korjaavia toimenpiteitä sekä valvontajärjestelmä tehokkuutta ja heikkouksia. Hallituksen tulisi arvioida raportissa esitetyt seikkoja sekä sitä, antavatko tiedot aihetta kattavampaan sisäisen kontrollijärjestelmän valvontaan. Vuoden aikana tehtävän arvioinnin lisäksi hallitus antaa vuosittain selvityksen sisäisestä valvontajärjestelmästä.<sup>90</sup>

---

<sup>89</sup> Sama kuin edellä, kappale 2, kohdat 15 – 23.

<sup>90</sup> Internal Control: Revised Guidance for Directors on the Combined Code, kappale 3, kohdat 24 – 32.

## 6 VASTUU RISKIENHALLINNASTA OSAKEYHTIÖLAISSA

### 6.1 Riskienhallinta osana yleistöimivalltaa

Nimenomaisen riskienhallintavaatimuksen puuttuessa OYL:stä riskienhallinta jää OYL 6:2.1 §:ssä säädetyn hallituksen yleistöimivallan varaan<sup>91</sup>. Yleistöimivallan määrittelevä kohta on OYL:n ainoa nimenomaisesti hallituksen tehtävistä määräävä kohta, vaikka toki on muistettava, että mikäli osakeyhtiön tehtäviä ei ole laissa säädetty osakeyhtiön muulle toimielimelle, tehtävästä vastaa hallitus. Toimitusjohtajan yleisistä tehtävistä säädetään samaisen luvun 17 §:ssä. Sekä hallituksen ja että toimitusjohtajan tehtävät on määritelty yleistöimivallan muodossa.

OYL:n 6:2.1 §:ssä säädetään hallituksen yleistöimivallasta:

”Hallitus huolehtii yhtiön hallinnosta ja sen toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä (*yleistöimivalta*). Hallitus vastaa siitä, että yhtiön kirjanpidon ja varainhoidon valvonta on asianmukaisesti järjestetty.”

OYL 6:17.1 §:ssä säädetään toimitusjohtajan yleisistä tehtävistä:

”Toimitusjohtaja hoitaa yhtiön juoksevaa hallintoa hallituksen antamien ohjeiden ja määräysten mukaisesti (*yleistöimivalta*). Toimitusjohtaja vastaa siitä, että yhtiön kirjanpito on lain mukainen ja varainhoito luotettavalla tavalla järjestetty. Toimitusjohtajan on annettava hallitukselle ja sen jäsenelle tiedot, jotka ovat tarpeen hallituksen tehtävien hoitamiseksi.”

OYL:ssä säädetyllä hallituksen yleistöimivallalla ja yleisillä tehtävillä tarkoitetaan sitä, että hallitus vastaa kaikista niistä tehtävistä, joita ei ole OYL:ssä tai yhtiöjärjestyksessä määrätty toisen yhtiön toimielimen eli yhtiökokouksen, toimitusjohtajan tai

---

<sup>91</sup> Hirvonen 2003, 208.

hallitusneuvoston tehtäväksi. Hallitus vastaa tehtävästä myös, jos asian luonne vaatii hallituksen hoitavan tehtävän. Yleistoimivalta oli laajuudeltaan samansisältöinen myös vanhassa osakeyhtiölaissa 734/1978, jonka 8:6.1 §:n mukaan hallitus niin ikään huolehti hallinnosta ja toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä. Vanhaa osakeyhtiölakia koskevan hallituksen esityksen 27/1977<sup>92</sup> mukaan yleistoimivaltansa nojalla mukaan hallitus muun muassa edustaa yhtiötä, järjestää yhtiön toiminnan ja valvoo toimitusjohtajaa. Toimitusjohtaja puolestaan valvoo avustajien avulla organisaatiota.

Yleisten tehtävien lisäksi hallituksella on muihin OYL:n kohtiin tai kokonaan muihin säädöksiin perustuvia erityisiä tehtäviä. Erityinen tehtävä perustuu erityiseen säännökseen eli muuhun lainkohtaan kuin edellä mainittuun OYL:n 6:2.1 §:ään. Erityisen tehtävän kuuluminen nimenomaisesti hallitukselle tarkoittaa sitä, että hallitus ei voi siirtää asiaa yhtiökokouksen päätettäväksi. Osaa erityisistä tehtävistä hallitus ei voi myöskään lainkaan delegoida organisaatiossa alemmalle tasolle. Tällaiset erityiset tehtävät ovat luonteeltaan pakottavia. Ne asettavat hallitukselle laajan toimintavelvollisuuden edellyttäen hallituksen toimivan oma-aloitteisesti ja huolehtivan itse tehtävästä.<sup>93</sup>

Toimintavelvollisuuden laajuus ilmenee esimerkiksi OYL:n 20:23.1 §:stä: Mikäli nimenomaisesti hallitus havaitsee yhtiön oman pääoman olevan negatiivinen, hallituksen on viipymättä tehtävä osakepääoman menettämisestä rekisteri-ilmoitus. Hallituksen on siis aktiivisesti tarkkailtava oman pääoman määrää ja toimittava havaitessaan sen olevan negatiivinen.

Hallituksen itsensä tehtäväksi säädettyjä erityisiä tehtäviä lienee kuitenkin vähemmän kuin niitä, jotka hallitus voi siirtää organisaatiossa eteenpäin alemmalle tasolle. Lähtökohtaisesti hallituksen on siis mahdollista delegoida asetetut tehtävät organisaation alemmalle tasolle, mutta tällöinkin valvontavelvollisuus ja vastuu säilyvät kuitenkin hallituksella. Kun tehtävä on säädetty nimenomaisesti hallituksen tehtäväksi, käytännössä tehtävä toteutetaan organisaatiossa hallituksen päätöksen perusteella. Hallitus valvoo, että tehtävä hoidetaan. Esimerkiksi ennen osakekirjan antamista

---

<sup>92</sup> HE 27/1977, 52.

<sup>93</sup> Mähönen – Villa 2010, 219 – 221.

annettavan OYL:n 3:12.1 §:n tarkoittaman väliaikaistodistuksen voi yhtiöstä antaa muukin taho kuin hallitus. Säädös osoittaa toimimisvelvollisuutta, mutta sallii delegoinnin. Lopullinen vastuu on kuitenkin tällöinkin hallituksella.

OYL:ssä ja siihen läheisesti liittyvissä laeissa, kuten tilintarkastuslaissa 459/2007, kaupparekisterilaissa 129/1979, arvopaperimarkkinalaissa 495/1989 ja yritys- ja yhteisötietolaissa 244/2001 hallituksen erityisiä tehtäviä on määritelty yhteensä yli kaksisataa<sup>94</sup>. OYL:ssä määritellyt erityiset tehtävät liittyvät luonnollisesti OYL:ssä säädettyihin asioihin ja ne heijastelevat OYL:n yleisistä lähtökohdista erityisesti velkojan suojaa ja osakkeenomistajan suojaa toista osakkeenomistajaa kohtaan. Esimerkiksi velkojien suojaamisessa yhtiön on tarvittaessa haettava rekisteriviranomaiselta kuulutuksen antamista velkojille. Kun tehtävä on laissa määrätty yhtiölle, sen hoitamisesta vastaa yhtiön toimielimistä hallitus.

Yhtiön varallisuusaseman muutoksiin liittyvissä velkojan tai osakkeenomistajan asemaan vaikuttavissa toimituksissa hallitukselle asetettu vastuu on looginen. Hallituksen perustehtävänä on OYL:n yleisiin periaatteisiin pohjaten valvoa omistajan etua. Yhtiön varallisuusaseman seurantaan ja valvomiseen liittyvät tehtävät ovat siten perusteltuja.

Toisaalta lainsäädäntö edellyttää hallituksen huolehtivan myös lukuisista teknisistä tehtävistä. Esimerkinomaisesti mainittakoon, että yritys- ja yhteisötietolain 15 § edellyttää osakeyhtiön – eli hallituksen – huolehtivan siitä, että osakeyhtiön kirjeissä ja lomakkeissa on yritys- ja yhteisötunnus, toiminimi, kotipaikka ja osoite ja että yritys- ja yhteisötunnus mainitaan yhtiön mahdollisilla internetsivuilla. Vaikka hallitus voi nimetä organisaation alemman tahon huolehtimaan lomakkeiden ja internet-sivujen tiedoista, hallitus viime kädessä vastaa tietojen ilmoittamisesta. Mainittu tehtävä on määrätty yhtiölle lain tasolla erityisenä tehtävänä, ei hallituksen yleistoimivaltaan lukeutuvana. Mainitun määräyksen yksityiskohtaisuus on kiinnostava, kun muistetaan, että nimenomainen riskienhallintavaatimus puolestaan puuttuu laista kokonaan.

Edellä tarkastellun mukaan hallituksen tehtävät voidaan jakaa kolmeen kategoriaan: yleistoimivaltaan lukeutuvat tehtävät, erityisiin säännöksiin perustuvat pakottavat

---

<sup>94</sup> Kyläkallio 2008, 616 – 630.

tehtävät ja erityisiin säännöksiin perustuvat delegoitavissa olevat tehtävät. Vastuun osalta tehtävät eivät poikkea toisistaan; hallituksen on huolehdittava kaikentyyppisten tehtäviensä hoitamisesta.

Erityyppiset tehtävät eroavat toisistaan siinä, kuinka vapaasti hallitus on määritellä tehtävän sisällön ja laajuuden ja kuinka laajaa oma-aloitteista toimintaa hallitukselta edellytetään. Erityisiin säännöksiin perustuvat pakottavat tehtävät on määritelty tehtävistä usein yksiselitteisimmin. Hallitukselta edellytettävä tehtävä on selvä ja hallitus suorittaa tehtävän itse. Erityisiin säännöksiin perustuvat mutta delegoitavissa olevat tehtävät on jollain tasolla määritelty laissa. Tehtävänrajaus on siten selkeämpi, mutta hallitukselta edellytetään toimintaa usein muun muassa siten, että alempi organisaatio toteuttaa tehtävän hallituksen lain määritelmää tarkemman päätöksen perusteella. Toisin kuin erityisiin säännöksiin perustuvat tehtävät, yleistoimivallan alaisia tehtäviä ei ole määritelty laissa. Hallituksen tehtävänä onkin kulloinkin itse määritellä yleistoimivaltansa laajuus. Näin ollen koska hallitus itse määrittelee tehtävät, painopisteet ja niiden laajuudet, erityisesti yleistoimivaltaan perustuvat tehtävät vaativat hallitukselta aktiivista toimintaa, joka on nimenomaan valvontaa ja seurantaa.

Hallituksen esityksen 109/2005 perustelujen mukaan hallituksen tehtävien määrittely yleisellä tasolla on toimiva, koska yhtiöiden ja niiden toimialojen erilaisuuden vuoksi tehtäviä ei voitaisi määritellä tarkasti ja koska käsitys hallituksen tehtävistä muuttuu ajan kuluessa. Tästä päätellen edellisessä osakeyhtiölainsäädännön uudistuksesta katsottiin riittäväksi, että muun ohella riskienhallinta tehtävänä sisältyy yleistoimivaltaan.

Riskienhallinnan ja ylipäänsä yhtiön kannalta elintärkeiden tehtävien jättäminen lainsäädännössä pelkän yleistoimivallan varaan ei ole kuitenkaan välttämättä käytännössä aina toimiva ratkaisu ja sillä voi olla myös kielteisiä vaikutuksia. Coyle esittää, että yhtiöiden kriisit eivät välttämättä johdu epärehellisen johtamisen kärjistyisestä, vaan todennäköisemmin kriisit ovat pikemminkin seurausta siitä, että hyvää tarkoittavat hallitusten jäsenet ovat tarkoittamatta laiminlyöneet tehtäviensä asianmukaisen hoitamisen. Coyle painottaakin, että hallituksen tehtävien tulee sisältää

riskienhallinnan toimivuuden varmistamisen.<sup>95</sup> Myös af Schultén pohtii kirjoituksessaan, että 1990-luvun konkurssien ja skandaalien syynä olisi ollut se, että hallitukset eivät yksinkertaisesti ymmärtäneet, että hallitustyöskentely vaatii aktiivista toimivan johdon valvontaa osakkeenomistajien intressissä<sup>96</sup>.

Coylen ja af Schulténin esiin tuomat näkökulmat viime vuosien yhtiöskandaalien syystä ovat tämän tutkimuksen kannalta merkittäviä: ongelmia ei olisikaan aiheuttanut johdon yhtiöpäinen riskinotto ja huono johtaminen, vaan yhtiöiden hallitusten lepsu ote tehtäviinsä. Hallitukset eivät ole tarkoittaneet pahaa, mutta toisaalta hoitaessaan tehtäviä yleisellä tasolla helikopteriperspektiivistä eivät myöskään pitäneet riskienhallintaa erityisen merkityksellisenä tehtävänä. Syy kunnollisen riskienhallinnan laiminlyöntiin on voinut olla juuri riskienhallintaa koskevan sääntelyn puuttuminen.

## **6.2 Hallituksen yleistoimivalta on sisäistä valvontaa**

Hallinnoinnilla pyritään erilaisin institutionaalisin järjestelyin varmistamaan se, että toimiva johto toimii osakkeenomistajan etujen mukaisesti. Yksi näistä institutionaalisista järjestelmistä on yhtiön hallitus yritysjohdon valvojana. Muita järjestelyitä ovat johdon palkitsemisjärjestelmät, valtamarkkinat eli uhka määräysvallan ja yritysjohdon vaihtumisesta, keskittynyt omistus ja institutionaalisten sijoittajien valvonta sekä velka ja siihen liittyvä rahoittajien valvonta. Mekanismien merkitys vaihtelee yrityksittäin, toimialoittain ja maittain.<sup>97</sup> Myös järjestelyiden keskinäinen painotus vaihdellee eri aikakausina.

Hallituksen keskeisenä tehtävä on valvoa omistajien etuja ja varmistaa yhtiön menestyminen. Muut hallituksen tehtävät ja yleistoimivallan sisältö määräytyvät näiden keskeisimpien tehtävien perusteella. Hallituksen onnistumista mittaa omistajien sijoituksille tuotettu tuotto. Hallituksen tulisi ennen kaikkea kasvattaa tuottoa ilman liiallista riskinottoa eli löytää ja ylläpitää tasapaino investointien ja riskien välillä.<sup>98</sup>

---

<sup>95</sup> Coyle 2004, 16.

<sup>96</sup> af Schultén 2006, 127.

<sup>97</sup> Timonen 2000, 83 – 96.

<sup>98</sup> Hirvonen 2003, 208 – 209.



Riskienhallinta on osana sisäistä valvontaa yksi merkityksellisimmistä hallituksen tehtävistä. Riskienhallinta tehtävänä lukeutuu hallituksen yleistoimivallan piiriin. OYL velvoittaa hallituksen järjestävän yhtiön hallinnon ja toiminnon asianmukaisesti. Tämä puolestaan edellyttää, että hallitus valvoo toimivaa johtoa juoksevan hallinnon työssään. Hallituksen yleistoimivallalla tarkoitetaan ennen kaikkea hallituksen velvollisuutta valvoa organisaatiota. Riskienhallinta on osa sisäistä valvontaa.

OYL ei määrittele valvonnan sisältöä eikä sen aktiivisuutta. Nämä on jätetty hallituksen itsensä päätettäväksi<sup>99</sup>. Hallitusta vaaditaan siis oma-aloitteisesti määrittelemään, millä tavoin se hoitaa valvontavastuunsa. Sisältö ja laajuus on määriteltävä omistajan intressin vaatimalla tavalla. Yhtenä valvontatehtävänä OYL 6:2.1 § määrittelee sen, että kirjanpidon ja varainhoidon valvonta on oltava asianmukaisesti järjestetty. Hallituksella on velvollisuus seurata ja arvioida jatkuvasti yhtiön taloudellista asemaa sekä huolehtia tätä arviointia koskevan raportoinnin järjestämisestä.

Toisena konkreettisena esimerkkinä valvontatehtävän toteuttamisesta hallituksen esitys 109/2005 mainitsee erityisen sisäisen tarkastuksen. Hallituksen esityksen mukaan taloudellisen aseman valvontavelvollisuuden toteuttaminen saattaa esimerkiksi suuressa yhtiössä edellyttää erityisen sisäisen tarkastuksen järjestämistä.

Kolmas nimenomaisesti mainittu valvontavastuun tehtävä on toimitusjohtajan ohjaus: OYL 6:17.1 §:n mukaan toimitusjohtajan on hoidettava yhtiön juoksevaa hallintoa hallituksen antamien ohjeiden ja määräysten mukaisesti, mikä edellyttää vastaavasti hallitusta antamaan ohjeita toimitusjohtajalle. Hallituksen on ohjattava toimitusjohtajan toimintaa sellaisin ohjein ja määräyksin kuin yhtiön toiminnan kannalta on tarpeellista.

KKO on ratkaisussaan 1999:86 katsonut, että silloinen nykyistä OYL:n 6:2.1 §:ää vastaava osakeyhtiölain 8:6 §:n mukainen velvollisuus huolehtia yhtiön hallinnosta ja toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä sisältää velvollisuuden valvoa toimitusjohtajaa. Hallituksen on huolehdittava ja pyrittävä estämään, että toimitusjohtaja ei hoida juoksevia asioita yhtiön edun vastaisesti. Toiseksi hallituksen

---

<sup>99</sup> Sama kuin edellä, 208 ja 219 – 220.

on myös valvottava yhtiön taloudellisen tilan kehittymistä ja ryhtyä tarvittaessa vaadittaviin toimenpiteisiin.

Koska riskienhallintavelvoitetta ei nimenomaisesti OYL:iin sisälly ja koska OYL ohjaa riskienhallintaan ainoastaan välillisesti määräämällä hallituksen yleistoimivallasta, riskienhallintaa voidaan edistää osakeyhtiössä sisäisen valvonnan osana. Osana sisäisen valvonnan järjestelmiä on tarkoituksenmukaista luoda ja ylläpitää myös toiminnan lainmukaisuuden valvonta. Oikeudellisen riskienhallinnan keinoista juuri erityisesti laillisuusvalvonnalla eli compliancella toteuttaa hallituksen sisäisen valvonnan tehtävää.

Tämän työn keskeisenä lähtökohtana oli varsinaisen riskienhallintavaatimuksen puuttuminen osakeyhtiölaista. Tutkielmassa on havaittu, että tämä on ollut lainsäätäjän tietoinen ratkaisu, mikä myös mahdollistaa sen, että yhtiö etsii itselleen parhaita käytäntöjä ja pystyy sopeutumaan markkina- ja rakennemuutoksiin. Sinänsä ratkaisu onkin tässä mielessä perusteltu. Haasteena nykyisessä voimassa olevassa sääntelyssä kuitenkin on, että osakeyhtiöt, jotka eivät ole perehtyneet – ja joiden ei tarvitsekaan olla – lakia alemmantasoisiiin ohjeisiin ja itsesääntelyyn, eivät välttämättä yksinkertaisesti tiedosta riskienhallinnan tärkeyttä nykyisessä monimutkaistuvassa liiketoimintaympäristössä. OYL:n tehtävänä on muun muassa minimoida osakeyhtiötoiminnan kustannuksia. Tästä näkökulmasta sisäisen valvontatehtävän avaaminen ja konkretisointi voisi olla aivan perusteltua.

### **6.3 Organisaatiokulttuuri riskienhallinnan edellytyksenä**

Inhimillistä käyttäytymistä ohjaavat erilaiset tekijät, jotka voivat olla formaalisia, kuten esimerkiksi lainsäädäntö, tai informaalisia, kuten esimerkiksi tapakulttuuri<sup>100</sup>. Kun lainsäädäntö ei sääntele tässä tapauksessa yhtiön ja organisaation riskienhallintaa koskevaa toimintaa, yhtiön organisaatiokulttuurin merkitys toimintaa ohjaavana tekijänä korostuu. Organisaatiokulttuurin merkitystä riskienhallinnassa ei korosteta pelkästään

---

<sup>100</sup> Timonen 2000, 70.

riskienhallintaa käsittelevissä muiden tieteen alojen teoksissa, vaan sen merkitys tuodaan esille myös oikeudellisessa kirjallisuudessa<sup>101</sup>.

Muiden liiketoimintaprosessien tavoin riskienhallinta edellyttää toimiakseen riskienhallintamyönteistä organisaatiokulttuuria, riskienhallintaa tukevaa johtamisjärjestelmää, kontrollia, mittaamista ja raportointia. Riskienhallinta toimii, kun johto ja työntekijät ymmärtävät riskienhallinnan ja muun sisäisen valvonnan tärkeäksi osaksi liiketoimintaa ja sitoutuvat toimintaan. Viime kädessä organisaation arvot sekä johtamis- ja hallintojärjestelmä ratkaisevat, miten riskienhallinta tosiasiallisesti toimii yhtiössä.

Finanssivalvonnan sisäistä valvontaa koskevassa standardissa 4.1<sup>102</sup> johtamistapa ja valvontakulttuuri on nimetty yhdeksi sisäisen valvonnan osa-alueeksi. Standardin kohta 6.1(2) edellyttää, että standardia soveltavan valvottavan hallitus, toimitusjohtaja ja muu ylin johto ”edistävät sellaisen yrityskulttuurin muodostumista, joka hyväksyy sisäisen valvonnan normaaliksi ja tarpeelliseksi osaksi yritystoimintaa”. Lisäksi heidän on huolehdittava, että ”henkilökunta on ammattitaitoista, tehtäviinsä sopivaa ja sitoutunutta ja että se on selvillä sisäisen valvonnan tärkeydestä ja omasta tehtävästään sisäisessä valvonnassa”.

Yhtiöissä ylipäänsä johdon tehtävänä on huolehtia valvontakulttuurin muodostumisesta sekä henkilöstön sitoutumisesta. Johdon on myös lisättävä henkilöstön tietoisuutta yhtiön liiketoiminnan olennaisista riskeistä sekä siitä, mitä riskejä voidaan tai halutaan hallita ja mitä riskejä puolestaan ollaan valmiita hyväksymään.<sup>103</sup>

Yhdistyneen kuningaskunnan hallinnointia koskevassa koodissa painotetaan myös valvontaa ja riskienhallintaa tukevan organisaatiokulttuurin merkitystä. Yhtiön oman sisäisen toiminnan valvonta tulisi olla luonnollinen osa yhtiön kulttuuria. Johdon ohella myös henkilöstöllä on vastuu siitä, että heillä on toiminnan kannalta riittävä osaaminen,

---

<sup>101</sup> Muun muassa af Schultén 2006, 130 ja Coyle 2004, 190.

<sup>102</sup> Finanssivalvonnan standardi 4.1 Sisäinen valvonta. 27.5.2003.

<sup>103</sup> KPMG 2008, 80.

informaatio ja valtuutus. Henkilöstön on myös ymmärrettävä yhtiön tavoitteet, liiketoimintaa, markkinat ja näihin liittyvät riskit.<sup>104</sup>

Suominen toteaa samansuuntaisesti, että koska varsinaiseen riskienhallintastrategiaan ei ole olemassa vielä normeja tai suosituksia, riskitietoisuuden lisääntyminen on olennaista. Kun riskeistä ollaan yhä tietoisempia, halutaan riskeiltä myös suojautua entistä paremmin. Tietoisuuden lisääntyessä organisaatio ei halua enää jäädä pelkän tuurin varaan, vaan haluaa kehittää monipuolisen ja harkitun hallintastrategian.<sup>105</sup>

Suomisen toteamuksesta voisi päätellä, että Suominen ei välttämättä näekään riskienhallintastrategiaa säänteleviä normeja ratkaisuna riskienhallinnan kehittymiselle organisaatiossa, vaan hän pitää tärkeänä ennen kaikkea tietoisuuden kasvamisen merkitystä. Toisaalta kun riskienhallintavaatimuksen puuttuessa laista organisaatiokulttuurin merkitystä informaalisena käyttäytymiseen vaikuttavana tekijänä painotetaan, voisi kääntöpuolena olla riskienhallinnan riippuminen täysin kulttuurista. Pahimmillaan edes yhtiön kulttuuri ei tue riskien hallitsemista, mistä seuraisi merkittävä katvealue osakeyhtiön ja riskienhallinnan suhteessa.

## **7 RISKIENHALLINTA SUOMEN MUUSSA OSAKEYHTIÖTÄ KOSKEVASSA SÄÄNTELYSSÄ**

### **7.1 Kirjanpitolain velvoite arvioida riskejä toimintakertomuksessa**

Kirjanpitolaki on olennainen osa osakeyhtiösääntelyä. OYL 8:3 §:n mukaan osakeyhtiön tilinpäätös ja toimintakertomus on laadittava kirjanpitolain<sup>106</sup> ja OYL 8 luvun säännösten mukaisesti. Osakeyhtiön johtohenkilö voi joutua OYL:n korvausvastuusäännösten mukaiseen vastuuseen myös kirjanpitolain rikkomisesta, koska OYL:ssä on nimenomaisesti viitattu kirjanpitolakiin.

---

<sup>104</sup> Internal Control: Revised Guidance for Directors on the Combined Code, kappale 2, kohdat 15 – 23.

<sup>105</sup> Suominen 1998, 145.

<sup>106</sup> Kirjanpitolaki 1336/1997.

Riskienhallinnan näkökulmasta kirjanpitolaki velvoittaa osakeyhtiötä arvioimaan toiminnan laajuuteen nähden merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä toimintakertomuksessa. Riskejä ja epävarmuustekijöitä on arvioitava tasapuolisesti ja kattavasti.

Kirjanpitolain 3:1.6 §:n mukaan:

Toimintakertomuksessa on arvioitava kirjanpitovelvollisen toiminnan laajuuteen ja rakenteeseen nähden tasapuolisesti ja kattavasti merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä sekä muita kirjanpitovelvollisen liiketoiminnan kehittymiseen vaikuttavia seikkoja samoin kuin sen taloudellista asemaa ja tulosta.

Tiedot on ilmoitettava kirjanpitolain 3:1.5 §:n edellyttämässä tilinpäätökseen liitettävässä toimintakertomuksessa, jossa kuvataan toiminnan kehittymisen tärkeimpiä tietoja. Velvollisuus koskee 3:1.4 §:n mukaan julkisen kaupankäynnin kohteena olevaa yhtiötä sekä yksityistä osakeyhtiötä ja osuuskuntaa, jolla sekä päättyneellä että sitä välittömästi edeltäneellä tilikaudella on ylittynyt vähintään kaksi 3:9.2 §:ssä tarkoitetuista rajoista<sup>107</sup>.

Kirjanpitolain säännös vastaa tilinpäätösdirektiivin vuonna 2003 voimaan tullutta 46.1 a artiklaa. Uudistetulla tilinpäätösdirektiivillä tarkennettiin toimintakertomuksen vaatimuksia, ja myös kirjanpitolakia muutettiin samassa yhteydessä aikaisempaa yksityiskohtaisemmaksi. Niin tilinpäätösdirektiivin 46.1 a artiklan kuin artiklan pohjalta säädetty kirjanpitolain 3:1.6 § tarkoituksena on ohjata kirjanpitovelvollista esittämään riskit ja muut epävarmuustekijät, jotta sidosryhmien olisi mahdollista arvioida kirjanpitovelvollisen riskejä, mahdollisuuksia sekä toimintasuunnitelmien tarkoituksenmukaisuutta. Tilinpäätösdirektiivin 46.1 a artiklan mukaan ”toimintakertomuksessa on oltava ainakin oikean kuvan antava selostus yhtiön liiketoiminnan kehittymisestä ja tuloksesta sekä yhtiön tilasta, mukaan luettuna kuvaus sen merkittävimmistä tulevista riskeistä ja epävarmuustekijöistä. Selostuksen on oltava

---

<sup>107</sup> 1) Liikevaihto tai sitä vastaava tuotto 7 300 000 euroa; 2) taseen loppusumma 3 650 000 euroa; 3) palveluksessa keskimääräin 50 henkilöä.

tasapuolinen ja kattava analyysi yhtiön liiketoiminnan kehittymisestä ja tuloksesta sekä yhtiön tilasta, ja sen on vastattava yhtiön kokoa ja moninaisuutta.”<sup>108</sup>

Kirjanpitolaki velvoittaa osakeyhtiötä ainoastaan arvioimaan riskejä, ei nimenomaisesti muulla tavoin laajemmin toimimaan niiden hallitsemiseksi. Vaikka huomio sinänsä on varsin itsestään selvä, sillä on merkitystä siltä kannalta, kuinka tehokkaasti osakeyhtiösääntelyn voidaan katsoa patistavan yhtiön johtoa konkreettisiin käytännön toimiin.

Riskejä koskeva kirjanpitolain säännös on näin ollen tiedonantovelvoite, joka edellyttää yhtiön hallitukselta aktiivista tietojen julkistamista. Raportoitavan tiedon perusteella yhtiön sidosryhmät voivat saada tuekseen tietoa yhtiön näkemyksistä sen merkityksellisimmistä riskeistä. Tästä edelleen seuraa ideaalisessa tilanteessa se, että hallitus itse aktiivisesti testaa ja kysyy itseltään, onko yhtiö varautunut riittävästi ja konkreettisesti toimintakertomuksessakin ilmoitettuun arvioituun riskiin. Vastaavasti toimintakertomuksessa ilmoitetun perusteella yhtiön sidostaho voi arvioida, miten yhtiön pitäisi ilmoitettua riskiä hallita sekä onko yhtiön johto ryhtynyt riittäviin toimiin riskin hallinnassa.

Voidaankin todeta, että kirjanpitolaki lähestyy osakeyhtiön sidostahojen riskienhallintavaatimuksia turvaamalla näiden asemaa ja mahdollisuuksia vaikuttaa osakeyhtiölle asetetuin tiedotus- ja arviointivelvoittein. Jos osakeyhtiön hallitus laiminlöisi kirjanpitolain 3:1.6 §:n mukaista veloitettaan arvioida toimintakertomuksessa merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä, yhtiön sidostaholle tuskin aiheutuisi suoraan tästä laiminlyönnistä vahinkoa. Lienee perusteltua todeta, että näin ollen ainakaan kirjanpitolain avulla ei yhtiön johtoa saataisi vastuuseen riskienhallinnan konkreettisten toimenpiteiden laiminlyönnistä – eikä tämä liene tarkoituskaan.

Sen sijaan kirjanpitolain edellyttämä riskien ja epävarmuustekijöiden arvioinnin puuttuminen toimintakertomuksesta voi herättää kysymyksen hallituksen huolellisuudesta ja riittävästä aktiivisuudesta. Näin päädyttäisiinkin arvioimaan sitä,

---

<sup>108</sup> Direktiivi 660/1978, artikla 46.1 a.

toimiiko hallitus OYL 1:8 §:n mukaisen huolellisuusvelvoitteen edellyttämällä tavalla. Kyseisen velvoitteen laiminlyönnistä yhtiön johtohenkilö voi joutua korvausvelvolliseksi yhtiötä kohtaan. Jäljempänä käsitellään huolellisuusvelvoitteen vastaisen toiminnan seuraamuksia tarkemmin.

Riskienhallinnan näkökulmasta kirjanpitolain osakeyhtiön velvoite arvioida merkittävimpiä riskejä toimintakertomuksessa voidaan nähdä osakeyhtiön sidostahon työkaluna sen arvioimiseksi, toimiiko yhtiön hallitus riskienhallinnassa huolellisuusvelvoitteen mukaisesti. OYL 1:8 §:n huolellisuusvelvoite näyttäisikin olevan OYL:n, kirjanpitolain ja riskienhallinnan keskinäinen yhtymäkohta.

## **7.2 Arvopaperimarkkinalain mukainen säännöllinen tiedonantovelvollisuus lähiajan riskeistä**

Kirjanpitolain kaltaisesti myös arvopaperimarkkinalaissa<sup>109</sup> lähdetään siitä, että arvopaperin liikkeeseenlaskijan on kuvattava liiketoimintaan liittyviä merkittäviä lähiajan riskejä ja epävarmuustekijöitä<sup>110</sup>. Arvopaperimarkkinalain 2:5 §:n mukaan julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseen laskijan on laadittava osavuosisikatsaus kultakin yli kuuden kuukauden pituiselta tilikaudeltaan. 5 a §:n 1 momentin mukaan osavuosisikatsauksen tulee antaa oikea ja riittävä kuva liikkeeseen laskijan taloudellisesta asemasta ja tuloksesta. 4 momentin mukaan:

Selostusosassa on annettava kuvaus liikkeeseenlaskijan liiketoimintaan liittyvistä merkittävistä lähiajan riskeistä ja epävarmuustekijöistä sekä arvioitava liikkeeseenlaskijan todennäköistä kehitystä kuluvana tilikautena siinä määrin kuin se on mahdollista ja esitettävä selvitys seikoista, joihin arvio perustuu.

---

<sup>109</sup> Arvopaperimarkkinalaki 495/1989.

<sup>110</sup> Todettakoon tässä yhteydessä, että arvopaperimarkkinalaki ei toki velvoita kaikkia suomalaisia osakeyhtiöitä, vaan koskee ainoastaan kyseisen lain 1 luvun 1 §:n tarkoittamina arvopaperin liikkeeseenlaskijoina toimivia osakeyhtiöitä. sellaisia osakeyhtiöitä.

Myös arvopaperimarkkinalain suhde riskienhallintaan vaikuttaa samalta kuin edellä käsitelty kirjanpitolain lähestymistapa riskienhallintaan: Riskejä koskevan tiedonantovelvoitteen tarkoituksena on tarjota yhtiön sidostahoille mahdollisuus arvioida yhtiön kannalta olennaisten riskien vaikutusta yhtiön liiketoimintaan sekä hallituksen suhtautumista riskeihin ja huolellisuusvelvoitteenkin tarkoittamaa huolellisuutta suhteessa niihin.

### **7.3 Itsesääntely**

#### 7.3.1 Itsesääntelyn roolista

OYL ei aseta suoraan yhtiölle velvollisuutta hallita riskejä, vaan velvoite sisältyy hallituksen yleiseen velvollisuuteen huolehtia yhtiön hallinnosta ja sen toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä. Mikäli yhtiön johto on laiminlyönyt riskienhallinnan, laiminlyöntiä arvioidaan käytännössä huolellisuusvelvoitteen vastaisena toimintana. Myöskään kirjanpitolaki ja arvopaperimarkkinalaki eivät aseta velvoitetta hallita riskejä konkreettisin toimenpitein, vaan kyseiset säädökset lähtevät tiedonantovelvoitteesta. Tätä tietoa puolestaan yhtiön sidostahot voivat hyödyntää arvioidessaan yhtiön mahdollisuuksia, uhkia mutta myös hallituksen suhtautumista riskeihin.

Kun osakeyhtiölainsäädäntö ei aseta suoraan konkreettista riskienhallintavelvoitetta, katse kääntyy lakia alemmanasteisiin säädöksiin. Osakeyhtiösääntelyssä itsesääntelyllä on merkityksellinen roolinsa. Itsesääntelyllä tarkoitetaan jonkun yhteiskunnan alueen yksityisten toimijoiden omaehtoista toiminnanohjausta. Yhteissääntelyllä tarkoitetaan puolestaan sitä, että julkinen vallankäyttäjät ja yksityinen taho osallistuvat yhteistyössä sääntelytehtävän hoitamiseen.

Itsesääntelyssä toimijat itse määrittelevät toimintaa koskevat säännöt, valvontajärjestelmän, sanktiot sekä riidanratkaisumenettelyn. Ala luo ja ylläpitää itsesääntelyä tavallisesti yleisen edun ohella alan omien erityisten intressien vuoksi. Itsesääntelyn tarkoituksena on parantaa alan toiminnan laatua. Tala kirjoittaa, että lainsäätäjät voi tukeutua alan itsesääntelyyn viittaamalla tällaisiin ohjeisiin säännösten



tulkintaohjeena. Edelleen joskus lainsäädäntöä ei edes jopa tarvita, jos alan itsesääntely toimii hyvin.<sup>111</sup>

Hallinnoinnin alalla itsesääntelyä laatii muun muassa Arvopaperimarkkinayhdistys ry, jonka Elinkeinoelämän keskusliitto ry, Keskuskauppakamari ja NASDAQ OMX Helsinki Oy perustivat vuonna 2006 yhteistyöelimeksi alan itsesääntelyä parantamaan. Itsesääntelyä parantamalla osapuolet pyrkivät varmistamaan, että arvopaperimarkkinoilla toimivien yhtiöiden toimintamallit ja pelisäännöt ovat yhdenmukaiset ja läpinäkyvät. Lisäksi yhdistys pyrkii edistämään hyvää hallinnointitapaa Suomessa.

### 7.3.2 Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010

Itsesääntelyohjeena Arvopaperimarkkinayhdistys antoi vuonna 2010 Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin. Koodia edelsi edeltävä versio vuodelta 2008 sekä suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä vuodelta 2003. Ensimmäisenä vaiheena vuonna 1997 Keskuskauppakamari sekä Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliitto julkaisivat suositukset pörssiyhtiöiden hallinnoinnista.

Nykyisen hallinnointikoodin tavoitteena on yhtenäistää Helsingin pörssissä listattujen yhtiöiden toimintamalleja ja raportoitavien tietojen sisältöä sekä varmistaa, että kyseiset yhtiöt noudattavat kansainvälisesti vertaillen korkeatasoista hallinnointitapaa. Helsingin pörssiin listatun yhtiön joko noudatettava ohjeen suosituksia tai selostettava ja perusteltava poikkeaminen (*comply or explain* –periaate). Useat koodin suositukset ovat samansisältöisiä lainsäädännön kanssa. Tällöin suositusta on luonnollisesti noudatettava.<sup>112</sup>

Hallinnointikoodi sisältää jaksossa 8 suositukset sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta ja sisäisestä tarkastuksesta. Jakson johdannon mukaan sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan tavoitteena on varmistaa, että yhtiö toimii tehokkaasti ja

---

<sup>111</sup> Tala 2007, 9 – 11.

<sup>112</sup> Hallinnointikoodi 2010, johdanto.

tuloksellisesti, tieto on luotettavaa ja että säännöksiä ja toimintaperiaatteita noudatetaan. Toiseksi tavoitteena on myös, että yhtiö tunnistaa liiketoimintaansa liittyvät riskit sekä arvioi ja seuraa niitä.

Hallinnointikoodin suosituksen 48 mukaan yhtiön on määriteltävä sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet. Suositusta perustellaan sillä, että tulokellinen liiketoiminta edellyttää yhtiön valvovan jatkuvasti toimintaansa. Hallituksen tehtävänä on huolehtia siitä, että yhtiössä on määritelty sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet ja että yhtiössä seurataan valvonnan toimivuutta.

Riskienhallinnan järjestämistä koskevan suosituksen 49 mukaan yhtiön on selostettava hallituksen tietoon tulleita merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä sekä periaatteet, joiden mukaan riskienhallinta on järjestetty. Perustelujen mukaan suosituksella pyritään varmistamaan, että yhtiön liiketoimintaan riskit tunnistetaan, niitä arvioidaan ja seurataan. Edelleen toimiva riskienhallinta edellyttää riskienhallinnan periaatteiden määrittämistä. Lisäksi tietojen antaminen riskienhallinnasta on tärkeää yhtiön toiminnan arvioimiseksi. Lopuksi perusteluissa viitataan edelläkin käsiteltyyn kirjanpitolain ja arvopaperimarkkinalain vaatimukseen arvioida riskejä toimintakertomuksessa, osavuosikatsauksissa ja tilinpäätöstiedotteissa.

Kohta 54 suosittaa kuvaamaan taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteet hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annettavassa selvityksessä (*Corporate Governance Statement*).

Osakeyhtiötä koskevassa lainsäädännössä ei edellytetä sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden laatimista. Hallinnointikoodin vaatimus tarkoittaa näin ollen sisäiseen valvontaan liittyviä yhtiön ja hallituksen velvoitteita. Sen sijaan suositus 49 ei tarkenna yhtiön riskienhallintaan liittyviä velvoitteita konkreettisemmaksi kuin laki, vaan suosittaa säädösten lailla ainoastaan selostamaan merkittävimmät riskit ja riskienhallinnan järjestämisen periaatteet. Toisin sanoen riskienhallintaa koskeva itse suositus 59 on niin ikään tiedonantovelvoite, ei velvoite toteuttaa riskienhallintaa. Käytännössä yhtiön on kuitenkin järjestettävä riskienhallinta jollakin tavalla, jotta tästä voidaan periaatteet selostaa. Vasta suosituksen perusteluista ilmenee suosituksen tavoite pyrkiä varmistamaan riskienhallintaprosessi yhtiöissä.

### 7.3.3 Muu itsesääntely

Edellä on havaittu, että ainoastaan Finanssivalvonnan operatiivisia riskejä koskeva standardi 4.4.b ja kirjanpitolautakunnan toimintakertomuksen laatimista koskeva ohje määrittelevät oikeudellisen riskin. Näitä ohjeita on käsitelty tarkemmin edellä. Finanssivalvonnan määräyskokoelman osan 4 Vakavaraisuus ja riskienhallinnan tarkoituksena on turvata Finanssivalvonnan valvottavissa riittävät omat varat suhteessa riskien ottoon ja riskienhallintajärjestelmien tasoon. Riskeistä ja riskienhallinnasta säädetään siis tarkemmin riskialueittain erillisissä standardeissa. Sisäistä valvontaa koskee erillinen standardinsa<sup>113</sup>.

Standardin luvun 6 mukaan riskienhallinta on yksi sisäisen valvonnan olennainen osa-alue. Standardi edellyttää jatkuvaa riskienhallintaa ja sen kehittämistä siten, että valvottava pystyisi suojautumaan kaikilta olennaisilta valvottavan liiketoimintaan liittyviltä riskeiltä. Standardin kohdan 6.2(6) mukaan ”riskienhallinnan tehtävänä on varmistaa, että merkittävät riskit tunnistetaan, arvioidaan ja mitataan ja että niitä seurataan osana päivittäistä liiketoimintojen johtamista”. Muut standardin nimeämät sisäisen valvonnan osa-alueet ovat johtamistapa ja valvontakulttuuri, päivittäinen valvonta ja tehtävien eriyttäminen, raportointi ja tiedonvälitys, sisäisen valvonnan toimivuuden seuranta sekä järjestelmät ja turvallisuus.

Standardin kohdassa 6.1(3) luetellaan sisäisen valvonnan näkökulmasta tyypillisesti hallitukselle kuuluvia tehtäviä. Riskienhallinnan osalta hallitus vahvistaa riskienhallintaa koskevat periaatteet sekä varmistuu sen toimivuudesta ja toiminnan lainmukaisuudesta.

Keskuskaupakamari julkaisi vuonna 2006 asialuettelon listaamattomien yhtiöiden hallinnoinnin kehittämiseksi. Julkaisun tarkoituksena on auttaa niitä osakeyhtiöitä, jotka eivät ole velvollisia soveltamaan hallinnointikoodia, kehittämään toimintojaan hyvän hallintotavan mukaisesti. Asialuettelon soveltaminen on täysin vapaaehtoista eikä se

---

<sup>113</sup> Finanssivalvonnan standardi 4.1 Sisäinen valvonta. 27.5.2003.

velvoita listaamattomia yhtiöitä miltään osin. Yhtiöt voivat hyödyntää luetteloa parhaaksi katsomallaan tavalla ja soveltuvassa laajuudessa.

Myös tässä julkaisussa käsitellään sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa. Riskienhallinta lähestytään kolmella konkreettisella yhtiölle osoitetulla kysymyksellä siitä, ovatko yhtiön riskienhallintaperiaatteet, -menetelmät ja myös strategisten riskien huomiointi riittäviä. Tarkemmassa kuvauksessa selitetään riskienhallinnan merkitystä tarkemmin. Lisäksi luetellaan esimerkinomaisesti, mihin riskit voivat liittyä. Sopimukset ja vastuukysymykset mainitaan esimerkkeinä riskilähteistä.

#### **7.4 Vertailun vuoksi: Riskienhallinta kuntalaissa**

Kirjanpitolakiin erityislain asemassa olevaan kuntalakiin lisättiin hiljattain säännökset sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestämisestä kunnassa ja kuntakonsernissa. Säännökset tulivat voimaan 1. päivänä heinäkuuta 2012. Sisäisestä ohjauksesta haluttiin säätää kolmesta syystä. Ensinnäkin uusin säännöksin pyritään vahvistamaan sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan asemaa kunnassa ja kuntakonsernissa sekä yhdenmukaistamaan kuntien käytäntöjä. Toiseksi sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan todetaan parantavan kuntien edellytyksiä hoitaa talouttaan, mikä puolestaan todennäköisesti lisää pitkällä aikavälillä kuntien talouden vakautta ja voi vähentää kuntien kustannuksia. Kolmanneksi kuntien päättävillä toimielimillä halutaan tarjota päätöksentekoa varten aikaisempaa kokonaisvaltaisempi kuva kunnan ja kuntakonsernin taloudellisesta tilanteesta.<sup>114</sup>

Lakimuutosta koskevan hallituksen esityksessä todetaan, että kuntien riskienhallinta keskittyy tyypillisesti kunnan taloudenhoitoon liittyviin riskeihin. Esityksen mukaan kunnallishallinnossa ei ole huomioitu tarpeeksi sisäistä tarkastusta, joka keskittyisi sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan, konserniohjauksen ja -valvonnan sekä toiminnan ja talouden raportointiin. Esityksessä tuodaan esille erilaisia riskiluokitteluja. Esityksessä vahinkoriskit mainitaan ”erilaisina perinteisinä vahinkoriskeinä” operatiivisten ja strategisten riskien rinnalla. Riskienhallinta ei siten kohdistu pelkästään

---

<sup>114</sup> HE 24/2012.

kunnan taloudenhoitoon ja siihen liittyviin riskeihin, vaan riskejä liittyy lähes kaikkeen kunnan toimintaan.<sup>115</sup> Oikeudellisia riskejä ei hallituksen esityksessä mainita.

Edelleen hallituksen esityksessä todetaan, että sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa koskeva vastuunjako ja tietoisuus ovat kuntien viranhaltijajohdossa riittämätöntä. Tyypillisesti valtuusto ja hallitus eivät ole olleet tarpeeksi sitoutuneita kyseisen toiminnan järjestämiseen. Esityksen mukaan sisäinen valvonta ymmärretään kunnissa vielä liian usein osaksi tarkastusta ja viranhaltijoiden tehtäväksi sen sijaan, että se nähtäisiin osana johtamista. Nämä tekijät estävät sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan jalkautuksen käytäntöön.

Jatkossa kunnan ylimpien toimielimien vastuusta onkin säädetty kuntalaisissa. Kuntalain uuden 69.1 §:n mukaan kunnan on annettava tietoja toimintakertomuksessaan kunnan ja kuntakonsernin talouteen liittyvistä olennaisista kunnan tai kuntakonsernin taseen, tuloslaskelman ja rahoituslaskelman ulkopuolisista asioista. Tällaisia asioita ovat ainakin arvio todennäköisestä tulevasta kehityksestä sekä tiedot sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestämisestä ja keskeisistä johtopäätöksistä. Tiedot on annettava toimintakertomuksessa ensimmäisen kerran tilikaudelta 2014, ja vuoden 2014 alusta kunnanvaltuuston on uuden 50.1 §:n 15)-kohdan mukaan määrättävä hallintosäännössä hallinnon ja talouden tarkastuksesta sekä sisäisestä valvonnasta ja riskienhallinnasta<sup>116</sup>.

Niin ikään 1.1.2014 alkaen kunnallisen liikelaitoksen johtokunta<sup>117</sup> vastaa ja johtaja<sup>118</sup> huolehtii liikelaitoksen hallinnon ja toiminnan sekä sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan asianmukaisesta järjestämisestä. Myös kunnallisen liikelaitoksen on toimintakertomuksessaan annettava arvio todennäköisestä tulevasta kehityksestä sekä tiedot sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestämisestä ja keskeisistä johtopäätöksistä<sup>119</sup>.

---

<sup>115</sup> HE 24/2012.

<sup>116</sup> Laki kuntalain muuttamisesta 325/2012.

<sup>117</sup> Kuntalaki 365/1995, 87 c §.

<sup>118</sup> Sama kuin edellä, 87 d §.

<sup>119</sup> Kuntalaki 265/1995, 87 k §.

Tarve sisällyttää sisäistä ohjausta koskevat säädökset kuntalakiin nousi esiin valtiovarainministeriön asettamassa kuntalain kokonaisuudistusta kartoittaneessa työryhmässä, joka analysoi kuntien toimintaympäristön muutoksen edellyttämiä muutoksia kuntalakiin. Työryhmä näki tarpeellisenä säätää sisäisestä ohjauksesta kiireellisenä eli ennen kuntalain kokonaisuudistusta. Sisäisen ohjauksen säädöstarve arvioidaan laajemmin osana vireillä olevaa kuntalain kokonaisuudistusta.<sup>120</sup>

Toisin kuin osakeyhtiölaissa, kuntalaissa säädetään sisäisestä valvonnasta ja riskienhallinnasta. Kuntien ja kunnallisten liikelaitoksien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan velvoitteista säädetään lain tasolla, kun taas osakeyhtiölainsäädännössä näin ei ole. Sisäisen ohjauksen määräysten nostaminen kuntalakiin johtunee osaksi siitä, että lakitasoisilla vaatimuksilla halutaan edellä mainitulla tavalla yhdenmukaista kuntien käytäntöjä; osa kunnista tekee riskienhallintaa riittävällä tavalla ja määrää asiasta omissa sisäisissä johtosäännöissään vapaaehtoisesti. Osassa kuntia puolestaan tietoisuus ja osaaminen sisäisestä ohjauksesta ovat riittämättömiä.

Kuntalain sisäisen ohjauksen tarkoituksena on parantaa kuntien edellytyksiä hoitaa talouttaan ja näin pitkällä aikavälillä vähentää kuntien kustannuksia. Talous on näin ollen pääasiallinen syy ja tekijä riskienhallinnalle myös kuntalaissa. Myös osakeyhtiön riskienhallinta lähtee sääntelyssä taloudellisista lähtökohdista. Hallituksen esityksen 24/2012 useimmat perustelut ja tavoitteet pätsivät myös osakeyhtiöihin. Myös osakeyhtiön toimintaympäristö muuttuu. Myös osakeyhtiöiden johdon sitoutuminen ja tietoisuus on joskus riittämätöntä. Voidaankin aivan aiheellisesti todeta, että kuntalain uudet sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa koskevat säädökset haastavat myönteisellä tavalla pohtimaan, tulisiko osakeyhtiötä velvoittavaa, nimenomaisesti lakitasoista riskienhallintasääntelyä kehittää konkreettisemmaksi.

---

<sup>120</sup> HE 24/2012.

## 8 KORVAUSVASTUU RISKIENHALLINNAN LAIMINLYÖNNISTÄ

### 8.1 Osakeyhtiön johtohenkilön vahingonkorvausvelvollisuuden lähtökohta

Tämän tutkielman viimeisenä kokonaisuutena ennen päätelmiä käsitellään riskienhallinnan laiminlyöntiä koskevaa osakeyhtiön korvausvastuuta. Edellä on todettu, että riskienhallintavaatimus puuttuu osakeyhtiölainsäädännöstä. Riskienhallinta tai sen puuttuminen perustuu vahvasti organisaatiokulttuuriin. Usein myöskään johdon palkitseminen ei perustu riskienhallinnan tuloksiin. Velvoitteen laiminlyönnistä säädetty korvausvastuu on OYL:n keino ohjata yhtiötä riskienhallintaan.

Seuraavassa pyritään selvittämään osakeyhtiön johdon, lähinnä hallituksen jäsenen ja toimitusjohtajan vahingonkorvausvelvollisuutta, mikäli nämä toimielimet laiminlyövät riskienhallinnan<sup>121</sup>. Vastuunäkökulmasta erityisen mielenkiintoinen kysymys on, voiko hallituksen jäsen tai toimitusjohtaja joutua korvausvastuuseen suoraan puutteellisen riskienhallinnan perusteella.

Mahdollinen korvausvastuu vaikuttaa olennaisesti siihen, miten tehokkaasti velvoitteita noudatetaan. Yhtiön johto voi joutua vastuuseen lainvastaisesta toiminnasta OYL:n, rikoslain tai jonkun erityislain nojalla. Oikeudellinen riskienhallinta suojaa myös yhtiön johtoa korvausvastuulta. Toimiva laillisuusvalvonta eli compliance auttaa johtoa tunnistamaan riskit ja hallitsemaan niitä.

Osakeyhtiöoikeudellisesta vahingonkorvausvelvollisuudesta säädetään OYL:n 22 luvussa ja rangaistussäännöksistä 25 luvussa. Osakeyhtiön johtohenkilön vahingonkorvausvelvollisuus on säädetty OYL:n 22:1 §:ssä, jonka mukaan:

---

<sup>121</sup> Käsiteltävä vahingonkorvausvelvollisuus koskee myös hallintoneuvoston jäseniä, mutta hallintoneuvoston ollessa harvinaisempi suomalaisissa osakeyhtiöissä tämän elimen jäseniä ei erikseen mainita.

Hallituksen jäsenen, hallintoneuvoston jäsenen ja toimitusjohtajan on korvattava vahinko, jonka hän on tehtävässään 1 luvun 8 §:ssä säädetyn huolellisuusvelvoitteen vastaisesti tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut yhtiölle.

Hallituksen jäsenen, hallintoneuvoston jäsenen ja toimitusjohtajan on korvattava myös vahinko, jonka hän on tehtävässään muuten tätä lakia tai yhtiöjärjestystä rikkomalla tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut yhtiölle, osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle.

Jos vahinko on aiheutettu rikkomalla tätä lakia muulla tavalla kuin pelkästään rikkomalla 1 luvussa tarkoitettuja periaatteita tai jos vahinko on aiheutettu rikkomalla yhtiöjärjestyksen määräystä, vahinko katsotaan aiheutetuksi huolimattomuudesta, jollei menettelystä vastuussa oleva osoita menettelleensä huolellisesti. Sama koskee vahinkoa, joka on aiheutettu 8 luvun 6 §:n 2 momentissa tarkoitettuun yhtiön lähipiiriin kuuluvan eduksi tehdyllä toimella.

OYL:n pääsäännön mukaan yhtiön johtohenkilö aiheuttaa vahinkoa ja on vahingonkorvausvelvollinen yhtiölle. Toissijaisesti johtohenkilö joutuu korvausvelvolliseksi osakkeenomistajaa tai kolmatta kohtaan; kynnys joutua korvausvastuuseen yhtiölle on matalampi kuin vastuulla osakkeenomistajaa tai kolmatta kohtaan.

Pääsäännön mukaan yhtiön johtohenkilö joutuu yhtiötä kohtaan korvausvelvolliseksi huolellisuusvelvoitteen<sup>122</sup> vastaisella toiminnallaan aiheuttamastaan vahingosta. Huolellisuusvelvoitteen vastaisesta toiminnasta säädetty korvausvastuu perustuu päämies-agenttisuhteeseen. Yhtiön johtohenkilön ja yhtiön välisessä suhteessa agenttina eli asiamiehenä toimivan johdon tärkein velvollisuus on hoitaa päämiehen varallisuutta. Huolellisuusvelvoitteen vastaisella toiminnalla aiheuttamastaan vahingosta johdon henkilö on vastuussa nimenomaisesti yhtiölle. Korvausvastuuta osakkeenomistajalle tai kolmannelle ei tällöin ole. Asioista, jotka koskevat yhtiön oikeutta

---

<sup>122</sup> OYL 1:8 §.



vahingonkorvaukseen, päättää lähtökohtaisesti hallitus. Kuitenkin myös yhtiökokous voi päättää asiasta<sup>123</sup>.

OYL 22:1.1 §:ssä säädetään johtohenkilön vastuusta silloin, kun vahinko on aiheutettu yhtiölle, osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle. Korvausvastuu osakkeenomistajaa tai kolmatta kohtaan edellyttää, että johdon henkilö on aiheuttanut vahingon tahallaan tai huolimattomuudesta osakeyhtiölakia tai yhtiöjärjestystä rikkomalla. Johdon korvausvastuu muuta tahoja kuin yhtiötä kohtaan edellyttää siis, että vahinko on aiheutettu rikkomalla muita osakeyhtiölain säännöksiä tai yhtiöjärjestyksen määräyksiä kuin pelkästään yleistä huolellisuusvelvoitetta. Osakkeenomistajan ja kolmannen rinnalla vahingonkärsijänä momentissa mainitaan myös selvyuden vuoksi yhtiö, vaikka tilanteissa, joissa yhtiölle aiheutuu vahinkoa, on tyypillisesti samalla kysymys 1 momentissa tarkoitettun yleisen huolellisuusvelvollisuuden rikkomisesta<sup>124</sup>.

OYL:n mukainen eli osakeyhtiöoikeudellinen vahingonkorvausvastuu edellyttää huolimattomuutta tai tahallisuutta. OYL:n mukaisen vahingonkorvauksen lähtökohta on tuottamusolettama. Olettama tarkoittaa sitä, että johtoon kuuluvan henkilön on korvausvastuun välttääkseen osoitettava menetelleensä huolellisesti. Tuottamusolettamaa sovelletaan silloin, kun johdon henkilön väitetään aiheuttaneen vahinkoa yhtiölle, osakkeenomistajalle tai kolmannelle osakeyhtiölakia tai yhtiöjärjestystä rikkomalla.

Tuottamusolettamaa ei kuitenkaan sovelleta silloin, kun johdon henkilön väitetään aiheuttaneen vahingon rikkomalla OYL:n 1 luvun yleisiä periaatteita. Hallituksen esityksessä 109/2005 tätä on perusteltu kohtuuttomuudella: Koska periaatteet ovat sisällöltään yleisiä, olisi kohtuutonta, jos tuottamusolettama olisi voimassa myös silloin, kun korvausvaatimus perustuu yleisiin periaatteisiin. Kuitenkin kun vahinko on aiheutettu yhtiön lähipiiriin kuuluvan eduksi tehdyllä oikeustoimella tai muulla siihen rinnastettavalla järjestelyllä, tuottamusolettamaa sovelletaan, vaikka vahinko olisi aiheutettu rikkomalla ainoastaan yleisiä periaatteita.

---

<sup>123</sup> HE 109/2005.

<sup>124</sup> Sama kuin edellä.

Hallituksen esityksen 109/2005 mukaan 22:1 §:n 3 momentin mukaisella tuottamusolettamalla tarkoitetaan ainoastaan niin sanottua tavallista tuottamusta. Jos vahingon väitetään aiheutetun tahallisesti tai törkeästi tuottamuksesta, vahingonkärsijä on lähtökohtaisesti velvollinen näyttämään väitteensä toteen. Tuottamusolettama ei myöskään vaikuta johdon rikosoikeudellisen vastuun arviointiin.

## **8.2 Johdon vastuu riskienhallinnan laiminlyönnistä ja huolellisuusvelvoitteen merkitys**

Riskienhallinta on osana hallituksen yleistoimivallan sisältämää sisäistä valvontaa yksi tärkeimmistä osakeyhtiön hallituksen tehtävistä. Mikäli hallitus laiminlyö riskienhallintavelvollisuuttaan, se käytännössä toimii valvontatehtävänsä vastaisesti. Toisin sanoen hallitus laiminlyö OYL 6:2.1 §:n mukaista velvollisuuttaan huolehtia yhtiön hallinnosta ja toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä. Toimitusjohtaja voi jättää noudattamatta hallituksen hänelle määräämiä riskienhallintaa koskevia ohjeita.

Osakeyhtiön johto voi laiminlyödä riskienhallinnan jättämällä varautumatta yhtiön kannalta olennaisiin riskeihin. Passiivisuutta ja laiminlyöntitilannetta arvioidaan OYL 1:8 §:n mukaisen huolellisuusvelvoitteen perusteella<sup>125</sup>. Hallituksen jäsen voi joutua vastuuseen myös silloin, kun hän ei ole itse varsinaisesti omalla toiminnallaan aiheuttanut vahinkoa, mutta hän on laiminlyönyt valvontavelvollisuutensa. Hallituksen jäsen ei voi välttää korvausvastuuta myöskään pysyttelemällä erossa yhtiön toiminnasta<sup>126</sup>.

Vahingonkorvausvastuun syntymiseen vaikuttaa siis se, onko johto toiminut huolellisuusvelvoitteen edellyttämällä tavalla vai ei. Huolellisuusvelvoitteen sisältöä on tarkasteltu edellä. Mikäli johdon henkilöt eivät olisi toimineet siten, kuin vastaavassa asemassa olevalta henkilöltä voitaisiin edellyttää, johdon voitaisiin katsoa toimineen huolellisuusvelvoitteen vastaisesti laiminlyödessään riskienhallintavelvoitteen.

---

<sup>125</sup> Savela 1999, 66 – 67.

<sup>126</sup> KKO 1999:86.

Sen lisäksi, että riskienhallinnan laiminlyönti voi johtaa johdon korvausvastuuseen, johto voi periaatteessa toimia OYL:n huolellisuusvelvoitteen vastaisesti riskienhallinnassa tekemällä liiketaloudellisesti epäonnistuneita liiketoimintapäätöksiä. Yhtiön johdon henkilö ei ole kuitenkaan automaattisesti korvausvastuussa eikä tämän oleteta suoraan toimineen huolellisuusvelvoitteen vastaisesti, jos yhtiölle on aiheutunut vahinkoa siitä, että liiketoimintapäätökset osoittautuvat jälkikäteen yhtiön kannalta liiketaloudellisesti epäonnistuneiksi. Vahingonkorvausvelvollisuutta ei ole, mikäli johto on tehnyt päätökset olosuhteisiin nähden asianmukaisen harkinnan ja selvityksen pohjalta. Päätöksen perustamista riittävään selvitykseen kutsutaan liiketoimintapäätösperiaatteeksi (*business judgment rule*), joka on lähtöisin angloamerikkalaisesta oikeudesta.<sup>127</sup>

Yhdysvalloissa liiketoimintapäätösperiaate suojaa yhtiön johtoa siten, että se estää tuomioistuimia puuttumasta kohtuuttomasti yhtiöiden liiketoimintaan. Tuomioistuin ei tällöin arvioi johdon päätösten vaikutuksia, vaan ainoastaan päätöksen perustana olleet toimenpiteet. Jotta periaate suojaisi päätöksen tehneitä johdon henkilöitä, johdon tulee ensinnäkin selvittää kaikki kohtuullisesti hankittavissa olevat asiaan vaikuttavat olennaiset tiedot. Toiseksi päätökselle on oltava joku järkevä liiketaloudellinen syy.

Lähes jokaista yhtiön johdon tekemää toimea arvioidaan liiketoimintapäätösperiaatteen perusteella. Myös päätös olla tekemättä mitään on periaatteen suojaama. Sen sijaan periaate ei koske kuitenkaan tilanteita, joissa johto ei toimi mitenkään. Passiivisuutta ja laiminlyöntitilannetta arvioidaan normaalin huolellisuusvelvoitteen perusteella.<sup>128</sup>

Riskin, sallitun riskinoton ja huolellisuuden merkitystä arvioitiin korkeimman oikeuden ratkaisussa KKO 1997:110, jossa oli kysymys liikepankin johtokunnan jäsenen ja varajäsenen vahingonkorvausvastuusta tilanteessa, jossa liikepankille oli aiheutunut luottotappioita johtokunnan huolimattoman luotonannon vuoksi. Liikepankki oli vuonna 1990 myöntänyt luottoa riskitoimialana pidetylle kiinteistö- ja rakennuslalla toimivalle yritysryhmälle. Yrityksestä jo luototusta aloitettaessa hankittavissa olleiden tietojen ja havaittavissa olleiden seikkojen perusteella oli aihetta vakavasti aihetta epäillä sen

---

<sup>127</sup> HE 109/2005.

<sup>128</sup> Savela 1999, 66 – 67.

kykyä selviytyä luottojen takaisinmaksusta. Luottojen vakuudetkin ovat olleet täysin riittämättömät.

KKO totesi ratkaisussaan, että riskien ottaminen kuuluu asianmukaiseen yritystoimintaan. Tapauksessa vahinko syntyi yhtiölle, kun yritystoimintaan liittyvä riski, tässä luottoriski, toteutui. Vahingonkorvausvelvollisuuden syntymistä arvioitiin pankin johdon huolellisuuden perusteella; olivatko johdon toimenpiteet riittäviä luottoriskin hallitsemiseksi. KKO:n mukaan luotonantamisen aloittamiseen ja jatkamiseen ei ollut liiketaloudellisia perusteita. Liikepankkitoimintaan kuuluvan sallitun riskinoton raja oli pankin edun vastaisesti ylitetty. Perustelujen mukaan huolimattomana voitiin yleensä pitää ilman asianmukaista vakuutta tapahtuvaa, suuruusluokaltaan merkittävää luotonantoa asiakkaalle, jonka takaisinmaksukykyä on käytettävissä olevien selvitysten perusteella syytä vakavasti epäillä.

Liiketoimintapäätösperiaate kumoo myös ajatuksen siitä, että huolellisuusvelvoite pakottaisi yhtiön johdon hallitsemaan riskejä ainoastaan välttämällä niitä. Näin ei siis ole. Johto voi esimerkiksi päättää maantieteellisestä tai uudelle toimialueelle laajentumisesta, vaikka luonnollisesti päätökseen sisältyy myös riski. Merkityksellisintä korvausvastuun syntymistä arvioitaessa on se, että johto toiminut parhaan kykynsä mukaan ja riittävästi arvioinut ja huomioinut käsillä olevia tietoja päätöksensä pohjaksi.

### **8.3 Johdon osakeyhtiöoikeudellinen vastuu muuhun sääntelyyn perustuvan velvoitteen laiminlyönnistä**

Osakeyhtiölain mukainen eli osakeyhtiöoikeudellinen vastuu ei sulje pois muun korvausvastuuperusteen rinnakkaista mahdollisuutta. Toisin sanoen rinnakkain osakeyhtiöoikeudellisen vastuun kanssa voi tulla kysymykseen esimerkiksi arvopaperimarkkinalakiin, muuhun erityislainsäädäntöön tai vahingonkorvauslakiin perustuva vastuu tai sopimusperusteinen vastuu.<sup>129</sup> Hallituksen jäsenen, hallintoneuvoston jäsenen ja toimitusjohtajan henkilökohtaiseen vastuuseen ei kuitenkaan voida soveltaa vahingonkorvauslain 3:1.1 §:ää, jonka mukaan työnantaja on

---

<sup>129</sup> HE 109/2005.

velvollinen korvaamaan vahingon, jonka työntekijä virheellään tai laiminlyönnillään työssä aiheuttaa. Mainitut toimielimet ovat osakeyhtiön johtavassa asemassa, ja koska hallitus on itsessään yhtä kuin yhtiö. Osakeyhtiön johdon henkilökohtaisesta vahingonkorvausvelvollisuudesta säädetään 22:1 §:ssä.

Yhtiön tuottamusvastuussa on tyypillisesti kysymys tilanteesta, jossa hallituksen tai hallintoneuvoston jäsen taikka toimitusjohtaja on aiheuttanut tehtävässään vahinkoa osakeyhtiölakia tai yhtiöjärjestyksestä rikkomalla. Yhtiö voi olla vastuussa myös silloin, kun vahinkotapahtuman aiheuttaneita yhtiön organisaation henkilöitä ei voida yksilöidä.<sup>130</sup> OYL:n 22:1 §:n tarkoittamaksi johtohenkilöksi katsotaan henkilö, joka hoitaa yhtiön liiketoimintaa ja päättää yhtiön asioista tavalla, joka kuuluu joko hallituksen tai toimitusjohtajan yleistoimivaltaan<sup>131</sup>.

OYL 22:1.2 §:n mukaan hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenen sekä toimitusjohtajan on korvattava yhtiölle, osakkeenomistajalle tai muulle henkilölle aiheuttamansa vahinko, jonka hän on aiheuttanut osakeyhtiölakia rikkomalla. Pykälän viittaus osakeyhtiölakiin tarkoittaa myös sellaisia lakeja, joita on osakeyhtiölain mukaan noudatettava. Lakeja, joiden rikkominen rinnastetaan osakeyhtiölain rikkomiseen, ovat muun muassa tilintarkastuslaki ja kirjanpitolaki, koska kyseisiin lakeihin viitataan OYL 7:1.1:ssä ja 8:3 §:ssä<sup>132</sup>.

OYL:n rikkomiseen ei rinnasteta lakeja, joihin ei nimenomaisesti viitata OYL:ssä. Riskienhallintavaatimusten näkökulmasta merkityksellistä on, että osakeyhtiölain vastuusäädöksiin ei voida vedota arvopaperimarkkinalakia rikottaessa. Mähönen ja Villa mainitsevat nimenomaisena esimerkkinä arvopaperimarkkinalain 2 luvun tiedonantovelvollisuuksien rikkomisen: johto ei ole vastuussa tiedonantovelvollisuuden rikkomisesta OYL 22:1 §:n nojalla, vaan vastuu määräytyy arvopaperimarkkinalain korvaussäännösten nojalla.<sup>133</sup>

---

<sup>130</sup> Mähönen – Villa 2010, 445.

<sup>131</sup> Sama kuin edellä, 453.

<sup>132</sup> HE 109/2005.

<sup>133</sup> Mähönen – Villa 2010, 463.

Riskienhallinnan laiminlyöntiä koskevan vastuun kannalta olennaista on se, että hyvää hallintotapaa määrittelevät itsesääntelynormit eivät rinnastu osakeyhtiölakiin OYL 22:1 §:ää sovellettaessa<sup>134</sup>. Myös Savela on todennut, että corporate governance -koodien ja muiden vastaavien normien rikkominen ei rinnastu OYL:n rikkomiseen<sup>135</sup>.

Toisin sanoen OYL:n yleistoimivaltaakin tarkentavan itsesääntelyllä, kuten edellä tarkastellulla hallinnointikoodilla ei voida saattaa osakeyhtiön johtohenkilöä suoraan vastuuseen OYL:n 22:1 §:n nojalla. Vastuun kannalta itsesääntelynormit tarkentavat sitä, mitä huolelliselta johtajalta kussakin tilanteessa edellytetään, toisin sanoen miten liiketoimintapäätösperiaatetta on tulkittava. Koodin suositukset saattavat nimittäin määrittää sen, miten huolellisen johtajan tulisi kussakin tilanteessa menetellä.

---

<sup>134</sup> Mähönen – Villa 2010, 465.

<sup>135</sup> Savela 2006, 136.

## 9 PÄÄTELMÄT

Tämän tutkielman tavoitteena on ollut selvittää, kuinka tehokkaasti osakeyhtiösääntely ohjaa osakeyhtiön johtoa riskienhallintaan nimenomaisen riskienhallintavelvoitteen puuttuessa OYL:stä. Tutkimuksen keskiössä on OYL:n ja hallinnoinnin riskienhallintavaatimusten välinen suhde, sen yhtymäkohdat, jännitteet ja katvealueet.

Osakeyhtiösääntelyn ja riskienhallinnan suhdetta on pyritty pohtimaan erityisesti oikeudellisten riskien ja oikeudellisen riskienhallinnan näkökulmasta. Tutkielmassa on pohdittu oikeudellisen riskien määritelmää ja oikeudellisen riskienhallinnan keinoja.

Riskillä yleensä tarkoitetaan epävarmuutta tulevasta tapahtumasta. Riskillä voi olla yhtiön toimintaan niin myönteisiä kuin kielteisiä vaikutuksia. Oikeudellisella riskillä on sen sijaan aina kielteinen vaikutus. Oikeudellinen riski voidaan määritellä operatiiviseksi riskiksi ja oikeudellinen riski liittyy kaikkeen liiketoimintaan. Oikeudellisesta riskistä aiheutuva tappio voi olla muun muassa oikeudellista vastuuta, kuten rangaistus tai viranomaistoimia, taikka korvausvastuu. Tappio aiheutuu tyypillisesti, näihin kuitenkin rajoittumatta, säädösten tulkinnasta, soveltamisesta tai voimassaolosta, taikka sopimuksien laiminlyönnistä tai niiden vastaisesta toiminnasta.

Oikeudellista riskienhallintaa pohditaan klassisten riskienhallinnan keinojen avulla. Keinoista tarkastellaan yhtiön toiminnan lainmukaisuuden valvontaa (*compliance*) ja ennakoivaa oikeutta. Päätelmänä on, että oikeudellisessa riskienhallinnassa riskejä pyritään hallitsemaan tavallisesti riskejä välttämällä, kun taas riskien pienentäminen esimerkiksi ennakoivan oikeuden avulla voisi tarjota uusia keinoja yhtiön riskienhallintaan.

Tutkimuksen keskeinen lähtökohta on ollut havainto siitä, että OYL ei sisällä nimenomaista riskienhallintavelvoitetta. Varsinaisen velvoitteen puuttuminen on hallinnoinnin ja osakeyhtiölain välisen suhteen merkityksellisin jännite. Kyseinen jännite lähtökohtana osakeyhtiön suhdetta riskienhallintaan tarkastellaan osakeyhtiön lakisääteisen tehtävän, voitontuottotarkoituksen sekä huolellisuusvelvoitteen avulla.

Tuottaakseen voittoa osakkeenomistajilleen osakeyhtiön on tasapainoiltava riskinoton ja riskienhallinnan välillä.

Sidostahojen ja taloudellisen epävarmuuden edellyttämät riskienhallintatoimenpiteet ovat pitkälti yhtiön organisaatiokulttuurin ja lakia alempitasoisten tiedonantolähtöisten ohjeiden varassa. Jos organisaatiokulttuuri ei käyttäytymistä ohjaavana tekijänä tue riskienhallintaa, siitä voisi seurata merkittävä katvealue osakeyhtiön ja riskienhallinnan suhteessa.

Osakeyhtiön johdon riskienhallintaa koskevia vastuita tutkitaan erityisesti hallituksen osalta. Havaintona on, että riskienhallinta on osa hallituksen OYL 6:2.1 §:n tarkoittamaa velvollisuutta valvoa yhtiön sisäistä toimintaa.

Hallituksen toiminta tässä tehtävässään ja toisaalta velvoitteen laiminlyönti arvioidaan OYL 1:8 §:n mukaisen huolellisuusvelvoitteen perusteella. Riskienhallintaa koskevat lakia alempitasoiset säännökset tarkentavat osaltaan sitä, millaista huolellisuutta hallitukselta edellytetään. Mikäli liiketoiminnassa otettu riski realisoituu, johdon henkilö ei ole kuitenkaan automaattisesti korvausvastuussa eikä tämän oleteta suoraan toimineen huolellisuusvelvoitteen vastaisesti.

Vahingonkorvausvelvollisuutta ei ole, mikäli johto on tehnyt päätökset olosuhteisiin nähden asianmukaisen harkinnan ja selvityksen pohjalta (nk. liiketoimintaperusteperiaate, *business judgment rule*). Huolellisuusvelvoite on merkittävä liittymäkohta hallinnon riskienhallintavaatimusten ja OYL:n välillä.

Kokonaisuuden ymmärtämiseksi tutkielmassa käsitellään riskienhallinnan näkökulmasta myös muut keskeisimmät osakeyhtiötä koskevat säännökset sekä kansainvälistä sääntelyä. Vertailun vuoksi tarkastellaan kuntalain tuoreita sisäistä valvontaa koskevia muutoksia. Päätelmänä on, että muutkaan osakeyhtiötä koskevat säännökset eivät sisällä nimenomaista riskienhallintavelvoitetta. Kirjanpitolaki ja arvopaperimarkkinalaki asettavat yhtiölle lähinnä tiedonantovelvoitteen. Lakia alempitasoisen itsesääntelyn riskienhallintaa koskevilla ohjeilla on merkitystä arvioitaessa hallituksen



huolellisuusvelvoitteen sisältöä. Itsesääntelyn, esimerkiksi hallinnointikoodin rikkominen ei rinnastu OYL:n rikkomiseen.

Osakeyhtiösääntelyn ja oikeudellisen riskienhallinnan suhteessa on kuitenkin löydettävä myös yhtymäkohtia, joita tehokkaasti hyödyntämällä osakeyhtiön riskienhallintaan voitaneen löytää mielenkiintoisia talouden ja oikeuden synergiahyötyjä.

Yksi merkittävimmistä osakeyhtiösääntelyn ja oikeudellisen riskienhallinnan yhtymäkohdista on *compliance*-toiminta. Compliance-toiminnalla tarkoitetaan yhtiön toiminnan lainmukaisuuden valvontaa. Lainmukaisuuden valvonta on yhtäältä oikeudellisen riskienhallinnan ja OYL:n edellyttämän sisäisen valvonnan keino ja toisaalta se vastaa hallinnoinnin ydinvaatimukseen eli yhtiön varallisuuden suojaamiseen. Hallinnoinnin näkökulmasta oikeudellisella riskienhallinnalla on erityisen tärkeää hallita väärinkäytösriskejä, jotka aiheutuvat yhtiön sisäisistä yhtiön varallisuuden väärin käyttämisestä.

Toiseksi laillisuusvalvontaa voidaan myös hyödyntää yhtiön vastuullisuuden tai yhteiskuntavastuun kehittämisessä, joten oikeudellinen riskienhallinta voidaan hyödyntää yhtiön toiminnan kehittämisessä hyvinkin laajasti.

Kolmas mahdollisuuksia tarjoava osakeyhtiösääntelyn ja oikeudellisen riskienhallinnan välinen liittymäkohta on ennakoiva oikeus. Ennakoiva oikeus keino minimoida osakeyhtiön riskejä etupainotteisesti, joka tarjoaa liiketoiminnalle muiden klassisten riskienhallintakeinojen, riskien välttämisen, poistamisen ja siirtämisen ohella hallita oikeudellisia riskejä entistä tehokkaammin ja monipuolisin menetelmin.

Juridiikan ammattilainen kokee usein jäävänsä ongelmien selvittäjän rooliin sen sijaan, että oikeudellinen näkökulma huomioitaisiin ennakoivasti jo suunnitteluvaiheessa. Merkityksellisimpiä oikeudellisia riskejä ei välttämättä huomioida liiketoiminnassa riittävästi. Oikeudellisten riskien tunnistaminen voi olla toisinaan vaikeaa niiden moninaisten ulottuvuuksien vuoksi.

Oikeudellisen näkökulman liittämiseksi entistä vahvemmin mukaan liiketoiminnan suunnitteluun asiantuntijan on käytettävä riskienhallintakeinoja monipuolisesti ja kulloinkin tilanteeseen sopivasti. Toiseksi liiketoiminnan ja oikeudellisten riskien näkökulmia on mahdollista sovittaa yhteen vain, kun asiantuntija ymmärtää liiketoiminnan ansaintalogiikkaa ja toimintaympäristöä tarpeeksi hyvin.

Lopuksi voidaan todeta kootusti vastauksena tutkimuskysymykseen, että OYL:ssa riskienhallinnasta säätämättä jättäminen on lainsäätäjän tietoinen ratkaisu. Tarkan velvoitteen puuttuminen mahdollistaa sen, että yhtiö etsii itselleen parhaita käytäntöjä ja pystyy sopeutumaan markkina- ja rakennemuutoksiin. Sinänsä ratkaisu onkin tässä mielessä perusteltu. Haasteena nykyisessä voimassa olevassa sääntelyssä kuitenkin on, että kaikki osakeyhtiöt eivät välttämättä yksinkertaisesti tiedosta riskienhallinnan tärkeyttä nykyisessä monimutkaistuvassa liiketoimintaympäristössä. OYL:n tehtävänä on muun muassa minimoida osakeyhtiötoiminnan kustannuksia. Tästä näkökulmasta voidaankin perustellusti esittää, että OYL voisi hyvin ottaa nykyistä ohjaavamman roolin ja avata hallituksen sisäistä valvontatehtävää.

Kirjoittajana asetin tälle työlle tavoitteeksi sen, että korostan juridiikan myönteisiä mahdollisuuksia liikkeenjohdon välineenä. Olen pyrkinyt tarjoamaan ajatuksia erityisesti osakeyhtiöiden yritysjuridiikan asiantuntijoille sekä heidän kanssaan yhteistyössä toimiville yritysjohtajille. Olen tehnyt tämänkin tavoitteen saavuttamiseksi parhaani. Minusta tuntuu siltä, että onnistuinkin tässä tavoitteessani; vaikka aina voisi tiivistää paremmin ja tutkia syvällisemmin, nähdäkseni tämä tutkielma tarjoaa perustiedot ja mielenkiintoisia näkökulmia osakeyhtiön oikeudellisesta riskienhallinnasta.

Osakeyhtiön oikeudellisessa riskienhallinnassa on vielä paljon kyntämätöntä sarkaa. Tutkimusta voisi syventää käytännön tutkimuksella. Lisäksi oikeustaloustieteen menetelmillä osakeyhtiön ja riskienhallinnan suhde saisi todennäköisesti edelleen yhä uusia ulottuvuuksia. Tutkimuksen aiheeseen edelleen syventyminen oikeustaloustieteen ja käytännön tutkimuksen keinoin tarjoaa hyvinkin potentiaalisen lähtökohdan jatkotutkimukselle.