

TILINPÄÄTÖKSEN JA TOIMINTAKERTOMUKSEN MERKITYS OSAKEYHTIÖN
VELKOJIENSUOJAN PERUSTANA

Helsingin yliopisto
Oikeustieteellinen tiedekunta
OTM -tutkielma
Marko Männikkö
15.11.2011

Tiedekunta/Osasto Fakultet/Sektion – Faculty Oikeustieteellinen tiedekunta		Laitos Institution – Department
Tekijä/Författare – Author Marko Männikkö		
Työn nimi Arbetets titel – Title Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen merkitys osakeyhtiön velkojiensuojan perustana		
Oppiaine Läroämne – Subject Oikeustiede, kauppaoikeus		
Työn laji Arbetets art – Level OTM -tutkielma	Aika Datum – Month and year 11/2011	Sivumäärä Sidoantal – Number of pages X III + 125
Tiivistelmä Referat – Abstract		
<p>Osakeyhtiön tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen asema yhtiöoikeudellisessa velkojiensuojassa perustuu tilinpäätöksen tehtävään tuottaa yhtiön sidosryhmille julkista, varmennettua ja vertailukelpoista informaatiota taloudellisen päätöksenteon perustaksi. Tilinpäätökseen on lisäksi normatiivisesti yhdistetty keskeisiä yhtiöoikeudellisia velkojiensuojakeinoja. Näistä keskeisimpiä ovat varojenjaon perustuminen tilinpäätökseen pääoman pysyvyyden turvaamiseksi, yhtiön toimintaedellytysten varmistaminen maksukykytestillä kaiken yhtiön varojen jaon edellytyksenä sekä lakisääteisen pääoman menettämiseen liittyvä rekisteröintivelvoite.</p> <p>Tutkielmassa tarkastellaan tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen asemaa osana yhtiöoikeudellista velkojiensuojajärjestelmää kolmesta näkökulmasta. Ensimmäinen näkökulma perustuu tilinpäätöksen informointitehtävään. Tutkielmassa tarkastellaan sitä, mitkä ovat velkojan riskiposition ja yhtiöoikeudellisten velkojiensuoja säännöksiin tulkinnan näkökulmasta keskeisimmät tilinpäätökseen ja toimintakertomukseen liittyvät informointivelvoitteet. Tarkastelu keskittyy tältä osin yhtiön toimintaedellytysten arviointiin ja maksukykytestiin. Toinen näkökulma perustuu tilinpäätökseen liittyviin johdon toimintavelvoitteisiin, menettelytapasäännöksiin ja huolellisuusvelvollisuuksiin, joista keskeisin on varojenjaon perustuminen tilinpäätökseen ja maksukykytestiin. Kolmas näkökulma perustuu tilinpäätökseen ja toimintakertomukseen liittyviin johdon ja tilintarkastajan vastuisiin, joilla pyritään varmistamaan tilinpäätösinformaation luotettavuudesta. Tutkielmassa pyritään vastaamaan de lege ferenda -kysymyksenasetteluun. Tutkielman metodologiana on lainopillinen praktinen tulkinta.</p> <p>Tutkielman keskeisimmät johtopäätökset liittyvät ongelmiin, joita seuraa joustavan sääntelyn perusteella tapahtuvasta kansainvälisten tilintarkastusstandardien käyttöönotosta, toimintakertomuksen asemasta osana kirjanpitorikosten tunnusmerkistöä ja maksukykytestin epätasällisesta sisällöstä. Lisäksi tutkielmassa on tarkasteltu tilintarkastajan asemaa osana corporate governance -järjestelmää.</p>		
Avainsanat – Nyckelord – Keywords Yhtiöoikeus, Velkoja, Pääomamarkkinat, Tilinpäätös, Tilintarkastus, Velkojiensuoja		
Säilytyspaikka – Förvaringställe – Where deposited Helsingin yliopisto		
Muita tietoja – Övriga uppgifter – Additional information Yhtiöoikeuden projekti 2011 Osakeyhtiön rahoitus ja hallinnointijärjestelmät Vastuuopettaja: prof. Seppo Villa		

SISÄLLYSLUETTELO

LÄHTEET	I
LYHENTEET	XIII
1 JOHDANTO	1
1.1 Tutkimuskysymykset ja asetelman rajaukset	1
1.1.1 Tilinpäätösinformaatio, toimintavelvollisuudet ja vastuut	2
1.1.2 Tilinpäätös, velkojiensuoja ja finanssikriisi.....	7
1.1.3 Tutkielman rakenne	9
1.1.4 Metodologia	10
2 TILINPÄÄTÖS, TOIMINTAKERTOMUS JA VELKOJIENSUOJA	15
2.1 Osakeyhtiön velkojiensuojajärjestelmän pääpiirteet.....	15
2.1.1 Osakeyhtiönlain keskeiset velkojiensuojasäännökset	19
2.1.2 Tilinpäätös ja toimintakertomus.....	19
2.1.3 Tilinpäätös osakeyhtiön varojenjaon perustana	20
2.1.4 Oma pääomaa velkojiensuojan perustana.....	23
2.2 Kansainvälisen toimintaympäristön merkitys	25
2.2.1 Eurooppalainen sääntely	25
2.2.2 Yhdysvaltalainen sääntely	26
2.2.3 Kansainvälinen vaikutus eurooppalaiseen sääntelyyn.....	27
2.3 Tilinpäätösinformaation oikeudellinen sääntely.....	28
2.3.1 Yhteisöoikeudellinen normiperusta.....	28
2.3.1.1 Ensimmäinen yhtiöoikeudellinen direktiivi.....	30
2.3.1.2 Avoimusedirektiivi	30
2.3.1.3 Toinen yhtiöoikeudellinen direktiivi.....	31
2.3.1.4 Neljäs ja seitsemän neuvoston direktiivi	32
2.3.1.5 Tilintarkastusdirektiivi	33
2.3.2 Kansallinen normiperusta	33
2.3.2.1 Oikean ja riittävän kuvan vaatimus.....	35
2.3.2.2 Tilinpäätöstietojen käyttäjän näkökulma oikean ja riittävän kuvan arvioinnissa	36
2.3.2.3 Poikkeaminen tilinpäätösnormistosta oikean ja riittävän kuvan varmistamiseksi.....	38
2.3.2.4 Konsernitilinpäätöksen merkitys ja laadintavelvollisuus.....	39
2.4 Tilintarkastuksen sisältö ja sen oikeudellinen sääntely.....	40
2.4.1 Tilintarkastaja julkisen intressin vartijana	40
2.4.2 Tilintarkastusvelvollisuus	42
2.4.3 Tilintarkastuskertomus	42
2.4.4 Tilintarkastuksen sisältö	45
2.4.5 Hyvän tilintarkastustavan normatiivinen sisältö	46

3	TILINPÄÄTÖS VELKOJAN PÄÄTÖKSENTEON TIETOPERUSTANA	50
3.1	Tilinpäätös yhtiön ja sen sidosryhmien välisissä suhteissa	50
3.2	Oman ja vieraan pääoman sijoittajan informaatioasema	51
3.3	Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen julkisuus	53
3.4	Tiedot toiminnan kehittymisestä	54
3.4.1	Tiedot merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä	55
3.4.1.1	Rahoitusriskit ja kovenanttiehdot	55
3.4.1.2	Rahoitusriskit ja kovenanttiehdot kirjanpitolain mukaisessa tilinpäätöksessä	57
3.4.1.3	Riskeistä ja epävarmuustekijöistä annettavien tietojen merkityksestä	59
3.4.2	Tiedot hallinto- ja ohjausjärjestelmästä	61
4	TILINPÄÄTÖKSEEN PERUSTUVA TOIMINTAVELVOLLISUUS	64
4.1	Johdon toimintavelvollisuus ja tilinpäätös osakeyhtiön varojenjaon perustana ..	64
4.2	Tilinpäätöksen laatiminen ja varainhoidon järjestäminen	66
4.2.1	Hallituksen valvontavastuu	67
4.2.2	Johdon vahvistuskirje.....	70
4.2.3	Johdon oletukset ja arviot.....	72
4.3	Johdon fidusiaariset velvollisuudet	73
4.3.1	Johdon lojaliteettivelvollisuus velkojaa kohtaa.....	74
4.3.2	Tilinpäätös ja sopimusoikeudellinen lojaliteettiperiaate.....	76
4.4	Maksukykyisyydesti	78
4.4.1	Huolellisuusvelvollisuus ja varainhoidon järjestäminen	80
4.4.1.1	Hyväksyttävä riski.....	81
4.4.1.2	Huolellisuus maksukyvyyn arvioinnissa.....	83
4.4.2	Tilinpäätöslaskelmien hyödyntäminen arviointiperustana.....	84
4.4.2.1	Laskennalliset verovelat ja -saamiset.....	87
4.4.2.2	Going concern - oletus toiminnan jatkuvuudesta.....	89
4.4.3	Maksukykytestin De lege ferenda –arviointi	90
4.5	Oman pääoman menettäminen.....	91
4.5.1	Toisen direktiivin (77/91/ETY) 17 artiklan implementointi.....	93
4.5.2	Taselaskelma	95
4.5.3	Vastuu tiedonantovelvollisuuden laiminlyönnistä.....	96
4.5.4	Tiedonantovelvollisuuden ajankohta	97
4.5.5	Toimintavelvollisuus varainhoidon järjestämiseen	98
5	TILINPÄÄTÖKSEEN PERUSTUVA VASTUU	100
5.1	Yhtiöoikeudellinen vastuu	102
5.1.1	Johdon huolellisuusvelvollisuus ja tuottamus	105
5.1.2	Oikeuserehdys ja tilinpäätösinformaatio.....	106
5.1.3	Varainhoidon järjestäminen ja valvonta vastuuperustana.....	107
5.1.4	Vastuu suhteessa velkojiin	108
5.2	Rikosoikeudellinen vastuu	111
5.2.1	Osakeyhtiörikos	111

5.2.2	Kirjanpitorikos	112
5.3	Tilintarkastajan vastuu	116
5.3.1	Tilintarkastuslain vahingonkorvausvelvollisuus.....	116
5.3.2	Tuottamus, ISA -standardit ja hyvä tilintarkastustapa	117
6	JOHTOPÄÄTÖKSET	122
6.1	De lege ferenda -arviointi.....	122
6.2	Pohdintaa tilintarkastajan asemasta ja markkinoiden toimivuudesta.....	124

LÄHTEET

Lait ja asetukset

Perustamissopimukset ja EU –asetukset

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus finanssijärjestelmän makrotason vakauden valvonnasta Euroopan unionissa ja Euroopan järjestelmäriskikomitean perustamisesta. 1092/2010/EU. 24.11.2010.

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta. 1606/2002/EY. 19.7.2002.

Euroopan unionin toiminnasta tehty sopimus. (konsolidoitu toisinto).

Euroopan unionista tehdyn sopimuksen konsolidoitu toisinto.

Regulation (EU) of the European Parliament and of the Council of establishing a European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/77/EC. No 1095/2010. 24.11.2010.

Kansallinen lainsäädäntö

Arvopaperimarkkinalaki (495/1989).

Asetus valtion talousarviosta (1243/1992).

Hallintolainkäyttölaki (586/1996).

Kirjanpitoasetus (1339/1997).

Kauppa- ja teollisuusministeriön asetus rahoitusvälineiden arvostamisesta sekä merkitsemisestä tilinpäätökseen ja konsernitilinpäätökseen (1315/2004).

Kirjanpitolaki (1336/1997).

Laki Finanssivalvonnasta (878/2008).

Laki luottolaitostoiminnasta (121/2007).

Laki osakeyhtiölain voimaannpanosta (625/2006).

Laki valtiontalouden tarkastusvirastosta (676/2000).

Laki varallisuusosoikeudellisista oikeustoimista (228/1929).

Osakeyhtiölaki (624/2006).

Osakeyhtiölaki (734/1978). Kumottu.

Rikoslaki (39/1889).

Sijoitusrahastolaki (48/1999).

Tilintarkastuslaki (459/2007).

II

Tilintarkastuslaki (936/1994). Kumottu.

Vakuutusyhtiölaki (521/2008).

Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta (153/2007).

EU -direktiivit

Ensimmäinen neuvoston direktiivi niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan perustamissopimuksen 58 artiklan 2 kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi. 68/151/ETY. 9.3.1968. (Konsolidoitu toisinto 1.1.2007).

Toinen neuvoston direktiivi niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan perustamissopimuksen 58 artiklan 2 kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi osakeyhtiöitä perustettaessa sekä niiden pääomaa säilytettäessä ja muutettaessa. 77/91/ETY. 13.12.1976. (Konsolidoitu toisinto 22.10.2009.)

Neljäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 78/660/ETY. 25.6.1978. (Konsolidoitu toisinto 16.7.2009.)

Seitsemäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, konsolidoiduista tilinpäätöksistä. 83/349/ETY. 13.6.1983. (Konsolidoitu toisinto 16.7.2009.)

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta. 2004/109/EY. 15.12.2004. (Konsolidoitu toisinto 4.1.2011).

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi neuvoston direktiivin 77/91/ETY muuttamisesta julkisten osakeyhtiöiden perustamisen sekä niiden pääoman säilyttämisen ja muuttamisen osalta. 2006/68/EY. 6.9.2006.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi neuvoston direktiivien 77/91/ETY, 78/855/ETY ja 82/891/ETY sekä direktiivin 2005/56/EY muuttamisesta sulautumis- ja jakautumistapauksissa annettavien tietojen ilmoittamista ja asiakirjoja koskevien vaatimusten osalta. 2009/109/EY. 16.9.2009.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi tilinpäätösten ja konsolidoitujen tilinpäätösten lakisääteisestä tilintarkastuksesta, direktiivien 78/660/ETY ja 83/349/ETY muuttamisesta sekä neuvoston direktiivin 84/253/ETY kumoamisesta. 2006/43/EY. 17.5.2006.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 78/660/ETY, konsolidoiduista tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 83/349/ETY, pankkien ja muiden rahoituslaitosten tilinpäätöksestä ja konsolidoidusta tilinpäätöksestä annetun neuvoston direktiivin 86/635/ETY sekä vakuutusyritysten tilinpäätöksistä ja konsolidoiduista tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 91/674/ETY muuttamisesta. 2006/46/EY. 14.6.2006.

Muut normit

IFRS 2010 International Financial Reporting Standards, Official pronouncements issued at 1 January 2010 Part A. (IFRS)

IFRS 2010 International Financial Reporting Standards, Official pronouncements issued at 1 January 2010 Part B. (IFRS)

International Standard on Auditing. International Federation of Accountants. (ISA)

Kansainvälinen lainsäädäntö

Sarbanes-Oxley Act of 2002, Public Law 107–204. 107th Congress. An act to protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and for other purposes.

UK 2006 Companies Act.

Hallituksen esitykset

HE 53/2002 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle eräiden rikoslain talousrikossäännösten ja eräiden niihin liittyvien lakien muuttamiseksi.

HE 44/2002 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle rikosoikeuden yleisiä oppeja koskevan lainsäädännön uudistamiseksi.

HE 39/2000 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi valtiontalouden tarkastusvirastosta ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi.

HE 334/2010 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi Helsingin eurooppalaisesta koulusta annetun lain 11 ja 31 §:n muuttamisesta.

HE 295/1993 vp. Hallituksen esitys eduskunnalle tilintarkastuslaiksi ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi. (kumottu tilintarkastuslaki)

HE 27/2008 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi arvopaperimarkkinalain muuttamisesta.

HE 194/2006 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle tilintarkastuslaiksi ja siihen liittyväksi lainsäädännöksi.

HE 173/1997 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle kirjanpitolain sekä laeiksi osakeyhtiölain 11 ja 12 luvun ja osuuskuntalain 79 c §:n muuttamisesta.

HE 172/2009 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle maksulaitoslaiksi sekä eräksi siihen liittyviksi laeiksi.

HE 126/2004 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi kirjanpitolain muuttamiseksi.

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

HE 103/2007 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle rajat ylittäviä pääomayhtiöiden sulautumisia ja jakautumisia koskevaksi yhteisöläinsäädännöksi.

HE 4/2011 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle laeiksi osakeyhtiölain ja vakuutusyhtiölain muuttamisesta.

Oikeustapaukset

C-191/95 Komissio v. Saksa. Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio. 29.9.1998.

KKO 14.10.1993 T 3482. (Finlex) (1993:130)

KKO 4.7.1997 T 2362. S95/2499 (Finlex) (1997:111).

KKO 1.12.1997 T 4248. S97/423. (Finlex) (1997:188).

KKO 15.12.1998 T 237. S97/1433 (Finlex) (1999:12).

KKO 4.9.2001 T 1651. (Finlex) (2001:85).

KKO 4.9.2001 T 1654. R2000/275.

KKO 7.10.2008 T 2112. S2007/550.

KKO 14.10.2008 T 2852. S2008/26. (Finlex) (2008:15)

KKO 19.12.2008 T 2852. (Finlex).

KKO 15.1.2009 T 2. R2007/919 (Finlex) (2009:1).

KKO 18.5.2011 T 1448. R2009/576 (Finlex) (2011:46).

Helsingin hallinto-oikeuden päätös 21.9.2010. 10/0784/2. 03553/10/1301.

Helsingin hovioikeuden tuomio 22.2.2011. Nro 458. R 09/1770.

Helsingin hovioikeuden tuomio 28.5.2009 Nro 1329. R08/716. (kumottu)

Helsingin käräjäoikeuden tuomio 9.5.2011 11/4336. R 10/7979.

Pirkanmaan ko tuomio (yleisölle annettava versio) 23.6.2011 11/3874. R10/3070.

Kirjallisuus ja artikkelit

Aarnio, Aulis (1988). Laintulkinnan teoria: Yleisen oikeustieteen oppikirja. Werner Söderström Osakeyhtiö.

Airaksinen, Manne & Pulkkinen, Pekka & Rasinaho, Vesa (2010a). Osakeyhtiölaki I. Talentum Media Oy.

Airaksinen, Manne & Pulkkinen, Pekka & Rasinaho, Vesa (2010b). Osakeyhtiölaki II. Talentum Media Oy.

Akerlof, George A (1970). The market for 'lemons': quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No. 3. s. 488-500.

Andenas, Mads & Wooldridge, Frank (2010). *European Comparative Company Law*. Cambridge University Press.

Ball, Ray & Robin, Ashok & Sadka, Gil (2008). Is financial reporting shaped by equity markets or by debt markets? An international study of timeliness and conservatism. *Review of Accounting Studies*. 13 (2-3). s. 168-205.

Becker, Gary S (1968). Crime and Punishment: An Economic Approach. *Journal of Political Economy*, Vol. 76, No. 2. 1968. s. 169-217.

- Benson, George J & Bromwich, Michael & Wagenhofer Alfred (2009). Principles- Versus Rule-Based Accounting Standards: The FASB's Standard Setting Strategy: Teoksessa Accounting Theory. SAGE Publications Ltd.
- Blumme, Nils & Kaarenoja, Ahti & Suontausta, Seppo (2007). Maksukyky ja osakeyhtiön varojen jakaminen. KHT-Media Oy.
- Cahn, Andreas & Donald David C (2010). Comparative Company Law - Text and Cases on the Laws Governing Corporations in Germany, the UK and the USA. Cambridge University Press.
- DeFond, Mark L & Francis, Jere R (2005). Audit Research after Sarbanes-Oxley. Auditing: Journal of Practice and Theory; 2005; vol 24, s. 5 – 30.
- Edwards, Vanessa (1999). EC Company Law. Oxford University Press Inc.
- Emery, Douglas R & Finnerty, John D (1991). Principles of Finance with corporate Applications. West Publishing Company.
- Ferran, Eilis (2008). Principles of Corporate Finance Law. Oxford University Press Inc.
- Goldin, Ian & Vogel, Tiffany (2010). Global Governance and Systemic Risk in the 21st Century: lessons from the Financial Crisis. Global Policy. Volume 1, Issue 1. January 2010. s. 4 – 14.
- Haapanen, Mikko & Lainema, Matti & Lehtinen, Lasse & Lähdesmäki, Tuomo (2002). Hallitus omistajan asialla – johdon tukena. WS Bookwell Oy.
- Hansen, Lau Jesper (2009). The Danish Green Paper on the Company Law Reform – Modernising Company Law in the 21st Century. European Business Organization Law Review 10. s. 73- 95.
- Hansmann, Henry & Kraakman, Reider (2001). The End of History for Corporate Law. The Georgetown Law Journal. Vol 89. s. 455 – 468.
- Healy, Paul M. & Palepu, Krishna G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. Journal of Accounting and Economics 31 (2001). s. 405–440.
- Hemmo, Mika (2005). Vahingonkorvausoikeus. WSOYpro.
- Hong Zhu & Ken Small (2007). Has Sarbanes-Oxley Led to a Chilling in the U.S. Cross-Listing Market? The CPA Journal. March 2007. s. 32 – 37.
- Horsmanheimo, Pasi & Kaisanlahti, Timo & Steiner, Maj-Lis (2007). Tilintarkastuslaki – kommentaari. WSOYpro.
- Immonen, Raimo & Ossa, Jaakko & Villa, Seppo (2011). Osakeyhtiön pääoman hallinta. Talentum.
- Jokinen, Juha & Sjögrén, Helena & Syrjä, Pasi (2009). Osakeyhtiössä tehty osingonjakopäätös ja hallituksen vastuu maksukyvyistä toimeenpanon lykkääntyessä – tilastollinen tarkastelu. Defensor Legis. 5/2009. s. 775 – 796.
- Jokinen, Juha (2008). Osakeyhtiön johdon huolellisuusvelvollisuus ja osakeyhtiölain maksukykyisyydestin taloudelliset osatekijät. Defensor Legis. 2 /2008. 239 – 254.
- Järvinen, Risto & Prepula, Eero, Riistama, Veikko, & Tuokko, Yrjö (2000). Kirjanpito ja tilinpäätös – uuden kirjanpitolain mukaan. WS Bookwell Oy.

- Kaisanlahti, Timo & Timonen, Pekka (2006). Tilintarkastajan vahingonkorvausvastuu – kehitystarpeet de lege ferenda. KTM Julkaisuja. 39/2006. Kauppa- ja teollisuusministeriö.
- Kershaw, David (2006). Waiting for Enron: The Unstable Equilibrium of Auditor Independence Regulation. *Journal of Law & Society*, Vol. 33 Issue 3, 2006. s. 388 - 420.
- Kansainväliset tilintarkastusalan standardit 2010 (ISA). International Federation of Accountants. KHT-Media Oy.
- Koponen, Pekka & Sahavirta, Ritva (2007). Kirjanpitorikokset. Teoksessa *Talousrikokset. Toim.* Lahti, Raimo & Koponen, Pekka. Suomalainen lakimiesyhdistys.
- Korva, Mika (2004). Vahingonkorvaus informaatiohäiriön seurauksena. *Defensor Legis* N:o 3/2004. s. 432 – 454.
- Koulu, Risto (2009). Pehmeän sääntelyn paradoksi: toisen paratiisi on toisen painajainen. Teoksessa *Oikeus ja kritiikki 1* Raimo Siltalan oikeustieteen tieteenteoria. Toim. Kolehmainen, Esa.
- Kraakman, Reinier H & Armour, John & Davies, Paul & Enriques, Luca & Hansmann, Henry & Hertig, Gerard & Hopt, Klaus & Kanda, Hideki & Rock, Edward (2009). *The Anatomy of Corporate Law a Comparative and Functional Approach*. Second Edition. Oxford University press.
- Kyläkallio, Juhani & Irola, Olli & Kyläkallio, Kalle (2002). *Osakeyhtiö*. Edita.
- Kyläkallio, Juhani & Irola, Olli, & Kyläkallio, Kalle (2008). *Osakeyhtiö*. Edita Publishing Oy.
- La Porta, Rafael & Lopez-de-Silanes, Florencio & Shleifer, Andrei & Vishny, Robert W (1998). Law and finance. *The journal of political Economy*. Vol. 106. 1998. s. 1113 – 1155.
- Laakso, Tapio, & Laitinen, Erkki & Vento, Harri (2010). Uhkaava maksukyvyttömyys ja onnistunut yrityssaneeraus. *Talentum Media Oy*.
- Lappalainen, Niko (1999). Vuoden 1992 kirjanpitolain uudistuksen vaikutukset suomalaisten konsernitilinpäätösten harmonisuuteen. *Turun kauppa- ja teollisuusministeriön julkaisuja*. Sarja D-3:1999.
- Laux, Christian & Leuz, Christian (2009). Did fair-value accounting contribute to the financial crisis? Working Paper 15515. National Bureau of Economic Research.
- Leppiniemi, Jarmo (2011). Kirjanpitolautakunnan muuttuneita tulkintaperiaatteita. *Vero-* tus. 4/2011. s. 352 – 357.
- Leppiniemi, Jarmo & Leppiniemi, Raili (2009). *Hyvä tilinpäätöskäytäntö*. WSOYpro Oy.
- Makkonen, Kaarle (1981). Oikeudellisen ratkaisutoiminnan ongelmia Rakenneanalyttinen tutkimus. Lainopillisen ylioppilastiedekunnan kustannustoimikunta. Suomalaisen lakimiesyhdistyksen julkaisuja. B-Sarja N:o 191.
- Manning, Bayless & Hanks JR, James J (1990). *Legal Capital*. The Foundation Press Inc. Third edition.
- McEnroe, John E & Martens Stanley C (2004). It's time for a true and fair view. *Accounting Forum*. Volume 28, Issue 3. s. 427-430.

- Moeller, Robert R (2007). COSO Enterprise Risk Management Understanding the New Integrated ERM Framework. John Wiley & Sons, Inc.
- Muukkonen, P.J (1993). Sopimusoikeuden yleinen lojaliteettiperiaate. Lakimies 7:1993. s. 1031-1046.
- Mähönen, Jukka (2001). Tulo- ja pääoma kirjanpidon merkitys osakeyhtiön sääntelyssä. Oy Edita Ab.
- Mähönen, Jukka (2004). Taloustiede lain tulkinnassa. Lakimies 1/2004. s. 49 - 64.
- Mähönen, Jukka (2009). Osakeyhtiön taloudellinen raportointi ja tilintarkastus. Edita Publishing Oy. Helsinki 2009.
- Mähönen, Jukka (2011). VALA:lta uusi kannanotto johdon vahvistuskirjeistä. Tilintarkastus 1/2011. s. 44 – 47.
- Mähönen, Jukka & Villa, Seppo (2006a). Osakeyhtiö I Yleiset opit. Ws Bookwell Oy.
- Mähönen, Jukka & Villa, Seppo (2006b). Osakeyhtiö II Pääomarakenne ja rahoitus. Ws Bookwell Oy.
- Mähönen, Jukka & Villa, Seppo (2006c). Osakeyhtiö III Coporate Governance. Ws Bookwell Oy.
- Mähönen, Jukka & Villa, Seppo (2010). Osakeyhtiö III Coporate Governance. Bookwell Oy.
- Määttä, Kalle (2010). Sääntelytarkkuus Oikeustaloustieteellinen doktriini ja sen kritiikki. Oikeuspoliittisen tutkimuslaitoksen tutkimustiedonantoja 107.
- Pihlajarinne, Taina (2007). Hallituksen jäsenen uudistettu toimintavelvollisuus osakeyhtiön oman pääoman vähentyessä. Lakimies 3/2007 s. 357–373.
- Savela, Ari (2006). Vahingonkorvaus osakeyhtiössä. Talentum Media Oy.
- Schulten, Gerhard af (2003). Osakeyhtiölain kommentaari I. Talentum Media Oy.
- Schulten, Gerhard af (2004). Osakeyhtiölain kommentaari II. Talentum.
- Salminen, Markku (1998). Velallisen rikos. Tutkimus velallisen rikosten selvittämisestä osakeyhtiöihin kohdistuneiden tekotapojen ja osakeyhtiöitä koskevan oikeuskäytännön valossa. Werner Söderström Lakitieto Oy.
- Siltala, Raimo (2004). Oikeudellinen tulkintateoria. Suomalainen Lakimiesyhdistys.
- Tapani, Jussi (2001). Rikosvastuun kohdentaminen kirjanpitorikoksessa. Oikeustieto 2001/5a. Edilex -versio.
- Tapani, Jussi (2002). Rikosoikeudellinen laillisuusperiaate taloudellisten vaihdantasuhteiden puristuksessa. Defensor Legis N:o 6/2002. s. 939 – 965.
- Tapani, Jussi (2004) Petos liikesuhteessa Talousrikosoikeudellinen tutkimus. Suomalainen lakimiesyhdistys. A-Sarja N:o 250.
- Taylor, Donald H (1991). Auditing, integrated concepts and procedures. John Wiley & Sons, Inc.
- Tieva, Antti (2006). Luottamus, lojaliteettivelvollisuus ja liike-elämän pitkäkestoiset sopimukset. Defensor Legis 2/2006. s. 240 – 251.
- Timonen, Pekka (1997). Määräysvalta, hinta ja markkinavoima: julkisesti noteeratun yrityksen määräysvallan siirtymisen oikeudellinen sääntely. Kauppakaari Oy.

- Timonen, Pekka (2000). Corporate Governance instituutiot ja lainsäädännön merkitys (Corporate Governance ja Suomen osakeyhtiöoikeus I). Kauppakaari Oyj.
- Timonen, Pekka (2006). Valtio omistajana ja yrittäjäriskin kantajana. Lakimies 7-8/2006. s. 1312 – 1324.
- Timonen, Pekka (2011). Tilintarkastajien auktorisoinnin ja valvonnan yhtenäistäminen. Selvitysmiehen raportti. TEM raportteja 16/2011.
- Tolonen, Hannu (2003). Oikeuslähdeoppi. WSOY Lakitieto.
- Troberg, Pontus (2007). IFRS and US GAAP A Finnish Perspective. Talentum Media Oy.
- Turtiainen Matti (2004). Markkinakuri sijoittajansuoja ja sijoitusrahastot. Edita Publishing Oy.
- Vahtera, Veikko (2011). Osakeomistuksen riski ja sääntely. Lakimiesliiton kustannus.
- Vainio, Kari & Tanner, Anu & Parviainen, Pekka (2011). Tilintarkastajien laadunvalvonnan varmistaminen. Teoksessa tarkastus ja arviointi julkisen ja yksityisen rajapinnassa. Kivimäki Riikka (toim.). Tampere University Press.
- Villa, Seppo (2001). Osakeyhtiölain mukaiset rahoitusvälineet. Talentum Media Oy.
- Villa, Seppo (2003). Velkojan asema osakeyhtiössä. Talentum Media Oy.
- Vossestein, Gert-Jan (2010). Modernization of European Company Law and Corporate Governance. Kluwer Law International BV.

Muut lähteet

- Arvopaperimarkkinayhdistys ry. soveltamisohje. Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (corporate governance statement) 2.11.2009.
- Arvopaperipörssin säännöt. Voimassa 1.7.2010 lukien © NASDAQ OMX Helsinki.
- The Combined Code on Corporate Governance (June 2008). Financial Reporting Council. U.K.
- Cencorp Annual report 2007.
- Elcoteq SE. Osavuosisikatsaus 31.8.2011.
- Finanssivalvonta (rahoitustarkastus). Standardi 5.1 Säännöllinen tiedonantovelvollisuus. Määräykset ja ohjeet. Voimassa: 1.5.2008 lukien toistaiseksi. Muutospäivä: 10.11.2009. dnro 1/120/2008.
- Finanssivalvonta. Raportti IFRS-valvonnasta. 29.10.2009.
- Finnvera Oyj:n yhtiöjärjestys (6.5.2009).
- Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi osakeyhtiölain muuttamisesta (Luonnos 4.3.2011, HE 4/2011).
- ICAEW Technical Release, TECH 02/10. Guidance on the Determination of Realised Profits and Losses in the Context of Distributions Under the Companies Act 2006. Guidance on realised and distributable profits under the Companies Act 2006 issued by the Institute of Chartered Accountants in England and Wales and the Institute of Chartered Accountants of Scotland (the Institutes) in October 2010.
- IFRS -tilinpäätösmalli 2010. KHTsarja. KHT – Media Oy.

- KHT -yhdistys (2010a). Tilintarkastusalan kertomukset ja lausunnot 2010. KHT -Media Oy.
- KHT-yhdistyksen hyväksymät eettiset ohjeet.
- Kirjanpitolautakunta. Kirjanpitolautakunnan lausunto (28.3.2006/1775). Kirjanpitolautakunnan lausunto sisältöpainotteisuuden periaatteen soveltamisesta tilinpäätöksessä.
- Kirjanpitolautakunta. Kirjanpitolautakunnan lausunto (8.4.2008/1815) osakeyhtiön varojenjaon perusteena olevasta tilinpäätöksestä.
- Kirjanpitolautakunta. Yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta. 12.9.2006.
- Kirjanpitolautakunta. Yleisohje laskennallisista verovelosta ja -saamisista 12.9.2006.
- KOM(2010) 561 lopullinen. Vihreä kirja. Tilintarkastuspolitiikka: kriisin opetukset. Bryssel 13.10.2010.
- Komissio. Summary of responses green paper audit policy: lessons from the crisis. Brussels, 4 February 2011.
- Komission suositus yleisen edun kannalta merkittävien yhteisöjen tilintarkastuksia tekeviin lakisääteisiin tilintarkastajiin ja tilintarkastusyhteisöihin sovellettavasta ulkoisesta laadunvarmistuksesta 2008/362/EY. 6.5.2008. (L 120/22 7.5.2008)
- Komission suositus, lakisääteisten tilintarkastajien ja tilintarkastusyhteisöjen siviilioikeudellisen vastuun rajoittamisesta. 2008/473/EY. 5.6.2008. (L 162/39 21.6.2008)
- Komission tiedonanto. KOM (2003) 284 lopullinen. Komission tiedonanto euroopan parlamentille ja neuvostolle. Yhtiöoikeuden uudistaminen ja omistajaohjauksen (corporate governance) parantaminen Euroopan unionissa – etenemissuunnitelma. KOM/2003/0284. 21.5.2003. (Celex-numero: 52003DC0284)
- The de Larosière Group. The High-level Group on Financial Supervision in the EU.
- OECD 2004. OECD Principles of Corporate Governance.
- OECD 2007. Methodology for Assessing the Implementation of the OECD Principles of Corporate Governance.
- OECD 2009. The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis. Financial Market Trends. Vol. 2009/1.
- Oikeusministeriön lausuntopyyntö 1.9.2011. The Report of the Reflection Group On the Future of EU Company Law: The Way Forward. Response Draft. OM1/472/2011.
- Oikeusministeriön lausuntoja ja selvityksiä 2009:13. Konsernitilinpäätöksen laatimisvelvollisuus sekä maksukyky- ja tasetesti osakeyhtiön varojenjaossa. Oikeusministeriö. OM 15/42/2007.
- Oikeusministeriön lausuntoja ja selvityksiä 2009:25. Osakeyhtiölain varojenjako koskevien säännösten muuttaminen. Lausuntotiivistelmä. Oikeusministeriö. OM 15/42/2007.
- Pörssitiedote. Cencorp Oyj. 3.3.2008. Rahoitustarkastukselta julkinen varoitus Cencorp Oyj:lle.
- Pörssitiedote. Cramo Oyj. 9.5.2011. Cramon osavuosisikatsaus 1.1.-31.3.2011.
- Pörssitiedote. Elcoteq SE 18.7.2011. Elcoteqin syndikaattilainan lainantajat eräännyttivät avoimena olevan lainan - Elcoteq hakeutuu Luxemburgin lain mukaiseen yrityssaneeraukseen

- Pörssitiedote. Elcoteq SE 14.4.2011. Elcoteq's Annual Report and Corporate Responsibility Report 2010 published.
- Pörssitiedote. Elcoteq SE 29.3.2011. Tilinpäätöstiedote Elcoteq SE:n tilinpäätöstiedote tammi-joulukuu 2010 (tilintarkastettu).
- Pörssitiedote. Metso Oyj 17.12.2007. Metso's SEC registration of its securities and related reporting obligations have been terminated.
- Pörssitiedote. Metso Oyj 3.4.2007. Metso arvioi mahdollista vetäytymistä New Yorkin pörssistä.
- Pörssitiedote. Stora Enso Oyj 7.4.2008. Stora Enson Yhdysvaltain vuoden 1934 arvopaperimarkkinalain (U.S. Securities Exchange Act of 1934) mukainen rekisteröinti on lakannut ja sen mukaiset raportointivelvollisuudet ovat päättyneet.
- Pörssitiedote. Stora Enso Oyj 7.12.2007. Stora Enso aikoo luopua listauksesta New Yorkin pörssissä ja lakkauttaa Yhdysvaltain vuoden 1934 arvopaperimarkkinalain (U.S. Securities Exchange Act of 1934) mukaisen rekisteröinnin sekä lopettaa sen mukaiset.
- Pörssitiedote. UPM-Kymmene Oyj 5.12.2007. UPM:n osakkeiden listaus New Yorkin pörssissä päättyy tänään, kaupankäynti yhtiön osaketalletustodistuksilla siirtyy OTC-markkinoille Yhdysvalloissa.
- Pörssitiedote. UPM-Kymmene Oyj 30.10.2007. UPM aikoo luopua osakkeidensa listauksesta New Yorkin pörssissä.
- Pörssitiedote. Wulff-Yhtiöt Oyj. 6.5.2011. Wulff-yhtiöt oyj:n osavuosikatsaus 1.1 - 31.3.2011.
- Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law. Brussels, 5.4.2011. European Commission. Internal Market and Services.
- Sisäisen tarkastuksen ammattistandardit 2007. Sisäisen tarkastuksen kansainvälinen ammatillinen ohjeistus ammattistandardit eettiset säännöt käytännönohjeet. Oy Inrevisio Ab.
- Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi (Corporate Governance) 2010.
- Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä. Joulukuu 2003.
- TILA:n valvonta-asioiden ratkaisu. TILA 2/2011.
- Tilintarkastusalan suositukset ja standardit 2007. KHT –yhdistys.
- The UK Corporate Governance Code (May 2010). Financial Reporting Council. U.K
- Valtion tilintarkastuslautakunta. Kannanotto 1/2011. Johdon vahvistuskirjeet.
- Valtion tilintarkastuslautakunta. Kannanotto 2/2009. Johdon vahvistuskirjeet.
- Valtiontalouden tarkastusviraston tilinpäätös 2009.
- Valtiovarainministeriö, perustelumuistio, VM116:00/2007. Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta – muutoksen perustelut. 11.6.2008.

Internet lähteet

- 2005 Model Business Corporations Act. American Bar Association.
<http://apps.americanbar.org/buslaw/committees/CL270000pub/nosearch/mbca/assembled/20051201000001.pdf>
<http://apps.americanbar.org/buslaw/committees/CL270000pub/nosearch/mbca/home.shtml> Toimivuus tarkistettu 28.8.2011.
- About the Basel Committee. <http://www.bis.org/bcbs/index.htm>. Toimivuus tarkistettu 27.5.2011.
- About the IFRS Foundation and the IASB. <http://www.ifrs.org/The+organisation/IASCF+and+IASB.htm>. Toimivuus tarkistettu 27.5.2011.
- Andersson, Thomas & Maher, Maria (1999). *Corporate Governance: Effects on Firm Performance and Economic Growth*. OECD. <http://www.oecd.org/dataoecd/10/34/2090569.pdf>. Toimivuus tarkistettu 22.8.2011.
- Destia Oy:n selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Hyväksytty Destia Oy:n hallituksen kokouksessa 17.2.2011 <http://www.destia.fi/apunavigaatio/yritys/hallinto-ja-johtaminen/selvitykset.html>. Toimivuus tarkistettu 9.7.2011.
- Economic Affairs Committee - Second Report Auditors: Market concentration and their role CHAPTER 5: The Impact of International Financial Reporting Standards (IFRS). <http://www.publications.parliament.uk/pa/ld201011/ldselect/ldconaf/119/11902.htm#title>. Toimivuus tarkistettu 3.8.2011.
- European Commission, Internal Market, Securities, Rating Agencies. http://ec.europa.eu/internal_market/securities/agencies/index_en.htm Toimivuus tarkistettu 23.7.2011.
- Financial Crisis Advisory Group kirje G-20 johtajille 29.4.2010.
<http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/5E81BC13-0FCF-4845-B0D0-6637217ED412/0/FCAGLettertoG202April09.pdf>. Toimivuus tarkistettu 5.3.2011.
- Finanssivalvonta. Markkinat 1/2011 tiedote. Päätös rahoitusvelkojen luokittelusta kovenanttien rikkouduttua. http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Markkinat/Documents/Markkinat_1_2011.pdf. Toimivuus tarkistettu 16.6.2011.
- International Standard on Auditing 540 Auditing Accounting Estimates, Including Fair Value Accounting Estimates, And Related Disclosures. <http://web.ifac.org/download/a028-2010-iaasb-handbook-isa-540.pdf>. Toimivuus tarkistettu 25.7.2011
- NYSE Newsletter (2005) . October 2005 Vol. 12, No. 10
<http://www.nyse.com/about/publication/1127731093408.html>. Toimivuus tarkistettu 5.3.2011.
- Pääministeri Jyrki Kataisen hallituksen ohjelma 22.6.2011. Valtioneuvoston kanslia.
<http://www.vn.fi/hallitus/hallitusohjelma/pdf332889/fi.pdf>. Toimivuus tarkistettu 13.8.2011.
- Rosas, Allan (2009). Asiantuntijalausunto perustuslakivaliokunnalle. 2009-10-27.
<http://hdl.handle.net/10138/14194>. Toimivuus tarkistettu 22.8.2011.
- The Supreme Court of the State of Delaware, (No. 521, 2006, 18.5.2007), North American Catholic Educational Programming Foundation, Inc., V. Rob Gheewalla, Gerry, Cardinale and Jack Dal <http://courts.delaware.gov/opinions/download.aspx?ID=92000>. Toimivuus tarkistettu 27.3.2011.

TILA:n työjärjestys 1.6.2. <http://www.tilintarkastuslautakunta.fi/> *Tilintarkastuslautakunta/Toiminta /TILAn-tyojarjestys* Toimivuus tarkistettu 26.8.2011.

Villa, Seppo (2009). Maksukykyisyys- ja tasetesti osakeyhtiölain ja Uuden Seelannin yhtiölain mukaan. www.edilex.fi/lakikirjasto/6014.pdf. Toimivuus tarkistettu 1.6.2011.

Tilastot

Suomen virallinen tilasto (SVT): Kansantalouden tilinpito. *Bruttokansantuote markkinahintaan, Viitevuoden 2000 hintoihin 1980 – 2010. [verkkotilasto]. ISSN=1795-8881. Helsinki: Tilastokeskus: <http://www.tilastokeskus.fi/til/vtp/index.html>. Toimivuus tarkistettu 27.5.2011*

LYHENTEET

AML	Arvopaperimarkkinalaki (495/1989)
EJRK	Euroopan järjestelmäriskikomitea
ESMA	European Securities and Markets Authority
FIVA	Finanssivalvonta
HTM	Kauppakamarin tilintarkastusvaliokunnan hyväksymä tilintarkastaja
IAS	International Accounting Standards, Kansainväliset tilinpäätösstandardit
IASB	The International Accounting Standards Board
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards, Kansainväliset tilinpäätösstandardit
ISA	International Standards on Auditing, Kansainväliset tilintarkastusstandardit
KHT	Keskuskauppakamarin tilintarkastuslautakunnan hyväksymä tilintarkastaja
KILA	Kirjanpitolautakunta
KPA	Kirjanpitoasetus (1339/1997)
KPL	Kirjanpitolaki (1336/1997)
OikTL	Laki varallisuus oikeudellisista oikeustoimista (228/1929)
OYL	Osakeyhtiölaki (734/1978)
PCAOB	U.S. Public company accounting oversight board
RATA	Rahoitustarkastus
RL	Rikoslaki (39/1889)
SEC	U.S. Securities and Exchange Commission
SOX	U.S. Sarbanes-Oxley Act of 2002
TILA	Keskuskauppakamarin tilintarkastuslautakunta
TTL	Tilintarkastuslaki (459/2007)
VALA	Valtion tilintarkastuslautakunta

1 JOHDANTO

1.1 Tutkimuskysymykset ja asetelman rajaukset

Tutkielman tavoitteena on vastata siihen, miten tilinpäätöksen antamaa suojaa yhtiön velkojille voitaisiin lainsäädäntöä kehittämällä tehostaa. Tutkielman pääkysymystä tarkentavia kysymyksiä ovat:

- miten tilinpäätösinformaatio suojaa velkojia ja mitkä ovat velkojiensuojan näkökulmasta keskeiset ongelmakohdat säädetyn lain kannalta?
- mikä on tilinpäätöksen merkitys osakeyhtiölain velkojiensuojasäännösten aineellisessa sisällössä?

Tilinpäätökseen liittyy velkojiensuojatavoitteita sekä mikrotasolla että makrotasolla. Mikrotason tarkastelussa huomio kohdistuu siihen, miten tilinpäätös suojaa yksittäistä, nimettyä tai tuntematonta, osakeyhtiön velkojaa. Sääntelyn kohteena on tällöin yritystason toiminta ja vastuut. Esimerkki mikrotason sääntelystä on voimassa olevaan osakeyhtiölakiin sisällytetty maksukykytesti. Makrotason tarkastelussa olennaista on, miten tilinpäätös osana Corporate governance -järjestelmää ohjaa yritysten johdon toimintaa velkojien ja yhteiskunnan intressit huomioivalla tavalla, ja miten tilinpäätösten perusteella muodostetaan mikrotason informaatiosta meso- ja makrotason informaatiota päätöksentekoa varten. Makrotason tarkastelussa korostuu laajemmin yhteiskunnan intressit ja systeemitason tarkastelu. Esimerkkejä meso- ja makrotasolla tapahtuvasta sääntelyn kehityksestä on huomion ja sääntelyn kohdistuminen tilintarkastusmarkkinoiden toimivuuteen, tilintarkastuksen laatuun ja yritysten hallinto- ja ohjausjärjestelmiin.

Makrotason sääntelyä on tarkasteltu tutkielmassa lyhyesti vain siltä osin kuin se on tutkielman kysymysten kannalta katsottu olennaiseksi. Tilinpäätösinformaation luotettavuuden näkökulmasta olisi ollut perusteltua käsitellä syvällisemmin viimeaikaista kansallista ja kansainvälistä tilintarkastusalaan kohdistuvan sääntelyn kehitystä liittyen tilintarkastusmarkkinoihin, tilintarkastajan riippumattomuuteen, tilintarkastuksen laatuun ja laadunvarmistukseen. Tämä käsittely on tutkielman laajuus huomioiden jouduttu

rajaamaan pääosin tutkielman ulkopuolelle. Vastaavasti luottoluokituslaitoksilla on merkittävä asema liittyen tilinpäätösinformaation hyödyntämiseen velkojan päätöksenteossa. Euroopan unionissa on finanssikriisin seurauksena kiinnitetty erityistä huomiota luottoluokituslaitoksien toimintaan, mikä olisi puoltanut luottoluokituslaitoksien toiminnan sääntelyn tarkastelua¹. Tutkielman laajuus huomioiden myös tämä näkökulma on rajattu tutkielman ulkopuolelle. Tutkielmassa tarkastelun ulkopuolelle on rajattu meso- ja makrotason sääntely. Tutkielman kysymykset kohdistuvat pääosin mikrotason sääntelyyn.

1.1.1 Tilinpäätösinformaatio, toimintavelvollisuudet ja vastuut

Osakeyhtiönlainsäädäntöön liittyvät velkojiensuojastrategiat perustuvat pakollisen informaation julkaisemiseen, lakisääteiseen pääomaan sekä johdon, osakkeenomistajien ja velkojien välisten suhteiden ja intressiristiriitatilanteiden sääntelyyn.²

Tässä tutkielmassa tilinpäätöksen on mikrotasolla määritetty antavan suojaa velkojille kolmesta eri näkökulmasta. Ensinäkin tilinpäätös ja tilinpäätökseen liittyvä informaatio toimii yhtenä velkojan päätöksenteon tietoperustan lähteenä. Erityisesti Yhdysvalloissa huomio velkojiensuojan sääntelyssä on siirtynyt pääoman pysyvyyden varmistamisesta informaation julkaisemiseen (*disclosure-based system*)³. Tilinpäätökseen liittyvän informaation osalta erityisesti ei rahamääräisen (*non financial, narrative reporting*) informaation merkitys on korostunut^{4,5}.

Tilinpäätökseen ja toimintakertomukseen liittyvistä informointi- ja liitetietovaatimuksista on säädetty kirjanpitolaissa, arvopaperimarkkinalaissa, osakeyhtiölaissa ja näiden perusteella annetuissa alempiasteisissa normeissa sekä IFRS -standardeissa (*International Financial Reporting Standards, kansainväliset tilinpäätösstandardit*)⁶. Tutkielman tarkastelu ei ole kattava siten, että tarkastelun kohteeksi olisi valittu kattavasti yksityiskohtaiset tilinpäätöksessä tai toimintakertomuksessa esitettävät tiedot. Tavoitteena ei ole ollut kattavasti kuvata tilinpäätöksen ja toimintakertomukseen liittyviä useita informaatio-

¹ Ks. luottoluokituslaitoksien sääntelyn kehittymisestä European Commission, Internal Market, Securities, Rating Agencies. Viitattu 23.7.2011.

² Ks. esimerkiksi Ferran 2008, s. 179. Kraakman et. al 2009, s. 123 – 130.

³ Cahn & Donald 2010, s. 221 – 222.

⁴ Ks. esimerkiksi OECD 2007, s. 89 – 93.

⁵ Tämä on todettu myös voimassa olevan osakeyhtiölain esitöissä: osakeyhtiölain esitöissä on nimenomaisesti todettu, että tilinpäätösnormistojen kehittyminen on lisännyt yhtiön taseen lisäksi muiden tilinpäätöstietojen merkitystä yhtiön taloudellisen tilan arvioinnissa. HE 109/2005 vp. s. 126.

⁶ Hyvän kirjanpitotavan osalta on huomioitava erityisesti Kirjanpitolautakunnan (KILA) ja Finanssivalvonnan (FIVA) asema.

velvoitteita. Tutkielmassa yksittäisten informaatiovelvoitteiden osalta on keskitytty velkojiensuojan näkökulmasta olennaisten informaatiovelvoitteiden käsittelyyn.

Tilinpäätöksen ominaispiirre informaatiolähteenä on korkea luotettavuus ja vertailukelpoisuus. Tilinpäätösinformaation merkitystä voidaan korostaa sopimusperusteisesti kovenanteilla. Vastaavasti kovenanttiehtojen rikkominen saattaa vaikuttaa tilinpäätökseen esimerkiksi pitkäaikaisten velkojen luokitteluun lyhytaikaiseksi velaksi⁷.

Toinen näkökulma perustuu lainsäädännössä tilinpäätökseen joko suoraan tai välillisesti kytkettyihin johdon toimintavelvollisuuksiin. Näillä toimintavelvollisuuksilla on usein yhteys yhtiöstä annettavaan informaatioon, informaation varmentamiseen, yhtiön varojen jakamiseen⁸ ja erityisesti jakokelpoisen pääoman muodostumiseen. Toimintavelvoitteilla pyritään suojaamaan usein sekä oman että vieraan pääoman sijoittajien asemaa. Luotettava tilinpäätös edellyttää yrityksen ominaispiirteet huomioon ottaen asianmukaista varainhoidon järjestämistä ja varainhoidon valvontaa. Varainhoidon merkitys korostuu niissä tilanteissa, joissa arvioidaan sitä, mitä johdon olisi pitänyt objektiivisesti arvioiden tietää yrityksen taloudellisesta tilasta. Tästä syystä tutkielmassa käsitellään osin yhtiön varainhoitoon liittyviä johdon tehtäviä. Velkojiensuojan näkökulmasta olennaisiksi tilinpäätökseen liittyviksi johdon toimintavelvoitteiksi olen luokitellut varainhoidon järjestämisen ja valvonnan, maksukykytestin, tasetestin, tilinpäätöksen huomioimisen varojenjaon perustana sekä oman pääoman menettämisestä seuraavan informointivelvoitteen.

Vaikka yhtiön voitonjako (osinko) ja muu yhtiön varojen jakaminen perustuu kirjanpito- ja tilinpäätösnormiston perusteella määrittyvään jakokelpoiseen pääomaan, niin sen kysymyksen tarkastelu, miten tilinpäätösnormistojen perusteella muodostuu vapaata omaa pääomaa, on pääosin rajattu tutkielman ulkopuolelle. Tutkielman ulkopuolelle on rajattu

⁷ Ks. Finanssivalvonta. Markkinat 1/2011 tiedote. Päätös rahoitusvelkojen luokittelusta kovenanttien rikkouttuna. Viitattu 16.6.2011. Kovenanttiehtojen vaikutuksesta pitkäaikaisten velkojen luokitteluun seuraa, että tilintarkastajien on perehdyttävä ja otettava huomioon yhtiön velkasopimuksiin sisältyvät kovenanttiehdot tilintarkastusta suunniteltaessa.

⁸ Varojen jakaminen on yhtiöoikeudellisesti yksiselitteinen käsite. Yhtiöoikeudelliset yhtiön varojen jakotavat on määritelty OYL 13:1.1 §:ssä. Varojen jakaminen kattaa siten yhtiön toiminnan kerryttämän varallisuuden jakamisen lisäksi ne tilanteet, joissa osakkeenomistajille palautetaan osakkeenomistajien osakepääomaan tai sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon tekemiä sijoituksia. Velkojiensuojan näkökulmasta olennaista on, että osaan varojenjako-tilanteita liittyy OYL 14:2 §:ssä säädetty velkojiensuojamenettely. Ks. Immonen, Ossa, Villa 2011, s. 3 - 4. Osakeyhtiön oma pääoma jakautuu ilman velkojiensuojamenettelyä jaettavan osaan, velkojiensuojamenettelyä noudattaen jaettavaan osaan sekä osaan, jota ei voida yhtiön toiminnan aikana jakaa milloinkaan osakkeenomistajille (ks. tarkemmin kappale 2.1.4). Tässä tutkielmassa varojen jakamisella tarkoitetaan yhtiöoikeudellista varojen jakamista, Tutkielman kysymyksenasettelun näkökulmasta keskeisimmät varojenjako-tilanteet liittyvät kuitenkin niihin varojenjako-tilanteisiin, joissa ei edellytetä velkojiensuojamenettelyä ja jotka tapahtuvat yhtiön toiminnan aikana eivätkä yhtiön purkamisen yhteydessä.

myös tilinpäätösnormiston vaikutus yritysten toimintaan⁹. Nämä rajaukset ovat tutkielman kannalta merkittäviä. Rajaukset on tehty yksinomaan tutkielmaekonomisista syistä. Velkojiensuojan näkökulmasta olisi ollut mahdollista valita tarkastelunäkökulmaksi tilinpäätösnormiston vaikutus jakokelpoisen pääoman muodostumiseen ja siten velkojien suojaan.

Kolmas näkökulma perustuu hallituksen, tilintarkastajan, toimitusjohtajan ja muun johdon vastuuseen tilinpäätökseen ja toimintakertomukseen liittyvän informaation oikeellisuudesta. Tämä vastuu voi perustua osakeyhtiöoikeudelliseen vastuuseen, sopimusoikeudelliseen vastuuseen, vahingonkorvausoikeudelliseen vastuuseen ja rikosoikeudelliseen vastuuseen. Vastuuperusteiden tarkastelu on suppea. Tarkastelu on rajattu De lege lata – tarkasteluun siten, että tutkielmassa on pyritty ensinäkkin määrittämään keskeiset vastuuperusteet sekä vastuuperusteisiin liittyvät keskeiset oikeudelliset ongelmakohdat. Vastuuperusteiden tarkastelu ei sisällä kattavaa De lege ferenda tarkastelua. Tämä olisi edellyttänyt syvällisempää vastuun toimintaa ohjaavan vaikutuksen arviointia.

Tutkielman pääkysymyksen ja sitä tarkentavien kysymysten näkökulmasta olennaiset rikosoikeudelliset tunnusmerkistöt liittyvät osakeyhtiörikoksiin, kirjanpitorikoksiin, velallisen rikoksiin ja luottamusaseman väärinkäyttöön. Syyllistyessään kirjanpitorikokseen johto rikkonee myös osakeyhtiölain velvollisuutta tilinpäätöksen laatimisesta. Osakeyhtiörikosten rangaistusasteikko on kuitenkin lievempi kuin kirjanpitorikosten, joten kirjanpitorikosten ennalta ehkäisevän vaikutuksen voinee olettaa olevan merkittävämpi kuin osakeyhtiörikoksien¹⁰. Kirjanpitorikokset ovat talousrikoksista useimmin esiintyvä rikostyyppi¹¹. Velkojiensuojan näkökulmasta kirjanpitorikokset ovat keskeisiä, koska jakokelpoinen oma pääoma muodostuu kirjanpidon lopputuloksena muodostuvan taseen perusteella. Tutkielman laajuus on edellyttänyt vastuuseen perustuvan käsittely rajaamista. Rajaus on tehty valitsemalla tarkasteluun vain osa vastuuperusteista sekä keskittämällä valittujen vastuuperusteiden käsittely tutkielman kysymysten näkökulmista vain kaikkein olennaisimpiin asioihin. Käsittely on siten vahingonkorvausoikeuden näkökulmasta suppea. Rikosoikeudellisen vastuun tarkastelu on edellä esitetyin perustein keskitetty

⁹ Erityisen keskustelun kohteena finanssikriisin aikana on ollut tilinpäätösnormistojen käypien arvojen (*fair-value accounting, mark-to-market accounting*) hyödyntämisen merkitys yritysten toimintaan taloudellisen toimintaympäristön muutosten yhteydessä ja mahdollinen vaikutus talouden sykliisyyden lisääntymiseen. Ks. esim. Laux & Leuz 2009, s. 1 – 8.

¹⁰ Rangaistuksen ennaltaehkäisevä vaikutus perustuu rangaistuksen lisäksi subjektiivisesti koetun kiinnijäämisriskin ja tuomion todennäköisyyden perusteella muodostuvaan rangaistuksen odotusarvoon. Ks. Tapani 2004, 44 – 47.

¹¹ Koponen & Sahavirta 2007, s. 55.

kirjanpitorikoksiin ja tilintarkastusrikoksiin. Osakeyhtiörikosten käsittely jää suppeaksi. Muiden tunnusmerkistöjen käsittely on rajattu tutkielman ulkopuolelle.¹²

Tutkielman rajauksen näkökulmasta olennainen kysymys on velkojien erilainen asema. Yhtiön velkojat voidaan luokitella eri ryhmiin sen perusteella pystyvätkö velkojat neuvottelemaan velan ehdoista (*sopimusperusteiset velkojat*) vai kuuluvatko velkojat sellaiseen muiden velkojien ryhmään, joilla ei ole edes teoreettisia neuvottelumahdollisuuksia. Muiden velkojien ryhmään (*involuntary creditors*) kuuluvat esimerkiksi vahingonkorvaus-saatavien velkojat.¹³ Sopimusperusteiset velkojat voidaan velkojiensuojan näkökulmasta luokitella eri ryhmiin myös sen perusteella, onko velalle asetettu vakuus vai perustuuko velan takaisinmaksu ainoastaan yhtiön tuleviin kassavirtoihin, tai yhtiössä olevaan vakuuksista vapaana olevaan varallisuuteen¹⁴.

Tosiasiassa sopimusperusteiset velkojat ovat myös keskenään erilaisessa asemassa sen perusteella, rajoittuuko velkojan hyödyntämä informaatio julkisesti saatavilla olevaan informaatioon vai pystyykö velkoja, vahvan neuvotteluaseman perusteella sopimusperusteisesti tai muuten, hyödyntämään myös ei julkista informaatiota. Tämä on itse asiassa keskeinen tekijä, joka tulee huomioida arvioitaessa tilinpäätöksen merkitystä velkojan päätöksenteon perustana. Tilinpäätösinformaation hyödyntämisen näkökulmasta tutkielma on rajattu siten, että kovenanttien vaikutusta velkojan asemaan ei ole tarkasteltu yksityiskohtaisesti. Kovenanttien käsittely on rajattu niistä annettavan julkisen tilinpäätös-informaation käsittelyyn. Informaation hyödyntämisen näkökulmasta tarkastelun ulko-puolelle on rajattu myös tilinpäätösanalyysi.

Tutkielman asetelmassa on oletettu, että velkojan asema vastaa velan normaaleita perustunnusmerkkejä¹⁵ eikä siten sisällöllisesti rinnastu oman pääoman sijoittajan asemaan.

Riskiposition merkitys tutkielman asetelmaan perustuu siihen, että sopimusperusteisten velkojien asema saattaa sisällöltään vastata oman pääoman sijoittajan asemaa. Esimerkiksi vieraan pääoman

¹² Vastuuseen perustuvan näkökulman itsenäisyys voidaan kyseenalaistaa, koska kyse on ainoastaan vastuusta välineenä, jolla pyritään ohjaamalla johdon toimintaa turvaamaan velkojien ja yhtiön muiden sidosryhmien luottamus tilinpäätösinformaatioon ja johdon toimintaan, eli kahteen ensimmäiseen tutkielman näkökulmaan siten, että vastuu ja rangaistusuhkan pyrkivät saavuttamaan yhteiskunnallisen "optimitilanteen" vastuun realisoinnin todennäköisyyden, seurauksen ja yhteiskunnan kustannukset huomioivalla tavalla. Ks. Becker 1968, s. 169 - 217.

¹³ Cahn & Donald 2010, s. 221.

¹⁴ Manning & Hanks JR 1990, s. 6.

¹⁵ Ks. Villa 2003, s. 31. Velan perustunnusmerkit: velan perustuminen sopimukseen, residuaalittomuus, kontrollioikeudettomuus, määräaikaisuus, samansijainen maksusaantiasema, tuoton (koron) sitominen ajan kulu-miseen. Tämä rajaus on olennainen erityisesti informaation hyödyntämisen arvioinnin näkökulmasta, koska riskipositio määrittää sen, mikä informaation on sijoittajalle olennaista.

sijoittajan asema voidaan velkasopimuksen ehdoilla ja yhtiöjärjestyksen määräyksillä saattaa lähes samaan tilanteeseen kuin oman pääoman sijoittajan asema¹⁶. Osalla osakeyhtiölain ja arvopaperimarkkinalain säännöksiä, suojataan sekä vieraanpääoman sijoittaja että oman pääoman sijoittaja ja muita yhtiön sidostyymiä¹⁷. Tästä seuraa "riski" siihen, että tutkielman kysymysten käsittely liukuu velkojien suojan käsittelyä laajemman sijoittajansuojan käsittelyn puolelle.

Erityisesti informaation hyödyntämisen näkökulmasta olennainen informaatio määrittyy sijoittajan riskiposition perusteella siten, että velkojalla katsotaan erityisesti olevan intressi varmistua velallisyriityksen toiminnan jatkuvuudesta ja toisaalta puuttuvan mahdollisuus tuoton kasvattamiseen yrityksen tuloksen tai velkasuhteeseen sitoutumisen jälkeisen riskinoton kasvattamisen perusteella.

Kolmanneksi rajauksen näkökulmasta olennaista on, että osakeyhtiöt ovat tosiasiallisesti hyvin erilaisia. Yhtiöihin kohdistuvan velkojien suoja sääntelyn näkökulmasta yhtiöiden välillä on eroja sen perusteella, onko yhtiö yksityinen osakeyhtiö, julkinen osakeyhtiö, julkinen pääomamarkkinoilla toimiva yhtiö, tai sellaisella toimialalla toimiva yhtiö, johon kohdistuu toimialakohtaista sääntelyä. Erityisesti pankit ja vakuutuslaitokset toimivat erityisen sääntelyn piirissä. Yhtiöjärjestyksen mukaisen tehtävän perusteella voidaan lisäksi omaksi yhtiöryhmäksi lukea erityistehtävayhtiöt¹⁸.

Tutkielma on rajattu siten, että päähuomio tutkielmassa on niissä pääomamarkkinoilla toimivissa osakeyhtiöissä, jotka eivät toimi sellaisilla toimialoilla, joilla olisi erityissääntelyä. Tämän lisäksi tarkastelu on ulotettu yksityisiin osakeyhtiöihin silloin kun käsittelyn laajentaminen on katsottu tarkoituksenmukaiseksi voimassa olevan sääntelyn toimivuuden arvioinnin näkökulmasta (*de lege lata*). Yhtiöoikeudellisten direktiivien velkojien suoja sääntely on direktiiveissa rajattu koskemaan usein joko julkisia osakeyhtiöitä tai vain julkisen kaupankäynnin kohteena olevia yhtiöitä. Tätä erottelua ei jäljempänä yksittäisten velkojien suoja säännösten käsittelyn yhteydessä tutkielman

¹⁶ Osakepääoman ja vieraan pääoman sijoittajan aseman tarkastelussa on huomioitava, että IFRS -tilinpäätöksissä sijoituksen luokittelua yhtiön taseen vastattavaa puolella ei ratkaise sijoituksen yhtiöoikeudellinen luonne vaan sijoituksen taloudellinen luonne. Mikäli sijoituksessa yhtiöön on sekä oman pääoman ehtoinen osuus että vieraan pääoman ehtoinen osuus, on sijoituksen käsittely jaettava kahteen osaan. ks. (IAS 32.15). Tästä ei kuitenkaan seuraa se, että osakeyhtiölain varojenjakosäännöksiä ei tarvitsisi soveltaa varojenjakoon, jossa varoja jaetaan tilinpäätöksessä vieraaksi pääomaksi luokitellulle, mutta yhtiöoikeudellisesti oman pääoman sijoitukselle.

¹⁷ Joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskijoilla on mahdollisuus pääosin poiketa oman pääomanehtoisien arvopaperin liikkeeseenlaskijalle säädetyistä arvopaperimarkkinalakiin perustuvasta tiedonantovelvollisuudesta. Tämä olisi mahdollistanut tilinpäätösinformaatioon liittyvän velkojansuojan käsittelyn rajaamisen poikkeamismahdollisuuden mukaisesti. Tutkielmassa on kuitenkin tarkasteltu tilinpäätösinformaatiota laajemmin, rajautumatta tähän poikkeamismahdollisuuteen.

¹⁸ Erityistehtävayhtiöllä tarkoitetaan yhtiöitä, joiden tehtäväksi on määritelty osin tai kokonaan muu kuin liiketoiminnan harjoittaminen. Esimerkiksi Finnvera Oyj:n yhtiöjärjestyksessä (6.5.2009) yhtiön toiminnan tarkoitus on määritelty siten, että se on "...rahoituspalveluita tarjoamalla edistää ja kehittää erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten toimintaa sekä yritysten kansainvälistymistä..."

laajuuden rajaamiseksi erikseen mainita, vaikka tämä otetaan huomioon kun arvioidaan kansallisen sääntelyn mahdollisuuksia.

Velallisyhtiön taloudellinen tilanne on pyritty huomioimaan erityisesti luvussa 4.3.1 arvioitaessa johdon velvollisuuksien kohteen siirtymistä yhtiön omistajista yhtiö velkoihin yhtiön taloudellisen tilanteen heikentyessä. Tarkastelun ulkopuolelle kuitenkin on rajattu tilinpäätöksen ja kirjanpidon merkitys yrityssaneerausmenettelyssä ja konkurssipesän hallinnossa.

Tilinpäätösinformaation näkökulmasta yhtiöt poikkeavat toisistaan sen perusteella, minkä tilinpäätösnormiston mukaisesti ne laativat toisaalta yrityskohtaisen tilinpäätöksen ja mahdollisen konsernitilinpäätöksen. Tutkielmassa päähuomio on pääomamarkkinoilla toimivissa osakeyhtiöissä, joten tilinpäätösinformaation käsittely perustuu sekä kansallisen normiston että kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS -standardit) mukaiseen tilinpäätösinformaatioon¹⁹.

1.1.2 Tilinpäätös, velkojiensuoja ja finanssikriisi

Velkojan kärsimä luottotappio voi olla seurausta joko yrityskohtaisen riskin, toimialakohtaisen riskin tai kansantalouden tasolla muodostuvien riskien toteutumisesta. Yksittäisen yrityksen tasolla on rajalliset mahdollisuudet varautua systeemiriskeihin ja kansantalouden tasolla realisoituihin riskeihin. Finanssikriisi on esimerkki systeemiriskistä, joka alkoi Yhdysvaltojen korkeariskisistä asuntoluottomarkkinoista ja levisi finanssisektorin välityksellä laajalle reaalityönteeseen²⁰. Finanssikriisin vaikutukset välittyivät Suomessa yritystasolle sekä vientiteollisuuden kautta että erityisesti heikompien luotto- luokitusluokan yritysten rahoituskustannusten kasvuna. Finanssikriisin kustannukset ovat olleet mittavia. Yksin Suomessa bruttokansantuote (BKT) supistui vuonna 2009 8,2 %, mikä on enemmän kuin vuoden 1991 BKT:n 6 %:n lasku²¹. Kansantalouden tasolla muodostuvien tappioiden lisäksi merkittäviä tappioita on realisoitunut yritystasolla.

Ennen finanssikriisiä markkinoiden toimintaedellytyksiä pyrittiin turvaamaan mikrotason sääntelyllä, joka kohdistui yksittäiseen toimijan. Keskeisiä lainsäätäjän ja markkinoiden

¹⁹ Tilinpäätösnormiston ja velkojiensuojan käsittelyn yhteydessä on huomioitava, että suomalaisessa osakeyhtiölaissa voitonjakoyksikkönä on yksittäinen osakeyhtiö eikä konserni. Siten jakokelpoinen pääoma määräytyy sen tilinpäätösnormiston mukaan, minkä perusteella varoja jakava yksittäinen osakeyhtiö laatii tilinpäätöksensä. Konsernitilinpäätöksen merkitys varojenjakopäätöksessä rajautuu ainoastaan informaation tuottamiseen yrityskohtaisen päätöksenteon perustaksi.

²⁰ Goldin & Vogel 2010, s. 6.

²¹ Suomen virallinen tilasto (SVT): Bruttokansantuote markkinahintaan.

toimijoiden keinoja olivat itsesääntelyyn perustuvan Corporate Governance -koodiston edelleen kehittäminen, IFRS -standardien käyttöönotto²² ja pankkien sääntely (BASEL²³).

Finanssikriisin seurauksena syntyneiden mittavien taloudellisten tappioiden takia Euroopassa on nyt kiinnitetty huomiota sekä mikrotason sääntelyn riittämättömyyteen että makrovakauden valvontaan. Euroopan unionissa on perustettu finanssivakauden turvaamiseksi Euroopan järjestelmäriskikomitea (EJRK), jonka tehtävänä on finanssijärjestelmän makrotason vakauden valvonta. EJRK voi antaa unionille tai yksittäiselle jäsenvaltiolle tai valvontaviranomaiselle osoitettuja suosituksia ja varoituksia, jotka voivat olla yleis- tai erityisluonteisia ja salassa pidettäviä tai julkisia.²⁴

Euroopan unionissa on tehostettu myös mikrotason valvontaa perustamalla Euroopan pankkiviranomainen (EBA), Euroopan vakuutus- ja työeläkeviranomainen (EIOPA) ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA, European Securities and Markets Authority). Tutkielman näkökulmasta näistä merkittävin on ESMA:n²⁵ asema IFRS -tilinpäätösten valvonnassa.

Tilinpäätös on keskeinen väline yhdenmukaisen ja vertailukelpoisen taloudellisen informaation välittämiseen. Tilinpäätöstä ja sitä koskevaa sääntelyä voinee siten pitää yhtenä keskeisenä mikrotason ja makrotason sääntelyn yhdistävänä linkkinä. Makrotason suositukset tulevat oletettavasti mikrotasolla konkretisoitumaan osin erityisesti finanssisektorin tilinpäätösinformaatiota koskevana sääntelynä. Finanssisektorin sääntely vaikuttaa edelleen muiden yritysten toimintaan ja tilinpäätöskäytäntöihin esimerkiksi vakavaraisuussääntelyn kautta.

Tilinpäätöksen asema mikro- ja makrotason sääntelyn yhdistävänä linkkinä on rajattu tämän tutkielman ulkopuolelle, vaikka tilinpäätöksellä voitaneen nähdä olevan tässä tehtävässä merkittävä asema erityisesti velkojen intressien suojaamisessa. Varsinkin viimeaikainen kehitys on kohdistunut tilinpäätösinformaation täydentämiseen kuvailevalla informaatiolla, esimerkiksi hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annettavilla tiedoilla, joilla ei ensisijaisesti pyritä suojaamaan tietyn velkojan asemaa vaan ennemminkin pyritään

²² Ks. About the IFRS Foundation and the IASB. Viitattu 27.5.2011.

²³ Ks. About the Basel Committee. Viitattu 27.5.2011.

²⁴ Ks. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus finanssijärjestelmän makrotason vakauden valvonnasta Euroopan unionissa ja Euroopan järjestelmäriskikomitean perustamisesta. 1092/2010/EU. 24.11.2010. Johdanto-osa ja 16 ja 18 artikla.

²⁵ Regulation (EU) of the European Parliament and of the Council of establishing a European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/77/EC. 1095/2010. 24.11.2010.

tukemaan yleistä läpinäkyvyyttä ja yleistä luottamusta markkinoiden toimintaan. Vähintäänkin tilinpäätös muodostaa vertailukelpoisen perustan mikrotason datan keräämiseksi makrotason päätöksenteon perustaksi. Finanssikriisi on osaltaan korostanut tämän läpinäkyvän, luotettavan ja vertailukelpoisen taloudellisen raportoinnin merkitystä. Tämä osaltaan puoltaa valittua lähestymistapaa, missä tarkastelu kohdistuu tutkielman kohteen laajaan käsittelyyn.

1.1.3 Tutkielman rakenne

Luvussa 2 kuvataan tilinpäätöksen sääntely-ympäristö sekä tilinpäätöksen ja velkojien suojan normatiivinen ympäristö ja tilinpäätökseen liittyvän velkojien suojan teoreettinen perusta. Tämän tarkastelun tavoitteena on normatiivisen ympäristön kuvaamisen lisäksi määrittää teoreettinen viitekehys, missä tilinpäätökseen liittyvää velkojien suojaa arvioidaan sekä kuvata globaalin toimintaympäristön vaikutus kansalliseen sääntelyyn ja mahdollisiin kiperiin tulkintakysymyksiin.

Luvussa 3 on tarkasteltu lyhyesti oman ja vieraan pääoman sijoittajien taloudellista asemaa suhteessa yrityksen arvoon, riskiin ja taloudelliseen informaatioon. Tämä riskiposition tarkastelu on tehty, koska erityisesti De lege ferenda -arviointi edellyttää tilinpäätös-informaation taloudellisen merkityksen ja riskiposition huomioimista sekä oman pääoman sijoittajien että vieraan pääoman sijoittajien näkökulmista. Myös vahingonkorvaus-oikeudellisissa kysymyksissä erityisesti syy – seuraussuhteen arviointi edellyttää informaation taloudellisen merkityksen arviointia. Lisäksi luvussa 3 on käsitelty tilinpäätöksen merkitystä velkojan päätöksenteon informaatioperustana. Tarkastelu kohdistetaan niihin tilinpäätöksessä ja toimintakertomuksessa annettaviin tietoihin, jotka ovat merkityksellisiä velkojalle tai muutoin merkittäviä maksukykyisyydestin ja johdon huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuuden näkökulmasta. Tarkastelussa oletuksena on, että velkojalla ei ole sopimusperusteista tiedonsaantioikeutta vaan velkoja joutuu perustumaan päätöksenteon tilinpäätösinformaatioon ja muuhun julkiseen informaatioon. Tarkastelun ulkopuolelle on tutkielmaekonomisista syistä rajattu tilinpäätöksen merkitys liiketaloustieteellisessä tilinpäätösanalyysissä.

Luvussa 4 on tarkasteltu niitä tilinpäätökseen liittyviä toimintavelvoitteita, joilla on merkitystä tilinpäätökseen liittyville velkojien suojaäännöksille. Näitä ovat maksukykytesti, varojenjaon perustuminen tilinpäätökseen, oman pääoman menettämisestä seuraava informointivelvoite sekä varainhoidon järjestäminen ja valvonta. Tämän tarkastelun tavoitteena on määrittää ne tilinpäätökseen liittyvät johdon toimintavelvollisuudet, joilla on

merkitystä erityisesti yhtiön velkojille, sekä tilinpäätöksen merkitys osana näiden velvoitteiden oikeudellista sisältöä.

Luvussa 5 on käsitelty tilinpäätökseen perustuvaa yhtiön johdon, henkilöstön ja tilintarkastajan vastuuta. Näistä käsitellään erityisesti kirjanpitorikoksia ja tilintarkastajan vastuuta. Tarkastelu on rajattu tutkielman kysymyksenasettelun kannalta voimassa olevan lainsäädännön keskeisimpiin ongelma-kohtiin.

1.1.4 Metodologia

Pääomamarkkinat toimivat globaalisti. Tästä syytä yksin kansallisen sääntelyn kautta ei voida tavoitella markkinoiden luotettavuutta²⁶. Erityisesti tilinpäätösnormiston osalta kansainvälinen kehitys, myös EU rajat ylittäen, on ollut merkityksellistä. Velkojiensuoja kattaa useita oikeudenaloja. Tarkastelua ei siten ole voitu rajata ainoastaan yhtiöoikeuteen vaan tutkielman kysymyksiin vastaaminen on edellyttänyt tarkastelua kirjanpito-oikeuden, yhtiöoikeuden ja siihen kiinteästi liittyvän tilintarkastuslainsäädännön ja arvopaperimarkkinaoikeuden lisäksi sopimusoikeuden sekä rikosoikeuden ja vahingonkorvausoikeuden näkökulmista²⁷. Näistä erityisesti yhtiöoikeus ja arvopaperimarkkinaoikeus ovat yhteisöoikeuden alueella direktiivein säänneltyjä. Tästä syystä tutkielmassa on pyritty ottamaan huomioon EU -oikeuden merkitys selvittämällä direktiivien vaikutukset ja arvioimalla direktiivien rajoissa parasta mahdollista kansallista implementointivaihtoehtoa²⁸. Tässä arvioinnissa on käytetty sekä suomenkielistä että englanninkielistä EU -lainsäädäntöä sen varmistamiseksi, että tulkinta ei perustu virheelliseen tai epäselvään EU -lainsäädännön suomennokseen²⁹. Tutkielmassa on viittauksia tästä syystä sekä englanninkieliseen että suomenkieliseen EU -lainsäädäntöön³⁰.

Tutkielman laajuus, ja toisaalta tutkielman lähestymistavaksi valittu eri oikeudenalat kattava tarkastelu, on edellyttänyt useita rajauksia. Käsitteily on erityisesti rahoitusteorian sekä tilinpäätösinformaation ja vastuukysymysten osalta suppea. Vastaavasti osakeyhtiön toimintaa selittävien teorioiden, osakeyhtiölainsäädännön velkojiensuojasäännösten

²⁶ Ks. Timonen 1997, s. 190 – 191.

²⁷ Esineoikeudellinen tarkastelu on rajattu tutkielman ulkopuolelle, vaikka esimerkiksi yritys kiinnitysten ja tilinpäätösinformaation välillä on yhteys.

²⁸ Ks. Timonen 1997, s. 113 – 119.

²⁹ Ks. EU -lainsäädännön käännösvirheistä esim. VM, perustelumuiotio, VM116:00/2007. s. 2 Tilinpäätös-direktiivien muutoksen suomenkielisen käännöksen ilmaisun taloudellinen raportointi merkityksestä & HE 334/2010 vp. s. 2. Helsingin hallinto-oikeuden päätöksestä 21.9.2010 seurannut Helsingin Eurooppalaisen koulun opiskeluoikeutta koskeva lakimuutos, ja muutoksen ja oikeusprosessin taustalla ollut suomenkielisen ja englanninkielisen sopimusversion välinen ristiriita.

³⁰ Vastaavasti ISA ja IFRS -standardien osalta käytetään kahta viittaustekniikkaa riippuen siitä, onko kyseessä englanninkielinen vai suomenkielinen lähde.

teoriaperustan³¹ ja lakisääteisen pääoman merkityksen ja siihen kohdistuvan kritiikin sekä maksuvalmiuden merkitys velkojiensuojan perustana on käsitelty vain suppeasti. Osakeyhtiölainsäädännön velkojiensuojasäännöksiä teoriaperusta on esitelty lyhyesti luvussa 2.1.1. Tutkielmassa johto nähdään osakkeenomistajien agenttina³², jonka (jollei toisin yhtiöjärjestyksessä ole määrätty) tehtävänä on osakeyhtiölain ja sen esitöiden mukaisesti yhtiön toiminnan tarkoituksen toteuttaminen tuottamalla voittoa osakkeenomistajille³³. Vaikka tämä yrityksen teorian käsittely on katettu vain suppeana toteamuksena, niin osakeyhtiön teoriaperustalla on mielestäni erityinen merkitys kun tulkitaan maksukykytestin (OYL 13:2 §) sisältöä³⁴. Lyhyestä teoriaperustan esittelystä huolimatta tämä teoriaperusta sekä yrityksen rahoitusteoria on pyritty huomioimaan arvioitaessa tutkielman kappaleissa 3, 4 ja 5 yksityiskohtaisempaan analysointiin valittuja säännöksiä. Tutkielman kysymyksenasettelun näkökulmasta keskeisimpien teorioiden osalta on pyritty käyttämään alkuperäisiä lähteitä.

Tutkielmaekonomisista syistä systemaattista oikeusvertailevaa lähestymistapaa ei ole sovellettu. Erityisesti osakeyhtiölain säännöksiä direktiivimukaisuuden arvioinnissa olisi ollut perusteltua perehtyä laajasti kansallisen implementoinnin eroihin EU:n alueella. Tutkielman laajuus ei tätä kuitenkaan ole mahdollistanut.

Tutkielmassa ei myöskään ole ollut mahdollista analysoida tilinpäätösraportointiin, corporate governance -ratkaisuihin eikä yhtiöoikeudellisten velkojiensuojasäännöksiä kansallisen implementoinnin eroihin vaikuttavia syitä. Tämä analyysi olisi merkityksellistä erityisesti arvioitaessa lainsäädännön toimivuutta, koska osakeyhtiölainsäädännön velkojiensuojasäännöksillä on luonnollisesti vaikutus markkinoiden toimintaan. Tästä vaikutuksesta esimerkkinä on Yhdysvaltalaisessa malliosakeyhtiölaissa johdon yksin-

³¹ Ks. esimerkiksi Ferran, 2008, s. 179 – 184 ja Kraakman et. al 2009, s. 123 – 130.

³² Toisin kuin Timonen (Timonen 1997, s. 167) niin myös yhtiön ammattijohtajilla katson olevan velvollisuuden toimia osakkeenomistajien etuja edistävällä tavalla, vaikka heidän asemansa ei muodostaisi yhtiöoikeudellista toimielintä ja laiminlyöntivastuu ei realisoituisi yhtiöoikeudellisen vastuun kautta. Itsenäistä johtamistehtävää suorittavat ammattijohtajat eivät voi toimia ainoastaan yksiselitteisten työnjohtomääräysten alaisina. Mahdollisen laiminlyönnin aineellisessa arvioinnissa näissä tehtävissä toimintavelvoite viime kädessä tulisi mielestäni määrittää osakkeenomistajien etujen huomioimisen perusteella.

³³ Tutkielmassa yrityksen tehtävää ei siten tarkastella perustuen stakeholder –ajatteluun perustuen, jossa yritysjohdon tehtäviin katsotaan kuuluvan myös muiden intressiryhmien kuin yhtiön osakkeenomistajien intressien huomioiminen. ks. Villa 2003, s. 37.

³⁴ Teleologiseen tulkintaan liittyvän arvostuksenvaraisien tekijöiden painottuminen (ks. Aarnio 1988, s. 242 – 243) tarkoittaa, että OYL 13:2 §:n soveltamisessa tulkitsijan tai ratkaisijan käsitys siitä, missä määrin yrityksen toiminnassa tulee ottaa huomioon muiden sidosryhmien kuin osakkeenomistajien etu, voi vaikuttaa merkittävästi OYL 13:2 §:n sisältöön.

omainen valta päättää yhtiön osingonjaosta, mikä mahdollistaa johdon neuvotella velkojien kanssa tehokkaista kovenanttiehdoista³⁵.

Vahvasti velvoittavina oikeuslähteinä on hyödynnetty EU -lainsäädäntöä, osakeyhtiö-, kirjanpito-, arvopaperimarkkina- ja tilintarkastuslakia. Tutkielman keskiössä ovat aukko-tilanteet ja tulkintaa edellyttävät tilanteet, minkä takia aineistossa korostuvat heikosti velvoittavat ja sallitut oikeuslähteet. Heikosti velvoittavina oikeuslähteinä on hyödynnetty hallituksen esityksiä erityisesti lainsäätäjän tavoitteen määrittämiseksi.

Sallittuna oikeuslähteenä on hyödynnetty kansainvälistä aineistoa silloin, kun suomalaisen lainsäädännön valmisteluaineisto ja oikeuskirjallisuus vaikenee käsitellystä problematiikasta tai käsittely jää ohueksi. Erityisesti johdon velvollisuuksien kohdistumisessa velkojien ja osakkeenomistajien kesken on pyritty hyödyntämään kansainvälistä aineistoa. Tämä problematiikka on tutkielman kysymyksenasettelun näkökulmasta olennaista: tilinpäätöstä laadittaessa johdolla on velvollisuus ottaa huomioon nimenomaisesti kolmannen tahon taloudellisen päätöksenteon intressit eikä rajoittua osakkeenomistajien edun tavoitteluun. Vastaavan velvollisuuden voinee katsoa sisältyvän myös arvopaperimarkkinaoikeudelliseen tiedonantovelvollisuuksien sääntelyyn. Muilta osin osakeyhtiölakiin perustuvat johdon velvollisuudet kohdistuvat yhtiön ja osakkeenomistajien intressien huomioimiseen³⁶.

Tutkielmassa on hyödynnetty oikeuskäytäntöä, joka sisältää ennakkopäätöksiä^{37,38} ja Korkeimman oikeuden muiden ratkaisujen lisäksi viimeaikaista hovioikeuksien ja kärjäoikeuksien oikeuskäytäntöä sekä tilintarkastusjärjestelmän valvontaratkaisuja. Oikeuskäytäntöä on siten käytetty kahdessa eri merkityksessä: Korkeimman oikeuden ennakkopäätöksillä on lainopin metodologian mukaisesti asema sallittuna oikeuslähteenä.

³⁵ Cahn & Donald 2010, s. 227.

³⁶ Yhtiön ja kolmannen välillä ei tilinpäätöksen informaation osalta voine nähdä olevan, ainakaan pitkällä tähtäimellä, intressiristiriitaa, koska luotettavan ja avoimen informaation voi argumentoida laskevan yhtiön rahoituskustannuksia. Toisaalta luotettavaan ja avoimeen tilinpäätösinformaatioon liittyen osakkeenomistajien ja johdon sekä toisaalta kolmannen välille voi varsinkin lyhyellä tarkastelujaksolla muodostua intressiristiriita: osakkeenomistajien lyhyen tähtäimen edunmukaista voi olla yhtiön toimintaan liittyvien riskien piilottaminen.

³⁷ Tilintarkastuslain uudistuksen jälkeinen korkeimman oikeuden ratkaisukäytännön puute ei anna mahdollisuutta arvioida ISA -standardien merkitystä hyvän tilintarkastustavan sisältönä. Vastaavasti myös maksukykytestin osalta ei ole hyödynnettävissä korkeimman oikeuden ratkaisukäytäntöä. Korkeimman oikeuden ratkaisukäytäntöä on kuitenkin hyödynnettävissä arvioitaessa johdon vastuuta tilinpäätösinformaation oikeellisuudesta.

³⁸ Lisäksi niitä vuonna 2011 julkaistuja Helsingin arvopaperipörssin tilinpäätöstiedotteita, joissa on annettu tietoja yhtiön kovenanteista, on käytetty määrittämään voimassa olevaa markkinakäytäntöä. Tämän aineiston perusteella ei kuitenkaan ole tehty johtopäätöksiä tilinpäätösnormiston normatiivisesta sisällöstä. On selvää, että voimassa olevan markkinakäytännön perusteella ei voida tehdä päätelmiä tilinpäätösnormiston normatiivisesta sisällöstä.

Vaikka ennakkopäätöksellistä merkitystä on lähtökohtaisesti vain ratkaisuisissa ilmenevillä oikeusohjeilla eikä tuomion perusteluilla³⁹, niin ennakkopäätöksienkin osalta on käsitelty nimenomaisesti tuomioiden perusteluita ja perehdytty tapauksissa hovioikeuden ja osin käräjäoikeuksien perusteluihin sen arvioimiseksi, mikä merkitys tilinpäätökseen liittyvillä ilmiöillä ko. tapauksessa on ollut. Muuta aineistoa on käytetty määrittämään ja kuvaamaan käytännön valvonta- ja oikeuskäytäntöä⁴⁰. Tältä osin on pyritty hyödyntämään nimenomaisesti viimeaikaisinta valvonta- ja oikeuskäytäntöä. Valvontaratkaisuille on merkittävä asema lakisääteisten ammattitapaan liittyvien velvoitteiden, hyvän tilintarkastustavan ja hyvän kirjanpitoavan, sisällöllisessä määrittelyssä.

Oikeuskirjallisuudessa on esitetty, että oikeuslähteiden merkitys ja painotukset vaihtelevat oikeudenaloittain⁴¹. Käsitökseni mukaan yhtiöoikeuden alueella oikeusperiaatteilla tulee olla merkittävä asema lain tulkinnassa⁴². Erityisesti johdon tehtäviin tilinpäätöstä laadittaessa liittyy useita periaatetyyppejä säännöksiä. Mähönen on esittänyt, että yhtiöoikeuden alueella oikeustaloustieteen rooli olisi niin vahva, että sen sivuuttamista voitaisiin eräissä tapauksissa pitää virheenä⁴³. Vastaava argumentti pätee mielestäni myös osaan tilinpäätössääntelyä. Tilinpäätöksen sääntely ja osakeyhtiölain velkojensuojasäännökset sisältävät sekä tarkkarajaisia normeja että joustavia normeja^{44,45}. Koska velkojensuojan näkökulmasta keskeiset joustavat normit asettavat usein ainoastaan esitöissä määritellyn tavoitteen, jonka määrittäminen ja tavoittelu tulkintatilanteissa edel-

³⁹ Aarnio 1988, s. 251.

⁴⁰ Käytännön oikeuskäytäntö ensimmäisissä oikeusasteissa ja toimialakohtaisissa valvontaviranomaisissa (FIVA) ja julkista valtaa käyttävissä toimielimissä (TILA, VALA) on merkityksellistä erityisesti yritysjohdon, tilintarkastajien ja velkojien näkökulmasta. Tämä on noussut esille esimerkiksi kun tilintarkastajat ovat osoittaneen keskustelutilaisuudessa tilintarkastusjärjestelmän valvonnan ja auktorisoinnin yhtenäistämistä (Timonen 2011, TEM raportteja 16/2011) huolen siitä, että kurinpitoasioiden käsittelyn siirtyminen täysin itsesääntelyn ulkopuolelle yleisiin hallintotuomioistuimiin, johtaisi siihen, että ratkaisukäytännössä ei huomioitaisi riittävästi tosiasiallista toimialaosaamista. Valvontakäytännön merkityksestä ISA -standardien normatiivisen merkityksen perustana ks. s. 118.

⁴¹ Koulou 2009, s. 128 - 129.

⁴² Tämä on todettu myös osakeyhtiölain esitöissä. Vaikka lähtökohtana on, että osakeyhtiölain yksityiskohtaiset määräykset tulevat sovellettaviksi ensisijaisesti, niin periaatteiden kirjaaminen lakiin korostaa näiden periaatteiden merkitystä osakeyhtiöoikeudessa, helpottaa lain kokonaisuuden ymmärtämistä ja auttaa yksittäisen lainkohdan sisällön ja merkityksen arvioinnissa. HE 109/2005 vp. s. 36 – 37.

⁴³ Mähönen 2004, s. 58.

⁴⁴ Ks. normien ryhmittelyä Määttä 2010, s. 9.

⁴⁵ Velkojensuojasäännösten osalta tasetestiä voitaneen pitää tarkkarajaisena normina ja maksukykytestiä joustavana normina: on selvää, että maksukykykriteeriä ei ole tarkoituksenmukaista määrittää yksiselitteisesti vaan tapauskohtaisesti harkintaa ja punnintaa edellyttävällä tavalla, kun taas tasetesti voidaan kirjanpidon määrittämän tarkkuuden rajoissa säätää yksiselitteisesti. Tässä itse asiassa on nimenomainen syy maksukykytestille, maksukykytestin tulisi tarvittaessa ottaa tapauskohtaisesti huomioon se, minkä yksiselitteinen tasetesti saattaa tapauskohtaisesti jättää huomioimatta. Kirjanpitoonormiston osalta oikean ja riittävän kuvan vaatimusta voitaneen pitää joustavana normina ja vaihto-omaisuuden arvostusta tarkkarajaisena normina.

lyttää taloustieteellisten tekijöiden huomioimista, niin erityisesti näiden joustavien normien osalta arvioinnin tulee mielestäni väistämättä perustua vähintäänkin taloustieteelliseen argumentaatioon, esimerkiksi arvioitaessa kirjanpito-oikeuteen keskeisenä käsitteenä sisältyvän oikean ja riittävän kuvan oikeudellista sisältöä ja sovellettaessa sisältöpainotteisuuden (asia ennen muotoa) periaatetta⁴⁶.

Tutkielmassa ei ole käytetty taloustieteellisiä menetelmiä eikä tutkielman metodologinen perusta siten ole puhtaasti oikeustaloustieteellinen. Analyysissa on kuitenkin hyödynnetty taloustieteellistä argumentaatiota, mikä perustuu yrityksen rahoituksen teoriaan ja velkojan ja osakkeenomistajan riskipositioiden huomioimiseen. Metodologiaa voinee pitää lainopillisena praktisena tulkintana.

Tutkielman kysymyksenasettelun kohteen ominaispiirteenä on suositusluonteisen sääntelyn (*soft law*) voimakas merkitys: hyvä tilintarkastustapa ja hyvä kirjanpilotapaa ovat osin itsesääntelyyn perustuvaa ja suositusluonteista sääntelyä, jolla on normatiivisesti velvoittava asema. Lisäksi corporate governance -normisto perustuu toimijoiden itsesääntelyyn. Itsesääntely ja suositusluonteinen sääntely asettavat haasteen lain ennakoitavuudelle⁴⁷. Tämä korostuu tilanteessa, missä Korkeimman oikeuden ratkaisukäytäntö on vähäistä. Suositusluonteisen sääntelyn merkitys tutkielman alueella on vaikuttanut valittuun metodologiaa siten, että tutkielmassa on voitu hyödyntää vain rajatusti perinteistä jaottelua oikeuslähteisiin⁴⁸. Erityistä huomiota on kiinnitetty hyvän tilintarkastustavan legalisoimiseen määrittämällä lain esitöissä hyvään tilintarkastustapaan kuuluvaksi yksityiskohtaiset ISA -standardit⁴⁹ ja tästä seuraaviin oikeusvarmuuteen liittyviin ongelmiin.

⁴⁶ KPL 3:3 § 1 momentin 2a kohta.

⁴⁷ Esimerkiksi hyvän tilintarkastustavan noudattamisella on merkittävä asema tilintarkastajan ja kolmannen asemassa olevan velkojan välisessä suhteessa, ja hyvän tilintarkastustavan sisältö kehittyy voimakkaasti ilman, että tämä kehitys on lainsäätäjän välittömässä ohjauksessa.

⁴⁸ Aarnion ja Peczekin ryhmittely vahvasti velvoittavat, heikosti velvoittavat ja sallitut oikeuslähteet. Ks. Siltala 2004, s. 100 - 101.

⁴⁹ Ks. standardiperusteisesta sääntelystä Mähönen 2001, s. 244 - 245.

2 TILINPÄÄTÖS, TOIMINTAKERTOMUS JA VELKOJIENSUOJA

2.1 Osakeyhtiön velkojiensuojajärjestelmän pääpiirteet

Osakeyhtiön velkojiensuojajärjestelmän tehokkuuden arvioinnissa on huomioitava velkojien ja osakkeenomistajien erilainen asema (riskipositio) suhteessa riskiin ja tuotto-mahdollisuuksiin, sekä osakkeenomistajien mahdollisuus vaikuttaa yhtiön päätöksentekoon, joko suoraan yhtiökokouksessa⁵⁰ tai välillisesti valitsemalla⁵¹ mieleisensä hallitus. Osakeyhtiössä osakkeenomistajilla on pääomasijoitukseen rajattu riski, mutta oikeus rajattomaan tuottopotentiaalin. Osakeyhtiön velkojalla on oikeus vain sopimuksen mukaiseen tuottoon (korkoon) mutta pääoman ja koron suuruinen riski. Tästä seuraa intressiristiriittilanne osakkeenomistajien ja velkojien välillä suhteessa yrityskohtaisen riskin muutoksiin.

Luotettavalla tilinpäätösinformaatiolla on keskeinen asema yhtiön sidosryhmien välisissä suhteissa⁵². Toimiva velkojiensuoja muodostuu kokonaisuudesta, joka koostuu maksukykyisyyden turvaamisesta, pääoman pysyvyydestä, rikosseuraamusjärjestelmä, vahingonkorvausjärjestelmästä ja yhtiön tietojenantovelvollisuudesta⁵³. Lisäksi hallinto- ja ohjausjärjestelmällä (Corporate governance⁵⁴) sekä riskienhallintajärjestelmällä on mielestäni merkitystä velkojiensuojan kannalta yrityksen toimintaedellytysten turvaamisen näkökulmasta sekä yritysten sidosryhmien välisien intressiristiriitojen ratkaisuyrityksenä. Yhdysvaltalaisien Enron ja Worldcom yhtiöiden tilinpäätösskandaalien seurauksena kiinnitettiin kansainvälisesti erityisesti huomiota tilintarkastajan ja hallituksen tarkastus-

⁵⁰ OYL 5:1 §, 5:2 §.

⁵¹ Oikeus hallituksen nimittämiseen rajoittaa tosiasiallisesti sellaisissa osakeyhtiölaeissa, joissa osinkopäätös on yksin johdon käsissä, johdon aseman tosiasiallista merkitystä osinkopäätöksen tekijänä.

⁵² Ks. Villa 2001, s. 63 – 66 tilinpäätöksen merkityksestä sidosryhmien välisissä suhteissa.

⁵³ Blumme, Kaarenaja & Suontausta 2007, s. 118.

⁵⁴ Corporate governance normiston noudattamisessa noudatetaan Suomessa ns. selitä tai seuraa periaatetta. Ks. Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta (153/2007) 5 a §:n 3 momentti: "*Jos liikkeeseenlaskija 1 momentissa tarkoitetun säännösten sallimalla tavalla poikkeaa säännösten sisältövaatimuksista tai päättää olla noudattamatta niitä, tulee sen perustella, miksi se on päättänyt poiketa säännösten sisältövaatimuksista tai miksi se on päättänyt olla noudattamatta niitä.*" & Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi (Corporate Governance) 2010 s. 8. "*Koodin noudattamista on siis sekin, että yhtiö poikkeaa yksittäisistä suosituksista edellyttäen, että poikkeamat on selostettu ja perusteltu.*" Tältä osin on huomattava, että vastaava periaate ei ole hyväksyttävä tilinpäätöksen laadinnassa. Tilinpäätösnormia ei pääsääntöisesti katsota noudatetun, vaikka poikkeama olisi selitetty laadintaperiaatteissa (ks. IAS 1.16 ja IAS 1.18).

valiokunnan asemaan ja tehtävään siten, että esimerkiksi OECD:n Corporate governance periaatteisiin sisällytettiin periaatteet koskien julkaistavan informaation laatua⁵⁵, tilintarkastuksen laatua⁵⁶ sekä tilintarkastajan asemaa suhteessa osakkeenomistajiin^{57, 58}.

Taloudellinen toimintaympäristö ja oikeusjärjestelmä (*common-law, civil law*) on vaikuttanut sekä tilinpäätösnormiston kehitykseen että siihen, miten velkojiensuojaintressit on huomioitu osakeyhtiölainsäädännössä⁵⁹. Tilinpäätösnormistoissa, varsinkin ennen IFRS -standardin käyttöönottoa Euroopan unionin alueella, on ollut huomattavia eroja. Tilinpäätösnormistojen eroja on selitetty lainsäädäntösystemillä, rahoituksen lähteillä ja verotuskäytännöllä⁶⁰. Tilinpäätösnormistojen yhdentymiskehitys on kuitenkin ollut voimakasta⁶¹.

Tilinpäätösnormistoja vastaavasti Corporate governance malleihin sisältyvillä velkojiensuojaratkaisuihin voidaan nähdä olevan eroja riippuen kansallisista eroista rahoituksen lähteissä⁶². Toimintoympäristön perusteella Corporate governance -malleja on luokiteltu hajautuneeseen (*outsider systems*) ja keskittyneeseen (*insider systems*) rakenteeseen sen perusteella, miten yhtiössä tosiasiallista valtaa käyttävä omistus on hajautunut.

Omistuksen hajautumiseen vaikuttaa rahoitusmarkkinoiden kehittyneisyys ja muut ominaispiirteet. Keskittyneessä mallissa omistus on keskittynyttä, jolloin mahdollinen intressiristiriita nähdään syntyvän määräysvaltaa käyttävien osakkeenomistajien ja vähemmistöosakkeenomistajien kesken. Hajautuneessa mallissa intressiristiriita nähdään syntyvän johdon ja osakkeenomistajien välillä. Tällöin corporate governance -järjestelmä pyrkii varmistamaan avoimen ja yhdenvertaisen informaation julkaisemisen sen varmistamiseksi, että sijoittajat pystyvät päätöksentekoon informoituina päätökseen liittyvistä riskeistä. Hajautuneeseen malliin liittyvänä riskinä on pidetty huomion keskittymistä korostuneesti lyhyenaikavälin tavoitteisiin, minkä on esitetty vähentävän investointien tasoa taloudellisesti tehokasta tasoa alemmalle tasolle. Keskittyneessä mallissa tyypillistä on pankkien korostunut asema yritysrahoituksen lähteenä, ristiinomistus, äänivallaltaan poikkeavat osakelajit ja jälkimarkkinoiden kehittymättömyys. Pankeilla on tällöin asema yrityksen pitkäaikaisena rahoittajana. Pankit voivat siten toteuttaa suoraa lainoitettavan yritysten valvontaa, mikä vähentää asymmetriseen informaation liittyviä ongelmia ja rahoituskustannuksia. Asymmetriseen informaatioon liittyvät ongelmat ovat olennaisia sekä mikrotasolla yhtiön velkojien näkökulmasta että kansantalouden tasolla. Taloudellisten vaikeuksien aikoina asymmetriseen informaatioon liittyvät ongelmat saattavat estää velkojia yksilöimästä elinkelpoisia yhtiöitä, mistä seuraa ennenaikaisia yritysten likvidointeja.⁶³

⁵⁵ OECD 2004, s. 22 V.B "Information should be prepared and disclosed in accordance with high quality standards of accounting and financial and non-financial disclosure."

⁵⁶ OECD 2004, s. 22 V.C " An annual audit should be conducted by an independent, competent and qualified, auditor in order to provide an external and objective assurance to the board and shareholders that the financial statements fairly represent the financial position and performance of the company in all material respects".

⁵⁷ OECD 2004, s. 22 V.D "External auditors should be accountable to the shareholders and owe a duty to the company to exercise due professional care in the conduct of the audit."

⁵⁸ OECD 2009, s. 3.

⁵⁹ Ks. La Porta et al 1998, s. 1115 – 1116.

⁶⁰ Ks. Lappalainen 1999, s. 20 – 22.

⁶¹ Hansmann & Kraakman 2001, s. 456 – 457.

⁶² Ks. Kraakman et. al 2009, s. 147 – 149.

⁶³ Andersson & Maher 1999, s. 12. Viitattu 22.8.2011.

Suomi on lukeutunut keskittyneeseen omistusmalliin kuten Saksa ja muu Eurooppa UK:ta lukuun ottamatta. Tämä lienee vaikuttanut myös unionin tasolla tapahtuneeseen yhtiöoikeuden kehitykseen. Hajautuneen ja keskittyneen omistusrakenteen väliset erot ovat kuitenkin vähentyneet ja Corporate governance -mallien välillä on tapahtunut voimakasta yhdentymiskehitystä⁶⁴.

Osakeyhtiölainsäädännön velkojiensuojastrategiat ovat perustuneet laajalti lakisääteiseen (*legal capital*) pääomaan, pääoman pysyvyyteen ja informaation julkaisemiseen.⁶⁵ Lakisääteisen pääoman pysyvyyttä tavoittelevat velkojasuojasäädökset asettavat yhtiön toiminnalle perustamisvaiheessa minimipääomavaatimuksen ja toisaalta pyrkivät yhtiön toiminnan aikana turvaamaan lakisääteisen pääoman pysyvyyttä. Perustamisvaiheessa lakisääteisen pääoman pysyvyyttä pyritään turvaamaan varmistumalla siitä, että rekisteröity pääoma on maksettu, säätämällä osakkeen nimellisarvosta, alikurssikiellosta ja toisaalta pyrkimällä varmistumaan apportiomaisuutta koskevilla säännöksillä maksetun pääoman arvosta. Yhtiön toiminnan aikana lakisääteisen pääoman pysyvyydestä on pyritty varmistumaan rajoittamalla yhtiön varojen jakoa. Lakisääteisen pääoman pysyvyyttä on suojattu rajoittamalla yhtiön omien osakkeiden hankintaa ja toisaalta yhtiön omien osakkeiden hankinnan rahoituskiellolla sekä säätämällä nimenomaisesta pääoman alentamiseen liittyvästä velkojiensuojamenettelystä.⁶⁶

Lakisääteisen pääoman pysyvyyden opin tehokkuutta velkojiensuojan perusteena on kritisoitu voimakkaasti⁶⁷. Ensinnäkään lakisääteinen pääoman ei ole mitenkään yhteydessä yhtiön jatkuvaan taloudelliseen tilaan⁶⁸. Sijoitetulla pääomalla ei ole tosiasiallista merkitystä velkojan velkapääoman "vakuutena", koska yhtiö voi, ja sen itse asiassa pääsääntöisesti tulee, käyttää saamansa varat yhtiön tehtävän toteuttamiseen, mikä tarkoittaa liiketoimintariskiä osakkeenomistajien varallisuuden maksimoimiseksi. Yhtiön liiketoiminnan edellyttämän omaisuuden vakuusarvo riippuu omaisuuden luonteesta. Vakuusarvo voi siten poiketa olennaisesti omaisuuden tasearvosta, eli siitä arvosta, mikä omaisuudella on osana yhtiön liiketoimintaa. Toisaalta lakisääteistä pääomaa velkojiensuojan perustana on perusteltu esimerkiksi sillä, että se vastaa luonteeltaan kovenanttiehtoa

⁶⁴ Ks. Hansmann & Kraakman 2001, 456 – 457.

⁶⁵ Ks. esimerkiksi Ferran 2008, s. 179. Kraakman et. al 2009, s. 123 – 130.

⁶⁶ Ks. Hansen 2009, s. 78 – 81.

⁶⁷ Ks. Ferran 2008, s. 180 – 182.

⁶⁸ Manning & Hanks JR 1990, s. 39.

ja on siten mallisopimusajattelun mukaisesti transaktiokustannuksia alentava ja turvaa erityisesti niitä velkojia, joiden neuvotteluasema on heikko⁶⁹.

Oikeuskirjallisuudessa lakisääteiseen pääomaan perustuvaa sääntelyä tehokkaammaksi velkojiensuojakeinoksi on esitetty yhtiön maksuvalmiuteen (*solvency-based standards*) perustuvia velkojiensuojanormeja. Maksuvalmiuteen perustuva sääntely perustuu usein johdon vakuutukseen yhtiön tulevasta maksuvalmiudesta. Johdon vakuutukseen perustuvassa menettelyssä ongelmana on, että johdolta voidaan olettaa realistisesti vakuutusta vain suhteellisen lyhyen aikavälin maksuvalmiudesta, mikä heikentää yhtiön pitkäaikaisten velkojien asemaa. Maksuvalmiuteen perustuvaan menettelyyn siirtymisen on myös katsottu edellyttävän johdon vastuunormiston laajentamista ja huomattavaa panostusta valvontaan ja toimeenpanoon.⁷⁰ Yhtiöissä, joissa johto on suoraan yksittäisen tosiasiallista määräysvaltaa käyttävän osakkeenomistajan nimittämä, johdon asema on altis osakkeenomistajan epäsuoralle vaikutukselle, mikä saattaa osaltaan korostua velkojien edun huomioimisessa. Näissä tilanteissa myös tilintarkastajan asema on altis erityisesti velkojan näkökulmasta epäasialliselle johdon/omistajien painostukselle.

Suomessa voimassa olevan osakeyhtiölain säätämisen yhteydessä toteutettiin velkojiensuojan näkökulmasta periaatteellisesti merkittävä uudistus säätämällä taseen perusteella määrittyvien jakokelpoisten varojen lisäksi maksukyvyn säilyttäminen kaiken varojenjaon edellytykseksi (OYL 11:2 §). Keskustelua vastaavasta menettelystä yksityisten osakeyhtiöiden varojenjaon osalta käytiin englannin osakeyhtiölain (Companies Act 2006) säätämisen yhteydessä. Englannissa ei kuitenkaan päädytty säätämään maksuvalmiuteen perustuvasta varojenjaon edellytyksestä, koska säännöksen katsottiin antavan turvaa vain lyhytaikaisien velkojen velkojille ja siten olevan riittämätön tai tehoton velkojiensuojasäännös.⁷¹

Tilinpäätös liittyy velkojiensuojasääntelyyn usealla tavalla. Ensinäkin lakisääteisen pääoman "vähentämisen" jälkeen muodostuva jakokelpoinen pääoma on voimakkaasti riippuvainen siitä, miten tilinpäätösnormiston mukaan muodostuu jakokelpoista pääomaa⁷². Toiseksi informaation julkaisemiseen liittyvän sääntelyn keskiössä on tilinpäätökseen ja siihen liittyvän informaation julkisuus. Pääomamarkkinoilla toimivien yhtiöiden osalta on huomioitava, että julkaistavan informaation sääntely kuitenkin perustuu osakeyhtiöoikeuden sijasta pääosin arvopaperimarkkinalainsäädäntöön ja sen perusteella

⁶⁹ Ferran 2008, s. 182.

⁷⁰ Ferran 2008, s. 182.

⁷¹ Ferran 2008, s. 183.

⁷² Manning & Hanks JR 1990, s. 37.

annettuihin alempiasteisiin normeihin. Keskeinen arvopaperimarkkinalainsäädännön sääntelemä säännöllinen tiedonantovelvollisuus perustuu kuitenkin myös yhtiön laatimaan ja julkaisemaan tilinpäätökseen, osavuositarkastukseen tai välitilinpäätökseen⁷³.

2.1.1 Osakeyhtiönlain keskeiset velkojensuojasäännökset

Suomalaisen osakeyhtiönlain velkojensuojasäännökset perustuvat yhtiön varojen jakamisen rajoittamiseen siten, että varoja ei saa jakaa ellei yhtiöllä ole jakokelpoista varallisuutta tilinpäätökseen perustuvan tasetestin (OYL 13:5 §) perusteella. Tämän lisäksi varoja ei saa jakaa, jos maksukykytestin (OYL 13.2 §) perusteella jaosta päätettäessä tiedetään tai pitäisi tietää yhtiön olevan maksukyvytön tai jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden.⁷⁴

Pääoman pysyvyyteen liittyen osakeyhtiölaissa on säädetty vähimmäispääomavaatimuksesta (OYL 1:3 § 1 momentti), pääoman alentamiseen liittyvästä velkojensuojamenettelystä (14 luku) ja apportiomaisuuteen ja apporttimenettelyyn liittyvistä vaatimuksista (OYL 2:6 §) sekä osakeyhtiönlain ja yhtiöjärjestyksen vastaisen varojenjaon varojen palautusvelvollisuudesta (OYL 13:4 §).

Yhtiön toiminnan jatkuvuuteen liittyen osakeyhtiölaissa on säädetty yritysjärjestelyihin liittyvistä lausunnoista järjestelyiden mahdollisesta velkojen maksun vaarantumisesta ja velkojen tiedonsaannin varmistamisesta (OYL 16:4 § & 16:6 § 3 momentti & 17:4 § 17:6 § 3 momentti). Lisäksi osakeyhtiölaissa on säädetty yhtiön tiedonantovelvollisuudesta oma pääoma tason perusteella määräytyvän varojen vähentymiseen seurauksena (OYL 20:23 §).

2.1.2 Tilinpäätös ja toimintakertomus

Direktiivien mukainen tilinpäätös käsittää vähintään tuloslaskelman, taseen, ja liitetiedot^{75, 76, 77}. Tämän lisäksi tilinpäätös voi sisältää rahoituslaskelman⁷⁸, joka antaa selvityksen kassaperusteella varojen hankinnasta ja niiden käytöstä tilikauden aikana⁷⁹.

⁷³ Ls. AML luku 2.

⁷⁴ Ks. Immonen, Ossa & Villa 2011, s. 7 – 8.

⁷⁵ Neljäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietyntyyppisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 78/660/ETY. 25.6.1978. 2 artikla 1 kohta.

⁷⁶ IFRS -standardien mukainen tilinpäätös käsittää taseen (*a statement of financial position*), tuloslaskelman (*a statement of comprehensive income*), laskelman oman pääoman muutoksista (*a statement of changes in equity*), kassavirtalaskelman (*a statement of cash flows*), liitetiedot ja tilinpäätöksen laadintaperiaatteet sekä vertailutiedot (IAS 1.10). IFRS -standardien mukaisessa tilinpäätöksessä laskelman oman pääoman muutoksista on merkittävä, koska IFRS -standardit mahdollistavat kirjauksia suoraan oman pääoman eriin esimerkiksi käyvän arvon muutoksien vastakirjauksina.

⁷⁷ KPL 3:1 § 1 momentti.

⁷⁸ KPL 3:1 § 1 momentti 3 k.

⁷⁹ HE 126/2004 vp. s. 17.

KPL edellyttää, että tilinpäätöstä varmentamaan on laadittava sekä tase-erittelyt että liitetietojen erittelyt, jotka eivät ole osa julkista tilinpäätöstä⁸⁰. Tilinpäätökseen liittyy kiinteästi myös toimintakertomus⁸¹. Velkojien suojan näkökulmasta toimintakertomus on olennainen, koska siinä annetaan nimenomaisesti tulevaisuuteen suuntautunutta muuta kuin rahamääräistä informaatiota esimerkiksi yhtiön toiminnan jatkuvuuteen liittyvistä riskeistä. Toimintakertomusta ei kuitenkaan ole tilinpäätöksen osa vaan siihen liittyvä erillinen asiakirja^{82, 83}.

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön on lisäksi laadittava joko toimintakertomukseen sisällytettävä tai erillinen selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä⁸⁴. Hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskeva selvitys ei ole osa tilinpäätöstä eikä se ole varsinaisen tilintarkastuksen kohteena, ellei selvitystä anneta osana toimintakertomusta⁸⁵.

Tilinpäätöksen, toimintakertomuksen ja hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annettavan selvityksen erillisyydestä huolimatta tässä tutkielmassa käytetään paikoin epätasaisesti tilinpäätösinformaatio - termiä viittaamaan sekä toimintakertomukseen että tilinpäätökseen silloin kun tarkoituksena on viitata yleisesti siihen informaatioon, jonka yhtiö tilikauden jälkeen julkaisee. Käsiteltäessä tutkielmassa lain tulkintaa pyritään tällöin kuitenkin käyttämään juridisesti täsmällistä terminologiaa ja erottelemaan tilinpäätös toimintakertomuksesta ja hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annetusta selvityksestä.

2.1.3 Tilinpäätös osakeyhtiön varojenjaon perustana

Osakeyhtiön varojen jakaminen perustuu varoja jakavan yhtiön tilintarkastettuun tilinpäätökseen (OYL 13:3 §)⁸⁶. Konsernitilinpäätös ei rajoita jakokelpoisten varojen määräänty-

⁸⁰ KPA 5:1 § & 2 §.

⁸¹ KPL 3:1 § 4 momentti.

⁸² HE 126/2004 vp. s. 17.

⁸³ Toimintakertomuksen erillisyydestä huolimatta rikoslain (39/1889) 30:9 – 10 a §:ssä on kirjanpitorikoksista säädettyä käytetty ainoastaan viittausta tilinpäätökseen "*tilinpäätöksen laatimista vastoin kirjanpitolainsäädännön mukaisia velvollisuuksia.*" Rikoslain (39/1889) 3:1 §:ssä on säädetty rikosoikeudellisesta laillisuusperiaatteesta. "*Rikokseen syylliseksi saa katsoa vain sellaisen teon perusteella, joka tekohekellä on laissa nimenomaan säädetty rangaistavaksi.*" Laillisuusperiaate edellyttää, että vain laissa säädetystä rikoksesta saa tuomita vain laissa määrättyyn rangaistukseen eikä lainkäyttäjät saa syytetyn vahingoksi täydentää lakia analogiapäätelmään turvautumalla (analogiakielto rangaistuksen yksinomaan toimintakertomuksessa esitetyistä puutteellisista tai harhaanjohtavista tiedoista. Vaikka kirjanpitorikosten yhteydessä tilinpäätös kattaa myös konsernitilinpäätöksen, niin vastaava arviointi voi tulla välitilinpäätöksen ja tilinpäätöksen käsitteiden välillä OYL 13:3 §:n tulkinnan osalta, mikäli yhtiön varojen jakaminen on perustunut virheelliseen välitilinpäätökseen. Ks. tarkemmin luku 5.2.2.

⁸⁴ Neljäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietyntaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 78/660/ETY. 25.6.1978. 46 a artikla & AML (495/1989) 2:6 § 3 momentti & ks. sisältövaatimukset Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta (153/2007). 5 a §.

⁸⁵ Valtiovarainministeriö, perustelumuuisto, VM116:00/2007. s. 7.

⁸⁶ Velvollisuutta ottaa varojenjakopäätöksen perusteena laajasti huomioon tilinpäätös ja konsernitilinpäätös on tarkasteltu luvussa 4.1.

mistä⁸⁷. Koska IFRS -tilinpäätöksen pakollinen laatimisvelvollisuus koskee vain konsernitiinpäätöstä, ja markkinakäytäntönä Suomessa on, että yhtiöt laativat erillisyyhtiöiden tilinpäätökset kirjanpitolain perusteella, niin varojenjaon perusteena on siten käytännössä kirjanpitolain ja sen perusteella annettujen alempiasteisten normien perusteella muodostuvaan tilinpäätökseen sisältyvä tase. Taseen lisäksi muu osa tilinpäätöstä, konsernitiinpäätös tai jopa vahvistamaton epävirallinen IFRS -tilinpäätöslaskelma voi kuitenkin olla osa sitä informaatiota, mikä johdon tulee ottaa huomioon varojenjakopäätöstä tehtäessä erityisesti maksukykyarvioinnissa.

Jakokelpoista varallisuutta on yhtiön vapaa oma pääoma, josta on vähennetty sekä yhtiöjärjestyksen mukaan jakamatta jätettävät varat että muut jakokelvottomat erät⁸⁸. Vapaa oma pääoma on määritelty osakeyhtiölaissa käänteisesti: kaikki se, mikä ei ole sidottua pääomaa on vapaata pääomaa. Sidottua omaa pääomaa on osakepääoma sekä kirjanpitolain mukainen arvonorotusrahasasto, käyvän arvon rahasto, uudelleenarvostusrahasasto (OYL 8:1 § 1 momentti) ja vuoden 1978 osakeyhtiölain mukainen vararahasto ja ylikurssi-rahasto⁸⁹. Jakokelvottomana "varallisuutena" on lisäksi vähennettävä vanhat perustamis- ja tutkimusmenot.

Varojenjakaminen perustuu viimeksi vahvistettuun tilinpäätökseen. Jos yhtiössä on lain tai yhtiöjärjestyksen mukaan velvollisuus valita tilintarkastaja, tilinpäätöksen on oltava tilintarkastettu. Jaossa on otettava huomioon tilinpäätöksen laatimisen jälkeen yhtiön taloudellisessa asemassa tapahtuneet olennaiset muutokset. (OYL 13:3 §)

Osakeyhtiölain esitöiden mukaan tavoitteena oli osakeyhtiölain uudistuksen yhteydessä varojenjakamisen helpottaminen siten, että jako voisi perustua myös muuhun kuin päättyneeltä tilikaudelta vahvistettuun tilinpäätökseen, esimerkiksi kesken tilikauden laadittuun tilinpäätökseen⁹⁰, mikä tarkoittaa välitilinpäätöstä. Toisin kuin edellisen osakeyhtiölain sanamuoto, niin OYL 13:3 §:n sanamuoto ei nimenomaisesti edellytä, että viimeksi vahvistetun tilintarkastetun tilinpäätöksen tulisi olla tilikaudelta laadittu. Sanamuodon mukaisen tulkinnan perusteella osakeyhtiölain OYL 13:3 § edellyttää kuitenkin edelleen tilikaudelta laadittua tilinpäätöstä, koska tilinpäätös -termi tarkoittaa kirjanpitolain

⁸⁷ Konsernitiinpäätöksen varojenjako rajoittava vaikutus voi kuitenkin perustua siihen, että konsernitiinpäätökseen perusteella johto tietää tai sen pitäisi tietää asiasta, joka OYL 11:2 §:n maksukykytestin perusteella rajoittaa varojenjako.

⁸⁸ Ks. Laki osakeyhtiölain voimaannpanosta (625/2006) 17 § 3 momentti: "*Jos yhtiön taseessa on aktivoituja perustamis- ja tutkimusmenoja, jotka poistetaan ennen 31 päivää joulukuuta 2004 voimassa olleiden kirjanpitolain (1336/1997) säännösten mukaan vaikutusaikanaan, niitä vastaava määrä otetaan uuden lain 13 luvun 5 §:ää sovellettaessa huomioon jakokelvottomana eränä*" & (HE 109/2005 vp. s. 126 – 127.) "*pääomallainalle maksettava korko vähentää varoja, jotka ovat käytettävissä voitonjakoon.*"

⁸⁹ Laki osakeyhtiölain voimaannpanosta (625/2006). 13 §.

⁹⁰ HE 109/2005 vp. s. 123.

mukaan tilikaudelta laadittavaa tilinpäätöstä⁹¹, eikä osakeyhtiölaissa ole nimenomaisesti säädetty välitilinpäätöksestä⁹². Toinen neuvoston direktiivi (15 artikla 2 kohta) mahdollistaa väliosingon maksamisen. Tällöin edellytetään kuitenkin yhtiön laativan nimenomaisesti *välitilinpäätöksen*.

Oikeuskirjallisuudessa on esitetty erilaisia tulkintoja siitä, voidaanko OYL 13:3 §:n tulkita mahdollistavan varojenjaon välitilinpäätöksen perusteella vai katsotaanko sen edellyttävän koko tilikaudelta laadittua tilinpäätöstä⁹³.

Kirjanpitolautakunta on antanut lausunnon osakeyhtiön varojenjaon perusteena olevasta tilinpäätöksestä⁹⁴. Lausunnossa on todettu, että KPL 3:1 §:ssä määritelty keskeinen kriteeri tilinpäätökselle on, että se kohdistuu kirjanpitovelvollisen koko tilikauteen eikä sen osaan. Kirjanpitolautakunta on katsonut OYL:n perustelutekstin nojalla, että OYL 13:3 §:ssä tarkoitetun tilinpäätöksen määritelmä on laajempi kuin KPL 3:1 §:n määritelmä. Kirjanpitolautakunta ei lausunnossa kuitenkaan ota kantaa siihen seikkaan, voiko osakeyhtiön varojenjakaminen perustua OYL 13:3 §:n nojalla laadittuun välitilinpäätöksen luonteiseen tilinpäätökseen.

Jos OYL 13:3 §:n tulkitaan tarkoittavan myös välitilinpäätöstä, niin tällöin OYL tulkin-
nassa katsotaan samalla tilinpäätös -termillä olevan OYL:ssa kaksi eri sisältöä. Tämä olisi poikkeus yleisesti hyväksytystä laintulkintaperiaatteesta⁹⁵, jossa oletetaan, että samassa laissa käsitteitä käytetään samassa merkityksessä. Toisaalta lainsäätäjän tarkoituksen painottaminen puoltaisi OYL 13:3 §:n tulkinnassa varojenjakamisen mahdollistamista välitilinpäätöksen perusteella. Realisien argumenttien osalta on huomioitava, että vaikka välitilinpäätös sisällöllisesti laadittaisiin tilinpäätöstä vastaavasti, niin välitilinpäätökseen ei liity tilinpäätöstä vastaavaa julkisuutta⁹⁶. Varojenjaon mahdollistaminen välitilinpäätöksen perusteella nopeuttaa osakkeenomistajien mahdollisuutta varojenjakoon, jos tilikauden aikana muodostuva jakokelpoinen varallisuus voidaan jakaa jo välitilinpäätöksen perusteella. Velkojiensuojan osalta "jatkuvaan varojenjaon mahdollisuuteen" voi liittyä riskejä välitilinpäätöksen jakokelpoisen varallisuuden muodostuessa esimerkiksi

⁹¹ Ks. esimerkiksi Immonen, Ossa & Villa 2011, s. 161.

⁹² UK 2006 Companies Act (836) on tältä osin yksiselitteisempi jaon perustuessa termiin "*relevant accounts*", mikä tarkoittaa tilinpäätöstä (*last annual accounts*) tai välitilinpäätöstä (*interim accounts*).

⁹³ ks. esimerkiksi välitilinpäätökseen perustuvasta varojenjaon kielteisestä kannasta Immonen, Ossa & Villa 2011, s. 161. Toisin Airaksinen & Pulkkinen & Rasinaho 2010 b, s.48 ja Kyläkallio & Irola & Kyläkallio 2008, s. 1108, jossa nimenomaisesti todetaan, että vapaan oman pääoman määrä määrittäisi mahdollisen tilinpäätöksen jälkeen laaditun ja yhtiökokouksen vahvistaman välitilinpäätöksen perusteella.

⁹⁴ Kirjanpitolautakunta. Kirjanpitolautakunnan lausunto (8.4.2008/1815).

⁹⁵ Rosas 2009. viitattu 21.8.2011.

⁹⁶ Tilinpäätöksen ja välitilinpäätöksen julkisuuden välisestä erosta ks. luku 3.3.

realisoitumattomasta tuloksesta. Mikäli välitilinpäätöksen perusteella hyväksytään varojenjakoa, tulisi tämä ottaa huomioon nimenomaisesti joko jakokelpoisen varallisuuden määritelmässä, maksukykytestin sisällön tai huolellisuusvelvollisuuden arvioinnissa siten, että johdon velvollisuuksien arvioinnissa kiinnitettäisiin erityistä huomiota varallisuuden jakokelpoisuuden "pysyvyyteen" ja siihen, mistä eristä jakokelpoinen varallisuus muodostuu⁹⁷. Tähän ei kuitenkaan maksukykytestin osalta esitöiden perusteella ole käsittääkseni yksiselitteistä velvollisuutta.

2.1.4 Oma pääomaa velkojiensuojan perustana

Oma pääoma muodostuu yhtiön varallisuuden (taseen vastaavaa puoli) sekä yhtiön taseen vastattavaa puolen osoittamien velkojen välisenä erotuksena. Toinen neuvoston direktiivi (15 artiklan 1 kohdan a alakohta) edellyttää, että julkisen osakeyhtiön varoja ei saa jakaa osakkeenomistajille, jos tämä nettovarallisuus jakamisen johdosta olisi pienempi kuin merkityn pääoman ja sellaisten rahastojen yhteismäärä, joita ei lain tai yhtiöjärjestyksen mukaan saa jakaa. Direktiivi estää siten ainoastaan merkityn pääoman jakamisen. Merkityn pääoman osalta varojenjakaminen on kuitenkin mahdollista pääoman alentamista koskevan velkojiensuojamenettelyn jälkeen.

Lakisääteisen pääoman "vähentämisen" jälkeen muodostuva jakokelpoinen pääoma on voimakkaasti riippuvainen siitä, miten tilinpäätösnormiston mukaan taseessa muodostuu nettovarallisuutta. IFRS -standardeissa sovelletaan kirjausperusteena kirjanpitolain mukaista tilinpäätöstä enemmän käypiä arvoja. Arvostettaessa taseessa olevaa omaisuutta ja velkoja käypiin arvoihin muodostuu tilinpäätökseen realisoitumattomia arvonmuutoksia. Velkojiensuojan näkökulmasta on olennaista, voidaanko realisoitumattomia arvonmuutoksia jakaa osakkeenomistajille. Näiden kirjausten seurauksena muodostuvat käyvän arvon rahasto ja uudelleenarvostusrahasto on säädetty osakeyhtiölaissa jakokelvottomaksi (OYL 8:1 § 1 momentti). Vastaavasti kirjanpitolain mukainen arvonkorotusrahasto on säädetty jakokelvottomaksi. Nämä oman pääoman erät ovat absoluuttisesti jakokelvottomia eikä niitä voida jakaa osakkeenomistajille edes noudattamalla velkojiensuojamenettelyä. Varojenjakokiello koskee vain nimettyjä oman pääoma rahastoja eikä realisoitumattomia arvonmuutoksia sinänsä. Siltä osin kuin realisoitumatonta arvonnousua tai tuloa on kirjattu

⁹⁷ Tähän on velvollisuus osana U.K:n osakeyhtiölain fiduciary velvollisuuksia. Ks. ICAEW Technical Release, TECH 02/10. s. 9 " *Directors should consider, as a result of their duties, whether it is prudent to distribute profits arising from changes in the fair values of financial instruments considered to be volatile, even though they may otherwise be realised profits in accordance with this guidance.*"

yhtiön tilikauden tuloksen kautta vapaaseen omaan pääomaan, on tämä nettovarallisuus osakeyhtiölain mukaan osakkeenomistajille jakokelpoista vapaata omaa pääomaa.

UK:ssa on kuitenkin valittu jakokelpoisen pääoman määrittely siten, että jakokelpoista on ainoastaan realisoitunut tulos (*realised profits*^{98,99}). Tästä seuraa käsittääkseni käytännössä velvollisuus realisoituneen ja realisoitumattoman tuloksen sisäiselle laskennalle, ja vähintään realisoituneen ja realisoitumattoman tuloksen määrittelylle. Vaikka UK:ssa säädetty jakokelpoisen pääoman määrittäminen on tältä osin teoreettisesti osakeyhtiölain vastaavaa säännöstä velkojensuojan intressit paremmin huomioiva, voi osakeyhtiölain säännöstä mielestäni pitää hallinnollisesti kustannustehokkaampana.

OYL mahdollistaa sidottuun pääomaan lukeutuvan osakepääoman sekä vuoden 1978 osakeyhtiölain mukaisen ylikurssirahaston ja vararahaston alentamisen OYL:n 14 luvun mukaisen velkojensuojamenettelyn edellytysten täytyessä varojen siirtämiseksi vapaan oman pääoman rahastoon, ja siten näiden erien muuttumisen jakokelpoiseksi omaksi pääomaksi¹⁰⁰. Velkojensuojamenettelyssä velkojalla on mahdollisuus vastustaa osakepääoman alentamista, ellei velkoja ole saanut turvaavaa vakuutta. Mikäli pääoman alentaminen toteutetaan tappion kattamiseksi, niin tällöin oikeutta pääoman alentamisen vastustamiseen velkojalla ei kuitenkaan ole. Tappio voidaan kattaa sidotusta omasta pääomasta vasta sen jälkeen kun vapaa oma pääoma ei ole riittänyt tappion kattamiseen¹⁰¹. Tällöin pääoman alentamisen rekisteröimistä seuraavien kolmen vuoden aikana yhtiön vapaata omaa pääomaa ei kuitenkaan voida jakaa osakkeenomistajille, ellei ole noudatettu OYL 14: 3 – 5 §:ssä säädettyä velkojensuojamenettelyä.

Osakeyhtiölain osakkeita ja osakepääomaa koskevat säännökset rakentuvat osakkeiden nimellisarvottomuudelle¹⁰². Tällöin sulautuvan yhtiön osakkeenomistajille annettavat uudet osakkeet voidaan kirjata sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoon. Sulautuvan yhtiön oma pääoma, mukaan lukien edellä käsitellyt absoluuttisesti jakokelvottomat oman pääoman erät, voidaan kirjata vastaanottavan yhtiön vapaaseen pääomaan ja siten

⁹⁸ Käytännössä ero Suomalaiseen voitonjakokelpoisten varojen määrittelyyn ei mielestäni ole velkojensuojan näkökulmasta olennainen, koska realisoitumattoman tuloksen määritelmä ei edellytä kassavirtaperusteista realisoitua vaan ainoastaan, että erä on muutettavissa kassavirtaperusteiseksi (*readily convertible to cash*). Esimerkiksi rahoitusinstrumenttien käyvän arvon muutoksen osalta rahaksi muutettavuus katsotaan täyttyvän, jos markkina-arvostus tehdään sellaisien muuttujien perusteella, jotka *kaikki* saadaan markkinainformaatiosta. ks. ICAEW Technical Release, TECH 02/10 s. 37.

⁹⁹ 2006 Companies Act. 830.

¹⁰⁰ Mähönen & Villa 2006 b, s. 419.

¹⁰¹ Immonen & Ossa & Villa 2011, s. 92.

¹⁰² HE 109/2005 vp. s. 53. Yhtiö voi kuitenkin noudattaa myös nimellisarvoista järjestelmää ks. OYL 3:5 §.

jakokelpoiseksi pääomaksi.¹⁰³ Yritysjärjestelyissä myös absoluuttisesti jakokelvoton oma pääoma voi siten muuttua vapaaksi omaksi pääomaksi.

2.2 Kansainvälisen toimintaympäristön merkitys

Tilinpäätöksen laadinta- ja varmennusnormistojen kansainvälinen toimintaympäristö vaikuttaa olennaisesti kansalliseen sääntelyyn. Tilinpäätöksellä on keskeinen asema oman ja vieraan pääoman sijoittajien sekä ja yhtiön ja sen johdon välisissä suhteissa. Globalisaatio ja sitä seurannut yritysten toimintaympäristön muutos on vaikuttanut olennaisesti tilinpäätökseen liittyvään sääntelyyn. Erityisesti pääomamarkkinoiden kansainvälistyminen on edellyttänyt yhdenmukaista tilinpäätösnormistoa. Osakeyhtiön tilinpäätöksen liittyvään sääntelyyn on siten Suomessa että laajemminkin Euroopan unionin alueella vaikuttanut voimakkaasti kansainvälinen kehitys ja erityisesti kehitys Yhdysvalloissa. Kansainvälinen kehitys voi vaikuttaa direktiivien ja suoraan sovellettavan EU -oikeuden kautta, mutta myös välillisesti tavoitteellisen kansallisten ja alueellisten normistojen yhdentymis-kehitysten kautta¹⁰⁴. Tämän takia tilinpäätös- ja tilintarkastusnormistoa tarkasteltaessa on perusteltua huomioida kansainvälinen toimintaympäristö ja kansainvälinen sääntely.

2.2.1 Eurooppalainen sääntely

Euroopan unionin alueella sovelletaan kansallisten normistojen lisäksi kansainvälisiä IFRS -tilinpäätösstandardeja siten, että julkisen kaupankäynnin kohteena olevien yhtiöiden konsernitilinpäätöksen laatiminen kansainvälisien tilinpäätösstandardien mukaisesti on ollut pakollista 1.1.2005 alkaneesta tilikaudesta lähtien.¹⁰⁵

Komissio määrää erikseen asetuksilla IFRS -standardien ja niiden IFRIC -tulkintojen voimaantuloajankohdasta EU:n alueella¹⁰⁶. IFRS -standardit ovat IASB:n (*International Accounting Standards Board*) laatimia tilinpäätösstandardeja, ja ne kehittyvät jatkuvasti. IFRS -standardien laadintaa ja tulkintaa ohjaa IASB:n tilinpäätöksen laatimista ja esittämistä koskevat yleiset perusteet. (*Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*), jotka itsessään eivät muodosta IFRS -standardia¹⁰⁷. Tilinpäätöksen laatimista ja esittämistä koskevat yleiset perusteet muodostavat perustan arvioida yksityiskohtaisten IFRS -standardien taustaoletuksia ja tavoitteita. Näillä periaatteilla tulisi mielestäni olla merkitystä erityisesti teleologisessa tulkinnassa.

IFRS -standardien tavoitteena on ulkopuolisen laajan käyttäjäjoukon tilinpäätökseen perustuvan taloudellisen päätöksenteon tietoperustan turvaaminen siten, että tilinpäätös-informaation tehtävänä on tarjota taloudellisen päätöksenteon perustaksi hyödyllistä

¹⁰³ Immonen & Ossa & Villa 2011, s. 104.

¹⁰⁴ Ks. Financial Crisis Advisory Group kirje G-20 johtajille 29.4.2010. Viitattu 5.3.2011.

¹⁰⁵ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta. 1606/2002/EY, 19.7.2002. Artikla 4.

¹⁰⁶ Tämä tarkoittaa, että kaikki voimassa olevat IFRS -standardit eivät välttämättä ole EU:ssa voimassa olevia standardeja.

¹⁰⁷ IFRS 2010 Part A, s. A11.

informaatiota yhtiön taloudellisesta asemasta, toiminnan tuloksesta ja taloudellisen aseman muutoksista¹⁰⁸. IFRS -standardien mukainen tilinpäätös pyrkii siten nimenomaisesti huomioimaan myös muita tilinpäätöksen hyödyntäjiä kuin osakkeenomistajia. Tätä periaatetta voitaneen pitää merkittävänä johdon tilinpäätökseen liittyviä toimintavelvollisuuksia ja lojaliteettivelvollisuuksia ohjaavana periaatteena. Tästä syystä tilinpäätöksen tavoite tulee aina huomioida kun arvioidaan mahdollisia johdon tilinpäätökseen liittyviä laiminlyöntejä. IFRS -standardien valmistelun yhteydessä informaatiovelvoitteiden on esitetty voivan asettaa yhtiö epäedulliseen tilanteeseen, mutta tätä argumentointia ei ole pidetty hyväksyttävänä, koska avoimen ja luotettavan informaation julkaisemisen kautta yhtiön on katsottu hyötyvän esimerkiksi matalampina pääomakustannuksina^{109, 110}.

2.2.2 Yhdysvaltalainen sääntely

Yhdysvalloissa sovelletaan kansallisia tilinpäätösstandardeja. FASB (*Financial Accounting Standards Board*) on organisaatio, joka laatii tilinpäätösstandardeja, jotka ovat Yhdysvaltalaisen Securities and Exchange Commission (SEC) hyväksymiä. SEC:n tehtävänä on suojata investoijia ja ylläpitää tehokkaita pääomamarkkinoita. Tässä tehtävässä SEC valvoo pääomamarkkinoiden toimijoiden toimintaa.

Tilinpäätöksen laadinnan sääntely on kehittynyt Yhdysvalloissa taloudellisten kriisien seurauksena. SEC perustettiin osakemarkkinoiden lokakuun 1929 romahdusta seuranneen laman aiheuttaneen luottamuspanan seurauksena. Vastaavasti Enron ja WorldCom yhtiöiden tilinpäätösten virheellisyyksistä johtuneiden laajojen tappioiden yhtenä seurauksena säädettiin Sarbanes-Oxley Act of 2002 (SOX)¹¹¹. Tämä lainsäädäntö säädettiin nopeasti tilanteessa, jossa Yhdysvalloissa kohdistui voimakas epäluottamus taloudelliseen raportointiin ja sen varmentamiseen. Tässä tilanteessa oli voimakas poliittinen paine toteuttaa nopeita, konkreettisia ja vahvoja toimenpiteitä taloudellisen raportoinnin luotettavuuden parantamiseksi.

SOX -lainsäädännön (Sarbanes-Oxley Act of 2002) tavoitteena on taloudellisen raportoinnin luotettavuuden parantaminen. Tässä laissa luotiin mm. Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB), jonka tehtävänä on valvoa tilintarkastusta. Tilintarkastuksen sääntelyn ja valvonnan näkökulmasta PCAOB:n perustaminen oli merkittävä ratkaisu, koska tässä yhteydessä tilintarkastuksen itsesääntelyyn perustunut toiminnan sääntely muuttui viranomaistoiminnaksi. SOX -lainsäädännön tilintarkastuksen sääntelyllä on ollut vaikutusta myös eurooppalaiseen tilintarkastuksen sääntelyyn.

¹⁰⁸ IFRS 2010 Part B, s. B1714 - B1716.

¹⁰⁹ IFRS 2010 Part B, s. B528.

¹¹⁰ IFRS -standardien periaatteena on siten korostuneesti läpinäkyvyys eikä esimerkiksi varovaisuuden periaate.

¹¹¹ Sarbanes-Oxley Act of 2002, Public Law 107–204. 107th Congress. An act to protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and for other purposes.

SOX -lainsäädäntö asetti yhtiön johdolle ja tilintarkastajille useita toimintavelvollisuuksia, joilla tavoitellaan taloudellisen raportoinnin luotettavuuden turvaamista. Vaatimusten merkittävyyttä kuvaa se, että yksin vaatimuksen johdon sisäisten kontrollien vahvistuslausuman antamiseen ja siitä lausumiseen (*sec 404 Management assessment of internal controls*) arvioitiin nostavan tilintarkastuskustannuksia 50 % – 100 %¹¹². SOX -lainsäädännön implementoinnin jälkeen on myös havaittu muiden kuin Yhdysvaltalaisien yhtiöiden poistuneen Yhdysvaltalaisilta pääomamarkkinoilta^{113,114}. Suomalaisista yhtiöistä Stora-Enso Oyj¹¹⁵, Metso Oyj¹¹⁶ UPM-Kymmene Oyj¹¹⁷ ovat poistuneet Yhdysvaltojen pääomamarkkinoilta vuosina 2007 – 2008¹¹⁸.

2.2.3 Kansainvälinen vaikutus eurooppalaiseen sääntelyyn

SOX -lainsäädäntö, tai välillisemmin toimintaympäristössä tapahtunut tarve taloudellisen raportoinnin luotettavuuden vahvistamiseen, on vaikuttanut myös eurooppalaiseen sääntelyyn. Erityisesti tilintarkastusta sääntelevä Euroopan unionin tason sääntely on kehittynyt siten, että sääntelyssä korostetaan tilintarkastajan riippumattomuutta ja tilintarkastuksen laadunvarmennusta ja siihen liittyvää julkista intressiä¹¹⁹. Yhdysvaltalaisista sääntelyä vastaavasti Euroopan unionin sääntelyssä lähtökohta on, että lakisäätteisiä tilintarkastajia ja tilintarkastusyhteisöjä koskeva valvonta perustuisi julkisen valvonnan järjestelmään¹²⁰. Vaikka SOX -lainsäädännön vaatimukset eivät koske suoraan muita kuin Yhdysvalloissa listautuneita yhtiöitä, niin SOX -lainsäädäntö voinee kuitenkin vaikuttaa välillisesti myös siihen, mikä katsotaan johdon toiminnan arvioinnissa huolelliseksi toiminnaksi. Eli siihen, mitä johdolta voidaan katsoa edellytettävän asianmukaisen varainhoidon järjestämiseksi.

¹¹² DeFond & Francis 2005, s. 8.

¹¹³ Hong & Ken 2007, s. 32 – 37.

¹¹⁴ NYSE Newsletter (2005). Viitattu 5.3.2011.

¹¹⁵ Pörssitiedote. Stora Enso Oyj 7.12.2007 & 7.4.2008.

¹¹⁶ Pörssitiedote. Metso Oyj 3.4.2007 & 17.12.2007.

¹¹⁷ Pörssitiedote. UPM-Kymmene Oyj 30.10.2007 & 5.12.2007.

¹¹⁸ Suomalaisten yhtiöiden poistumisesta Yhdysvaltalaisilta pääomamarkkinoilta ei kuitenkaan voi tehdä suoraan sitä johtopäätöstä, että tämä olisi tehty SOX lainsäädännön seurauksena. Ks. esim. UPM-Kymmene Oyj pörssitiedote 30.10.2007, jossa nimenomaisesti todetaan, että listautumiskustannuksilla ei ole ollut merkittävää vaikutusta päätöksentekoon vaan päätöstä on perusteltu sillä, että Yhdysvaltain pääomamarkkinat eivät enää ole tarjonneet erityistä etua euromarkkinoihin sekä sillä, että EU:n lainsäädäntöön perustuva suomalainen lainsäädäntö täyttää kansainväliset vaatimukset.

¹¹⁹ Vainio & Tanner & Parviainen 2011, s. 32.

¹²⁰ Komission suositus yleisen edun kannalta merkittävien yhteisöjen tilintarkastuksia tekeviin lakisäätteisiin tilintarkastajiin ja tilintarkastusyhteisöihin sovellettavasta ulkoisesta laadunvarmistuksesta. 2008/362/EY. 6.5 2008. 4. ja 5. kappale.

Vaikka tilinpäätösraportointia koskevassa kansainvälisessä kehityksessä on selkeästi havaittavissa yhdentymistä, niin on perusteltua arvioida myös periaatteellisia eroja Yhdysvaltalaisessa ja Eurooppalaisessa normistossa. IFRS -standardeihin verrattuna Yhdysvaltalaisista tilinpäätössääntelyä pidetään enemmän sääntö- kuin periaateperusteisina (*rule-based, principles-based*)¹²¹. Oikean ja riittävän kuvan / oikeiden ja riittävien tietojen (*true and fair view*) käsitteellä on Yhdysvaltalaisessa ja Eurooppalaisessa normistossa eri merkitys. Toisin kuin Eurooppalainen sääntely niin Yhdysvaltalainen sääntely ei perustu *true and fair view* -periaatteeseen vaan siihen, että tilinpäätös on laadittu sitä koskevien normien mukaisesti. Yhdysvaltalainen normisto painottaa siten yksittäisiä sääntöjä Eurooppalaista sääntelyä enemmän (*rule-dominated*). Olettaen, että tilinpäätösnormiston mukaisesti laadittu tilinpäätös johtaa oikeaan ja riittävään kuvaan yhtiön taloudellisesta tilasta, niin lähestymistavoissa ei ole eroa. Sääntöperustaisen lähestymistavan korostumisen on kuitenkin esitetty olevan yksi syy siihen, miksi Yhdysvalloissa on esiintynyt aggressiivista kirjanpito- ja arvopaperimarkkinan sanamuodon mukaista mutta liiketaloudellisesta perustasta poikkeavaa kirjanpitoikäytäntöä.¹²²

Vastaavasti kansallisia tilinpäätösnormistoja voitaneen ainakin Suomen ja UK:n osalta pitää IFRS -standardeihin verrattuna enemmän periaateperusteisina kuin sääntöperusteisina. Sääntöperusteisuuden korostumisen on kritisoitu vaikuttaneen tilintarkastuksen laatua laskevasti. Sääntöperusteisuuden korostuessa tilintarkastajien huomion on esitetty kohdistuvan säännön muodonmukaisuuden varmistamiseen oikean ja riittävän kuvan arvioinnin kustannuksella¹²³.

2.3 Tilinpäätösinformaation oikeudellinen sääntely

Kansallista kirjanpito- ja arvopaperimarkkinalainsäädäntöä on muutettu useasti vastaamaan yhtiöoikeudellisten direktiivien sisältöä. Pääosin direktiivipohjainen lainsäädäntö vaikuttaa voimakkaasti kirjanpitolain, osakeyhtiölain, tilintarkastuslain ja arvopaperimarkkinalain sisältöön.

2.3.1 Yhteisöoikeudellinen normiperusta

Euroopan unionin sisämarkkinat muodostavat alueen, jolla ei ole sisäisiä rajoja ja jolla tavaroiden, henkilöiden, palvelujen ja pääomien vapaa liikkuvuus taataan perussopimusten

¹²¹ Benson & Bromwich & Wagenhofer 2009, s 95.

¹²² McEnroe & Martens 2004, s. 427 – 230.

¹²³ Economic Affairs Committee - Second Report Auditors: Market concentration and their role. Chapter 5: The Impact of International Financial Reporting Standards (IFRS), kohta 113. Viitattu 3.8.2011.

määräysten mukaisesti¹²⁴. Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa jäsenvaltioiden yhtiöt rinnastetaan sijoittautumisvapautta koskevien määräysten osalta jäsenvaltioiden luonnollisiin kansalaisiin¹²⁵. Euroopan parlamentin, neuvoston ja komission tehtäväksi on määritelty sovittaa yhteen ne takeet, joita jäsenvaltioissa edellytetään niin yhtiön jäsenten kuin ulkopuolisten etujen turvaamiseksi¹²⁶. Tämän tehtävän toteuttamista, kuten muutakin yhteisön lainsäädäntökompetenssin käyttämistä, rajoittaa läheisyysperiaate.^{127,128}

Käytännössä EU:n yhtiöoikeudellisten toimien tärkeimmät poliittiset tavoitteet ovat olleet sisämarkkinoiden mahdollisimman tehokas hyödyntäminen, osakkeenomistajien oikeuksien ja kolmansien osapuolten suojan vahvistaminen ja yritysten tehokkuuden ja kilpailukyvyyn parantaminen¹²⁹. Osapuolten suojan vahvistamisen tavoitteena on turvata luottamusta ja siten yritystoiminnan tehokkuuden ja yritysten kilpailukyvyyn tukeminen.

Direktiivien sääntely kohdistuu pääosin tilinpäätöksen sääntelyyn ja informaation julkaisemiseen. Juoksevan kirjanpidon järjestämistä koskeva normisto on pääosin kansallista. Sisällöllisesti eurooppalainen direktiiveihin perustuva tilinpäätösinformaation yhtenäistämiskehitys on ollut direktiivien yleisluonteisuuden takia vähäistä suhteessa siihen vaikutukseen, mikä IFRS -standardeilla on ollut¹³⁰. Käytännössä merkittävin tilinpäätösten yhdenmukaisuuteen vaikuttava tekijä oli siten Euroopan unionin sitoutuminen vuonna 2002 IFRS -standardien käyttöönottoon¹³¹: Julkisesti noteerattujen yhtiöiden edellytettiin soveltavan IFRS -standardeja, koska direktiiveissä säädetty informointivelvollisuudet eivät olleet riittävästi varmistaneet julkisesti noteerattujen yhtiöiden tilinpäätöstietojen läpinäkyvyyttä ja vertailtavuutta¹³².

¹²⁴ Euroopan unionin toiminnasta tehty sopimus. (konsolidoitu toisinto) 26 artikla 2 kohta.

¹²⁵ Euroopan unionin toiminnasta tehty sopimus. (konsolidoitu toisinto) 50 artikla 2 g kohta & 54 artikla.

¹²⁶ Euroopan unionin toiminnasta tehty sopimus. (konsolidoitu toisinto) 50 artikla 2 kohta "by coordinating to the necessary extent the safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies or firms within the meaning of the second paragraph of Article 54 [‘Companies or firms’ means companies or firms constituted under civil or commercial law, including cooperative societies, and other legal persons governed by public or private law, save for those which are non-profit-making.] with a view to making such safeguards equivalent throughout the Union;

¹²⁷ Euroopan unionista tehdyn sopimuksen konsolidoitu toisinto. 5 artikla. "Unionin toimivalta määräytyy annetun toimivallan periaatteen mukaisesti. Unioni käyttää toimivaltaansa toissijaisuusperiaatetta ja suhteellisuusperiaatetta noudattaen."

¹²⁸ Ks. Vossestein, 2010, s. 171 – 173. & Komission tiedonanto KOM (2003) 284 lopullinen, s. 5.

¹²⁹ Komission tiedonanto KOM (2003) 284 lopullinen, s. 8 – 10.

¹³⁰ Troberg 2007, s. 26.

¹³¹ Ks. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta. 1606/2002/EY. 19.7.2002. 1 artikla.

¹³² Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta. 1606/2002/EY. 19.7.2002. Johdanto-osan kolmas perustelukappale.

2.3.1.1 Ensimmäinen yhtiöoikeudellinen direktiivi

Ensimmäinen yhtiöoikeudellinen direktiivi¹³³ yhteen sovittaa yhtiöiden julkistaman informaation vähimmäissisällön ja sen julkistamisen. Direktiivin sääntelemää informaatiota voidaan pitää suppeana suhteessa muiden yhteisöoikeudellisten direktiivien sääntelemään informaatioon.

Direktiivin 6 artiklassa edellytetään, että jäsenvaltiot säätävät asianmukaiset seuraamukset vähintään sen varalta, että tilinpäätösasiakirjoja ei julkaista direktiivin edellyttämällä tavalla. Tämä vaatimus vastaa neljännen yhtiöoikeudellisen direktiivin 51 artiklan 3 kohdan vaatimusta¹³⁴.

Kun direktiivin vaatimusta asianmukaisten seuraamuksien säätämisestä valmisteltiin, kohdistui siihen kritiikkiä siitä, että se ei avoimuutensa takia tosiasiallisesti johda yhdyntymiskehitykseen¹³⁵.

EU -oikeuden tulkintakäytännön mukaan asianmukaisten seuraamuksien vaatimusta on tulkittava siten, että sen kanssa on ristiriidassa sellainen kansallinen lainsäädäntö, jonka mukaan ainoastaan osakkaat, velkojat tai yhtiön toimielin voivat vaatia kansallisessa lainsäädännössä säädetyn seuraamuksen määräämistä. Asianmukaisuus edellyttää, että rekisteriasioissa toimivaltainen tuomioistuimien voi viran puolesta määrätä uhkasakon¹³⁶.

Tilinpäätösasiakirjojen julkisuus on nykyisen käytännön ja lainsäädännön aikana itsestäänselvyys. Direktiiviä säädettäessä Euroopassa oli kuitenkin tilanne, että käytäntö eri maissa oli hyvin erilainen. Osassa sen aikaisia jäsenvaltioita tilinpäätösasiakirjat olivat julkisia ja osassa salassa pidettäviä.^{137,138}

2.3.1.2 Avoimuusdirektiivi

Avoimuusdirektiivillä¹³⁹ on tavoiteltu sijoittajansuojaa ja markkinoiden tehokkuutta määräämällä arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden julkistamien täsmällisten, kattavien ja ajantasaisten tietojen vähimmäistasosta. Avoimuusdirektiivissä on säädetty jatkuvasti julkistettavista tiedoista ja säännöllisesti julkistettavista tiedoista. Vuositilinpäätös on

¹³³ Ks. Ensimmäinen neuvoston direktiivi niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan perustamissopimuksen 58 artiklan 2 kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi. 68/151/ETY. 9.3.1968. (Konsolidoitu toisinto 1.1.2007).

¹³⁴ Vertaa Ensimmäisen yhtiöoikeudellisen direktiivin 6 artikla: "*Member States shall provide for appropriate penalties at least in the case of...*" ja neljännen yhtiöoikeudellisen direktiivin 51 artiklan 3 kohta. "*Where the exemption provided for in paragraph 2 is granted the Member States shall introduce appropriate sanctions into their laws for cases...*"

¹³⁵ Edwards 1999, s. 26 – 27.

¹³⁶ C-191/95 komissio v. Saksa. ks. 64 ja 67 kohta.

¹³⁷ Edwards 1999, s. 21 – 22.

¹³⁸ Suhtautumista tietojen julkisuuteen kuvaan se, että Komission virallisessa huomautuksessa 26.6.1990 Saksalle oli todettu, että 93 prosenttia saksalaisista pääomayhtiöistä ei ollut noudattanut tilinpäätöksen julkistamisvelvollisuutta. Ks. C-191/95. komissio v. Saksa.

¹³⁹ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta. 2004/109/EY. 15.12.2004. Konsolidoitu toisinto 4.1.2011.

julkaistava viimeistään neljän kuukauden kuluttua tilikauden päättymisestä, ja varmistettava sen saatavuus yleisön saatavilla vähintään viiden vuoden ajan¹⁴⁰.

Direktiivin mukainen vuositilinpäätös sisältää tilinpäätösasiakirjat, toimintakertomuksen ja liikkeeseenlaskijan vastuullisten henkilöiden antamat lausunnot. Lisäksi liikkeeseenlaskijan on julkaistava tilintarkastuskertomus. Avoimuusdirektiivissä edellytetään, että sen täytäntöönpanotoimenpiteiden rikkomisesta tai laiminlyönnistä olisi tarvittaessa määrättävä seuraamus, joka olisi toimenpiteiden ja seuraamusten osalta riittävän varoittava, oikeasuhteinen ja johdonmukainen.

2.3.1.3 Toinen yhtiöoikeudellinen direktiivi

Toinen yhtiöoikeusdirektiivi¹⁴¹ yhteensovittaa kansallista lainsäädäntöä julkisten osakeyhtiöiden osakkeenomistajien ja velkojien suojaamiseksi¹⁴². Tätä tavoitetta varten toinen yhtiöoikeusdirektiivi pyrkii turvaamaan pääoman säilyttämisen ja turvaamisen yhtiön perustamisvaiheessa sekä yhtiön varoja jaettaessa. Lisäksi toinen yhtiöoikeusdirektiivi määrää yhtiöjärjestyksen tai perustamiskirjan informaation sisällöstä ja yhdenvertaisuusperiaatteesta.

Vaikka toista yhtiöoikeusdirektiiviä on uudistettu ja EU tasolla on ollut esillä, että osakkeenomistajia ja velkojia voitaisiin jatkossa suojata aikaisempaa paremmin, jos käyttöön otettaisiin järjestelmä, joka lakisääteisen pääoman¹⁴³ turvaamisen sijasta perustuisi vakavaraisuuden varmistamiseen varojenjaon edellytyksenä¹⁴⁴, niin toisessa yhtiöoikeusdirektiivissä näkyy edelleen keskeisenä lakisääteisen pääoman käsite velkojien suojan perustana¹⁴⁵. Lakisääteisen pääoman käsitteeseen perustuvaan velkojien suojan tehokkuuteen kohdistuneesta kritiikistä huolimatta toisen yhtiöoikeusdirektiivin uudistuksen yhteydessä vuonna 2006 ei luovuttu pääoman pysyvyyden opista velkojien suojan perustana. Uudistuksessa kuitenkin mahdollistettiin jäsenvaltioille sallia julkisille osakeyhtiöille

¹⁴⁰ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta. 2004/109/EY. 15.12.2004. Konsolidoitu toisinto 4.1.2011. II luku 4 artikla 1 kohta.

¹⁴¹ Toinen neuvoston direktiivi niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan perustamissopimuksen 58 artiklan 2 kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi osakeyhtiöitä perustettaessa sekä niiden pääomaa säilytettäessä ja muutettaessa. 77/91/ETY. 13.12.1976. Konsolidoitu toisinto 22.10.2009.

¹⁴² Ks. toisen neuvoston direktiivin (alkuperäinen) johdanto-osa: "yhdenmukaisen vähimmäissuojan takaamiseksi tällaisten osakeyhtiöiden osakkeenomistajille ja velkojille on erityisen tärkeää sovitaa yhteen ne kansalliset säännökset, jotka koskevat tällaisten osakeyhtiöiden perustamista sekä niiden pääoman säilyttämistä, korottamista ja alentamista,

¹⁴³ Lakisääteisellä pääomalla tarkoitetaan osakepääomaa, joka on jakokelvotonta.

¹⁴⁴ Ks. esimerkiksi Komission tiedonanto. KOM (2003) 284 lopullinen. 3.2.

¹⁴⁵ Ks. esimerkiksi toisen neuvoston direktiivin 15 artikla, 17 artikla ja 19 artiklan 1 b kohta.

yhtiön osakkeiden hankinnan rahoitus ja yhtiön omien osakkeiden hankinnan rahoittaminen yhtiön jakokelpoisten rahastojen mukaiseen enimmäismäärään saakka^{146, 147, 148}.

2.3.1.4 Neljäs ja seitsemän neuvoston direktiivi

Neljäs neuvoston direktiivi¹⁴⁹ yhteen sovittaa osakeyhtiöiden tilinpäätösten ja toimintakertomusten sisältöä, esittämistä, julkistamista ja arvostusmenetelmiä koskevan kansallisen lainsäädännön. Seitsemäs neuvoston direktiivi edellyttää konsolidoidun tilinpäätöksen ja konsolidoidun toimintakertomuksen laatimista. Tämä yhteensovittaminen tehdään nimenomaisesti yhtiön jäsenten ja yhtiön ulkopuolisten suojaamiseksi.

Neljännessä ja seitsemännessä direktiivissä määrätään yhteisön keskeiseksi tilinpäätösperiaatteeksi oikean ja riittävän kuvan vaatimus^{150, 151}. Tilinpäätöksen edellytetään antavan oikea ja riittävä kuva yhtiön varoista ja vastuista, rahoitusasemasta sekä tuloksesta. Tämän periaatteen merkitystä korostaa se, että määrättäessä kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta Euroopan unionin alueella, on IFRS -standardien hyväksymisen yhtenä nimenomaisena edellytyksenä, että IFRS -standardit eivät ole oikean ja riittävän kuvan vaatimuksen vastaisia¹⁵². Lisäksi edellytetään, Euroopan yleisen edun mukaisuuden lisäksi, että IFRS -standardit täyttävät taloudellisessa päätöksenteossa ja yritysjohdon toimien arvioinnissa tarvittavan ymmärrettävyyden, olennaisuuden, luotettavuuden ja vertailtavuuden vaatimukset.

Näillä laadullisilla vaatimuksilla ei voine katsoa olevan merkittävää itsenäistä merkitystä, vaan ne lähinnä määrittävät oikean ja riittävän kuvan aineellista sisältöä. Verrattaessa näitä laadullisia vaatimuksia IFRS -standardien määrittämään tilinpäätöksen tavoitteisiin¹⁵³,

¹⁴⁶ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi neuvoston direktiivin 77/91/ETY muuttamisesta julkisten osakeyhtiöiden perustamisen sekä niiden pääoman säilyttämisen ja muuttamisen osalta. 2006/68/EY. 6.9.2006. Johdanto-osan 4 ja 5 kohta.

¹⁴⁷ Ks. Hansen 2009, s. 81.

¹⁴⁸ Suomessa OYL 13:10 § kieltää edelleen jakokelpoisten varojen rajoissakin tapahtuvan omien osakkeiden hankinnan rahoittamisen lukuun ottamatta yhtiön työntekijöiden osakkeiden hankinnan rahoitusta. Tältä osin OYL on siten direktiivin mahdollistamaa menettelyä rajoittavampi, mitä ei mielestäni voitane pitää mallisopimusajattelun mukaisesti johdonmukaisena.

¹⁴⁹ Neljäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 78/660/ETY. 25.6.1978.

¹⁵⁰ Seitsemäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, konsolidoiduista tilinpäätöksistä. 16 artikla 3 ja 4 kohta.

¹⁵¹ Neljäs neuvoston direktiivi. 2 artikla 3 kohta.

¹⁵² Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta. 1606/2002/EY. 19.7.2002. 3 artikla 2 kohta.

¹⁵³ Ks. IFRS. Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, kohta 12: "The objective of financial statement is to provide information about the financial position, performance and changes in financial position of an entity that is useful to a wide range of users in making economic decisions."

voidaan todeta, että IFRS -standardeja ei voine tulkita siten, että nämä asetuksen laadulliset vaatimukset eivät täytyisi. Toisaalta merkittävää on, että myös tässä IFRS -standardeille asettavien vaatimusten arvioinnissa korostetaan taloudellisen päätöksenteon ja yritysjohdon toimien arvioinnin näkökulmaa. Direktiivien ja IFRS -standardien tilinpäätökseen liittyvien taustaoletusten mukaan tilinpäätös ei siten ole merkittävässä asemassa ainoastaan johdon ja omistajien välisessä päämies – agenttisuhteessa vaan myös laajemman sidosryhmän taloudellisen päätöksenteon perustana.

2.3.1.5 Tilintarkastusdirektiivi

Tilintarkastusdirektiivi¹⁵⁴ määrää vähimmäisvaatimuksista, joilla pyritään varmistamaan lakisääteisen tilintarkastuksen korkeasta laadusta ja luotettavuudesta. Keskeisimmät yhteensovittavat vaatimukset koskevat tilintarkastuksen suorittamista määrittäviä standardeja ja laadunvarmistusta, tilintarkastajien hyväksymistä ja tunnustamista sekä vaatimuksia, joilla pyritään turvaamaan tilintarkastajan riippumattomuus ja puolueettomuus.

2.3.2 Kansallinen normiperusta

Osakeyhtiön on laadittava tilinpäätös ja toimintakertomus kirjanpitolain (1336/1997) ja osakeyhtiölain (624/2006) luvun 8 säännösten mukaisesti¹⁵⁵. Kirjanpitolaki on yleislaki, jossa säädetään kirjanpidosta ja tilinpäätöksestä. Erityislaeissa on tarkempia toimiala- ja toimintamuotokohtaisia säädöksiä ja säännöksiä¹⁵⁶.

Kirjanpitolaisissa säädetään tilinpäätösperiaatteista¹⁵⁷ ja tilinpäätöksen sisällöstä¹⁵⁸ sekä tilikauden pituudesta¹⁵⁹ ja tilinpäätöksen rekisteröintivelvoitteesta ja julkisuudesta¹⁶⁰. Lisäksi kirjanpitolaisissa säädetään IFRS -standardien vapaaehtoisesta soveltamisesta ja listautuneen yhtiön kansainvälisten tilinpäätösstandardien pakollisesta soveltamisesta konsernitilinpäätöksessä¹⁶¹. Osakeyhtiön tilinpäätöksen tilintarkastusvelvollisuudesta säädetään tilintarkastuslaissa (459/2007)¹⁶².

¹⁵⁴ Ks. Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi tilinpäätösten ja konsolidoitujen tilinpäätösten lakisääteisestä tilintarkastuksesta, direktiivien 78/660/ETY ja 83/349/ETY muuttamisesta sekä neuvoston direktiivin 84/253/ETY kumoamisesta. 2006/43/EY. 17.5.2006.

¹⁵⁵ OYL 8:3 §.

¹⁵⁶ KPL 8:5 §.

¹⁵⁷ KPL 3:3 §.

¹⁵⁸ KPL 3:1 §.

¹⁵⁹ KPL 3:1 § 1 momentti, KPL 1:4 § 1 momentti.

¹⁶⁰ KPL 3:9 §.

¹⁶¹ KPL 7a:2 §.

¹⁶² TTL 2:4 §.

Työ- ja elinkeinoministeriön yhteydessä toimivan Kirjanpitolautakunnan (KILA) tehtävänä on hakemuksesta annettavien poikkeuslupien, ohjeiden ja lausuntojen antamisen lisäksi yleisten neuvojen ja ohjeiden antaminen kirjanpitolain soveltamisesta ja kirjanpidon pitämisestä, tarkoituksena hyvän kirjanpitotavan edistäminen¹⁶³. KILA:n toimivallan osalta on huomattava, että se ei kata esimerkiksi IFRS -standardien, osakeyhtiölain tai arvopaperimarkkinalain tulkintaa.

Vaikka KILA:lla on lakisääteinen asema kirjanpitolain tulkinnassa, ei yksin KILA:n yleisohjeissa toteutettua direktiivien kansallista voimaansaattamista ole pidetty riittävänä¹⁶⁴. Yleisohjeet ovat siten selkeästi lainsäädäntöä alemman tason normistoa. KILA:n yleisohjeet, ohjeet ja lausunnot määrittävät kuitenkin hyvää kirjanpitotapaa, jonka noudattaminen on kirjanpitovelvollisen lakisääteinen velvollisuus (KPL 1:3 §)¹⁶⁵. Tämän lakisääteisen hyvän kirjanpitotavan velvoittavuuden perusteella myös kirjanpitolautakunnan yleisohjeiden ja ohjeiden vastainen menettely voi tulla arvioitavaksi kirjanpitorikoksena¹⁶⁶.

KILA voi antaa ohjeita ja lausuntoja osakeyhtiölain tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimista koskevien säännösten soveltamisesta sekä kirjanpitolain soveltamisesta siltä osin kun kyse ei ole kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta tai niistä kirjanpitovelvollisista, joiden osalta Finanssivalvonta valvoo kirjanpitolain noudattamista^{167,168}. Rahoitustarkastuksen standardin 5.1¹⁶⁹ antamisen jälkeen esimerkiksi kirjanpitolautakunnan yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta ei koske listayhtiöitä¹⁷⁰. Kansainvälisten tilinpäätösstandardien noudattamisen valvonta on Finanssivalvonnan tehtävä¹⁷¹. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen perustamisen seurauksena Finanssivalvontavirasto on osa Eurooppalaista finanssivalvontajärjestelmää. Kirjanpitolautakunta voi kuitenkin antaa lausunnon sellaiselle IFRS -kirjanpitovelvolliselle, joka on pyytänyt lausuntoa¹⁷².

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön osalta on arvopaperimarkkinalaissa (495/1989) säädetty kirjanpitolakia ja osakeyhtiölakia täydentävästä tilinpäätöksessä, toimintakertomuksessa ja osavuosisikatsauksessa annettavasta informaatiosta. Yksityiskohtaisesti annettavista tiedoista ja tietojen esittämisestä on säädetty arvopaperi-

¹⁶³ KPL 8:2 § & Asetus kirjanpitolautakunnasta (784/1973) 1 §.

¹⁶⁴ HE 27/2008 vp. s. 9.

¹⁶⁵ Leppiniemi (Leppiniemi 2011, s. 352.) on esittänyt, että KILA olisi muuttanut tulkintaansa siten, että KILA:n lausunnot mahdollistavat poikkeamisen kirjanpitolain ehdottomasta noudattamisvaatimuksesta. Katson, että KILA:n tehtävä ja erityisesti KPL 3:2.2 huomioiden KILA:lla ei voi olla tällaista tulkinta-oikeutta. Leppiniemen viittaama osatuloutusmenetelmää koskeva KILA:n lausunto on kuitenkin mielestäni esimerkki IFRS -standardien tulkintavaikutuksesta. Johdonmukaista olisi kuitenkin pitää kiinni siitä, että yhdyntymiskehitys toteutetaan lainsäädäntökeinoin eikä tulkintaa muuttamalla.

¹⁶⁶ RL 30:9 §.

¹⁶⁷ KPL 8:2 §.

¹⁶⁸ OYL 8:11 §.

¹⁶⁹ Finanssivalvonta (rahoitustarkastus). Standardi 5.1 Säännöllinen tiedonantovelvollisuus.

¹⁷⁰ Valtiovarainministeriö, perustelumuuisto, VM116:00/2007. s. 5.

¹⁷¹ Laki Finanssivalvonnasta (878/2008). 3 § 2 momentti 4 kohta.

¹⁷² HE 172/2009 vp. s. 71.

markkinalain nojalla annetussa valtiovarainministeriön asetuksessa¹⁷³. Tämän lisäksi julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön on noudatettava Finanssivalvonnan määräyskokoelmassa julkaistua standardia 5.1 säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta¹⁷⁴ sekä arvopaperipörssin sääntöjä, joissa on myös annettu määräyksiä tiedonantovelvollisuuksista^{175,176}.

2.3.2.1 Oikean ja riittävän kuvan vaatimus

Yleisestä tilinpäätösinformaatiota koskevasta laadullisesta kriteeristä ja tilinpäätösinformaation keskeisimmästä tavoitteesta on säädetty kirjanpitolaissa¹⁷⁷ ja arvopaperimarkkinalaissa¹⁷⁸, missä edellytetään, että tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen tulee antaa oikea ja riittävä kuva liikkeeseenlaskijan/ kirjanpitovelvollisen toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta¹⁷⁹. Oikean ja riittävän kuvan antamista koskeva tavoite ja velvoite täyttyy normaalisti jo noudattamalla direktiivin ja muiden säädösten velvoitteita¹⁸⁰, mutta poikkeuksellisissa tilanteissa oikean ja riittävän kuvan edellyttämät tarpeelliset lisätiedot on ilmoitettava liitetiedoissa¹⁸¹. Tämä tarkoittaa, että tapauskohtaisesti johdolla on lakisääteinen velvollisuus lisätietojen antamiseen tilinpäätöksessä tai toimintakertomuksessa. Velkojiensuojan näkökulmasta olennaista on, että direktiivin määritelmään perustuen oikea kuva taloudellisesta asemasta tarkoittaa vähintään tietoja, jotka liittyvät yhtiön varoihin, vastuisiin ja rahoitusasemaan.

Vaatimus rahoitusasemaan ja vastuisiin liittyvästä oikeasta kuvasta on merkittävä, koska osakeyhtiölaissa yhtiön varojen jakaminen on kytketty yhtiön maksukykyyn luvussa 4.4. esitetyllä tavalla. Rahoitusasemaa ja vastuita koskevat tiedot eivät aina perustu yksinomaan sellaisiin tietoihin, jotka ovat suoraan johdettavissa yhtiön juoksevasta kirjanpidosta tai tilinpäätöksestä. Vaatimus varoihin liittyvästä oikeasta kuvasta on velkojiensuojan ja varojenjaon näkökulmasta merkittävä, koska johdolle on asetettu luvussa 4.5 käsiteltyjä oman pääoman tasoon liittyviä toimintavelvollisuuksia. Lisäksi maksukykytesti edellyttää omaisuuden likviditeetin huomioimista. Varojen oikeaan ja riittävään kuvaan liittyy varojen arvostamisen ongelmat. Tämä korostuu erityisesti IFRS -standardien mukaisissa

¹⁷³ Valtiovarainministeriön asetus (153/2007) arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta.

¹⁷⁴ Ks. Finanssivalvonta (rahoitustarkastus). Standardi 5.1 Säännöllinen tiedonantovelvollisuus.

¹⁷⁵ Arvopaperipörssin säännöt. Voimassa 16.3.2009 lukien. viitattu 25.5.2010.

¹⁷⁶ Arvopaperipörssin säännöt. Voimassa 1.7.2010 lukien. 3.2. s. 32 – 42.

¹⁷⁷ KPL 3:2 §.

¹⁷⁸ AML 2:6 §.

¹⁷⁹ AML 2:6 §.

¹⁸⁰ HE 173/1997 vp. Yksityiskohtaiset perustelut. 3:2 §.

¹⁸¹ KPL 3:2 §.

tilinpäätöksissä, koska niissä sovelletaan kansallista tilinpäätösnormistoa laajemmin käyviä arvoja, mikä edellyttää johdon arvioiden hyödyntämistä.

2.3.2.2 Tilinpäätöstietojen käyttäjän näkökulma oikean ja riittävän kuvan arvioinnissa

Tilinpäätöksen tarkoitus huomioiden on selvää, että oikean ja riittävän kuvan arvioinnissa olennaista on tilinpäätöstietojen käyttäjän näkökulma. Tilinpäätöstietojen käyttäjien valmiudet tietojen hyödyntämiseen poikkeavat toisistaan. Olennaista oikean ja riittävän kuvan vaatimuksen arvioinnissa on siten määrittää tilinpäätöstietojen käyttäjälle asetettavat vaatimukset.

Tilintarkastaja voi ISA -tilintarkastusstandardien perusteella olettaa tarkastustoimintaansa suunniteltaessa, että tilinpäätöstietojen käyttäjillä on tarvittavat valmiudet, osaaminen ja halukkuus arvioida tilinpäätösinformaation merkitys¹⁸². Toisaalta ISA -standardit edellyttävät, että olennaisen virheellisuuden arviointia tehdään yhtiöstä ja sen toimintaympäristöstä muodostetun käsityksen perusteella¹⁸³. Tämä edellyttää standardin mukaan esimerkiksi sen huomioimista, miten yhtiö on rahoitettu¹⁸⁴, mikä tarkoittaa velkarakennetta ja velkoja koskevien ehtojen huomioimista.

Tilinpäätöksen tarkoituksen ja ISA -standardien taustaoletusten tulisi mielestäni vaikuttaa siihen, mitä tilinpäätökseltä voidaan edellytetään, jotta se täyttäisi oikean ja riittävän kuvan vaatimuksen. Tilinpäätökselle ei mielestäni tulisi asettaa sellaisia laadullisia vaatimuksia, joita edes tilintarkastaja ei huomioi tarkastustoimintaa suunniteltaessa. Tämä tarkoittaa sitä, että oikean ja riittävän kuvan vaatimusta tulisi tarkastella sellaisen käyttäjän näkökulmasta, jolla on tarvittavat valmiudet, osaaminen ja halukkuus arvioida tilinpäätösinformaation merkitys. Toisaalta ISA -standardit edellyttävät nimenomaisesti yrityskohtaisten ominaisuuksien ja sidosryhmien huomioimista.

Oikeuskäytännössä on huomioitu yhtiön sidosryhmien asema. Oikeuskäytännössä Helsingin hovioikeuden ratkaisussa luottamuksensuojalla on esimerkiksi katsottu olevan korostunut merkitys tilanteessa, jossa osakeannista oli kiinnostanut suuri määrä piensijoittajia. Välitilinpäätökseen sisältyneistä poikkeuksellisista kirjauksista kertomisen

¹⁸² ISA 320 Materiality in Planning and Performing an Audit *In this context [The auditor's determination of materiality], it is reasonable for the auditor to assume that users: (a) Have a reasonable knowledge of business and economic activities and accounting and a willingness to study the information in the financial statements with reasonable diligence; (b) Understand that financial statements are prepared, presented and audited to levels of materiality; (c) Recognize the uncertainties inherent in the measurement of amounts based on the use of estimates, judgment and the consideration of future events; and (d) Make reasonable economic decisions on the basis of the information in the financial statement.*

¹⁸³ Ks. ISA 315.11, ISA 315.A23 – A24.

¹⁸⁴ ISA 315.11.b.iv.

ja tulevaisuudennäkymien asianmukaisen selostamisen merkityksen katsottiin olevan tällöin erityisen korostunut¹⁸⁵. Pirkanmaan kärjäoikeus on Patrian törkeää kirjanpitorikosta käsitelleessä tapauksessa katsonut, että julkinen luotettavuus ja osakkeenomistajan tarve tietää, mihin yhtiön varoja on käytetty, on erityisen tärkeitä kun kyseessä on valtion omistama yhtiö^{186,187}.

Tapauksessa KKO 1.12.1997 T 4248 Asunto Oy:n taloussuunnitelman mukaan yhtiölle ei ollut ilmoitettu olevan odotettavissa vastuita kunnallistekniikan tai muun vastaavan syyn perusteella. 29 201,30 markan liittymismaksuerä oli kirjattu Asunto Oy kirjanpitoon muistiotositteella rakennuttajana toimineen yhtiön toimesta vaikka liittymämaksu oli kuitenkin ollut maksamatta, mistä seurasi yhtiölle 29 201,30 markan vahinko. Tapauksessa KKO katsoi, tilintarkastajan menetelleen huolimattomasti jättäessään vaatimatta muistiotositteen perusteella kirjatusta maksusta tarkempaa selvitystä.

Oikeuskirjallisuudessa 29 201,30 markan summaa on pidetty absoluuttisesti huomattava¹⁸⁸. Katson kuitenkin, että 29 201,30 markan summaa suhteessa Asunto Oy:n yhtiömuodon perusteella oletettuun taseen ja oman pääoman tasoon ei ole suhteellisesti eikä myöskään absoluuttisesti huomattava summa. Tapauksessa 29 201,30 markan osalta olennaisuus vaatimuksen täyttymistä voi kuitenkin mielestäni pitää perusteltuna, jos otetaan huomioon Asunto Oy tilinpäätöksen hyödyntäjän, yksityishenkilön, asema ja kunnallistekniikan vastuita koskevan tiedon merkitys yksityishenkilölle. KKO ei kuitenkaan ole perusteluissa viitannut tilinpäätöksen hyödyntäjän asemaan vaan perustellut ratkaisua sillä, että tilintarkastaja ei ole toiminut huolellisesti. KKO ratkaisusta on kuitenkin mielestäni implisiittisesti pääteltävissä, että liittymismaksua koskeva informaatio oli, Asunto Oy toiminta huomioiden, niin merkittävä, että sitä koskeva tieto olisi tullut varmistaa muistiotositteen sijasta alkuperäisistä maksutositteista. Tilintarkastajan ei muutoin voi mielestäni edellyttää kattavasti varmistuvan yksittäisten kirjausten perusteista. Toisaalta tapauksessa olennaista mielestäni on, että tilintarkastajalla katsottiin olevan velvollisuus hyödyntää täysimääräisesti tehtäväänsä kuuluvia oikeuksia vaatia selvityksiä johdolta. Tämä on mielestäni oikeudellisesti merkittävä tulkinta arvioitaessa tilintarkastajan tuottamusta ja esimerkiksi tilintarkastajan mahdollisuutta luopua pyytämästä kirjallista johdon vahvistuskirjettä.

Velkojan näkökulmasta olennaista on, että tilinpäätöstietojen käyttäjän näkökulma tulisi huomioida yrityskohtaisesti yhtiön tosiasiallisten sidosryhmien mukaan eikä objektiivisen

¹⁸⁵ Ks. KKO 15.1.2009 T 2. Helsingin hovioikeuden syyksilukemisen perustelut

¹⁸⁶ Pirkanmaan ko tuomio (yleisölle annettava versio) 23.6.2011. 11/3874. s. 61.

Vaikka ISA 315.A21 edellyttää julkisen sektorin merkityksen huomioimisen, rajoittuu tämä velvoite siihen, miten säädös, määräys tai muu normi vaikuttaa yhtiön toimintaan. Valtion omistukseen ei mielestäni voi liittää korostuneita velvollisuuksia oikean ja riittävän kuvan suhteen. ¹⁸⁷ Tässä tapauksessa tosin viittauksella valtion omistukseen ei mielestäni voine katsoa ole merkitystä kärjäoikeuden ratkaisun lopputulokseen.

¹⁸⁸ Horsmanheimo & Kaisanlahti & Steiner 2007, s. 361.

arvioinnin perusteella. Velkojan osalta ISA -standardit nimenomaisesti edellyttävät velkoja koskevien ehtojen huomioimista. Tällöin velkoja voi olettaa, että myös absoluuttisesti rahamäärältään pieni, mutta velkojen ehtojen näkökulmasta olennainen erä, on siten tilinpäätökseen kirjattu, että asiasta on mahdollista saada oikea ja riittävä kuva.

2.3.2.3 Poikkeaminen tilinpäätösnormistosta oikean ja riittävän kuvan varmistamiseksi

Oikean ja riittävän kuvan vaatimus perustuu neljänteen yhtiöoikeudelliseen direktiiviin¹⁸⁹. Oikean ja riittävän kuvan tavoitteen ensisijaisuutta tilinpäätösinformaation arvioinnissa korostaa se, että jos jonkin neljännen yhtiöoikeudellisen direktiivin säännöksen soveltaminen johtaisi ristiriitaan oikean ja riittävän kuvan vaatimuksen kanssa, on sellaisesta säännöksestä poikettava, jotta voidaan antaa direktiivin edellyttämä oikea ja riittävä kuva. Tällainen tilanne voi syntyä vain poikkeustapauksissa. Vaikka IFRS -standardit eivät välittömästi perustu oikean ja riittävän kuvan periaatteelle, niin IFRS -standardien mukainen raportointi lähtökohtaisesti aina johtaa oikean ja riittävän kuvan antamiseen^{190, 191}.

Poikkeamista IFRS -standardeista ei voida hyväksyä sillä perustella, että yhtiö on antanut menettelyn tiedoksi soveltamissaan kirjanpitoperiaatteissa, liitetiedoissa tai lisätiedoissa¹⁹². Tätä periaatetta voidaan pitää oikeudellisesti merkittävänä. Rikoslain (39/1889) 30:9 §:ssä on säädetty kirjanpitorikoksesta. Tunnusmerkistö edellyttää, että menettely on *vaikeuttanut* oikean ja riittävän kuvan saamista kirjanpitovelvollisen toiminnan tuloksesta tai taloudellisesta asemasta. Kirjanpitorikoksen tunnusmerkistön sanamuodon mukaisen tulkinnan osalta tunnusmerkistö ei siten täytyisi, jos kirjanpitolain vastaisesta menettelystä olisi annettu lisätiedot siten, että menettely ei vaikeuttaisi oikean ja riittävän kuvan saamista. Tämä ei kuitenkaan siis ole kirjanpito normiston mukainen hyväksyttävä menettelytapa.

Kirjanpito normiston soveltamisen tiukkaa tulkintaa voi perustella tilinpäätösten vertailukelpoisuuden säilyvyydellä. Neljännessä direktiivin tavoitteena on nimenomaisesti varmistua siitä, että tilinpäätöksissä annetaan vertailukelpoiset ja yhdenmukaiset tiedot: neljäs yhtiöoikeudellinen direktiivi korostaa oikean ja riittävän kuvan merkitystä ja edellyttää, että tilinpäätökset on laadittava selkeästi¹⁹³ ja vertailukelpoisesti¹⁹⁴. Neljännessä direk-

¹⁸⁹ Neljäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietyntyyppisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 78/660/ETY. 25.6.1978. 2 artikla 3. kohta.

¹⁹⁰ IFRS 2010 Part B, s. B1722. kappale 46.

¹⁹¹ Ks. IAS 1.17 "In virtually all circumstances, an entity achieves a fair presentation by compliance with applicable IFRS..."

¹⁹² IFRS 2010 Part A, s. A295. (IAS 1.18.)

¹⁹³ Neljäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietyntyyppisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 78/660/ETY. 25.6.1978. 2 artikla.

tiivissä korostuu siten selkeästi tilinpäätösinformaation hyödyntäjän näkökulma ja vertailukelpoisuuden merkitys.

IFRS -standardit edellyttävät, että niissä poikkeuksellisissa (*extreme rare circumstances*) tilanteissa, joissa johto on katsonut, että IFRS -standardien noudattaminen johtaisi ristiriitaan tilinpäätökselle asetettujen laadullisten tavoitteiden kanssa, johto voi poiketa standardeista. Tällöin johdon tulee kuitenkin nimenomaisesti vahvistaa, että johto katsoo tilinpäätöksen antavan oikean kuvan yhtiön taloudellisesta tilasta, yksilöidä poikkeama ja poikkeaman rahamääräinen vaikutus (IAS 1.19 – 1.20). Toisaalta tilinpäätöstä ei saa todeta IFRS -standardien mukaiseksi ellei se täytä kaikkien IFRS -standardien kaikkia vaatimuksia: IFRS -tilinpäätöstä ei voi laatia siten, että se täyttäisi standardien vaatimukset vain olennaisuuden periaate huomioiden tai jättäisi noudattamatta osan standardeista.

Kauppa- ja teollisuusministeriön asetuksella voidaan säätää siitä, milloin ja miten saadaan poiketa tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimista koskevista säännöksistä oikean ja riittävän kuvan antamiseksi (KPL 3:2). Tällaista asetusta ei ole annettu. Kirjanpitolautakunta on katsonut, että sisältöpainotteisuuden periaatteen nojalla ei voida poiketa lain pakottavasta kirjaussäännöstä tai hallituksen esityksessä nimenomaisesti kielletystä esittämistavasta^{195,196}. Ensisijainen menettelytapa oikean ja riittävän kuvan varmistamisen on tarpeellisten lisätietojen antaminen (KPL 3:2 §). Vaatimus lisätietojen antamiseen on johdon vastuun arvioinnissa olennainen vaatimus, joka edellyttää johdolta tilinpäätöksen laadinnan yhteydessä yhtiön edun tavoittelun sijasta yhtiön sidosryhmien informaatiotarpeiden huomioimista.

2.3.2.4 *Konsernitilinpäätöksen merkitys ja laadintavelvollisuus*

Velkojien näkökulmasta olennaista on velallisyhtiön asema konsernissa. Oikeuskirjallisuudessa tytäryhtiön velkojan asemaa on pidetty huonompana kuin itsenäisesti toimivan yhtiön velkojan asemaa. Tämä on perusteltu sillä, että osakkeenomistajat voivat vähentää läpinäkyvyyttä konsernirakenteen avulla ja antaa virheellisen kuvan, siitä että koko konserni vastaa tytäryhtiön veloista. Konsernirakenteeseen liittyy lisäksi riskejä siitä, että määräysvaltaa käyttävä enemmistöosakkeenomistaja toteuttaa transaktioita, jotka siirtävät varallisuutta pois velallisyhtiöstä.¹⁹⁷ Konsernitilinpäätöksellä on merkittävä asema yrityskokonaisuutta koskevan taloudellisen informaation välittämisen sääntelyssä^{198,199}.

Konsolidoidun tilinpäätöksen (konsernitilinpäätös) antaman oikean ja riittävän kuvan varmistamiseksi seitsemännessä neuvoston direktiivissä määrätään konsernitilinpäätöksen laadintavelvollisuudesta ja

¹⁹⁴ Neljäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 78/660/ETY. 25.6.1978. 3 artikla.

¹⁹⁵ Kirjanpitolautakunta. Kirjanpitolautakunnan lausunto (28.3.2006/1775). 2.3.3. Sisältöpainotteisuuden suhde lain pakottaviin säännöksiin.

¹⁹⁶ Toisaalta ks. Leppiniemi 2011.

¹⁹⁷ Kraakman et. al 2009, s. 127.

¹⁹⁸ Tästä on esimerkkinä, miten valtio on turvannut tarkastusoikeuden "valtionkonsernissa" niissä yksityisoikeudellisissa yhtiöissä, joissa valtiolla on määräysvalta. Laissa valtionalouden tarkastusvirastosta (676/2000) on säädetty valtionalouden tarkastusviraston tarkastusoikeudesta siten, että tarkastusoikeus kattaa valtion määräysvallassa välillisesti tai välittömästi olevat yhtiöt. Tarkastusoikeuden piiristä ei ole rajattu pois julkisen kaupankäynnin kohteena olevia yhtiöitä. Vaikka esitöiden perusteella tarkastuksen tulisi kohdentua erityisesti sen selvittämiseen, miten valtion omistajaohjausta ja osakasvaltaa on käytetty, niin säännös ei rajoita valtionalouden tarkastusviraston oikeutta tarvittaessa tarkastaa sen tarkastusoikeiden piirissä olevia yhtiöitä laajemminkin (HE 39/2000 vp).

¹⁹⁹ Kansainvälisten tilinpäätösstandardien pakollinen soveltaminen koskee vain konsernitilinpäätöstä, jos julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön tulee laatia konsernitilinpäätös. KPL 7a:2 §.

arvostuksiin liittyvistä periaatteista²⁰⁰. Suomessa tämä direktiivi on implementoitu siten, että emoyrityksen konsernitilinpäätöksen laadintavelvollisuudesta ja laatimisvelvollisuuden poikkeuksista, sekä velvollisuudesta sisällyttää emoyrityksen tilinpäätökseen konsernitilinpäätös, on säädetty kirjanpitolain 6 luvussa.

Vaikka konserni ei ole voitonjakoyksikkö eikä konsernitilinpäätös rajoita varojenjakoja, niin julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön tulee laatia konsernitilinpäätös aina jakaessaan varoja osakkeenomistajille. Yksityisen osakeyhtiön tulee varoja jakaessaan laatia konsernitilinpäätös, jos yhtiötä ei ole vapautettu konsernitilinpäätöksen laatimisvelvollisuudesta alakonsernina tai emoyrityksen muiden omistajien suostumuksen perusteella.²⁰¹ Kumotussa osakeyhtiölaissa (734/1978) konsernitilinpäätös saattoi myös rajoittaa emoyhtiön voitonjakokelpoisia varoja. Voittona ei saanut jakaa määrää, joka ylitti viimeksi kuluneelta tilikaudelta vahvistetun konsernitaseen mukaisen voitonjakokelpoiset varat²⁰².

2.4 Tilintarkastuksen sisältö ja sen oikeudellinen sääntely

Tilintarkastuksella pyritään turvaamaan informaation luotettavuutta. Kaikilla merkittävillä pääomamarkkinoilla edellytetään julkisten osakeyhtiöiden tilinpäätösten tilintarkastusta. EU:n ja Japanin alueella tämä edellytys on toisin kuin Yhdysvalloissa ulotettu lisäksi merkittäviin yksityisiin osakeyhtiöihin²⁰³. Tilintarkastusta voi mielestäni pitää luottamus-
hyödykkeen. Tilinpäätöskandaalien jälkeen tämän luottamuksen säilyttämistä on pyritty tukemaan tehostamalla erityisesti tilintarkastuksen laaduntarkastusta määrittävää normistoa²⁰⁴ ja kiinnittämällä huomioita yhtiöiden hallinto- ja ohjausjärjestelmiin.

2.4.1 Tilintarkastaja julkisen intressin vartijana

Lähtökohtaisesti yhtiön osakkeenomistajat valitsevat yhtiökokouksessa yhtiön tilintarkastajan (OYL 5:3 §). Tästä seuraa, että tilintarkastajan itsenäisyyteen ja riippumattomuuteen kohdistuu paine, joka on seurausta tilintarkastajan intressistä tulla valituksiksi jatkossakin yhtiön tilintarkastajaksi^{205,206}. Tilintarkastaja voi olla myös sopimusperus-

²⁰⁰ Ks. Seitsemäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, konsolidoiduista tilinpäätöksistä. 83/349/ETY. 13.6.1983.

²⁰¹ KPL 6:1 § 4 momentti, OYL 8:9 § 2 momentti.

²⁰² OYL (kumottu) 12:2 § 2 momentti.

²⁰³ Kraakman et. al 2009, s. 128.

²⁰⁴ Komission suositus yleisen edun kannalta merkittävien yhteisöjen tilintarkastuksia tekeviin lakisääteisiin tilintarkastajiin ja tilintarkastusyhteisöihin sovellettavasta ulkoisesta laadunvarmistuksesta. 2008/362/EY. 6.5.2008.

²⁰⁵ Kershaw 2006, s. 390.

²⁰⁶ Tilintarkastajan nimittäjä taho voi erottaa tilintarkastajan myös kesken tilikauden perustellusta syystä. Perusteltu syy ei kuitenkaan ole esimerkiksi näkemusero. Sen, joka on kesken tilikauden erottanut tilintarkastajan, on annettava tästä selvitys valvontaviranomaiselle. Airaksinen & Pulkkinen, Rasinaho 2010a, s. 545. Tämä menettely ei kuitenkaan suoja tilintarkastajaa siltä, että tilikauden jälkeen tilintarkastaja vaihdetaan

teisesti tai yhtiöjärjestyksen määräyksen perusteella kolmannen tahon, esimerkiksi yhtiön rahoittajan valitsema²⁰⁷.

Tilintarkastaja osoittaa suorittamansa tilintarkastuksen perusteella laaditun julkisen tilintarkastuskertomuksen yhtiön osakkeenomistajille. Varmennettua tilinpäätösinformaatiota hyödyntävät kuitenkin laajasti muutkin kuin yhtiön osakkeenomistajat. Tilintarkastukseen liittyy siten merkittävä julkinen intressi. Julkinen intressi on korostunut erityisesti finanssikriisin seurauksena, mikä on vaikuttanut tilintarkastuksen laadunvalvontaan.^{208, 209} Tilintarkastukseen liittyvä julkinen intressi on tekijä, joka saattaa vaikuttaa siihen, että tilintarkastajan velvollisuuksia hyvän tilintarkastustavan noudattamiseen, esimerkiksi ISA -standardien noudattamiseen, ei tulkita yksin perustuen ammattitavan merkitykseen vaan normatiivisena vaatimuksena noudattaa yksittäisten ISA -standardien asettamia vaatimuksia.

Jos tilintarkastuksen suorittamisesta tai sen sisällöstä ei olisi säädetty lakisääteisesti, niin rationaalisen taloustieteellisen käyttäytymismallin mukaisesti toimiva osakkeenomistaja hankkisi tilintarkastuspalvelua siinä laajuudessa kuin kokisi tilintarkastuksen rajahyödyn ylittävän rajakustannuksen. Tämä ei välttämättä vastaisi varmennettuun tilinpäätösinformaatioon liittyvää yhteiskunnallista tarvetta ja saattaisi johtaa varmennetun informaation hankintakustannuksien kasvuun. Tilintarkastuksen, erityisesti yleisen edun kannalta merkittävien yhteisöjen osalta, pakottava sääntely kohdistuukin tilintarkastajan hyväksymiseen, tilintarkastuksen sisältöön ja tilintarkastukseen kohdistuvaan laadunvalvontaan. Mielestäni ISA -standardien käyttöönotto, tulkinnasta riippuen joko hyvän tilintarkastustavan normatiivisena sisältönä tai osana hyvää tilintarkastustapaa, on tilintarkastuksen sisältöön kohdistunut merkittävä sääntelytoimi, jolla on pyritty osaltaan velkojien intressien huomioimiseen.

ilman perusteltua syytä. Yksityiseen tilintarkastukseen liittyy näkemykseni mukaan sosiaalinen normisto, mikä estää tilintarkastajaa aloittamasta avointa "keskustelua" niistä perusteista, joilla tilintarkastaja on tilikauden jälkeen vaihdettu. Vaikka nämä perusteet olisivat epäasiallisia, niin tilintarkastajan näkökulmasta rationaalista on olla tuomatta asioita julkisuuteen ja tavoitella seuraavia toimeksiantoja. Mikäli tilintarkastaja aloittaisi asiasta julkisen "keskustelun", vahingoittaisi tämä todennäköisesti todennäköisyyttä saada tulevia toimeksiantoja.

²⁰⁷ Airaksinen & Pulkkinen & Rasinaho 2010a, s. 543.

²⁰⁸ Ks. Timonen 2011, s. 16.

²⁰⁹ Tästä syystä velkojiensuojan näkökulmasta olisi perusteltua tarkastella lyhyesti myös tilintarkastuksen laadunvalvonnan merkitystä. Tämä tarkastelu on kuitenkin rajattu tutkielman ulkopuolelle.

Luotettavaa julkista taloudellista informaatiota voidaan pitää mielestäni julkishyödykkeenä²¹⁰. Velkojilla ja reisiduaaliasemassa olevilla oman pääoman sijoittajilla on kuitenkin epäsymmetrinen asema suhteessa tilintarkastuskustannuksiin ja siitä saataviin hyötyihin. Tilintarkastuskustannukset vähentävät yhtiön osakkeenomistajille jaettavissa olevaa voittoa. Velkojat, ja muut ulkopuoliset tahot, eivät kohtaa välittömästi tilintarkastuksen kustannuksia. Osakkeenomistajien asema poikkeaa siten ulkopuolisten tahojen asemasta ja asetelmassa on siten teoreettinen intressiristiriita. Tilintarkastuksen kustannuksia osakkeenomistajalle, varsinkin yleisen edun kannalta merkittävien yhteisöjen osalta, voitaneen kuitenkin pitää epäolennaisena.

2.4.2 Tilintarkastusvelvollisuus

Yhtiöiden tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen tilintarkastusvelvollisuudesta on säädetty direktiivissä²¹¹. Jäsenvaltioilla on kuitenkin mahdollisuus vapauttaa ne yhtiöt tilintarkastusvelvollisuudesta, joilla kahtena peräkkäisenä tilikautena ei ylity kahta kolmesta taseeseen, liikevaihtoon ja keskimääräiseen henkilöstön lukumäärään perustuvista arvosta.²¹² Vapautusmahdollisuus ei koske yhtiöitä, joiden arvopapereita on julkisen kaupankäynnin kohteena. Suomessa tilintarkastusvelvollisuudesta on vapautettu vain direktiivin raja-arvoja huomattavasti pienemmät yhtiöt²¹³ ja erikseen on säädetty KHT -tilintarkastajan tai KHT -yhteisön valitsemisen raja-arvoista²¹⁴.

2.4.3 Tilintarkastuskertomus

Tilintarkastuksesta on annettava päivätty ja allekirjoitettu tilintarkastuskertomus, jonka sisällöstä on määrätty neljännessä yhtiöoikeudellisessa direktiivissä. Tilintarkastuskertomuksessa tilintarkastajien on annettava lausuntonsa siitä, annetaanko tilinpäätöksessä oikeat ja riittävät tiedot noudatetun tilinpäätössäännösten mukaisesti ja siitä, ovatko toimintakertomus ja saman tilikauden tilinpäätös keskenään yhdenmukaiset. Tilintarkastuskertomus voi olla vakiomuotoinen, ehdollinen tai kielteinen. Jos tilintarkastajat eivät ole

²¹⁰ Julkishyödykkeenä voidaan pitää hyödykkeitä, joiden käyttömahdollisuuksia muiden kulutus ei vähennä. Vaikka luotettavan informaation käyttömahdollisuuksia ei vähennä se, että muut hyödyntävät informaatiota, saattaa informaation laaja hyödyntäminen laskea kuitenkin luotettavan informaation arvoa.

²¹¹ Neljäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 78/660/ETY. 25.6.1978. 51 artikla.

²¹² taseen loppusumma: 2 500 000 ecua, nettoliikevaihto: 5 000 000 ecua, työntekijöitä tilikauden aikana keskimäärin: 50.

²¹³ TTL 2:4 §. 1) taseen loppusumma ylittää 100 000 euroa; 2) liikevaihto tai sitä vastaava tuotto ylittää 200 000 euroa; tai 3) palveluksessa on keskimäärin yli kolme henkilöä.

²¹⁴ TTL 2:5 §.

voineet antaa lausuntoa, on tilintarkastuskertomus avoin.²¹⁵ Direktiivissä määritellyn tilintarkastuskertomuksen sisällöstä on säädetty tilintarkastuslain (459/2007) 3:15 §:ssä.

Direktiivissä määrättyjen lausumien lisäksi TTL 3:15 §:ssä on säädetty tilintarkastajan velvollisuudesta sisällyttää tilintarkastuskertomukseen huomautus.

Tilintarkastajan on huomautettava tilintarkastuskertomuksessa, jos yhteisön tai säätiön yhtiömies, hallituksen, hallintoneuvoston tai vastaavan toimielimen jäsen, puheenjohtaja tai varapuheenjohtaja taikka toimitusjohtaja tai muu vastuuvollinen on:

- 1) syyllistynyt tekoon tai laiminlyöntiin, josta saattaa seurata vahingonkorvausvelvollisuus yhteisöä tai säätiötä kohtaan; tai
- 2) rikkonut yhteisöä tai säätiötä koskevaa lakia taikka yhteisön tai säätiön yhtiöjärjystä, yhtiösopimusta tai sääntöjä. (TTL 3:15 § 4 momentti)

Yhtiötä koskevan lain käsite määräytyy toimialakohtaisesti. Liiketoimintaa harjoittavan yhtiön osalta tilintarkastuksen kattavuuden piiriin kuuluu yhtiöoikeuden lisäksi kirjanpito- ja arvopaperimarkkinalainsäädäntö, verosäännökset ja rikoslain kavallusta koskevien säännösten noudattaminen. Esitöissä mainitaan nimenomaisesti yhdenvertaisuusperiaatteen loukkaaminen ja yhtiön varojen jakamisen aiheuttama maksukyvyttömyys tilintarkastajan huomautuksen perusteina.²¹⁶

Tilintarkastuslain esitöissä todetaan, sinänsä itsestään selvästi, että tilintarkastukseen liittyvästä yleisestä olennaisuusperiaatteesta seuraa, ettei vähäisestä säännöksen rikkomisesta aiheudu ilmoitusvelvollisuutta²¹⁷. Esitöissä ei kuitenkaan käsitellä sitä, minkä asteinen epävarmuus mahdolliseen vahingonkorvaukseen ja lain tai sääntöjen rikkomiseen on hyväksyttävä. Käytännössä on ilmeistä, että tarkastuksen kohteena olevaa tilikauden aikaista tapahtumaa, joka mahdollisesti saattaisi johtaa huomautuksen esittämiseen, ei ole voitu tilinpäätöksen antamiseen mennessä sitovasti ratkaista. Tapahtumaan saattaa lisäksi liittyä avoimia tulkinnallisia kysymyksiä.

Tilintarkastajan kynnyksestä huomautuksen esittämiseen on tilintarkastuslaissa säädetty siten, että huomautus on esitettävä, jos teosta *saattaa* seurata vahingonkorvausvelvollisuus. Tältä osin ei lain sanamuodon mukaan edellytetä varmuutta. Toisaalta huomautuksen tekemisen edellyttämä sääntöjen rikkomisen kynnyks on siten muotoiltu (lakia tai sääntöjä on rikottu), että lain sanamuodon mukainen huomautuskynnyks ei sisällä epävarmuutta siitä, milloin huomautus on tehtävä²¹⁸. Sanamuodon perusteella sääntöjen rikkomisen osalta

²¹⁵ Neljäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 78/660/ETY. 25.6.1978. 51 a artikla.

²¹⁶ HE 194/2006 vp. s. 39 – 40.

²¹⁷ HE 194/2006 vp. s. 40.

²¹⁸ Sääntöjen rikkomiselta edellytetään kuitenkin olennaisuutta.

kynnys huomautuksen antamiseen on siten korkeampi kuin vahingonkorvauksen perusteella. Toisaalta vahingonkorvausvelvollisuuden arviointi edellyttää esimerkiksi syy-yhteyden arviointia, minkä arviointiin yhtiön tilintarkastajalla ei ole mahdollisuuksia. Vahingonkorvausvelvollisuuteen liittyy siten aina jonkin asteinen epävarmuus, minkä takia matalampi kynnys huomautuksen tekemiseen mahdollisen vahingonkorvausvelvollisuuden perusteella on mielestäni perusteltua.

Tilintarkastajan ja tilintarkastuskertomuksen hyödyntäjän näkökulmasta kysymys oikein asetetusta ilmoitusvelvollisuuden kynnyksestä on merkittävä. Mikäli tilintarkastaja arvioi ilmoitusvelvollisuuden rajan liian alas, ja raportoi asian, joka ei johda vahingonkorvausvelvollisuuteen, on ilmeistä, että yhtiölle, osakkeenomistajalle tai johdolle koituu asiasta vahinkoa, sekä tästä mahdollinen vahingonkorvausvelvollisuus tilintarkastajalle. Vastavasti raportoimatta jättäminen tilanteessa, joka olisi johtanut vahingonkorvausvelvollisuuteen, saattaa johtaa vahingon aiheutumiseen vahingonkorvauskanteeseen oikeutetulle taholle, esimerkiksi velkojalle. TTL 3:15 § 4 momentti vastaa huomautusvelvollisuuden osalta kumotun tilintarkastuslain (936/1994) sisältöä²¹⁹, joten huomautusvelvollisuuden arvioinnissa on siten mahdollista hyödyntää aikaisempaa oikeuskäytäntöä.

Tilintarkastuskertomuksen hyödyntäjän näkökulmasta olennaista on, että tilintarkastuskertomuksen lausumien lisäksi tilintarkastajien tulee sisällyttää tilintarkastuskertomukseen maininta niistä seikoista, joihin tilintarkastajat kiinnittävät erityistä huomiota, vaikka nämä seikat eivät ole johtaneet ehdollisiin lausumiin. Kumotussa tilintarkastuslaissa (936/1994) säännös lisätietojen antamisesta oli ehdollinen ja tilintarkastajalla oli myös mahdollisuus täydentää tilinpäätöstietoja. Voimassa oleva TTL ei enää mahdollista tilinpäätöstietojen täydentämistä. Tällä muutoksella on tarkoitus selventää tilinpäätöksen laatijan ja tilintarkastajan rooleja ja tilintarkastajan riippumattomuutta²²⁰. Toisaalta tilintarkastajalla on voimassa olevan tilintarkastuslain mukaan nimenomainen velvollisuus lisätietojen antamiseen myös asioista, joihin tilintarkastaja kiinnittää erityistä huomiota, mutta jotka eivät ole niin merkittäviä, että ne edellyttäisivät ehdollisen tai kielteisen lausunnon antamista. Esitöiden mukaan kynnys lisätietojen antamiseen olisi siten edellistä tilintarkastuslakia matalampi ja lisäksi myös tilintarkastuskertomuksen informatiivisuutta.^{221, 222} Tämä on

²¹⁹ HE 194/2006 vp. s. 39.

²²⁰ HE 194/2006 vp. s. 39.

²²¹ HE 194/2006 vp. s. 39. & Horsmanheimo & Kaisanlahti & Steiner (2007), s. 111.

²²² Vertaa tilintarkastuslaki (459/2007) 3:15 §:n 3 momentti "...*Tilintarkastuskertomuksessa on annettava tarpeelliset lisätiedot.*" ja kumottu tilintarkastuslaki (936/1994), 4:19 §:n 3 momentti "*Tilintarkastajan tulee*

velkojensuojan näkökulmasta olennainen vaatimus, kun huomioidaan tilinpäätöksen merkitys varojenjakopäätöksen perustana laajemmin kuin vain taseen osoittamien jakokelpoisten varojen laskelmana.

Velvollisuus lisätietojen antamiseen voinee siten tarkoittaa sitä, että poikkeuksellisissa tilanteista lisätietojen antamisen laiminlyönti johtaisi tilintarkastajan vahingonkorvausvelvollisuuteen, vaikka tilinpäätös ja toimintakertomus olisi laadittu kirjanpitolain ja osakeyhtiölain säännösten mukaisesti, edellyttäen, että tämän lisäinformaation puuttuminen on johtanut esimerkiksi velkojan kärsimään vahinkoon.

Tilintarkastuskertomus on pääosin vakiomuotoinen. Tilintarkastuskertomus ei siten lähtökohtaisesti lisää velkojien informaatiota vaan ainoastaan varmentaa johdon raportointia. Komission tilintarkastusta koskevassa vihreässä kirjassa on kuitenkin kiinnitetty huomiota siihen, millaisia tietoja tilintarkastajien olisi annettava sidosryhmille ja mahdollisuutta tilintarkastuskertomuksen ottamista uudelleen arvioitavaksi²²³. Tässä yhteydessä velkojensuojan näkökulmasta olennaista on, että arvioinnissa on kiinnitetty huomiota yleistä etua koskevien tietoja välittämiseen yleisölle siten, että esimerkkinä on mainittu tiedot yrityksen altistumisesta tuleville riskeille tai tapahtumille ja aineettomaan omaisuuteen koskevat tiedot²²⁴. Pääosassa vihreään kirjaan annetuista kommentteista oli kuitenkin esitetty näkemys, että taloudellisesta tilasta (*financial health*) raportoiminen ei ole tilintarkastuksen tehtävänä eikä tämä tehtävä edes sovi nykymuotoiseen tilintarkastukseen²²⁵.

2.4.4 Tilintarkastuksen sisältö

Tilintarkastuslain mukainen tilintarkastus käsittää yhtiön tilikauden kirjanpidon, tilinpäätöksen, toimintakertomuksen sekä hallinnon tarkastuksen²²⁶. Lisäksi julkisen kaupankäynnin kohteena olevien yhtiöiden tilintarkastajan on tarkastettava, että selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä on annettu, ja lausuttava asiasta, mikäli tämän erillisen selvityksen ja tilinpäätöksen tiedot eivät ole yhdenmukaisia²²⁷. TTL:ssa edellytetty hallinnon tarkastus ei perustu direktiivien määräyksiin. Hallinnon tarkastus vaikuttaa kuitenkin suomalaisen tilintarkastuskertomuksen sisältöön. Tilintarkastuslaissa ei ole asetettu muuta sisällöllistä kriteeriä tilintarkastukselle kuin velvollisuus noudattaa hyvää tilintarkastustapaa²²⁸.

kertomuksessaan tarvittaessa täydentää tilinpäätöstietoja. Tilintarkastaja voi antaa lisätietoja, jos tilintarkastaja katsoo sen olevan tarpeen."

²²³ KOM(2010) 561 lopullinen, s. 7.

²²⁴ KOM(2010) 561 lopullinen, s. 8.

²²⁵ Komissio. Summary of responses green paper audit policy: lessons from the crisis, s. 6.

²²⁶ TTL 3:11 §.

²²⁷ Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta (153/2007). 5 a § 5 momentti 1. "Nimenomainen vaatimus yksittäisen tiedon tilintarkastamiseen perustuu siihen, että hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskeva selvitys voidaan antaa joko erillisenä selvityksenä tai toimintakertomuksen osana. Esittämällä selvitys toimintakertomuksessa asia on tilintarkastettavassa asiakirjassa, kun taas erillisenä kertomuksena esitettävä selvitys ei tule kansallisen lakisäätöisen tilintarkastuksen piiriin, vaan ainoastaan direktiivin edellyttämään tarkastusmenettelyyn." Ks. Valtiovarainministeriö, perustelumuistio, VM116:00/2007. s. 5.

²²⁸ TTL 3:13 §. Euroopan unionissa ei ole vielä hyväksytty sovellettaviksi hyväksytyjä tilintarkastusstandardeja (kansainväliset tilintarkastusstandardit, ISA).

Tilintarkastuksen tavoitteena on lausunto siitä, onko tilinpäätös kaikilta olennaisilta osiltaan laadittu sovellettavan tilinpäätösnormiston mukaisesti (ISA 200.11). Tämän velvollisuuden arvioinnissa ja erityisesti tilintarkastukseen liittyvän olennaisuuden arvioinnissa merkittävää on, että tilintarkastajan tulee ottaa huomioon yrityskohtaisesti tilinpäätöksen hyödyntäjän näkökulma.

Tilintarkastaja ei voi saavuttaa lausunnon perustaksi täydellistä varmuutta, mutta tilintarkastajan tulee hankkia kohtuullinen varmuus siitä, ettei tilinpäätöksessä kokonaisuutena ole väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virhettä tai puutetta (ISA 200.17 – 18). Olennaista on, että ISA -standardien mukaan tilintarkastajan lausuman kohteena on tilinpäätös kokonaisuudessaan, eikä tilintarkastaja ole velvollinen sellaisten yksittäisten virheiden havaitsemiseen, jotka eivät ole olennaisia tilinpäätökselle kokonaisuutena (ISA 200.6)²²⁹. Velkojien suojan näkökulmasta olennaista on, että yksin vakiomuotoisen tilintarkastuskertomuksen antamisen jälkeen havaittu yksittäinen virhe tai edes olennaisesti virheellinen tilinpäätös ei siten johda tilintarkastajan vastuuseen, vaan vastuun edellytyksenä on tuottamuksellinen tilintarkastajan velvollisuuksien laiminlyönti. Tästä seuraa, että tilintarkastuksen sisällön normatiivinen määrittely on keskeisessä asemassa arvioitaessa tilinpäätökseen liittyvää velkojien suojaa.

2.4.5 Hyvän tilintarkastustavan normatiivinen sisältö

Euroopan unionin alueella edellytetään, että lakisääteiset tilintarkastajat ja tilintarkastusyhteisöt suorittavat lakisääteiset tilintarkastukset kansainvälisiä tilintarkastusstandardeja noudattaen edellyttäen, että ne ovat komission hyväksymiä ja julkaistuja. Jäsenvaltiot saavat soveltaa kansallista tilintarkastusstandardia siihen saakka, kun Komissio on hyväksynyt samaa asiaa koskevan kansainvälisen tilintarkastusstandardin.²³⁰ Tällä hetkellä Komissio ei ole hyväksynyt kansainvälisiä tilintarkastusstandardeja, joten sovellettava tilintarkastusnormisto määrittyy yksin kansallisen normiston perusteella. Suomessa on siten mahdollista toistaiseksi yksin kansallisen lainsäädännön perusteella säätää kansainvälisien tilintarkastusstandardien noudattamisvelvoitteesta ja sen laajuudesta tai olla edellyttämättä näiden standardien noudattamista.

²²⁹ Tämä periaate on olennainen arvioitaessa tilintarkastajan huolellisuusvelvollisuutta ja erityisesti Korkeimman oikeuden ratkaisua KKO 1.12.1997 T 4248, jossa tilintarkastajan katsottiin toimineen huolimattomasti jättäessään vaatimatta muistiotositteen perusteella kirjatusta maksusta tarkempaa selvitystä. Ks. tarkemmin kappale 2.3.2.2.

²³⁰ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi tilinpäätösten ja konsolidoitujen tilinpäätösten lakisäätteisestä tilintarkastuksesta, direktiivien 78/660/ETY ja 83/349/ETY muuttamisesta sekä neuvoston direktiivin 84/253/ETY kumoamisesta. 2006/43/EY. 17.5.2006. 26 artikla.

Tilintarkastuslain (459/2007) 3:13 §:ssä säädetään, että kirjanpitolain (1336/1997) tarkoittamassa tilintarkastuksessa on noudatettava yhteisössä sovellettaviksi hyväksytyt tilintarkastusstandardit (kansainväliset tilintarkastusstandardit, ISA). Tilintarkastuslain (459/2007) 3:13 § viittaa nimenomaisesti yhteisössä sovellettaviksi hyväksytyihin tilintarkastusstandardeihin eikä yleisesti kansainvälisiin tilintarkastusstandardeihin. Kansainvälisiä tilintarkastusstandardeja ei vielä ole hyväksytty nimenomaisesti yhteisössä sovellettaviksi. TTL 3:13 §:n perusteella ei Suomessa siten vielä ole velvollisuutta noudattaa lakisääteisesti kansainvälisiä tilintarkastusstandardeja.

TTL 4:22 §:ssä on säädetty hyvän tilintarkastustavan velvoittavuudesta siten, että tilintarkastajan on noudatettava hyvää tilintarkastustapaa tilintarkastuslaissa tarkoitettuja tehtäviä suorittaessaan. Hyvän tilintarkastustavan sisältöä ei ole määritelty lain tasolla. Hallituksen esityksessä tilintarkastuslaiksi on todettu, että tilintarkastusstandardin noudattamista arvioidaan osana hyvää tilintarkastustapaa siihen saakka, kun ISA -standardit on hyväksytty EU:ssa sovellettavaksi²³¹, ja että hyvään tilintarkastustapaan kuuluu ISA -standardien noudattaminen²³².

Hyvän tilintarkastustavan normatiivisen sisällön arvioinnissa olennaista on, voidaanko yksin hallituksen esityksen perusteella tulkita, että lakisääteiseen velvoitteeseen noudattaa hyvää tilintarkastustapaa sisältyisi ISA -standardien noudattamisvelvoite, ja edellyttääkö hyvä tilintarkastustapa tällöin ISA -standardien vaatimusten yksityiskohtaista noudattamista, vai ovatko ISA -standardit vain yksi hyvän tilintarkastustavan arvioinnin lähde siten, että hyvää tilintarkastustapaa voidaan edelleen arvioida suomalaisena tapaoikeutena, jolloin hyvä tilintarkastustapa olisi rinnastettavissa hyvään asianajajatapaan.²³³

ISA -standardien ominaispiirre on yksityiskohtaisuus. Hyvän tilintarkastustavan arvioinnissa, esimerkiksi tilintarkastajan tuottamusta arvioitaessa, olennaista on siten tulkinta siitä, edellyttääkö hyvä tilintarkastustapa ISA -standardien tavoitteiden ja vaatimusten yksityiskohtaista noudattamista, jolloin poikkeaminen ISA -standardeista johtaisi lähtökohtaisesti tilintarkastajan tuottamukseen ja oikeudellisesti kiellettyyn riskinottamiseen.

Tässä tulkinnassa ISA -standardien rakenteen osalta olennaista on, että ISA -standardit sisältävät sekä tavoitteita että vaatimuksia (ISA 200.7). Tuottamuksen arvioinnissa olennaista on siten se, arvioidaanko tilintarkastajan toimintaa suhteessa siihen, onko tilintarkastaja saavuttanut ISA -standardien tavoitteet vai edellytetäänkö tilintarkastajalta tuottamuksen välttämiseksi myös ISA -standardien vaatimusten noudattamista²³⁴.

ISA -standardit mahdollistavat vain rajatun mahdollisuuden poiketa standardeista. Tästä seuraa, että tulkittaessa ISA -standardit ja näiden sisältämät velvoitteet normatiivisesti velvoitteiksi, voidaan

²³¹ HE 194/2006 vp. s. 37.

²³² HE 194/2006 vp. s. 6.

²³³ Ks. tutkielman s. 118 ISA -standardien asemasta oikeusnormina.

²³⁴ Ks. ISA 200.21 – 200.23 relevanttien vaatimusten noudattamisesta ja näistä poikkeamisen edellytyksistä.

tilintarkastajan toimintaa verrata yksityiskohtaiseen ISA -standardien sisältöön. ISA -standardien mukaisesti tilintarkastaja voi poikkeuksellisissa olosuhteissa harkita tarpeelliseksi poiketa jostakin tilintarkastuksen olosuhteissa relevantista peruseriaateesta tai keskeisestä menettelytavasta, vaikka tarkastus todetaan tehdyn ISA -standardien mukaisesti. Tämä edellyttää kuitenkin, että poikkeaminen dokumentoidaan. (ISA 200.A74, ISA 230.12)

Dokumentointivelvoite on velkojensuojan näkökulmasta olennainen kun arvioidaan tilintarkastajan mahdollista vahingonkorvausvelvollisuutta velkojaa kohtaan ja ISA -standardeista poikkeamisen merkitystä tuottamusarvioinnissa.

ISA -standardien normatiivinen noudattamisvelvoite perustuu toistaiseksi ainoastaan hallituksen esitykseen. Vaikka esitöillä on Suomessa merkittävä asema oikeuslähteenä, niin lainsäätäjän tarkoitus, mikä ilmenee lain esitöistä, kuuluu Suomalaisessa oikeuslähteopissa vain heikosti velvoittaviin oikeuslähteisiin²³⁵. Esitöillä ei voi milloinkaan olla lain tasoista sitovuutta²³⁶. Tästä seuraa, että ISA -standardien yksityiskohtaisuus huomioon ottaen ISA -standardien noudattamisvelvoitetta ei mielestäni tulisi tulkita normatiivisesti sitovana velvoitteena.

Esityöt kertovat olennaiset piirteet niistä reaalisista olosuhteista, joita laki koskee ja ne kuvaan esitöiden aikaista oikeustilaa²³⁷. Tältä osin merkittävää on, että hallituksen esityksessä tilintarkastuslain ei ole käsitelty hyvään tilintarkastustapaan perustuvaa ISA -standardien noudattamisvelvoitetta oikeustilan muutoksena, vaan tämä velvoite on rinnastettu kumottuun tilintarkastuslakiin perustuneeseen sekä maallikkotarkastajia että ammattitilintarkastajia koskeneeseen velvollisuuden noudattavaa hyvää tilintarkastustapaa. Kun otetaan huomioon ISA -standardien yksityiskohtaisuus, ja kumotun tilintarkastuslain mahdollisuus maallikkotilintarkastuksen suorittamiseen, niin mielestäni voidaan argumentoida, että hyvän tilintarkastustavan ei ole kohtuudella voitu edellyttää yksityiskohtaista ISA -standardien noudattamista, eikä sitä tulisi siten edellyttää myöskään yksin voimassa olevan tilintarkastuslain hyvän tilintarkastusvelvoitteen noudattamisvelvoitteen perusteella. Tämä mielestäni osaltaan puoltaa sitä, että ISA -standardien noudattamisvelvoitteen ei tulisi tulkita olevan oikeudellisesti tiukempi vaatimus kuin kumotun tilintarkastuslain aikaiseen hyvään tilintarkastustapaan sisältynyt vaatimus ISA -standardien noudattamiseen.

KHT -yhdistyksen tilintarkastuskertomusmallissa tarkastus todetaan suoritetun Suomessa noudatettavan hyvän tilintarkastustavan perusteella eikä tilintarkastuskertomuksessa viitata ISA -tilintarkastusstandardeihin. Myös tämä lausuma osaltaan puoltaa hyvän tilintarkastustavan arviointia tapaoikeutena.

Käytännössä ISA -standardien sisällyttäminen hyvään tilintarkastustapaan on kuitenkin toteutunut siten, että KHT-yhdistys on harmonisoinut omia suosituksiaan kansainvälisten

²³⁵ Tolonen 2003, s. 24, 116.

²³⁶ Aarnio 1988, s. 227.

²³⁷ Tolonen 2003, s. 117.

tilintarkastusstandardien mukaisiksi. Yksityiskohtaisten ISA -standardien merkitys hyvän tilintarkastustavan tulkinnassa jää käytännössä ratkaistavaksi valvonta- ja oikeuskäytännössä. Valvontakäytännössä ISA -standardien velvoittavuus on toteutunut siten, että toimialan ammattitavassa ammatillisen harkinnan alue on supistunut ja valvontatoiminnassa on edellytetty ISA -standardien noudattamista. Tilintarkastukseen liittyvä julkinen intressi saattaa vaikuttaa siihen, että oikeus- ja valvontakäytännössä tilintarkastajan tuottamusta ei arvioida suhteessa yleiseen ammattitapaan ja käytäntöön tai ISA -standardien tavoitteiden saavuttamiseen, vaan tilintarkastajan havaitun toiminnan ja dokumentoinnin vertailukohtana ovat yksityiskohtaiset ISA -standardit ja näiden sisältämät vaatimukset.

Pienyhtiöiden ISA -standardien kansallinen noudattamisvelvoite

Direktiivissä lakisääteisellä tilintarkastuksella tarkoitetaan tilinpäätösten tai konsolidoitujen tilinpäätösten tilintarkastusta, jonka suorittamista *edellytetään yhteisön* lainsäädännössä²³⁸. Direktiiviin mukaisen lakisäateisen tilintarkastuksen käsitteen ulkopuolelle voi siten mielestäni tulkita jäävän ne tilintarkastukset, joita edellytetään suoritettavaksi ainoastaan kansallisen lainsäädännön perusteella. Koska direktiivissä on määrätty velvollisuudesta suorittaa nimenomaisesti lakisääteiset tilintarkastukset kansainvälisiä tilintarkastusstandardeja noudattaen²³⁹, niin direktiivin ei siten mielestäni voine katsoa edellyttävän kansainvälisten tilintarkastusstandardien soveltamista niissä tilintarkastuksissa, joiden suorittamisvelvollisuus perustuu vain kansalliseen lainsäädäntöön²⁴⁰.

Suomessa kansallinen tilintarkastusvelvollisuus on laajempi kuin direktiiveissä määrätty tilintarkastusvelvollisuus²⁴¹. Toisaalta tilintarkastuslaissa edellytetään, että kaikissa tilintarkastuksissa on noudatettava kansainvälisiä tilintarkastusstandardeja joko sellaisenaan kun ne on yhteisössä hyväksytty tai osana hyvää tilintarkastustapaa (TTL 3:13 § ja 4:22 §).

Jos voidaan tulkita, että direktiiviin mukaisen lakisäateisen tilintarkastuksen käsitteen ulkopuolelle jäävät ne tilintarkastukset, joita edellytetään suoritettavaksi ainoastaan kansallisen lainsäädännön perusteella, niin Suomessa on siten kansallisen lainsäädännön perusteella, ilman direktiivistä seuraavaa velvoitetta, asetettu kattava velvollisuus kansainvälisten tilintarkastusstandardien noudattamiseen. Ottaen huomioon tavoitteen hallinnollisen taakan vähentämisestä ja perusteet, joilla tilintarkastusvelvollisuuden piiristä vapautettiin pienyhtiöt, niin katson, että olisi perusteltua rajata tilintarkastuslaissa kansainvälisten tilintarkastusstandardien pakollista lakisäateistä soveltamista.

²³⁸ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi tilinpäätösten ja konsolidoitujen tilinpäätösten lakisäateisestä tilintarkastuksesta, direktiivien 78/660/ETY ja 83/349/ETY muuttamisesta sekä neuvoston direktiivin 84/253/ETY kumoamisesta. 2006/43/EY, 17.5.2006. 2 artikla.

²³⁹ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi tilinpäätösten ja konsolidoitujen tilinpäätösten lakisäateisestä tilintarkastuksesta, direktiivien 78/660/ETY ja 83/349/ETY muuttamisesta sekä neuvoston direktiivin 84/253/ETY kumoamisesta. 2006/43/EY, 17.5.2006. 26 artikla.

²⁴⁰ Kansainvälisten tilintarkastusstandardien noudattamisvelvoite on tältä osin kansallisesti säädettävissä. Arvioitaessa tältä osin IAS -normiston välttämättömyyttä tulisi huomioida myös yritysten hallinnollisen taakan vähentämistavoite.

²⁴¹ Vertaa neljäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 78/660/ETY. 25.6.1978. 11 artikla & 51 artikla 2. kohta ja TTL 2.4 §.

3 TILINPÄÄTÖS VELKOJAN PÄÄTÖKSENTEON TIETOPERUSTANA

Tilinpäätös ja toimintakertomus muodostavat velkojalle tietoperustan tilinpäätösanalyysiin perustuvalla yritysanalyysillä. Liiketaloustieteellinen tilinpäätösanalyysi on kuitenkin tutkielmaekonomisista syistä rajattu tarkastelun ulkopuolelle. Tarkastelu keskittyy sen sijaan niihin tilinpäätöksessä ja toimintakertomuksessa annettaviin ei rahamääräisiin tietoihin, joilla on joko arvioitu olevan merkitystä nimenomaisten osakeyhtiölain velkojiensuojasäädösten normatiivisessa sisällössä tai yrityksen toimintaedellytysten arvioinnissa. Nimenomaisina velkojiensuojasäädöksinä on pidetty maksukykyisyydestä ja jakokelpoisen oman pääoman määräytymistä (pääoman pysyvyys).

Velkojiensuojan ja johdon huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuuden näkökulmasta olennaiseksi on arvioitu tulevaisuuteen suuntautuva laadullinen informaatio erityisesti toiminnan jatkuvuuteen liittyvistä riskeistä. Nimenomaisesti näissä laadullisissa informaatiovaatimuksissa ja arvionvaraisien erien määrittelyssä korostuu johdon huolellisuusvelvollisuus sekä tilinpäätöksen tarkoitus merkityksellisen tiedon välittämisessä yhtiön osakkaille ja muille sidosryhmille sekä tästä mahdollisesti seuraavat jännitteet osakkeenomistajien, johdon ja velkojien välisissä suhteissa.

Tulevaisuuteen suuntautunut informaatio on valittu tarkasteluun, koska velkojan näkökulmasta olennaista on yrityksen kyky vastata tulorahoituksella velasta ja sen korosta. Toimintakertomuksen merkitys korostuu oikean ja riittävän kuvan saamiseksi toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta nimenomaan tulevaisuuteen suuntautuneen informaation näkökulmasta^{242, 243}.

3.1 Tilinpäätös yhtiön ja sen sidosryhmien välisissä suhteissa

Tilinpäätöksellä on keskeinen asema oman ja vieraan pääoman sijoittajien sekä ja yhtiön ja sen johdon välisissä suhteissa. Pääomamarkkinoilla vallitsee asymmetrisen informaation tilanne. Sijoittajilla ei ole samaa informaatiota käytettävissä kuin yhtiön johdolla. Mikäli

²⁴² Toimintakertomuksen laadinnasta annetun Kirjanpitolausannon yleisohjeen mukaan toimintakertomus tulisi suunnata tulevaisuuteen ja kuvata ne kehityssuunnat ja tekijät, jotka ovat merkityksellisiä yhtiön osakkaille ja muille sidosryhmille tulevan toiminnan arvioimiseksi ks. Kirjanpitolausannosta. Yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta. 12.9.2006. s. 8.

²⁴³ Finanssivalvonta (rahoitustarkastus). Standardi 5.1. 7.2 Toimintakertomustietojen sääntely. s. 26.

sijoittajat eivät pystyisi erottelemaan yrityksiä yrityksiin sisältyvän riskin perusteella, markkinat joutuisivat hinnoittelemaan matalariskiset yritykset korkea riskin yritysten hintatason mukaisesta²⁴⁴. Tämä johtaisi siihen, että yrityksillä olisi intensiivi käyttää hyväksi sijoittajan epätietoisuutta. Yhtiön, omistajien ja velkojien välinen agenttisuhte ja siihen liittyvä yhteiskunnan tilinpäätösinformaation sääntely on esimerkki yhteiskunnan tavasta pyrkiä ratkaisemaan tai vähentämään haitallisesta valikoitumisesta aiheutuva ongelma ("lemons –ongelma")²⁴⁵.

Kysyntä varmennetulle taloudelliselle raportoinnille perustuu asymmetrisen informaation ongelmaan sekä johdon, yrityksen ja ulkopuolisten sijoittajien suhteisiin liittyviin intressiristiriitoihin²⁴⁶. Tilinpäätös osaltaan pyrkii vähentämään tätä asymmetrisen informaation ongelmaa. Informaation välittämisessä yhtiön ja sen sidosryhmien välillä tilintarkastuksen tehtävänä on lisätä informaation luotettavuutta varmentamalla johdon tuottama taloudellinen informaatio. Tilinpäätöksen merkitystä velkojien suojan perustana ei siten voi käsitellä ilman, että samalla käsitellään tilinpäätösinformaation merkitystä velkojan päätöksenteon perustana ja tilintarkastuksen varmennustehtävää. Tilintarkastus, tai tilintarkastuksen lopputuloksena syntyvä julkinen tilintarkastuskertomus, on mielestäni luonteeltaan luottamushyödyke²⁴⁷. Tämä edellyttää tilintarkastuksen oikeudellista sääntelyä, ja korostaa tilintarkastuksen sääntelyn merkitystä tilinpäätöksen velkojien suojan merkityksen arvioinnissa. Tutkimukset ovat osoittaneet, että pääomamarkkinat edellyttävät taloudellisen raportoinnin varmentamista. Toisaalta tutkimuksissa on myös osoitettu, että tilintarkastuskertomuksien kautta pääomamarkkinoille ei välity uutta informaatiota, joka vaikuttaisi hinnoitteluun.²⁴⁸

3.2 Oman ja vieraan pääoman sijoittajan informaatioasema

Vieraan ja oman pääoman sijoittajilla on yhtiössä erilainen riskipositio.

Oman pääoman sijoittajalla on reSIDuaaliasema²⁴⁹ ja suurempi riski, riskin tarkoittaessa tässä tuoton keskihajontaa, suhteessa vieraan pääoman sijoittajaan. Oman pääoman sijoittaja pystyy myös velka-

²⁴⁴ Finanssikriisin yksi ilmentymä rahoitusmarkkinoilla on ollut rahoituskustannusten voimakas eriytyminen yhtiökohtaisen luottoluokituksen perusteella. Ennen finanssikriisiä rahoituskustannuksissa oli vain vähäisiä eroja eri luottoluokituksen omaavien yhtiöiden välillä verrattuna finanssikriisin jälkeiseen aikaan. Finanssikriisin jälkeinen tilanne vastaa, ottamatta kantaa riskin hinnoitteluun, siten mielestäni rahoitusteorian mukaista riskin vaikutusta rahoituskustannuksiin.

²⁴⁵ Akerlof 1970, s. 488.

²⁴⁶ Healy & Palepu 2001, s. 406 – 407.

²⁴⁷ Luottamushyödyke on hyödyke, jonka laatua on vaikea määritellä kulutuksen jälkeenkin.

²⁴⁸ Ks. Healy & Palepu 2001, s. 415 – 416.

²⁴⁹ Ks. esim. Mähönen & Villa 2006a, s. 78 – 79.

vivulla hyödyntämällä parantamaan sijoitetun pääomansa tuottoa²⁵⁰. Oman ja vieraan pääoman sijoitusten arvot muuttuvat epäsymmetrisesti suhteessa yhtiön arvon muutoksiin. Oman pääoman sijoituksen arvo kehittyy symmetrisemmin yhtiön arvon muutosten kanssa kuin vieraan pääoman arvo. Yhtiön arvon kasvu ei vaikuta vieraan pääoman sijoituksen arvoon yhtä herkästi ja voimakkaasti kuin oman pääoman sijoituksen arvoon.²⁵¹

Erilainen riskipositio johtaa siihen, että vieraan ja oman pääoman sijoittajien näkökulmasta korostuu erilaisen informaation merkitys. Tästä syystä yksittäisissä tapauksissa mahdollisen virheellisen tilinpäätöstiedon aiheuttaneen vahingon merkityksen arvioinnissa on huomioitava kyseisen tiedon merkitys päätöksentekijälle. Päätöksentekijän näkökulmasta kaikki virheet tilinpäätösinformaatiossa eivät siten ole samanarvoisia. Tämä tulee ottaa huomioon arvioitaessa vahingonkorvausoikeudellisen syy-yhteyden täyttymistä. Kirjanpitorikoksen tunnusmerkistö edellyttää, että virhe kirjanpidossa vaikeuttaa oikean ja riittävän kuvan saamista kirjanpitovelvollisen toiminnan tuloksesta tai taloudellisesta asemasta²⁵². Kirjanpitorikoksen tunnusmerkistö ei kuitenkaan käsittääkseni edellytä, että virhe kirjanpidossa olisi nimenomaisesti vaikeuttanut yksilöidyn tilinpäätöksen hyödyntäjän saamaa kuvaa vaan tunnusmerkistön täyttymistä arvioidaan objektiivisin kriteerein. Tilintarkastaja suorittaa olennaisuuden arvioinnin kuitenkin tilinpäätöksen tasolla kokonaisuutena ottaen huomioon yrityskohtaisesti sidosryhmien informaatiosuhteiden merkityksen.

Oman pääoman sijoittajien tavoin vieraan pääoman sijoittajat hyödyntävät kaikkea saatavilla olevaa informaatiota. Vieraan pääoman sijoittajille ajankohtainen / nopea kirjaiminen tilinpäätökseen on kuitenkin oman pääoman sijoittajia tärkeämpää, koska usein velkakovenantit on sidottu tilinpäätökseen perustuviin muuttujiin. Oman pääoman sijoittajilla ei päätöksenteon kannalta ole merkitystä sillä, mistä informaatiolähteestä saatavilla oleva informaatio on saatavissa. Vieraan pääoman sijoittaja arvostaa siten oman pääoman sijoittajaa enemmän varovaisuuden periaatetta ja mahdollisimman nopeaa tappioiden kirjauksia²⁵³.

²⁵⁰ Tämä on mielestäni osakkeenomistajan residuaaliaseman takia merkittävämpi mahdollisuus oman pääoman kuin vieraan pääoman sijoittajan toiminnassa. Ks. esim. Emery & Finnerty 1991, s. 258 – 262.

²⁵¹ Ball & Robin & Sadka 2008, s. 177–178.

²⁵² RL 30:9 §.

²⁵³ Ball & Robin & Sadka 2008, s. 168–205.

3.3 Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen julkisuus

Tilinpäätös, toimintakertomus sekä tilintarkastuskertomus ovat julkisia²⁵⁴. Kaikkien osakeyhtiöiden on aina toimitettava jäljennös tilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta rekisteröitäväksi patentti- ja rekisterihallitukselle (KPL 3:9 §).

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön tilinpäätösinformaation julkistamisvelvoite määräytyy käytännössä kuitenkin arvopaperimarkkinalain (495/1989) ja markkinapaikan sääntöjen perusteella. Arvopaperimarkkinalaissa säädetään julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta: AML:ssa säädetään velvollisuudesta julkaista osavuositarkastus²⁵⁵, osavuotinen selvitys²⁵⁶, tilinpäätös ja toimintakertomus²⁵⁷ sekä tilinpäätöstiedote²⁵⁸. Tämän lisäksi julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on julkistettava vuosikooste²⁵⁹ edellisen tilikauden aikana julkistamistaan tiedoista. Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön on julkistettava toimintakertomus sekä tilintarkastuskertomus viimeistään kolmen kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä (APM 2:6). Arvopaperipörssin säännöt kuitenkin edellyttävät, että yhtiö julkistaa tilintarkastuskertomuksen ilman aiheetonta viivytystä, jos tilintarkastuskertomukseen sisältyy muu kuin vakiomuotoinen lausunto tai tilintarkastajan antamia huomautuksia tai lisätietoja. Muiden yhtiöiden on rekisteröitävä tilinpäätös ja toimintakertomus kahden kuukauden kuluessa tilinpäätöksen vahvistamisesta (OYL 8:10). Varsinaisen yhtiökokous on pidettävä kuuden kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä (OYL 5:3).

Säännöllisen tiedonantovelvollisuuden lisäksi arvopaperimarkkinalaissa (AML 2:7 §) säädetään julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan velvollisuudesta ilman aiheetonta viivytystä julkistaa kaikki sellaiset päätöksensä sekä liikkeeseenlaskijaa ja sen toimintaa koskevat seikat, jotka ovat omiaan olennaisesti vaikuttamaan arvopaperin arvoon.

Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen rekisteröiminen on varmistettu mahdollistamalla toimitusjohtajalle tai hallituksen jäsenelle määrättävä uhkasakko ja mahdollistamalla rekisteröintivelvoitteen täyttämättä jättämisestä seuraava selvitystilamenettely ja rekisteristä poistaminen (OYL 8:10). Menettely perustuu edellä luvussa 2.3.1.1 kuvattuun direktiiviin asettamaan vaatimukseen.

Uhkasakkomenettelyn käyttämisessä saattaa mielestäni arvioitavaksi tulla poikkeustilanteissa itsekriminointisuojan huomioiminen. KKO on tapauksessa KKO 18.5.2011 T 1448 todennut, että itsekriminointisuoja on kysymys oikeudesta olla myötävaikuttamatta oman syyllisyytensä selvittämiseen siten, että rikoksesta epäiltyä tai syytteessä olevaa ei saa pakottaa tai painostaa myötävaikuttamaan omalla toiminnallaan syyllisyytensä selvittämiseen, eikä itsekriminointisuoja edellytä, että syylliseksi epäilty nimenomaisesti vetoaa oikeuteensa. Tapauksessa verotarkastusmenettelyssä A:lta vaadittujen tietojen antamisen uhkana oli ollut sekä verotusmenettelystä annetun lain perusteella määrättävät veronkorotukset että veropetossäännöksen rangaistusuhka. Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen rekisteröimiseen liittyvä uhkasakkomenettely, sekä kirjanpitorikoksen rangaistusuhka, voi siten tilanteessa, jossa yrityksen johto on epäiltynä tai syytteessä esimerkiksi veropetoksesta muodostaa tilanteen, jossa itsekriminointisuojan huomioimiseksi, uhkasakkomenettelyä ei voida käyttää.

²⁵⁴ Tase-erittelyt ja liitetietojen erittelyt eivät ole osa julkistettavaa tilinpäätöstä.

²⁵⁵ AML 2:5 §.

²⁵⁶ AML 2:5 c §.

²⁵⁷ AML 2:6 §.

²⁵⁸ AML 2:6 a §.

²⁵⁹ AML 2:10 c §.

Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen merkityksestä ja tiedon julkisesta rekisteröimisestä seuraa, että yhtiön johdon tulisi mielestäni olettaa velkojan hyödyntävän ja ottavan huomioon rekisteröidyn tilinpäätösinformaation velkojan päätöksenteossa.

Ensimmäinen yhtiöoikeudellinen direktiivi määrää julkistamisveloitteen kohteena olevaan tietoon liittyvästä luottamuksensuojasta. Yhtiö ei voi vedota julkaistaviin tietoihin sellaista ulkopuolista henkilöä kohtaan, joka ei tiennyt tiedoista, ennen kuin tiedot on julkaistu. Niiden toimien osalta, jotka on tehty ennen kuudettatoista julkistamispäivän jälkeistä päivää, asiakirjoihin tai tietoihin ei voi vedota sellaista ulkopuolista henkilöä kohtaan, joka osoittaa, että hän ei ollut voinut tietää niistä. Julkaistuilla tiedoilla on myös korkea luottamuksen aste. Vilpittömässä mielessä oleva ulkopuolinen henkilö voi vedota rekisteriin merkittyyn tietoon.²⁶⁰

Velkojien suojan kannalta olennaista on, että Kirjanpitolautakunnan lausunnon²⁶¹ mukaan tilinpäätösten rekisteröintiä ja julkisaamista koskevia KPL 3 luvun säännöksiä sovelletaan ainoastaan KPL 3:1 §:ssä tarkoitettuun tilikaudelta laadittuun tilinpäätökseen. Tämä on velkojien suojan kannalta merkittävää, jos hyväksytään OYL 13:3 §:n tulkinta siten, että varojenjakaminen välitilinpäätöksen perusteella on mahdollista. Tällöin yhtiön varojen jakaminen on mahdollista sellaisen (väli)tilinpäätöksen perusteella, jota ei julkaista.²⁶² Yhtiön velkojilla ja mahdollisilla tulevilla velkojilla ei silloin ole lainsäädäntöön perustuvaa mahdollisuutta saada tietoa yhtiön varojen jaosta kuin vasta seuraavan tilikaudelta laadittavan tilinpäätöksen rekisteröinnin yhteydessä. Tämä ongelma ei luonnollisesti koske arvopaperimarkkinalain tietojenantovelvollisuuksien kohteena olevia yrityksiä. Näiden yhtiöiden välitilinpäätökset ja varojenjakopäätökset tulevat julkisiksi arvopaperimarkkinalain perusteella.

3.4 Tiedot toiminnan kehittymisestä

Tilinpäätöksessä ja toimintakertomuksessa edellytetään annettavan tietoja, jotka eivät suoraan liity päätyneeseen tilikauteen vaan kohdistuvat yhtiön tulevaisuuden näkymiin ja tulevaisuuteen kohdistuviin riskeihin²⁶³. Nämä tiedot ovat merkittäviä sekä velkojille että oman pääoman sijoittajille²⁶⁴. Velkojan riskipositio huomioiden velkojan näkökulmasta

²⁶⁰ Ensimmäinen neuvoston direktiivi niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan perustamissopimuksen 58 artiklan 2 kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi. 9.3.1968 (Konsolidoitu toisinto 1.1.2007). 3 artikla 5 – 7 kohta.

²⁶¹ Kirjanpitolautakunta. Kirjanpitolautakunnan lausunto (8.4.2008/1815).

²⁶² ks. esimerkiksi Companies Act 2006 (838 (6) Requirements where interim accounts used) edellyttää, että varojenjaon perustuessa välitilinpäätökseen on välitilinpäätös rekisteröity. "*A copy of the accounts must have been delivered to the registrar*".

²⁶³ Näitä tietoja edellytetään annettavaksi yhteisön direktiiveissä, kansallisessa lainsäädännössä ja kansainvälisissä tilinpäätösstandardeissa, finanssivalvonnan ohjeissa sekä pörssin säännöissä. Näitä tietojenantovaatimuksia ei esitellä kattavasti tässä yhteydessä.

²⁶⁴ Näitä tietoja ei kuitenkaan voida käsitellä tutkielman yhteydessä kattavasti. Esimerkiksi tilauskannasta ja siihen liittyvistä olennaisista riskeistä edellytetään annettavan tietoja Valtiovarainministeriön asetuksessa arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta (5 § 1 momentti 1 kohta) siten, että olennaisuuden periaate huomioiden annetaan tietoja tilauskannasta ja siihen liittyvistä olennaisista riskeistä

olennaisinta on informaatio, jonka perusteella velkoja voi arvioida yhtiön toiminnan jatkuvuuteen liittyviä riskejä, kun taas oman pääoman sijoittajan näkökulmasta toiminnan jatkuvuuteen liittyvän informaation lisäksi merkittävää on yhtiön liiketoiminnan tulevien kassavirtojen kasvupotentiaalin arviointi.

3.4.1 Tiedot merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä

Toimintakertomuksessa esitetään johdon arvio toiminnan laajuuteen ja rakenteeseen nähden tasapuolisesti ja kattavasti merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä sekä muita kirjanpitovelvollisen liiketoiminnan kehittymiseen vaikuttavia seikkoja. Tarvittaessa arviossa on lisäksi esitettävä täydentävää tietoa ja lisäselvityksiä tilinpäätöksessä ilmoitetuista luvuista.²⁶⁵ Esitöissä ei ole käsitelty tarkemmin sitä, mitä tietoja on annettava tai missä laajuudessa tietoja on käsiteltävä. Kirjanpitolautakunnan yleisohjeessa ja finanssivalvonnan määräyksessä on kuitenkin tarkennettu riskien ja epävarmuustekijöiden esittämisvelvollisuutta^{266,267}. Maksukykytestin osalta merkittävää on, että yleisohjeessa on korostettu yhtiökohtaisen toimialan merkitystä riskien luokittelussa ja sidosryhmien mahdollisuuksia arvioida johdon julkistamien toimintasuunnitelmien tarkoituksenmukaisuutta riskien ja mahdollisuuksien kannalta.

Kun johto on tietoinen olennaisista epävarmuustekijöistä, jotka saattavat antaa merkittävää aihetta epäillä yhtiön kykyä jatkaa toimintaansa, yhtiön on tilinpäätöksessään ilmoitettava nämä epävarmuustekijät (IAS 1.23). Finanssivalvonta on valvontaraportissaan kritisoinut toiminnan jatkuvuuden epävarmuuteen liittyvien tietojen esittämiskäytäntöjä ja korostanut, että sidosryhmien pitäisi kyetä esitettävien tietojen perusteella ymmärtämään toiminnan jatkuvuuden olevan uhattuna ja uhan taustalla olevat syyt²⁶⁸. Tämä vaatimus on merkittävä velkojiensuojan näkökulmasta ja johdonmukainen tilinpäätöksen tavoitteen kanssa.

3.4.1.1 Rahoitusriskit ja kovenanttiehdot

Rahoitusriskit ovat yksi kirjanpitolautakunnan yleisohjeessa todetuista riskiluokista. IFRS 7 (Financial Instruments: Disclosures) määrää rahoitusinstrumenteista annettavista tiedoista IFRS -standardien mukaisesti laadittavissa tilinpäätöksissä. IFRS 7.18 määrää lainasopimuksen ehtojen rikkomistilanteissa (*details of any default*) annettavista tiedoista.

tilikauden lopussa Tätä tietojenantovaatimusta voinee pitää olennaisena tulevien kassavirtojen analysoinnin kannalta ja siten merkittävänä informaationa maksukykytestin (OYL 13:2 §) arvioinnissa.

²⁶⁵ KPL 3:1 §.

²⁶⁶ Kirjanpitolautakunta. Yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta. 12.9.2006. s. 16 – 18.

²⁶⁷ Finanssivalvonta (Rahoitustarkastus) Standardi 5.1. Säännöllinen tiedonantovelvollisuus. s. 33 – 34.

²⁶⁸ Finanssivalvonta. Raportti IFRS-valvonnasta. 29.10.2009. s. 5.

Tämän lisäksi IFRS 7.19 edellyttää vastaavia tietoja tilanteessa, jossa velkoja on oikeutettu nopeutettuun takaisinmaksuun, mikä voi olla seurausta esimerkiksi lainakovenanttien rikkomisesta²⁶⁹. IFRS 7.33 edellyttää myös laadullista kuvausta riskiryhmittäin²⁷⁰. Finanssivalvonnan mukaan tämä kattaa myös kovenantteihin liittyvät tiedot, koska lainasopimuksiin sisältyvien kovenanttien mahdollinen rikkoutuminen saattaa kertoa yhtiön likviditeetti- tai korkoriskistä²⁷¹.

Finanssivalvonnan valvontaraportin mukaan kovenanttiehdoista esitettävien tietojen yksityiskohtaisuutta tulee lisätä silloin, kun kovenanttirajojen rikkoutuminen on lähellä²⁷². Näkemys on perusteltu sidosryhmien tietojensaantioikeuden näkökulmasta. Kovenanteista annettavien tietojen osalta on kuitenkin todettava, että edellä esitetyn perusteella näitä tietoja ei edellytetä annettavan kattavasti – kuten esimerkiksi tietoja yhtiön antamista takauksista – vaan tietoja on annettava tilinpäätökseen liittyvien riskien luonteen ja laajuuden arvioimisen mahdollistamiseksi. Tällöin tilanteessa, jossa kovenanttiehdoista ei yhtiön tilanne huomioden katsota aiheutuvan riskejä yhtiölle, ei kovenanttitietoja tarvitsisi antaa. Tämä tulkinta ei mielestäni kuitenkaan ole velkojiensuojan näkökulmasta tyydyttävä. Kun yhtiön tilanteen heikentyessä tilinpäätöksen tietoihin tulee sisällyttää myös kovenanttitiedot, niin tällöin yhtiön tilinpäätöksen antama kuva yhtiön tilanteesta voi heikentyä osin yllättävänä "hyppäyksenä". Tämä ei mielestäni vastaa tilinpäätöksen läpinäkyvyyden tavoitetta.

Markkinakäytäntö kovenanttitiedoista vaihtelee merkittävästi. Tutkielman yhteydessä arvioitiin vuoden 2011 ensimmäisen kuuden kuukauden aikana annetuissa pörssitiedotteissa ilmoitettuja kovenanttitietoja. Niissä pörssitiedotteissa, joissa vuoden 2011 aikana oli ilmoitettu tietoja kovenanttiehdoista, annettu informaatio saattoi rajoittua ainoastaan sen sinänsä itsestään selvän asian toteamiseen, että taloudellisen taantumien aikana riskitekijöistä voimistuivat lainaehtojen kovenanttiriskit²⁷³, yksityiskohtaiseen kuvaukseen kovenanttiehdoista, niiden rikkoutumisesta ja rikkoutumisen seurauksista²⁷⁴.

Mikäli kovenanttiehdot rikkoutuvat tilinpäätöspäivän jälkeen, on tämä sellainen tieto (*non-adjusting event*), joka olennaisuuden periaate huomioden voi edellyttää tilinpäätöksessä tietojen antamista tapahtuman luonteesta ja arviota tapahtuman taloudellisesta

²⁶⁹ IFRS 7.18 – 7.19 & IFRS-tilinpäätösmalli 2010, s. 222.

²⁷⁰ Kommentointivaiheessa (ED 7) IFRS 7.31 – 7.42 annettavien tietojen ei katsottu sopivan tilinpäätöksen yhteyteen mm. kalliin ja vaikea tarkastettavuuden takia, ja subjektiivisen luonteensa takia tietojen ei katsottu täyttävän vertailtavuuden ja kattavuuden (täydellisyyden) kriteereitä. Tietojen puuttumisen katsottiin kuitenkin johtavan epätäydelliseen ja potentiaalisesti harhaanjohtavaan tilinpäätökseen. (IFRS 7 BC43, BC44). ks. IFRS 2010 International Financial Reporting Standards, Official pronouncements issued at 1 January 2010 Part B. s. B527 – B528.

²⁷¹ Finanssivalvonta. Raportti IFRS-valvonnasta. 29.10.2009. s. 5.

²⁷² Finanssivalvonta. Raportti IFRS-valvonnasta. 29.10.2009. s. 18.

²⁷³ Pörssitiedote. Cramo Oyj. 9.5.2011.

²⁷⁴ Pörssitiedote. Wulff-Yhtiöt Oyj. 6.5.2011.

vaikutuksesta. Velkojiensuojan näkökulmasta olennaista on, että olennaisuutta arvioidaan sidosryhmien näkökulmasta (*non-disclosure could influence the economic decisions that user make on the basis of the financial statements*). (IAS 10.21)

Mikäli kovenanttiehto on sidottu hyväksytyyn tilinpäätökseen, niin kovenanttiehto ei voine tulla rikotuksi kuin vasta tilinpäätöksen hyväksymisen yhteydessä. Tällöin kovenanttiehto vaikuttanee velkojen luokitteluun²⁷⁵ tai lisätietovaatimuksiin vasta seuraavassa tilinpäätöksessä tai osavuosikatsauksessa. Kovenanttiehto voidaan sitoa hyväksytyyn tilinpäätöksen sijasta sisäisen laskennan tietoihin, tai osakeyhtiölain käyttämään objektiiviseen "pitäisi tietää -kriteeriin". Jos näin on sovittu, niin tällöin kovenanttiehto vaikuttaa jo valmistuvan tilinpäätöksen luokitteluun ja lisätietojen antamiseen.

Kirjanpitolain vaatimus oikean ja riittävän kuvan edellyttämien lisätietojen antamiseen (KPL 3:2 §) ja IFRS -standardeihin perustuva finanssivalvonnan tulkinta kovenanttiehdoista esitettävien tietojen yksityiskohtaisuuden lisäämiseen silloin, kun kovenanttirajojen rikkoutuminen on lähellä, vähentänee käytännössä sen merkitystä, onko kovenanttiehdot sidottu tilinpäätökseen vai sisäiseen laskentatoimeen. Velkojiensuojan näkökulmasta olennaista on siten se, että vaikka kovenanttiehdot olisi sidottu vain vahvistettuun tilinpäätökseen, mutta johto on tietoinen sisäisen laskentatoimen perusteella kovenanttiehtojen rikkoutumisesta valmisteltavassa tilinpäätöksessä, on tätä tilannetta koskevat tiedot annettava tilinpäätöksessä, vaikka tämä ei vielä johtaisi tilikauden päättyessä lainojen uudelleen luokitteluun ja kovenanttiin sidottujen velkojen oikeuksien realisoitumiseen.

3.4.1.2 Rahoitusriskit ja kovenanttiehdot kirjanpitolain mukaisessa tilinpäätöksessä

Kovenanttiehtoja voidaan pitää yhtiön velkaan liittyvien tilinpäätöstietojen olennaisina lisätietoina, koska kovenanttiehtojen rikkoutuminen saattaa johtaa pitkäaikaisten lainojen maksuvelvoitteeseen. Tällöin ilman kovenanttiehdoista annettavia tietoja yksin taseen ja liitetietojen perusteella ei ole mahdollista saada oikeaa ja riittävää kuvaa toiminnan jatkuvuuteen liittyvistä yhtiön rahoitusriskeistä. Edellä käsitelty KPL 3:1 § 5 momentin tietojenantovaatimus riskeistä voi siten edellyttää myös yksin kansallisen tilinpäätösnormiston mukaisessa tilinpäätöksessä tietojen antamista kovenanteista.

Taseen vastattavia koskevinä liitetietoina on esitettävä tieto sellaisista pitkäaikaiseen vieraaseen pääomaan kuuluvista veloista, jotka erääntyvät myöhemmin kuin viiden vuoden

²⁷⁵ Esimerkiksi pitkäaikaisen velkojen luokitteluun vieraan pääoman sijasta lyhytaikaiseksi vieraaksi pääomaksi.

kuluttua²⁷⁶. Oikean ja riittävän kuvan saaminen tämän liitetiedon perusteella yhtiön lainoihin kohdistuvista riskeistä saattaa kuitenkin edellyttää KPL 3:2 §:n mukaisina tarpeellisina lisätietoina tietoja yhtiön kovenanttiehdoista²⁷⁷. Kansallisessa tilinpäätösnormistossa ei kuitenkaan ole yksiselitteistä vaatimusta kovenanttietojen esittämiseen. KPL 3:2 § soveltaminen edellyttää aina tapauskohtaista harkintaa.

Vaikka IFRS -standardit eivät välittömästi määritä kansalliseen tilinpäätösnormistoon, niin IFRS -standardeilla voi mielestäni olla tulkintavaikutuksen kautta merkitystä myös kansalliseen tilinpäätösnormistoon siten, että IFRS -standardit vaikuttavat siihen, mitä pidetään hyvän kirjanpitotavan mukaisena.

IFRS -standardien tulkintavaikutusta voi vaikuttaa ensinäkin siten, että IFRS -standardeissa hyväksytty menettely tulkitaan hyväksytyksi myös kansallisen tilinpäätösnormiston mukaisessa tilinpäätöksessä. Toiseksi IFRS -standardien tulkintavaikutus voi korostua siten, että menettely, jota nimenomaisesti edellytetään IFRS -standardeissa, katsotaan osana hyvään kirjanpitotapaa velvoittavaksi myös kansallisen tilinpäätösnormiston tulkinnassa. Tämä vaikutus saattaa konkretisoida erityisesti niiden säännöksiä, esimerkiksi KPL 3:2 §:n, tulkinnassa, joiden soveltaminen edellyttää johdon arvioihin perustuvaa tulkintaa. Tällöin IFRS -standardien edellyttämä menettely katsotaan siis kuuluvan velvoittavana myös hyvään kirjanpitotapaan.

Mielestäni kansallisen normiston perusteella laaditun tilinpäätöksen velvoittavien vaatimusten tiukentamiseen IFRS -standardien tulkintavaikutuksen perusteella tulisi kuitenkin suhtautua pidättyvästi. Kirjanpitoonormiston velvoittavien normien tulisi olla mahdollisimman yksityiskohtaisesti määritellyjä siten, että kirjanpitoonormisto olisi sisäisesti johdonmukaisen siinä, minkälaisia tietoja edellytetään annettavaksi nimenomaisien lakisääteisten vaatimusten perusteella, ja mitä tietoja edellytetään annettavaksi avoimien normien, hyvän kirjanpitotavan ja oikean ja riittävän kuvan vaatimusten, perusteella²⁷⁸.

Koska kovenanttietoja ei ole osakelajikohtaisten tietojen²⁷⁹ tavoin edellytetty nimenomaisesti tilinpäätöksessä tai toimintakertomuksessa esitettäväksi, ja kovenanttietojen esittäminen perustuu siten tapauskohtaiseen oikean ja riittävän kuvan edellyttämään harkintaan, niin katson IFRS -standardien vaikutuksen jäävän kansallisen normiston mukaisessa tilinpäätöksessä rajalliseksi.

Vaikka kansallisessa tilinpäätösnormistossa ei ole yksiselitteistä vaatimusta kovenanttietojen esittämiseen, niin tietojen esittämistä voitaneen pitää kuitenkin aina hyvän kirjanpitotavan mukaisena. Tällöin johto ei syyllistyisi tietoja esittäessään yhtiön edun vastaiseen menettelyyn, vaikka tietojen esittäminen saattaisi lyhyellä tähtämellä aiheuttaa yhtiölle haittaa. Tietojen esittämättä jättämisen tulkitsemiseen hyvän kirjanpitotavan vastaiseksi olisi mielestäni suhtauduttava pidättyväisesti, eikä tietojen esittämättä

²⁷⁶ KPA 2:5 § 1 momentti 2 kohta.

²⁷⁷ Huomioitava riski siihen, että yhtiön pitkäaikaiset lainat joudutaan luokittelemaan tilinpäätöksessä lyhytaikaiseksi vieraaksi pääomaksi.

²⁷⁸ vrt. rikoisoikeuden analogiakielto ja lakisidonnaisuus.

²⁷⁹ OYL 8:5 § 3 momentti 1 kohta.

jättämällä mielestäni tulisi voida kansallisen tilinpäätösnormiston mukaisesti laaditun tilinpäätöksen osalta menestyksellisesti argumentoida johdon tai tilintarkastajien vahingonkorvausvelvollisuuden perustelemiseksi, ellei lisätietojen antamisvelvollisuutta voitaisi perustella KPL 3:2 §:n perusteella.

3.4.1.3 Riskeistä ja epävarmuustekijöistä annettavien tietojen merkityksestä

Merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä annettavia tietoja tulisi mielestäni tarkastella yhdessä maksukykytestin (OYL 13:2 §) ja oman pääoman tasoon sidotun (OYL 22:23 §) velkojien suojausäännösten kanssa. Annettavien tietojen perusteella velkojalla tulisi olla mahdollisuus arvioida sitä, kuinka suurta varovaisuutta yhtiön hallitus katsoo noudattavan yhtiön toiminnan turvaamisessa ja yhtiön maksuvalmiuden arvioinnissa ja mitkä ovat keskeisimmät riskit maksukyvyyn osalta. Edelleen annettavien tietojen perusteella tulisi velkojalla olla mahdollisuus arvioida sitä, mitkä riskit johto on huomionnut maksukykytestin laadinnassa vaikka nimenomaista viittausta maksukykytestiin ei tilinpäätöstiedoissa olisi. Maksukykytestin tulisi kattaa vähintään ne tekijät, jotka on yksilöity tilinpäätöksessä. Annettavien tilinpäätöstietojen arvioinnissa on kuitenkin huomioitava, että niitä ei ole säädetty nimenomaisesti ja yksinomaan velkojien suojausäädöksiä varten.

Toimintakertomuksessa annettavien riski- ja epävarmuustietojen aikahorisontti tulisi kohdistaa pääosin seuraavaan vuoteen, mutta annettaviin tietoihin tulee sisällyttää myös tiedossa olevat mahdollisesti pidemmällä aikavälillä toteutuvat riskit²⁸⁰. Maksukykytestin aikahorisonttia ei esitöissä ole käsitelty yksityiskohtaisesti, mistä seuraavaa epäselvyyttä on pidetty ongelmana, mutta mahdollisen tiedonsaajien harhaanjohtamisen takia ei ole toteutettu maksukyvyyn ajallisen raportoinnin rajoittamista²⁸¹. Tuokko on katsonut, että maksukyvyyn pituudesta ei ole tarvetta säätää laissa, koska maksukyvyyn ennakkoinnin järkevä ajanjakso vaihtelee toimialoittain ja suhdanteittain²⁸². Annettavien riski- ja epävarmuustietojen aikahorisontin voinee osin olettaa kuitenkin kattavan maksukykyarviointia pidemmän ajan, koska osa käsiteltävistä riskeistä on luonteeltaan sellaisia, että niiden tarkoituksenmukainen käsittely edellyttää seuraavaa tilikautta pidemmän aika-

²⁸⁰ Ks. Leppiniemi & Leppiniemi 2009, s. 317.

²⁸¹ Oikeusministeriön lausuntoja ja selvityksiä 2009:13. s. 72 – 73.

²⁸² Oikeusministeriön lausuntoja ja selvityksiä 2009:25. s. 38.

horisontin arviointia siten, että tämä arvioitava aikahorisontti ylittää sen, mitä johdolta voidaan kohtuudella olettaa maksukykyarvioinnin laadinnassa.²⁸³

Johdon vastuun arvioinnin osalta arvioitavaksi voi tulla tilanne, jossa varojen jaon jälkeen realisoituneen riskin seurauksena yhtiö on ajautunut maksukyvyttömäksi. Tällöin arvioitavana on, oliko maksukyvyttömyys seurausta varojen jaosta, ja oliko maksukykytesti suoritettu osakeyhtiölain vaatimusten mukaisesti. Tällaisessa tilanteessa tulisi arvioida myös sitä, oliko realisoitunut riski sellainen, että siitä olisi tullut antaa tiedot toimintakertomuksessa. Jos tiedot on annettu, on velkojilla ollut mahdollisuus ottaa nämä riskit huomioon. Mikäli tietoja ei ole annettu, ja puuttuneet tiedot ovat johtaneet siihen, että velkoja ei ole saanut oikeaa ja riittävää kuvaa tilinpäätöksestä, tai oikean ja riittävän kuvan saaminen on vaikeutunut, niin johdon vastuun realisoituminen saattaa olla helpommin osoitettavissa kirjanpitonormiston vastaisena menettelynä kuin osakeyhtiölain vastaisena laiminlyöntinä.

Tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen tulee aina antaa oikeat ja riittävät tiedot yhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta (oikea ja riittävä kuva). KPL edellyttää, että oikean ja riittävän kuvan saamiseksi säädettyjen liitetietojen lisäksi tarpeelliset lisätiedot on ilmoitettava liitetiedoissa²⁸⁴. Olennaista on kirjanpitolausokunnan yleisohjeen mukaan se, että toimintakertomus antaa sellaista taloudellista ja muuta informaatiota yhtiön toiminnasta ja sen tuloksesta, joka ei ilmene tilinpäätöksestä, mutta jota toimintakertomuksen laatija pitää merkityksellisenä sidosryhmien arvioidessa päättyneen tilikauden tulosta ja *vastaista* kehitystä²⁸⁵.

Esimerkiksi Elcoteq SE:n tilinpäätöstiedotteessa 29.3.2011 yhtiö raportoi syndikoidun luoton erääntymisestä 30.6.2011 ja neuvotteluiden jatkamisesta rahoituksen järjestämiseksi. "*Vaikka mainittuja neuvotteluja ei ole vielä saatu päätökseen, eikä sopimuksia ole allekirjoitettu eikä pitkän tähtäimen rahoitusta ole varmistettu tämän tilinpäätöstiedotteen julkistamiseen mennessä, yhtiön hallitus uskoo tehtyään nykytilanteen perusteellisen arvioinnin ja harkittuaan huolellisesti erityisesti edellä kuvatut tekijät, että yhtiöllä on ja tulee olemaan käytössään tarvittavat varat, joita se tarvitsee jatkaakseen toimintaansa lähitulevaisuudessa. Tämän vuoksi yhtiön konsernitilinpäätös laaditaan edelleen toiminnan jatkuvuuden periaatteen pohjalta.*"²⁸⁶ 18.7.2011 pörssitiedotteessa yhtiö ilmoitti, että sen syndikaattilainan lainanantajat eräännyttivät avoimena olevan lainan yhtiön hakeutuvan yrityssaneeraukseen²⁸⁷. Elcoteqin vuoden 2010 vuosikertomuksessa yhtiö antoi tiedon, että sen lainoihin

²⁸³ Kirjanpitolausokunnan yleisohjeessa toimintakertomuksen laatimisesta käsitellään strategisina riskeinä mm. kilpailutilannetta markkinoilla ja muutoksia asiakkaiden preferensseissä; sekä teknologian kehitystä. Nämä ovat sellaisia muutoksia joiden käsittelyssä horisontti on mielestäni lähtökohtaisesti pidempi kuin OYL 13:2 § maksukykytestin arvioinnissa.

²⁸⁴ KPL 3:2 § 1 momentti.

²⁸⁵ Kirjanpitolausokunta. Yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta. 12.9.2006. s. 18.

²⁸⁶ Pörssitiedote. Elcoteq SE 29.3.2011.

²⁸⁷ Pörssitiedote. Elcoteq SE 18.7.2011.

sisältyy kovenanttiehtoja käsittelemättä tähän liittyviä riskejä²⁸⁸. Kovenanttiehdoista annettuja tietoja voidaan pitää mielestäni puutteellisina kun otetaan huomioon syndikoitun luoton erääntymisestä seurannut epävarmuus.

3.4.2 Tiedot hallinto- ja ohjausjärjestelmästä

Arvopaperimarkkinalaki edellyttää, että liikkeeseenlaskija esittää toimintakertomuksessa tai erillisessä kertomuksessa selvityksen yhtiön hallinto- ja ohjausjärjestelmästä^{289, 290}. Joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskijoilla on kuitenkin mahdollisuus pääosin poiketa oman pääoman ehtoisen arvopaperin liikkeeseenlaskijalle säädetyistä tiedonantovelvollisuudesta. Poikkeamismahdollisuus koskee myös yhtiön hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annettavaa selvitystä lukuun ottamatta kuvausta taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteistä²⁹¹.

Hallituksen esityksessä ei ole juuri perusteltu tai käsitelty sitä, mitä tavoitellaan hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annettavilla tiedoilla. Vaatimus hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annettavasta selvityksestä perustuukin tilinpäätösdirektiiviin²⁹², ja kansallisen implementoinnin lähtökohtana on ollut noudattaa vähimmäissääntelyn periaatetta ja olla ylittämättä direktiivien asettamia vähimmäisvaatimuksia.²⁹³ Hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annettavien tietojen osalta olennaista on, että vaatimukseen annettavista tiedoista ei sisälly vaikutusta kansallisen itsesääntelyyn perustuvan hallinto- ja ohjausjärjestelmänormiston aineelliseen sisältöön²⁹⁴. Kyseessä on siten ainoastaan tavoite turvata yhdenmukainen informaatio eikä tavoite hallinto- ja ohjausjärjestelmän sisällöllisestä harmonisoinnista.

Vaatimus hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annettavasta selvityksestä on lainsäätäjän vastaus talousskandaalien jälkeiseen kasvaneeseen huomioon omistajaohjauksen merkityksestä. Tavoitteena on ollut luottamuksen palauttaminen, avoimuuden lisääminen ja paremman tiedon saatavuuden turvaaminen. Vaikka EU:n alueella yhtiöiden hallinto- ja ohjausjärjestelmät poikkeavat toisistaan, ja nämä erot voivat aiheuttaa epävarmuutta ja

²⁸⁸ Pörssitiedote. Elcoteq SE 14.4.2011. Elcoteqin vuoden 2010 vuosikertomus s. 67 "*The loans include covenants, which the company has met during the accounting period.*"

²⁸⁹ Arvopaperimarkkinalaki (495/1989) 2:6 § 3 momentti & ks. sisältövaatimukset Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta (153/2007). 5 a §.

²⁹⁰ Myös arvopaperipörssin säännöissä edellytetään yhtiöiden ilmoittavan, miten ne noudattavat hyvää hallinnointitavasta (corporate governance) annettuja suosituksia (Arvopaperipörssin säännöt. Voimassa 1.7.2010 lukien, kohta 2.1.5. s. 10.) Arvopaperimarkkinayhdistys ry. on antanut selvityksen mallirakenteen ja selvityksen antamisesta soveltamisohjeen, jonka noudattaminen on vapaaehtoista (ks. Arvopaperimarkkinayhdistys ry. soveltamisohje. Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (corporate governance statement))

²⁹¹ Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta (153/2007). 3:8 § 2 momentti.

²⁹² Neljäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietyntyyppisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 25.6.1978. 78/660/ETY. 46 a artikla.

²⁹³ HE 27/2008 vp. s. 6.

²⁹⁴ HE 27/2008 vp. s. 14.

ylimääräisiä kustannuksia, niin EU:ssa on katsottu, ettei ole ollut tarkoituksenmukaista kehittää EU:n hallinto- ja ohjausjärjestelmänormistoa vaan on päädytty säätämään hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevasta tiedonantovelvoitteesta.²⁹⁵

Vieraan pääoman sijoittajan näkökulmasta olennaista on varmistua siitä, että yritys pystyy toimintaansa jatkamalla vastaamaan pääoman ja sille maksettavan koron maksamisesta. Yrityksen sisäinen valvonta ja riskienhallinta turvaavat osaltaan yrityksen tavoitteiden saavuttamista ja olemassa oloa. Tästä syystä velkojiensuojan näkökulmasta olennaista on yrityksen velvollisuus julkaista kuvaus taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteistä osana hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annettavaa selvitystä²⁹⁶. Velkojiensuojan näkökulmasta olennaista on huomioida, että tämä velvollisuus on säädetty kattamaan myös julkisen kaupankäynnin kohteena olevan joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskija^{297,298}.

Vastaava raportointivelvollisuus on myös yksin KPL:n sääntelyn kohteena olevilla yrityksillä. Näiden on esitettävä toimintakertomuksensa vastaisien riskien kuvauksen yhteydessä (KPL 3:1.5 §) myös ne välineet ja muut keinot, joita yritykset hyödyntävät riskien ja epävarmuustekijöiden hallinnassa. Jollei tällaista käytäntöä ei ole, tulisi siitakin antaa tieto.²⁹⁹

Nimenomaista vaatimusta antaa tieto, jollei yrityksessä ole riskien ja epävarmuustekijöiden hallintajärjestelmiä, voi mielestäni vastuukysymysten näkökulmasta pitää olennaisena. Jos yrityksen toimintakertomuksessa ei ole todettu mitään riskien ja epävarmuustekijöiden hallintajärjestelmistä niin ulkopuolisella toimintakertomuksen hyödyntäjällä lienee oikeus luottaa siihen, että yhtiössä varainhoidon järjestäminen on toteutettu siten, että yhtiössä on yhtiön toimintaan nähden riittävät sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmät. Tällöin mahdollinen vahinko, joka velkojalle syntyy riittämättömien riskienhallintajärjestelmien takia, esimerkiksi vahinko- tai väärinkäyttöriskin toteuduttua, voitaneen nähdä olevan seuraus myös virheellisestä toimintakertomuksesta. Tämä mahdollistaisi velkojan vahingonkorvauskanteen perustamisen virheelliseen toimintakertomukseen eikä yksin johdon varainhoidon asianmukaisen järjestämisen laiminlyöntiin.

Fair value -asetus³⁰⁰ edellyttää, että käypään arvoon merkityistä rahoitusvälineistä annetaan tiedot rahoitusriskien hallinnan tavoitteista ja menettelytavoista sekä tiedot hinta-, luotto-, likviditeetti- ja kassavirtariskeistä, jos tiedot ovat olennaisia yrityksen varojen, velkojen,

²⁹⁵ Ks. Komission tiedonanto. KOM (2003) 284 lopullinen. ks. erityisesti kohta 1.3.3.

²⁹⁶ Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta (153/2007). 5 a § 1 momentti 2 kohta.

²⁹⁷ Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta (153/2007). 5:8 §.

²⁹⁸ Vaatimus riskienhallinperiaatteiden julkaisemiseen ei ole uusi. Tämä vaatimus on sisällynyt jo vuoden 2003 suosituksen listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä ks. Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä. Joulukuu 2003. Suositus 50.

²⁹⁹ Kirjanpitolautakunnan yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta 12.9.2006. s. 17.

³⁰⁰ Kauppa- ja teollisuusministeriön asetus rahoitusvälineiden arvostamisesta sekä merkitsemisestä tilinpäätökseen ja konsernitilinpäätökseen (1315/2004).

rahoitusaseman taikka tilikauden tuloksen arvioimisen kannalta. Tämän tietojenantovelvollisuuden kytkeminen Fair value -asetukseen on mielestäni osin epäjohdonmukaista, koska nämä tiedot ovat yritystoiminnassa niin merkittäviä, erityisesti velkojien suojan näkökulmasta, riippumatta siitä arvostetaanko rahoitusvälineitä käypiin arvoihin, että tietojenantovelvollisuuden voisi mielestäni olettaa realisoituvan jo KPL 3:2 §:n perusteella.

Tämän tutkielman puitteissa ei ole mahdollista tarkastella laajemmin hallinto- ja ohjausjärjestelmän (corporate governance³⁰¹) merkitystä yrityksen velkojalle³⁰². Vaatimusta hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annettavasta selvityksestä voinee kuitenkin pitää enemmän lainsäätäjän pyrkimyksenä tukea yleistä markkinoiden luottamusta ja toiminnan tehokkuustavoitetta kuin yksittäisessä tapauksessa pyrkiä turvaamaan yksittäisen yhtiön velkojan tai oman pääoman sijoittajan asemaa. Hallinto- ja ohjausjärjestelmää ei kuitenkaan voi pitää täysin merkityksettömänä yksittäisen yhtiön tasolla tapahtuvassa velkojien suojan tarkastelussa. Oikeuskäytännössä esimerkiksi vastuukysymysten osalta on johdon toimivallan määrittelylle annettu merkitystä.

Esimerkiksi Destia Oy:n tapauksessa käräjäoikeuden voinee katsoa antaneen merkitystä epäselvästi määritellylle toimitusjohtajan toimivallalle. Käräjäoikeus katsoi toimitusjohtajan toimivallasta esitetyn näytön olevan ristiriitaista eikä tuominnut toimitusjohtajaa luottamusaseman väärinkäytöstä^{303,304,305}. Toisaalta toimitusjohtajan toimivallan määrittely ei ole sellainen tieto, joka kävisi selväksi hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annetusta kuvauksesta³⁰⁶, vaikka selkeästi määriteltyjen toimivaltarajojen voinee katsoa kuuluvan osaksi hyvää hallintoa.

³⁰¹ Ks. corporate governance termin määrittelystä esimerkiksi Timonen 2000, s. 3 – 5.

³⁰² Ks. Timonen 2000, s. 86.

³⁰³ Helsingin ko 9.5.2011 11/4336. s. 23, s. 27, s. 34.

³⁰⁴ Helsingin ko 9.5.2011 11/4336. Tuomiota voi mielestäni kritisoida siitä, että tuomion perusteella käräjäoikeus näyttää antaneen merkitystä myös sille, että toimitusjohtajalle on myönnetty vastuuvapaus, vaikka asiat, joihin syyte on perustunut, eivät ole olleet kuin yhtiön hallituksen tiedossa. Eli asiat eivät ole olleet vastuuvapauden myöntäneen yhtiökokouksen tiedossa.

³⁰⁵ Koska toimitusjohtajan toimivallan rajat ovat olleet epäselvät, niin tarkasteltavaksi tulisi ottaa/olisi tullut ottaa myös mahdollinen hallituksen valvontavelvollisuuden laiminlyönti.

³⁰⁶ Ks. Destia Oy:n selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Hyväksytty Destia Oy:n hallituksen kokouksessa 17.2.2011. Viitattu 9.7.2011.

4 TILINPÄÄTÖKSEEN PERUSTUVA TOIMINTAVELVOLLISUUS

Yhtiön johdolle on säädetty velkojiensuojan näkökulmasta olennaisia tilinpäätökseen ja toimintakertomukseen liittyviä toimintavelvollisuuksia. Ensinäkin osakeyhtiölaissa vastuu tilinpäätöksen laatimisesta sekä varainhoidon järjestämisestä ja valvonnasta on jaettu yhtiön hallituksen ja toimitusjohtajan kesken³⁰⁷. Tilinpäätösnormistoissa on erikseen säädetty tilinpäätöksen tavoitteesta ja siihen liittyvästä sidosryhmien informaatiotarpeen huomimisesta ja niistä tilinpäätösperiaatteista, joita johdon tulee noudattaa tilinpäätöstä laadittaessa³⁰⁸. Nämä normit ovat velkojen ja yhtiön johdon välisen suhteen analysoinnin näkökulmasta merkittäviä, koska tilinpäätösnormistot edellyttävät osakkeenomistajien edun huomioonottamisen sijasta kaikkien sidosryhmien tarpeiden huomioimista. Tästä voi seurata merkittäviä jännitteitä lyhyenaikavälin edun maksimointia tavoittelevassa johdon ja osakkeenomistajien sekä velkojen välisissä suhteissa³⁰⁹. Tästä syystä luvussa 4.3 on käsitelty nimenomaisesti johdon lojaliteettivelvollisuuksia ja luvussa 5 vastuukysymyksiä.

Toiseksi johdon tulee ottaa huomioon yhtiön tilinpäätös yhtiön varoja jaettaessa siten, että tämä velvollisuus ei rajoitu ainoastaan taseen perusteella laskettavan jakokelpoisen pääoman määrittämiseen. Lisäksi nimenomaiset varojakoon liittyvät velkojiensuojasäännökset, luvussa 4.4 käsitelty maksukykytesti (OYL 13:2 §) ja luvussa 2.1.3 todettu tasetesti (OYL 13:5 §) sekä luvussa 4.5 käsitelty oman pääomaan tasoon sidottu julkinen informointimenettely (OYL 20:23 §), edellyttävät joko suoraan tai välillisesti tilinpäätöksen tai sisäisen laskennan tuottaman informaation huomioimista.

4.1 Johdon toimintavelvollisuus ja tilinpäätös osakeyhtiön varojenjaon perustana

Osakeyhtiön varojenjako perustuu yhtiön tilintarkastettuun tilinpäätökseen siten, että jaossa on otettava huomioon tilinpäätöksen laatimisen jälkeen yhtiön taloudellisessa asemassa tapahtuneet olennaiset muutokset (OYL 13:3 §). Jakokelpoiset varat eivät siten

³⁰⁷ Ks. OYL 6:2 § & 6:17 §.

³⁰⁸ KPL 3:3 § & IAS 1.

³⁰⁹ Ks. esim. KKO 15.1.2009 T 2 projektikantojen jaksotuksilla, laskutuksen aikaistuksilla, markkinointikulujen jaksotuksilla tavoiteltu perusteeton tuloksen parantaminen.

perustu yksin yhtiön taseen osoittamaan jakokelpoiseen pääomaan³¹⁰. Tilikauden päättymisen jälkeen tapahtunut vapaan oman pääoman väheneminen vähentää voitonjakoon käytettävissä olevaa määrää, mutta lisääntynyttä vapaata omaa pääomaa ei kuitenkaan voida ottaa huomioon jakokelpoisia varoja lisäävänä tekijänä^{311,312}. Huomioitava aikajakso kattaa sekä tilinpäätösnormistojen mukaisen tilinpäätöspäivän jälkeiset tapahtumat että tilinpäätöksen vahvistamisen ja jakopäätöksen välisen ajanjakson.

Osakeyhtiölain esitöissä on todettu, että tilinpäätösnormistojen kehittyminen on lisännyt yhtiön taseen lisäksi muiden tilinpäätöstietojen merkitystä yhtiön taloudellisen tilan arvioinnissa³¹³. Oikeuskirjallisuudessa tämän on todettu tarkoittavan esimerkiksi konsernitilinpäätöksen tietojen huomioimista³¹⁴. Muilta osin oikeuskirjallisuudessa ei tietääkseni ole juuri käsitelty sitä, missä laajuudessa tilinpäätöksen muita tietoja tulisi osakeyhtiön tasetestin ja maksukykytestin edellyttämän laajuuden lisäksi ottaa huomioon varojenjakopäätöstä tehdessä³¹⁵. Erillinen kysymys on, mikä merkitys tilinpäätöksellä voi olla maksukykytestin perustana. Varojenjakopäätöksen ja velkojien informaatioperustan näkökulmasta tilinpäätös ja toimintakertomus sisältävät taseen lisäksi olennaista tietoa taseen ulkopuolisista vastuista sekä laadullista tietoa yhtiön toimintaan kohdistuvista riskeistä³¹⁶.

Riippuen siitä, mikä merkitys ja sisältö annetaan toisaalta yhtiön tehtävälle ja johdon velvollisuuksille velkojien ja muiden sidosryhmien etujen huomioimiseen, voidaan argumentoida erilailla sitä, missä laajuudessa johdon tulisi ottaa varojenjakopäätöstä tehtäessä huomioon toiminnan jatkuvuuteen liittyvät riskit, jotka on esimerkiksi julkaistu yhtiön tilinpäätöksessä. Jos painotetaan varallisuuden muodostumista pitkällä aikajänteellä, ja toisaalta osakkeenomistajien lisäksi muiden sidosryhmien etujen huomioimista (*stakeholder -teoria*), niin voidaan argumentoida, että johdon tulisi toiminnan jatkuvuuteen liittyvien riskien kasvaessa merkittävästi mahdollisesti jopa pidättyä varojenjaosta toimintaedellytysten turvaamiseksi, vaikka varojenjakaminen tasetestin ja maksukykytestin

³¹⁰ Jakokelpoisella pääomalla tarkoitetaan tässä sekä velkojansuojamenettelyn mahdollistaessa jakokelpoista pääomaa että vapaasti jaettavaa vapaata pääomaa.

³¹¹ HE 109/2005 vp. s. 126.

³¹² Tämä on olennainen periaate kun arvioidaan sitä, voidaanko varojenjakoa perustaa tilinpäätöksen lisäksi välitilinpäätökseen. Mikäli varojenjakoa voidaan perustaa välitilinpäätökseen nopeuttaa tämä varallisuuden kertyessä varallisuuden muuttumista jakokelpoiseksi, mutta vastaavasti varallisuuden vähentyessä välitilinpäätöksen laatiminen ei paranna velkojien suojaa, koska tämä varallisuuden vähentäminen tulee huomioida myös tilinpäätökseen perustuvan varojenjakopäätöksen yhteydessä.

³¹³ HE 109/2005 vp. s. 126.

³¹⁴ Airaksinen & Pulkkinen & Rasinaho 2010b, s. 48.

³¹⁵ Tämä velvollisuus voi mielestäni konkretisoitu johdon huolellisuusvelvoitteen arvioinnissa kun arvioidaan sitä, onko johto toiminut huolellisuusvelvoitteen mukaisesti yhtiön toimintaedellytysten turvaamiseksi.

³¹⁶ Tämän informaation merkitystä on käsitelty edellä kohdassa 3.4.

mukaan olisi osakeyhtiölain mukaan mahdollista. Osakeyhtiölain velkojiensuoja-säännöksiä perusteella tällaista velvollisuutta ei kuitenkaan käsittäkseni ole. Koska osakkeenomistajat voivat rahoitusteorian mukaisesti sijoituksensa hajauttamalla vähentää yrityskohtaisen riskin merkitystä, niin osakeyhtiölain velvollisuuksia ei ole perusteltua kehittää tai toisaalta tulkita voimakkaasti riskiaversiiviseen toimintaan ohjaavalla tavalla. Vastakkaista kantaa voidaan perustella toisaalta sillä, että esimerkiksi Larosière -raportissa on todettu finanssisektorin osalta lyhyen tähtäimen tavoitteiden merkityksen korostumisen pitkänaikavälin, yli taloudellisen syklin ulottuvien, tavoitteiden kustannuksella ja siten Corporate governance ratkaisuiden olevan finanssikriisin yksi merkittävimmistä epäonnistujista³¹⁷. Tämän näkemyksen mukaan Corporate governance -mallit olisivat ohjanneet liialliseen riskinottoon.

4.2 Tilinpäätöksen laatiminen ja varainhoidon järjestäminen

Tilinpäätös ja toimintakertomus on laadittava kirjanpitolain ja osakeyhtiölain 8 luvun säännösten mukaisesti. Yhtiön kirjanpidon lainmukaisesta järjestämisestä ja varainhoidon luotettavalla tavalla järjestämisestä vastaa toimitusjohtaja (OYL 6:17 § 1 momentti). Kirjanpidon ja varainhoidon *valvonnan* asianmukaisesta järjestämisestä vastaa hallitus (OYL 6:2 § 1 momentti). Toimitusjohtajan on annettava hallitukselle ja sen jäsenelle tiedot, jotka ovat tarpeen hallituksen tehtävien hoitamiseksi (OYL 6:17 § 1 momentti). Lisäksi johdon velvollisuutena on avustaa tilintarkastajaa siinä, että tilintarkastaja voi suorittaa tilintarkastuksen standardien mukaisesti³¹⁸. Yhtiökokous päättää tilinpäätöksen vahvistamisesta³¹⁹, mikä emoyhtiössä käsittää myös konsernitilinpäätöksen vahvistamisen (OYL 5:3 § 2 momentti 1 kohta).

Velvollisuus tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimiseen kirjanpitolain, arvopaperimarkkinalain ja osakeyhtiölain 8 luvun säännösten mukaisesti poikkeaa luonteeltaan muista osakeyhtiölain säädöksistä: tilinpäätöksen laatimisessa on korostuneesti esillä myös laajojen sidosryhmien, esimerkiksi velkojien, intressit eikä siis yksin yhtiön osakkeenomistajien intressi. Laajan sidosryhmän intressien huomioiminen näkyy erityisesti tilintarkastajan ammattieettisissä periaatteissa: tilintarkastajan velvollisuuksista noudattaa

³¹⁷ The de Larosière Group. The High-level Group on Financial Supervision in the EU, s. 29 – 30.

³¹⁸ TTL 3:18 § & Valtion tilintarkastuslautakunnan kannanotto 1/2011. 21.1.2011.

³¹⁹ Tilinpäätöksen vahvistaminen ja vastuuvapauden myöntäminen ei estä yhtiötä nostamasta kannetta, jos yhtiökokoukselle ei tilinpäätöksessä, tilintarkastuskertomuksessa tai muutoin ole annettu olennaisesti oikeita ja täydellisiä tietoja kanteen perusteena olevasta päätöksestä tai toimenpiteestä. Yhtiökokouksen vastuuvapauspäätöksen vaikutuksen kannalta on siis keskeistä, ovatko nimenomaan yhtiökokoukselle annetuista tiedoista ilmenneet ne seikat, joihin vahingonkorvauskanne perustuu. KKO 4.7.1997 T 2362 & KKO 15.12.1998 T 237.

ammattieettisiä periaatteita on säädetty (TTL 4:20 §) siten, että tilintarkastuslaissa tarkoitettuja tehtäviä suoritettaessa tilintarkastajan tulee muiden vaatimusten ohella huomioida yleinen etu^{320, 321}. Tilinpäätöstä ei laadita yksinomaan osakkeenomistajille vaan laajalle sidosryhmälle. Tilinpäätöksen laatimiseen liittyvän yhtiöoikeudellisen velvoitteen tulkinnassa ei siten voi antaa sijaa johdon tehtävälle nimenomaisesti edistää yhtiön etua.

Tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, että yhtiön ja sidosryhmien etu välttämättä poikkeaisi toisistaan avoimen ja luotettavan tilinpäätösinformaation julkaisemisessa tai, että tilinpäätösinformaation tuottamisessa ei tulisi arvioida tuotetun informaation tuotantokustannuksia suhteessa informaatiosta saatavaan hyötyyn. Tämän hyödyn arviointi on kuitenkin hyvin vaikeata, koska tuotetun informaation kustannukset eivät kohdistu välttämättä samoille tahoille kuin tuotetun informaation hyöty. Esimerkiksi lisääntynyt läpinäkyvyys ja tuotettu lisäinformaatio lainantajille voi laskea yhtiön rahoituskustannuksia.³²²

4.2.1 Hallituksen valvontavastuu

Valvontavastuun merkitys tilinpäätösinformaation luotettavuuden varmistamisessa on korostunut vuosina 2001 ja 2002 tapahtuneiden tilinpäätösskandaalien jälkeen. Hallituksella on velvollisuus jatkuvasti seurata ja arvioida yhtiön ja konsernin taloudellista asemaa sekä huolehtia tätä arviointia koskevan raportoinnin järjestämisestä. Valvontavelvollisuuden toteuttaminen saattaa suuressa yhtiössä edellyttää sisäisen tarkastuksen järjestämistä.³²³ Sisäinen tarkastus on osa sisäistä valvontaa.

Sisäisen tarkastuksen tehtäväksi on määritelty organisaation tukeminen sen tavoitteiden saavuttamisessa tarjoamalla järjestelmällisen lähestymistavan organisaation valvonta-, riskienhallinta-, johtamis- ja hallintoprosessien tehokkuuden arviointiin ja kehittämiseen³²⁴. Sisäisellä tarkastuksella ei kuitenkaan ole lakisäateistä asemaa yhtiön tilinpäätösinformaation varmentamisessa.

Osakeyhtiölainsäädännössä sisäisen valvonnan ja tarkastuksen merkitys konkretisoituu arvioitaessa sitä, onko valvontavastuun edellyttämät toimenpiteet asianmukaisesti toteutettu. Tiedossani ei kuitenkaan ole suomalaista oikeuskäytäntöä, jossa johto olisi tuomittu ilman tahallisuutta yksin tuottamuksellisesta sisäisen valvonnan laiminlyönnistä vahingonkorvausvelvolliseksi kolmatta tahoja kohtaan.

³²⁰ Hallituksen esityksessä (HE 194/2006 vp. s. 41) yleisen edun säätämistä osaksi ammattieettisiä periaatteita on perusteltu sillä, että tilintarkastajan rooli on laajentunut kattamaan omistajien intressien turvaamisesta ottamaan huomioon myös yhteiskunnallisia näkökohtia. Tätä yleisen edun sisältöä ei ole käsitelty hallituksen esityksessä, mutta hallituksen esityksessä kuitenkin todetaan, että tilintarkastajan rooli on nimenomaisesti *laajentunut* kattamaan omistajien intressien turvaamisesta ottamaan huomioon myös yhteiskunnallisia näkökohtia. Kyseessä on siten tunnustettu muutos tilintarkastajan roolissa eikä ainoastaan aikaisemman käytännön kirjaaminen lakiin. Tämä voi vaikuttaa kiperissä tulkintatilanteissa.

³²¹ Tämä periaate on huomioitava kun arvioidaan ISA -standardien luonne hyvän tilintarkastustavan ja tilintarkastajien velvollisuuksien arvioinnissa. Julkista intressiä voinee pitää argumenttina, minkä perusteella tilintarkastajan toimintaa ei arvioida suhteessa alan yleiseen käytäntöön ja sitä kautta muodostuvaan ammattitapaan vaan yksityiskohtaisiin ISA -standardeihin tai KHT -yhdistyksen suosituksiin, jotka perustuvat ISA -standardeihin.

³²² Ks. IFRS 2010 Part B. S. B1721. Balance between benefit and cost.

³²³ HE 109/2005 vp. s. 80.

³²⁴ Sisäisen tarkastuksen ammattistandardit 2007. Johdanto. s. 11.

Savela on esittänyt, että hallituksen varainhoidon (kirjanpidon) valvontavastuu on luonteeltaan sellainen, että sitä ei voi delegoida³²⁵. OYL ei sisällä säännöksiä hallituksen tehtävien jakamisesta sen jäsenten kesken. Vastuu hallitukselle nimenomaisesti kuuluvista tehtävistä on jakamaton.^{326,327} Toisaalta vaikka tehtävienjako ei vaikuta sinänsä vastuuseen, niin tehtävienjako saattaa vaikuttaa vastuun määrään³²⁸. Tutkielman kysymyksenasettelun näkökulmasta olennainen kysymys on, mikä on nimenomaisesti tarkastusvaliokunnan jäsenten vastuu ja tuottamus, tarkastusvaliokunnan tehtävät huomioiden, suhteessa muuhun hallitukseen varainhoidon valvonnan puutteista aiheutuneista vahingoista. Savela on esittänyt, että huolellisuusvelvollisuus vaatisi sekä objektiivisen että subjektiivisen huolellisuuden noudattamista.

OYL ei sisällä yksittäisen hallituksen jäsenen laadullisia kriteereitä³²⁹. Tarkastusvaliokunnan osalta Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi (Corporate Governance) 2010 (suositus 25) kuitenkin edellyttää, että vähintään yhdellä jäsenellä tulee olla asiantuntemusta erityisesti laskentatoimen tai kirjanpidon taikka tarkastuksen alalla. Tästä seuraa, että vähintään tämän tarkastusvaliokunnan jäsenen osalta voitaneen asettaa muita hallituksen jäseniä korkeampia vaatimuksia varainhoidon valvontaan liittyvien asioiden käsittelyyn ja siten tuottamusedellytyksen täyttymistä tältä osin helpommin kuin muilla hallituksen jäsenillä. Tarkastusvaliokunta ei kuitenkaan ole lakisääteinen yhtiön toimielin, vaan tämän valiokunnan tehtävät sisältyvät OYL:ssa koko hallituksen tehtäviksi määritettyyn varainhoidon valvontaa.

Tilintarkastajan tulisi hankkia käsitys tilintarkastuksen kannalta relevantista sisäisestä valvonnasta.³³⁰ Tätä ei kuitenkaan tehdä siinä tarkoituksessa, että tilintarkastaja antaisi lausunnon yhtiön sisäisen valvonnan tehokkuudesta³³¹. Tilintarkastuskertomuksessa ei siten anneta lausuntoa sisäisen valvonnan järjestämisestä eikä tilintarkastuskertomuksen perusteella voi siten suoraan tehdä johtopäätöstä siitä, että varainhoidonvalvonta on asianmukaisesti järjestetty. Toisaalta tilintarkastajan havaitessa ja katsoessa, että osakeyhtiölain vaatimus kirjanpidon lainmukaisesta järjestämisestä ja varainhoidon luotettavalla tavalla järjestämisestä on siten laiminlyöty, että menettely rikkoo osakeyhtiölain nimenomaista vaatimusta, on tilintarkastajalla velvollisuus antaa asiasta huomautus julkisessa tilintarkastuskertomuksessa.³³²

Varainhoidon valvonnan lisäksi velkojiensuojan näkökulmasta ainoa sisäiseen valvontaa liittyvä nimenomainen vaatimus on julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön velvollisuus sisällyttää toimintakertomukseensa selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä ja kuvaus yhtiön sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteistä³³³.

³²⁵ Savela 2006, s. 47.

³²⁶ Mähönen & Villa 2010, s. 478.

³²⁷ Tapauksessa KKO 4.9.2001 T 1651 KKO totesi, että hallituksen jäsenen valvontavastuuta kirjanpidon hoitamisesta ei ole voinut sopimuksin siirtää toimitusjohtajalle. Koska hallituksen puheenjohtaja oli laiminlyönyt valvoa, että yhtiön kirjanpito oli pidetty ja tilinpäätös laadittu, KKO katsoi hänen syyllistyneen kirjanpitorikokseen.

³²⁸ Mähönen & Villa 2010, s. 480.

³²⁹ Savela 2006, s. 79.

³³⁰ ISA 315.12.

³³¹ Ks. KHT –yhdistys (2010a) s. 42 (KHT yhdistyksen tilintarkastuskertomusmalli)

³³² TTL 15 § 4 momentti.

³³³ Neljäs neuvoston direktiivi, annettu 25 päivänä kesäkuuta 1978, perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 46 a artikla.

Varainhoidon valvonnan laadullisia kriteereitä voidaan määrittää esimerkiksi OECD Corporate governance periaatteisiin sisältyvien hallituksen tehtävien perusteella. Näissä tehtävissä on määritelty nimenomaisia sisäiseen valvontaan liittyviä velvollisuuksia.³³⁴ Suomessa käytössä olevien Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi (Corporate Governance) 2010 käsittelee hallituksen velvollisuuksia sisäisen valvonnan järjestämisen osalta OECD:n Corporate governance periaatteita suppeammin. Hallinnointikoodissa todetaan, että hallituksen tulee huolehtia siitä, että yhtiössä on määritelty sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet ja että yhtiössä seurataan valvonnan toimivuutta³³⁵. Myös The UK Corporate Governance Code (May 2010) on suomalaista hallinnointikoodia yksityiskohtaisempi edellyttäessään vähintään vuosittain toteutettavaa sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan arviointia ja raportointia osakkeenomistajille tämän velvollisuuden suorittamisesta³³⁶.

Yhdysvalloissa Sarbanes-Oxley Act edellyttää johdon vahvistuslausumaa sisäisistä kontrolleista³³⁷. Käytännössä vahvistuslausuman antaminen edellyttää sisäisten kontrollien yksilöimistä, testaamista ja dokumentoimista. Sarbanes-Oxley Act on lisäksi tiukentanut johdon vastuuta edellyttämällä vahvistusta siitä, että taloudellisen raportin allekirjoittava henkilö on varmistunut kontrollien toimivuudesta eikä ole tietoinen mistään raportointiin liittyvästä puutteesta.³³⁸

Sen arviointi, onko OYL:n velvollisuutta varainhoidon valvonnan asianmukaiseen järjestämisestä noudatettu, edellyttää siinä määrin tulkintaa ja tapauskohtaista harkintaa, että tämän velvollisuuden laiminlyönti voinee käytännössä tulla – lukuun ottamatta tehtävän täydellistä laiminlyöntiä – toistaiseksi arvioitavaksi ainoastaan huolellisuusvelvollisuuden rikkomisena eikä nimenomaisen OYL:n 6:2 §:n rikkomisena. Sisäisen valvonnan³³⁹ ja varainhoidon valvonnan kriteereiden kehittyessä ja määrittäessä yksityiskohtaisiksi johdon toimintavelvoitteiksi on kuitenkin mielestäni mahdollista, että yksittäinen velkoja voisi perustaa vahingonkorvauskanteen myös nimenomaisen varainhoidon valvonnan (tai järjestämisen) laiminlyöntiin. Sisäisen valvonnan kustannuksien tason voinee olettaa jäävän alhaisiksi verrattuna laiminlyönnistä aiheutuvaan sidosryhmien vahingon odotusarvoon. Vahingonkorvausoikeudellisesta näkökulmasta tämä osaltaan saattaa puoltaa lain soveltamisessa johdon vahingonkorvausvelvollisuutta arvioitaessa varainhoidon järjestämis- ja valvontavastuun sisältöä³⁴⁰.

³³⁴ Ks. OECD 2004. s. 24.

³³⁵ Ks. Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin (Corporate Governance) 2010.

³³⁶ The UK Corporate Governance Code (May 2010). C.2.1.

³³⁷ Sarbanes-Oxley Act of 2002. SEC. 404. Management Assessment of Internal Controls.

³³⁸ Sarbanes-Oxley Act of 2002. SEC. 302. Corporate Responsibility for Financial Reports.

³³⁹ Ks. sisäisen valvonnan kriteereistä esimerkiksi COSO ja The UK Corporate Governance Code (May 2010) ja The Combined Code on Corporate Governance (June 2008) sisältämä nimenomainen (kohta C.2.1) hallituksen nimenomaisesta velvollisuudesta vähintään vuosittain suorittaa riskienhallinnan ja sisäisten kontrollien arviointi (review) ja raportoida tästä osakkeenomistajille.

³⁴⁰ Vrt. tuottamusvastuun oikeustaloustieteellinen määrittely siten, että vahingonkorvausvelvollisuus syntyy, jos vahingon torjuntakustannukset ovat pienemmät kuin vahingon odotusarvo (Learned Hand -sääntö). Ks. Määttä 2010, s. 11.

4.2.2 Johdon vahvistuskirje

Johdon vahvistuskirjeet perustuvat ISA -standardien vaatimukseen³⁴¹. ISA -standardit edellyttävät tilintarkastajaa pyytämään johdolta kirjallisen vahvistuksen siitä, että johto on täyttänyt tilinpäätöksen laadintaan liittyvät velvollisuutensa, mukaan lukien oikean ja riittävän kuvan esittämisen^{342,343}. Johdon vahvistuskirjeellä on kaksi merkitystä: johdon vahvistuskirje tukee muuta tilintarkastusevidenssiä, mutta sillä voidaan myös kiinnittää johdon huomiota johdon vastuuseen tilinpäätöksestä ja tilinpäätökseen perustuvasta oikeasta ja riittävästä kuvasta, sekä selvittää mahdollisia väärinkäsityksiä riittäväksi katsottavien lisätietojen antamisen osalta³⁴⁴. Johdon vahvistuskirjeellä ei siten voi korvata muuta tarkastusevidenssiä.

ISA -standardien perusteella johdon vahvistuskirjeellä on merkittävä asema tilintarkastuskertomusta laadittaessa. Mikäli johto ei ole antanut pyydettyä vahvistuskirjettä, niin tilintarkastajan ei ole mahdollista antaa vakiohuutoista kertomusta.³⁴⁵ Velkojiensuojan näkökulmasta johdon vahvistuskirjeen olennaisin merkitys liittyy mielestäni nimenomaisesti johdon huomion kiinnittämiseen arvionvaraisten erien ja tarvittavien lisätietojen esittämiseen. Tahallisen velkojien edun kustannuksella tehtävän kirjanpitorikoksen havaitsemisessa johdon vahvistuskirjeellä ei mielestäni ole merkittävää asemaa.

Johdon vahvistuskirjeen pyytäminen ei mielestäni ISA 580 standardin muotoilun mukaan mahdollista tilintarkastajan harkintaa siitä, tulisiko johdon vahvistus pyytää. Katson, että ainoa harkinta, minkä tämä tilintarkastusstandardi mahdollistaa, liittyy pyynnön sisältöön ja pyyntöä seuraavaan johdon toiminnan ja vahvistuskirjeen sisällön perusteella tehtävään arviointiin.

Olennainen kysymys on siten ensinäkin se, voidaanko hyvän tilintarkastustavan puitteissa jättää soveltamatta nimenomaista ISA -standardin vaatimusta, ja jos voidaan, miten tämä poikkeama voidaan perustella ja dokumentoida. Toiseksi tilintarkastajan vastuun näkö-

³⁴¹ Nimenomaisesta vaatimuksesta on määrätty ISA 580 (*Written Representations*) standardissa. Tämän lisäksi yksittäisiä vahvistettavia asioita on yksilöity useissa muissa ISA -standardeissa. Näistä tutkielman kysymyksenasettelun näkökulmasta olennaisia ovat esimerkiksi nimenomainen ISA 540.22 edellyttämä johdon vahvistus siitä, että arvionvaraisten erien taustaoletukset ovat realistisia (*reasonable*) ja ISA 570.16 (*Going Concern*).

³⁴² ISA 580.9. "*The auditor shall request written representations from management with appropriate responsibilities for the financial statements and knowledge of the matters concerned*"

³⁴³ ks. ISA 580.10 johdon vahvistuskirjeen sisällöstä.

³⁴⁴ Taylor 1991, s. 731.

³⁴⁵ Ks. ISA 580.20 "*The auditor shall disclaim an opinion on the financial statements in accordance with ISA 705 if: ... (b) Management does not provide the written representations required ...*"

kulmasta olennainen kysymys on, miten tilintarkastaja voi perustella ilman kirjallista johdon vahvistuskirjettä saavuttaneensa ISA 580 standardin tavoitteet.

Suomalaisessa osakeyhtiölaissa ja kirjanpitolaissa ei ole säädetty nimenomaisesti erillisestä johdon tilinpäätösinformaation tai sisäisen valvonnan vahvistuslausumasta³⁴⁶. KPL 3:7 § edellyttää ainoastaan, että tilinpäätös on allekirjoitettu siten, että eriävän mielipiteen esittänyt voi vaatia tätä koskevan lausuman sisällytettäväksi tilinpäätökseen tai toimintakertomukseen. Osakeyhtiön tilinpäätöksen allekirjoittaa hallitus ja toimitusjohtaja^{347, 348}. Tilinpäätöksen allekirjoituksesta ei siten ole mahdollisuutta kieltäytyä vaan eriävän mielipiteen esittäneen tulee käyttää nimenomaisesta oikeuttansa ja edellyttää, että riittävän yksilöity ja perusteltu eriävä mielipide kirjataan tilinpäätökseen³⁴⁹.

VALA on julkaissut kannanoton johdon vahvistuskirjeistä.³⁵⁰ VALA:n kannanotosta on tehtävissä tilintarkastuslain esityöt huomioiden sinänsä mielestäni itsestäänselvä johtopäätös, että johdon vahvistuskirjeiden pyytäminen on hyvän tilintarkastustavan mukaista. VALA:n kannanotossa ei kuitenkaan yksiselitteisesti oteta kantaa siihen, miten velvoittavaan muotoon kirjoitettuja ISA -standardeja tulee arvioida hyvän tilintarkastustavan noudattamisen arvioinnissa. VALA:n kannanotossa 2/2009 on viittaamalla TTL 22 §:n 1 momenttiin todettu, että tilintarkastajan on noudatettava hyvää tilintarkastustapaa laissa tarkoitettuja tehtäviä suorittaessaan ja hyvän tilintarkastustavan edellyttävän, että tilintarkastajat noudatettavat kansainvälisiä tilintarkastusstandardeja³⁵¹. Tässä yhteydessä VALA ei siis ole viitannut ISA -standardeihin ainoastaan yhtenä hyvän tilintarkastustavan lähteistä. Mähönen (Mähönen 2011, s. 46) on kuitenkin esittänyt, että VALA:n kannanotossa ei tietoisesti otettu kantaa siihen, onko yksittäistapauksessa ISA 580 standardin tai

³⁴⁶ Toisin kuin kirjanpitolaain perusteella kirjanpitovelvollisilla niin valtion kirjanpitoyksikön tilinpäätökseen kuuluvan toimintakertomuksen tulee sisältää sisäisen valvonnan arviointi- ja vahvistuslausuma. Ks. Asetus valtion talousarviosta (1243/1992) 65 § 1 momentti 7 kohta. Tässäkään lausumassa ei kuitenkaan nimenomaisesti vahvisteta tilinpäätöstietoja eikä lausuman voine katsoa lisäävän tai tiukentavan virkavastuuta.

³⁴⁷ Tilinpäätöksen allekirjoituksen ja johdon vahvistuskirjeen arvioinnissa tulee huomioida, että toisin kuin esimerkiksi Yhdysvaltalainen Sarbanes-Oxley Act of 2002 (sec. 302) niin OYL tai KPL ei edellytä muiden henkilöiden kuin yhtiön toimitusjohtajan kuuluvien allekirjoitusta tai vahvistusta tilinpäätöksen oikeellisuudesta eikä siten esimerkiksi tilinpäätöksen tosiasiallisesta laadinnasta nimenomaisesti vastaavan talousjohdon tai kirjanpitäjän allekirjoitusta. Tase-erittelyiden liitetietojen erittelyiden laatijoiden on kuitenkin allekirjoitettava ko. erittelyt (KPA 5:4 §). Johdon vahvistuskirjeen osalta tilintarkastaja voi kohdistaa myös muhin henkilöihin kuin nimenomaisiin toimielimiin nimettyihin henkilöihin (Ks. Mähönen 2011, s. 47 talousjohdolta pyydettyjä vahvistuskirjeistä).

³⁴⁸ Hallituksen allekirjoitus ei mielestäni voi korvata ISA -580 edellyttämää vahvistuskirjettä, koska tällöin vahvistuskirjeen tavoite, kiinnittää yksilöityihin asioihin johdon nimenomainen huomio, jää toteutumatta.

³⁴⁹ Järvinen & Prepula & Riistama & Tuokko 2000, s. 339.

³⁵⁰ Valtion tilintarkastuslautakunta. Kannanotto 1/2011. Johdon vahvistuskirjeet.

³⁵¹ Valtion tilintarkastuslautakunta. Kannanotto 2/2009. Johdon vahvistuskirjeet.

muun ISA -standardin³⁵² noudattamatta jättäminen hyvän tilintarkastustavan mukaista³⁵³. Tämä olisi ollut olennainen kysymys. Kumotun tilintarkastuslain aikana KKO on katsonut, että tilintarkastajalla on oikeus vaatia hallitukselta ja toimitusjohtajalta tarpeelliset selvitykset, ja ellei niitä anneta, tilintarkastajan tulee ilmoittaa tästä tarkastuskertomuksessaan³⁵⁴. Oikeuskäytäntö on siten edellyttänyt tilintarkastajaa käyttämään tähän tehtävään liittyviä "oikeuksia" tuottamukselliseen menettelyyn perustuvan vahingonkorvausvelvollisuuden välttämiseksi. Tämä puoltaa tulkintaa, jonka mukaan tilintarkastajalta voitaisiin edellyttää kaikkien ISA -standardien vaatimusten noudattamista ja tarkastusoikeuden käyttämistä, jotta tilintarkastaja voisi välttää tuottamukseen perustuvan vastuun.

4.2.3 Johdon oletukset ja arviot

Useat tilinpäätöksessä esitettävät erät sekä toimintakertomuksessa esitettävät ei rahamääräiset tiedot edellyttävät johdon arvioita. Näiden arvioiden merkitys on korostunut erityisesti IFRS -tilinpäätöksiä laadittaessa. Vastaavasti varojenjaon edellytyksenä olevan makukykytestin laadinta edellyttää oletuksia tulevaisuuden kassavirroista.

Näissä arvionvaraisissa erissä konkretisoituu johdon tilinpäätöksen laadintaan liittyvä intressiristiriita ja asymmetrisen informaation ongelma. Johdolla on paras tieto yhtiön tilanteesta, ja johdon edellytetään laativan tilinpäätös siten, että se täyttää tilinpäätöksen tavoitteen tuottaa informaatiota sidosryhmien taloudellisen päätöksenteon perustaksi. Julkaistavaksi edellytetyllä informaatiolla voi kuitenkin olla johdon henkilökohtaista tai määräysvaltaa käyttävien sidosryhmien asemaa heikentävä vaikutus. Tilinpäätösnormit edellyttävät kuitenkin yksiselitteisesti läpinäkyvyyttä ja sidosryhmien tarpeiden huomioimista³⁵⁵. Arvionvaraiset erät ovat keskeisessä asemassa kun arvioidaan johdon toimintaa toisaalta sekä huolellisuusvelvollisuuden että lojaliteettivelvollisuuden ja nimenomaisten tilinpäätöksen laadintaa koskevien normien noudattamisen näkökulmista.

³⁵² Siltä osin kuin noudattamatta jättämisen perusteena olisi ollut ero suomalaisen hyvän tilintarkastustavan ja ISA -standardin välillä eikä siis ISA 200.23 mukainen poikkeamismahdollisuus.

³⁵³ Mielestäni nimenomaisesti olennainen kysymys ratkaistavaksi olisi se, onko hyvän tilintarkastustavan mukaista poiketa yksittäisestä ISA -standardista. Mikäli tästä olisi nimenomainen VALA:n kannanotto, niin tällöin, vaikka KKO ei ole sidottu VALA:n kantaan, asiaa ei tarvitsisi jättää tulevan korkeimman oikeuden ratkaisukäytännön varaan vaan asiasta olisi valvontaviranomaisen kannanotto, minkä mukainen toiminta poistaisiin oletettavasti tilintarkastajan tuottamuksen.

³⁵⁴ KKO 1.12.1997 T 4248.

³⁵⁵ Tämä kanta on käy selkeästi ilmi IFRS 7 valmistelun perusteluiden kohdassa, missä perustellaan sitä, miksi läpinäkyvyyden kasvamisesta aiheutuneen mahdollisen haitan perusteella ei rajoitettu rahoitusriskeistä annettavaa informaatiota. Ks. IFRS 7 BC45.

ISA 540 -standardi määrittelee yksityiskohtaisesti tilintarkastajan velvollisuudet arvionvaraisten erien tarkastuksessa, dokumentoinnissa ja arvionvaraisten erien huomioimisessa johdon vahvistuskirjeessä. Tilintarkastaja joutuu siten dokumentoidusti testaamaan ja ottamaan kantaa johdon käyttämiin menettelytapoihin arvionvaraisten erien määrittelyssä. Tämä edellyttää muiden tarkastustoimenpiteiden ohella sen tarkastamista, ovatko olettamukset järkeviä verrattuna aikaisempien tilikausien toteutuneisiin lukuihin, yhdenmukaisia muita arvionvaraisia eriä määritettäessä käytettyjen olettamusten kanssa sekä yhdenmukaisia johdon suunnitelmien kanssa³⁵⁶. Tästä seuraa, että johdon tulee huomioida tilintarkastuksen kohdentuminen ja dokumentointi arvioidessaan oman toimintansa dokumentointia sekä ratkaisujen perusteita.

4.3 Johdon fidusiaariset velvollisuudet

Johdon tehtävänä on huolellisesti toimien edistää yhtiön etua (OYL 1:8 §). Tämä tehtävä on kaksiosainen³⁵⁷. Johdolla on ensinäkkin velvollisuus toimia huolellisesti. Toiseksi johdolla on velvollisuus toimia yhtiön edun mukaisesti. Toimiminen yhtiön edun mukaisesti merkitsee yhtiön johdolle asetettua lojaliteettivelvollisuutta yhtiötä ja kaikkia osakkeenomistajia kohtaan. Yhtiön johdolla ei siten ole erityistä lojaliteettivelvollisuutta yhtiön velkojia kohtaan. Tätä velvollisuutta, tai edes oikeutta, hallituksen jäsenellä ei ole silloinkaan, kun hallituksen jäsen on sopimusperusteisesti nimetty velkojan toimesta.

Johdon tehtävänä on nimenomaisesti edistää yhtiön etua³⁵⁸. Tämän velvollisuuden sisältö korostuu nimenomaisesti omistajien ja johdon välisessä päämies-agenttisuhteessa ja yhtiön tehtävän toteuttamisessa. Yhtiön toiminnan tarkoituksena (OYL 1:5 §) on tuottaa voittoa osakkeenomistajille. Tätä tarkoitusta yhtiö toteuttaa liiketoimintansa kautta. Säännös ei tarkoita velvollisuutta tuottaa mahdollisimman suurta määrää voitonjakokelpoisia varoja lyhyellä aikavälillä, vaan voiton tuottamista tarkastellaan pidemmällä tähtäyksellä³⁵⁹. Osakkeenomistajien etu voi toteutua myös osakkeen arvon pitkäaikaisena kasvuna. Toisaalta OYL:ssa ei ole nimenomaista velvollisuutta pitkäikäisen arvonmaksimointiin.

Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että yhtiön johdolle asetettua huolellisuusvelvoitetta tai velvollisuutta edistää yhtiön etua ei voitaisi pitää erityisenä yhteisöoikeudellisena periaatteena vaan siviilioikeudellisena asiamiehelle asetettavana vaatimuksena huolellisesti edistää päämiehen etua³⁶⁰. Lojaliteettivelvoitteen mieltäminen yksinomaan siviilioikeudellisena periaatteena jättää mielestäni

³⁵⁶ Ks. ISA 540.

³⁵⁷ HE 109/2005 vp. s. 40

³⁵⁸ Konserni-intressistä osana EU:n yhteisöoikeutta ks. Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law, s. 59 – 65.

³⁵⁹ HE 109/2005 vp. s. 38.

³⁶⁰ Kyläkallio & Iirola & Kyläkallio 2008, s. 76.

huomioimatta ne jännitteet, joita yhteisömuotoiseen toimintaa liittyy eri sidosryhmien (velkojat, osakkeenomistajat, työntekijät, johto) osin ristiriitaisten intressien yhteensovittamisessa. Lojaliteettivelvoitteen yhteisöoikeudellisen periaatteen sisällön arviointi edellyttää mielestäni selkeää kantaa siihen, minkä sidosryhmätason intresseille johdon on annettava etusija. Tämä osaltaan korostaa yhtiöjärjestyksessä olevaa yhtiön tehtävän määrittelyn merkitystä, ja ohjaa ratkaisutoimintaa kiperissä johdon toiminnan arviointia koskeissa tulkintatilanteissa. Lojaliteettivelvoitteella voinee katsoa olevan siten erityinen asema nimenomaisesti yhtiöoikeudellisena periaatteena. Velkojien suojan ja tutkielman pääkysymyksen näkökulmasta lojaliteettivelvoite on olennainen, koska tilinpäätöksen laadintaan liittyy edellä käsitelty johdon intressiristiriita ja mahdollinen jännite johdon, osakkeenomistajien ja velkojien välisissä suhteissa.

OYL:ssa ei suoraan säädetä valistuneen arvon maksimoinnin periaatteesta. Hallituksen esityksessä kuitenkin korostetaan pitkän tähtäimen voiton tuottamisen merkitystä ja tässä yhteiskunnallisesti hyväksyttävien menettelytapojen noudattamisen merkitystä sellaisissa tilanteissa, joissa lainsäädäntö ei siihen pakota.³⁶¹ Tällaisen menettelyn siis voidaan nähdä olevan myös yhtiön pitkätähtäimen edun mukaista. Osakeyhtiölain esitöistä ei kuitenkaan käsittääkseni saada tukea sille ajattelulle, että yhtiön johdon tulisi ottaa huomioon yhteiskunnallisesti hyväksyttävien menettelytapojen noudattaminen yhtiön sidosryhmien (esimerkiksi työntekijöiden, velkojien, veronsaajan) edun perusteella muista kuin yhtiön ja viimekädessä osakkeenomistajien etuun liittyvien syiden takia. Johdolla ei siten käsittääkseni ole velvollisuutta, tai edes oikeutta, ottaa korostuneesti yhteiskunnallisesti hyväksyttäviä menettelytapoja huomioon siltä osin kuin muu lainsäädäntö ei siihen velvoita, ellei johto katso tästä muodostuvat lyhyellä tai pitkällä tähtäimellä etua osakkeenomistajille osakkeen arvonmuodostuksen muodossa.³⁶² Osakeyhtiölaki perustuu siten mielestäni selkeästi shareholder -teorian mukaiseen käsitykseen yhtiön tehtävästä.

4.3.1 Johdon lojaliteettivelvollisuus velkojaa kohtaa

Johdon lojaliteettivelvollisuus kohdistuu osakkeenomistajia kohtaan. Velkojan etujen huomioimisen merkitys kuitenkin korostuu yhtiön taloudellisen tilanteen heikentyessä. Vaikka OYL:n perusteella yhtiön johdolla ei ole nimenomaista lojaliteettivelvollisuutta yhtiön velkojia kohtaan, niin tätä ei tulisi tulkita siten, että johdon tulisi, tai se edes voisi, ottaa huomioon omistajien etu kaikissa tilanteissa velkojien edun kustannuksella.

Pääsääntöisesti johdon toteuttaessa yhtiön tehtävää tuottaa yhtiön liiketoiminnan kautta osakkeenomistajille etua, toteutuu samanaikaisesti myös velkojien etu. Tästä pääsäännöstä on mielestäni kaksi poikkeustilannetta. Ensinäkin yhtiön toiminnan jatkuvuuden ollessa vaarassa³⁶³ osakkeenomistajien ja velkojien intressit poikkeavat toisistaan erilaisen riskiaseman takia³⁶⁴. Toiseksi

³⁶¹ HE 109/2005 vp. s. 39.

³⁶² Tämä periaate on "koetuksella" erityisesti yrityksissä, joissa julkisella sektorilla on määräysvalta. Tällöin omistajaan ja osin johtoon kohdistuu poliittisia paineita puuttua yhtiöiden toimintaan ja johdon toimintaa saatetaan arvostella muilla kuin yhtiön tehtävän toteuttamiseen liittyvien kriteereiden perusteella. Ks. Timonen 2006, s. 1315.

³⁶³ KPL 3:3 § 1 kohta: "*oletus kirjanpitovelvollisen toiminnan jatkuvuudesta*" (going concern -periaate)

³⁶⁴ Osakkeenomistajien intressissä on tällöin riskinoton lisääminen.

intressiristiriita velkojen ja osakkeenomistajien välillä muodostuu kun yhtiö muuttaa liiketoimintaansa siten, että liiketoimintariski kasvaa ilman, että muutosta seuraa velanrahoitus-kustannuksien kasvu, joka kompensoisi rahoittajalle kasvaneen riskin. Tällöin yhtiön osakkeenomistajat hyötyvät kasvavan riskin mahdollistamasta tuotto-odotuksen kasvusta ilman, että velkoja saa kompensoitua maksukyvyttömyysriskin kasvusta.

Mähönen on katsonut, että yhtiön johdolla ei ole lähtökohtaisesti fidusiaarisia huolellisuus- ja lojaaliusvelvollisuuksia velkoja kohtaan, muulloin kun yhtiön ollessa maksukyvytön, tai kun yhtiötä uhkaa maksukyvyttömyys, koska maksukyvyttömyyden uhka saattaa velkojat alttiiksi osakkeenomistajien opportunistille.³⁶⁵ Tiedossani ei ole suomalaista oikeuskäytäntöä siitä, milloin johdon velvollisuuksien tulee kohdistua osakkeenomistajien sijasta velkojen edun huomioimiseen.

Delawaren korkeimman oikeuden ratkaisukäytännössä velkojen katsottiin tulevan osakkeenomistajien tilalle ja fidusiaaristen velvoitteiden kohdistuvan osakkeenomistajien sijasta velkoihin vasta kun yhtiöstä on tullut maksukyvytön. Tapauksessa oli käsitelty fidusiaaristen velvoitteiden jakautumista yhtiön ja sen osakkeenomistajien ja yhtiön velkojen kesken. Yhtiön johdon fidusiaaristen velvoitteiden katsottiin kohdistuvan yksinomaan yhtiön ja sen osakkeenomistajien etujen huomioimiseen sekä yhtiön toimiessa normaalisti että maksukyvyttömyyden *alueella* siihen hetkeen asti, jolloin yhtiöstä tulee maksukyvytön. Vasta yhtiön tullessa maksukyvyttömäksi, velkojen katsottiin tulleen osakkeenomistajien sijaan³⁶⁶.

Delawaren korkeimman oikeuden soveltamassa periaatteessa on mielestäni olennainen ero Mähösen esittämään maksukyvyttömyyden uhkaan. Jos hyväksytään tulkinta, että maksukyvyttömyyden uhka tai opportunistin riski edellyttäisi kasvavia johdon fidusiaarisia velvollisuuksia velkoja kohtaan, niin tämä muuttaisi mielestäni olennaisesti johdon fidusiaaristen velvollisuuksien sisältöä ja rajaisi yhtiön riskinoton mahdollisuuksia.

Englantilaisessa yhtiölainsäädännössä johdon velvollisuus ajaa yhtiön etua noudattaa valistuneen arvon maksimoinnin periaatetta (*principle of enlightened shareholder value*)^{367, 368}. Yhtiön etu käsittää tällöin nykyiset ja tulevat osakkeenomistajat, sekä yhtiön ollessa maksukyvytön tai maksukyvyttömyyden *rajalla* myös yhtiön velkojen intressin³⁶⁹.

³⁶⁵ Mähönen 2009, s. 444.

³⁶⁶ The Supreme Court of The State of Delaware, (No. 521, 2006, 18.5.2007). Viitattu 27.3.2011.

³⁶⁷ Companies Act 2006 172 (3) *The duty imposed by this section [Duty to promote the success of the company] has effect subject to any enactment or rule of law requiring directors, in certain circumstances, to consider or act in the interests of creditors of the company.* & Explanatory Notes: 331. Subsection (3) recognises that the duty to promote the success of the company is displaced when the company is insolvent. Section 214 of the Insolvency Act 1986 provides a mechanism under which the liquidator can require the directors to contribute towards the funds available to creditors in an insolvent winding up, where they ought

OYL:n esitöissä ei ole käsitelty velkojiensuojan näkökulmasta johdon fidusiaarisia velvollisuuksia muuten kuin edellyttämällä, että velkojiensuojaintressin perusteella yhtiön tulee pyrkiä *kaikissa* tilanteissa toiminnan jatkuvuuteen.³⁷⁰ Velkojiensuojaintressin perusteella ei kuitenkaan voine perustella sitä, että yhtiön tulisi pyrkiä nimenomaisesti *kaikissa* tilanteissa toiminnan jatkuvuuteen. Kaikissa tilanteissa toiminnan jatkuvuuden turvaaminen on mielestäni nimenomaisesti residuaaliasemassa olevien osakkeenomistajien intressin mukaista. Velkojien näkökulmasta ei ole tarkoituksenmukaista pyrkiä toiminnan jatkuvuuteen niissä tilanteissa, joissa toiminnan jatkuvuuteen kohdistuva epävarmuus on niin suuri, että toiminnan jatkuessa takaisinmaksettavan velkapääoman odotusarvon muutos jää pienemmäksi kuin yhtiön toiminnan jatkuvuuteen tekemä lisäpanostus. Osakkeenomistajan osalta taas jatkuvuuden tavoittelu voi näissäkin tilanteissa olla perusteltua.

Yhtiön taloudellinen tilanne vaikuttaa johdon velvollisuuksiin ja näiden velvollisuuksien kehittymiseen. KPL:n 3:2 §:n edellyttämien riittävien ja oikeiden tietojen antamisvelvoitteen ja jatkuvuuden periaatteen soveltamisedellytysten lisäksi yhtiöoikeudessa ja kirjapito-oikeudessa on yksiselitteisiä velvollisuuksia ja "rajoja", jotka johdon tulee huomioida. Taloudellisen tilanteen heikentyessä ensimmäinen kohta, milloin johdon toimintavelvollisuus kohdistuu velkojaan, on OYL:n 13:2 §:n edellyttämä maksukykyisyystesti. Tällöin johdolla on velvollisuus lakisääteisesti pidättäytyä varojenjaosta, vaikka yhtiön taseen perusteella yhtiöllä on jakokelpoisia varoja, jos varojenjaosta päätettäessä tiedetään tai pitäisi tietää yhtiön olevan maksukyvytön tai jaon aiheuttavan maksukyvyttömyyden. Toisena on julkinen informointivelvoite tilanteessa, jossa yhtiö on menettänyt oman pääoman. Kolmantena on tilanne, jossa ei ole perusteita laatia tilinpäätöstä toiminnan jatkuvuuden oletuksen perusteella, mikä tulee ottaa huomioon tase-erien arvostuksessa ja tilinpäätöksen laadintaperiaatteissa. Neljäntenä vaiheena on tilanne, jossa yhtiö on maksukyvytön, eikä yhtiöllä ole enää perusteita pyrkiä toiminnan jatkuvuuteen.

4.3.2 Tilinpäätös ja sopimusoikeudellinen lojaliteettiperiaate

Yhtiöoikeudessa sovelletaan yleistä sopimusoikeuteen sisältyvää sopimuskumppanien välistä lojaliteettiperiaatetta. Lojaliteettiperiaatteen merkityksen kasvu sopimusoikeudessa

to have recognised that the company had no reasonable prospect of avoiding insolvent liquidation and then failed to take all reasonable steps to minimise the loss to creditors. 332. It has been suggested that the duty to promote the success of the company may also be modified by an obligation to have regard to the interests of creditors as the company nears insolvency. Subsection (3) will leave the law to develop in this area.

³⁶⁸ Ks. Mähönen & Villa 2006c, s. 49.

³⁶⁹ Andenas & Wooldridge 2010, s. 271 – 272.

³⁷⁰ HE 109/2005 vp. s. 39.

perustuu siihen, että sopimusosapuolia ei nähdä yksin omaa etua ajavina sopimuksen osapuolina vaan jossain määrin yhteistyökumppaneina³⁷¹. Tämä vastaa myös yhtiöoikeudellista näkemystä valistuneesta arvonmaksimoinnista, jossa tarkastellaan voiton tuottamista pitkällä tähtäyksellä yhteiskunnallisesti hyväksyttäviiä menettelytapoja noudattaen. Vaikka lojaliteettivelvollisuuden merkityssisällöstä, luonteesta ja painotuksista on erilaisia näkemyksiä³⁷², niin lojaliteettiperiaate sisältää sopimuskomppanin huomautusentekovelvollisuuden³⁷³.

Hallituksen esityksessä osakeyhtiölainsäädännön (HE 109/2005 vp) on sulautumista koskevassa sääntelyssä (OYL 16:11 §:n 6. kohta) edellytetty johdon huomautusentekovelvollisuutta nimenomaisesti myös toiselle sulautumiseen osallistuvalla yhtiöllä, jos olennaisia muutoksia tapahtuu asiakirjojen nähtäväksi asettamisen jälkeen³⁷⁴. Tämän velvollisuuden yhdessä sopimusoikeudellisen lojaliteettivelvollisuuden kanssa katsottiin hallituksen esityksen luonnoksessa olevan riittävä vastaamaan nimenomaista Euroopan unionin pääoma- ja yritysjärjestelydirektiivien muuttamiseksi annetun direktiivin³⁷⁵ aktiivista tiedonantovelvollisuutta koskevaa 9 artiklan 2 kohtaa³⁷⁶. Sopimuskomppanien välisen lojaliteettiperiaatteen soveltumista siten myös yhtiöoikeudellisten sopimussuhteiden sääntelyyn voitaneen pitää yksiselitteisenä³⁷⁷.

Velkasuhteessa olennaista on, kuuluvatko sopimusoikeudellinen huomautusentekovelvollisuus ja lojaliteettiperiaate velkasuhteeseen siten, että ne edellyttävät neuvotteluissa yhtiön oma-aloitteisesti antavan lisätiedon tai oikaisevan tilinpäätökseen liittyviä tietoja, mikäli olosuhteissa on tapahtunut sellainen muutos, jonka voidaan olettaa vaikuttavan luottopäätökseen tai rahoituskustannuksiin³⁷⁸. Johdon tehtävänä on huolellisesti toimien edistää yhtiön etua (OYL 1:8 §) yhtiön tuottaessa voittoa osakkeenomistajille (OYL 1:5 §). Sopimuksen vastapuolen edun huomioimista edellyttävä sopimusoikeudellinen huomautusentekovelvollisuus edellyttää siten johdolta osakeyhtiölakiin perustuvasta velvollisuudesta.

³⁷¹ Muukkonen 1993, s. 1040.

³⁷² Tieva 2006, s. 251.

³⁷³ Ks. KKO 14.10.1993 T 3482

³⁷⁴ HE 109/2005 vp. s. 158.

³⁷⁵ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi neuvoston direktiivien 77/91/ETY, 78/855/ETY ja 82/891/ETY sekä direktiivin 2005/56/EY muuttamisesta sulautumis- ja jakautumistapauksissa annettavien tietojen ilmoittamista ja asiakirjoja koskevien vaatimusten osalta. 2009/109/EY. 16.9.2009.

³⁷⁶ Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi osakeyhtiölain muuttamisesta (Luonnos 4.3.2011, HE 4/2011)

³⁷⁷ Hallituksen esityksen luonnoksesta annettujen lausuntojen perusteella lopullisessa hallituksen esityksessä kuitenkin selvyiden vuoksi ilmoitusvelvollisuudesta säädettiin nimenomaisesti osakeyhtiölaissa. Ks. HE 4/2011 vp. s. 4.

³⁷⁸ Esimerkki tällaisesta tilanteesta syntyy, jos osakeyhtiö on suorittanut varojenjaon välitilinpäätöksen perusteella.

suudesta poikkeavaa toimintavelvoitetta. Vastakkaista toimintaa edellyttävien periaatteiden välille muodostuvaa ristiriitaa voidaan kuitenkin yrittää ratkaista siten, että pitkällä aikavälillä läpinäkyvä ja luotettava toiminta alentaa rahoituskustannuksia³⁷⁹. Tällöin sopimusoikeudellisen huomautuksentekovelvollisuuden noudattaminen olisi yhtiön edun mukaista. Poikkeustilanteissa³⁸⁰ voitaneen arvioida OikTL:n 33 §:ssä säädetyn pätemättömyysperusteen soveltamista tilanteisiin, joissa tosiasiallinen taloudellinen tila poikkeaa tilinpäätösinformaation antaman kuvan mukaisesta tilanteesta. Tämän säädöksen perusteella on julistettu sopimuksia pätemättömiksi, kun osapuolet ovat toisen osapuolen tietien erehtyneet sopimuksen kohteen ominaisuuksista, jotka ovat olennaisesti vaikuttaneet sopimukseen.

4.4 Maksukykyisyydestä

Osakeyhtiölain 13:2 §:ssä säädetään varojenjaon edellytykseksi, että varoja ei saa jakaa, jos jaosta päätettäessä *tiedetään* tai *pitäisi tietää* yhtiön olevan maksukyvyttömyyden tai *jaon aiheuttavan* maksukyvyttömyyden. Säännöstä on sovellettava kaikissa varojenjako-tilanteissa ja sillä pyritään ensi sijassa suojaamaan yhtiön velkojia³⁸¹.

Vuoden 1978 osakeyhtiölain aikana on katsottu, että johdon on huolellisuusvelvollisuutensa nojalla varmistauduttava siitä, että yhtiö säilyy maksukykyisenä varojenjakaamisen jälkeenkin³⁸². Maksukykytestin (OYL 13:2 §) säätäminen varojenjaon nimenomaiseksi edellytykseksi on kuitenkin mielestäni korostanut yhtiön toiminnan jatkuvuuden turvaamisen merkitystä – erityisesti johdon vastuukysymysten osalta – verrattuna siihen, että toimintaedellytyksistä varmistumista arvioitaisiin ainoastaan johdon huolellisuusvelvoitteen perusteella. Osakeyhtiölain esitöissä ei kuitenkaan ole yksiselitteisesti määritelty maksukykytestin sisältöä.

Maksukykytestin tehokkuus velkojensuojakeinona määrittäytyy maksukykytestin sisällön perusteella. Tämä sisältö ei ole edellä esitetyllä tavalla lainsäädännön tai lain esitöiden perusteella yksiselitteisesti määritettävissä. Maksukykytestin sisältö on kuitenkin olennainen johdon, osakkeenomistajien ja velkojien välisessä suhteessa. Maksukykytestin sisällön määrittäminen tulkinnan perusteella, ilman oikeuskäytäntöä, edellyttää siten tulkintamahdollisuuksien tarkastelua. Seuraavassa esitetty analyysi perustuu pääosin maksukykytestin taloudelliseen merkitykseen, ja siten seuraamusargumentteihin. Siltala on esittänyt, että taloudellisilla vaikutuksilla olisi sitä suurempi oikeudellista tulkintaa ja ratkaisulogiikkaa ohjaava vaikutus, mitä kiinteämmin oikeuskysymys liittyy rahoitus- ja vaihdantamarkkinoiden toimintaan käyttäen esimerkkinä EU:n kilpailupolitiikkaa³⁸³. Tämä antaa

³⁷⁹ Ks. esim. IFRS 7. BC45.

³⁸⁰ Tämä tarkastelu ei ole merkityksellistä julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön osalta, koska AML 2:7 § edellyttää säännöllistä tiedonantovelvollisuutta, jolloin informaation on myös velkojan saatavissa.

³⁸¹ HE 109/2005 vp. s. 126.

³⁸² HE 109/2005 vp. s. 24 – 25.

³⁸³ Siltala 2004, s. 584.

mahdollisuuden maksukykytestin osalta perustella ratkaisuja voimakkaasti taloudellisilla seuraamusargumenteilla.

Maksukykykriteeri voidaan määritellä joko maksuvalmiuden (*equity insolvency test*) tai ylivelkaantuneisuuden kautta (*bankruptcy test*). Maksuvalmiuden näkökulmasta olennaista on yhtiön varallisuuden riittäminen yhtiön tulevien velvoitteiden maksamiseen niiden erääntyessä. Ylivelkaantumisen näkökulmasta olennaista on yhtiön varojen riittävyys velkojen maksamiseen yhtiön purkamisen yhteydessä.³⁸⁴ Osakeyhtiölain esitöissä on todettu, että säännöksen tavoitteena on varmistua siitä, että yhtiön toiminta jatkuu³⁸⁵. Tällöin yhtiö voi maksaa velkansa toiminnan jatkuessa liiketoiminnasta syntyvällä kassavirralla.

Osakeyhtiölain esitöissä mainittu maksukykytestin tavoite viittaa maksuvalmiuden käsitteeseen. OYL 13:2 §:n sanamuoto ei kuitenkaan selkeästi määritä maksukykytestin perustuvan maksuvalmiuteen. Lain sanamuodon mukainen tulkinta rajoittaa varojenjako, jos yhtiön on maksukyvyttö tai varojenjako johtaisi maksukyvyttömyyteen. Sanamuodon mukainen tulkinta mahdollistaisi OYL:n 13:2 §:n suppean tulkinnan siten, että OYL:n 13:2 § rajoittaisi varojenjako ainoastaan, jos maksukyvyttömyys olisi välitön varojenjaon seuraus³⁸⁶. Tällöin tilanteessa, jossa varojenjaon jälkeen heikentyneessä maksuvalmiustilanteessa realisoitua liiketoimintariski johtaisi maksukyvyttömyyteen, ei voitaisi katsoa rikotun OYL:n 13:2 §:n asettamaa varojenjaon edellytystä. Toisin kuin OYL 13:2 §:ssä niin Yhdysvaltalaisessa malliosakeyhtiölaissa maksuvalmiuden periaate on selkeästi ilmaistu siten, että varojenjaon edellytys perustuu normaalin liiketoimintariskin puitteissa tapahtuvaan tulevien kassavirtojen arviointiin: "*the corporation would not be able to pay its debts as they become due in the usual course of business;*"³⁸⁷.

Maksukykytestin arvioinnissa olennaista mielestäni on lain esitöissä esitetty tavoite siitä, että maksukykytestin tavoitteena on suojata velkojia varmistamalla yhtiön toimintaedellytykset eikä sinänsä tasetestin tavoin varmistaa velkojen maksuun käytettävän

³⁸⁴ Manning & Hanks JR 1990, s. 63 – 64.

³⁸⁵ HE 109/2005 vp. s. 126.

³⁸⁶ Tulkinta vastaisi tällöin myös sitä, mitä lain sanamuodosta on suoraan johdettavissa, mutta ei olisi yhdenmukainen esitöissä mainitun tavoitteen kanssa: varmistautua siitä, että yhtiö säilyy maksukykyisenä varojen jakamisen jälkeenkin. OYL 13:2 §:n säännöksen sanamuoto, "tai jaon aiheuttavan", korostaa nimenomaisesti varojenjako maksukyvyttömyyden välittömänä syynä. Sanamuodon mukaista tulkintaa varojenjaosta maksukyvyttömyyden välittömänä syynä ei kuitenkaan voida pitää erityisen hyvin velkojien etua suojaavana, kun otetaan huomioon velkojien ja osakkeenomistajien riskipositiot maksukyvyttömyystilanteissa ja yhtiön osakkeenomistajien edun mukaisuus riskin kasvattamiseen maksukyvyttömyystilanteissa. Tämä tulkinta suojaisi velkojia ainoastaan osakkeenomistajien tai johdon opportunistista selkeästi velkojien etua vahingoittavaa toimintaa vastaan.

³⁸⁷ 2005 Model Business Corporations Act. American Bar Association. 6.40 C.1. Viitattu 28.8.2011.

varallisuuden³⁸⁸ säilymistä yhtiössä. Maksukykykriteeri edellyttää nimenomaisesti omaisuuden likviditeetin huomioimista³⁸⁹. OYL 13:2 §:n maksukykykriteerin voinee siten tulkita perustuvan yhtiön maksuvalmiuden (*equity insolvency test*) periaatteen mukaiseen velkojien etujen turvaamiseen ja siten keskeisenä tavoitteena olevan nimenomaisesti yrityksen toimintaedellytysten turvaaminen. Tällöin mielestäni voidaan edellyttää toimialakohtaisten³⁹⁰ ominaispiirteiden huomioimista siten, että niillä toimialoilla, joilla kassavirtojen ennustaminen on vaikeata, edellytetään ennen varojenjakoja normaalia suurempaa varmuutta maksuvalmiuden säilymisestä. Säännöksen sanamuodon mukainen tulkinta johtaisi toiseen lopputulokseen: varojaon arvioimiseen ainoastaan maksukyvyttömyyden välittömänä syynä.

4.4.1 Huolellisuusvelvollisuus ja varainhoidon järjestäminen

Maksukykytestiä ja sen perusteena olevia laskelmia voidaan mielestäni luonteeltaan pitää ISA -standardien tarkoittamana arvionvaraisena eränä (*accounting estimates*)³⁹¹. Ominaista tällaiselle johdon vastuulla olevalle tilinpäätösinformaatiolle on, että arviointi suoritetaan tilanteessa, jossa vallitsee epävarmuus jo toteutuneiden tai tulevaisuudessa toteutuvien tapahtumien seuraamusten suhteen. Tämä edellyttää johdon harkintaa. ISA 540 määrittelee yksityiskohtaisesti tilintarkastajan velvollisuudet arvionvaraisten erien tarkastuksen osalta. Tämä asettaa siten käytännössä laadullisia kriteereitä sille aineistolle ja analyysille, joka johdon tulee kiperissä tulkintatilanteissa ottaa huomioon maksukykytestin laadinnassa.

OYL 13:2 §:n maksukykykriteeri mahdollistaa velan ottamisen varojenjaon mahdollistamiseksi³⁹². Esitöissä on todettu, että pelkästään se, että yhtiöstä tulee maksukyvytön suhteellisen lyhyen ajan kuluttua varojenjakamisesta, ei vielä kerro säännöksen rikkomisesta. Olennaista maksukykytestin tulkinnassa hallituksen vastuun osalta on se, mitä

³⁸⁸ Velkojansuojan näkökulmasta yhtiön varallisuuden arvioinnissa on huomioitava, että se voi olla epälikvidissä muodossa ja luonteeltaan sellaista, että sillä ei ole varallisuusarvoa muille kuin yhtiön itselleen sen harjoittamassa liiketoiminnassa.

³⁸⁹ Vakavaraisen yhtiön varat saattavat olla sijoitettuna pitkäaikaisiin saataviin, ja velat muodostua lyhytaikaisista veloista, joten yhtiö voi olla erittäin vakavarainen, vaikka samanaikaisesti sen maksuvalmius on heikko ja riski toiminnan jatkuvuudelle ilman likviditeetin turvaavaan lainarahoitusta korkea.

³⁹⁰ Velallisen epärehellisyys tunnusmerkistöön liittyvän maksukyvyttömyyden selvittämisessä Salminen on kiinnittänyt huomiota sen arvioimiseen, onko yritys poikennut toimialalla yleisesti noudatettavista käytännöistä esimerkiksi varojen arvostuksessa, mutta todennut, ettei OYL sinänsä tunnista toimialakohtaisia riskejä. Ks. Salminen 1998, s. 176 - 177. Toimialakohtaiset riskit ja näiden merkitys, esimerkiksi toimintakertomuksessa esitettäviin tietoihin, on kuitenkin myöhemmin selkeästi tunnistettu tilinpäätösnormistossa. Ks. Kirjanpitolautakunta. Yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta. 12.9.2006, s. 16 – 17.

³⁹¹ Ks. ISA 540 (Auditing Accounting Estimates, Including Fair Value Accounting Estimates, and Related Disclosures).

³⁹² HE 109/2005 vp. 125 – 126.

hallitus päätöstä tehtäessä tiesi tai sen *olisi pitänyt tietää*.³⁹³ Sen määrittäminen, mitä hallituksen olisi pitänyt tietää päätöstä tehdessä, voi johtaa jälkikäteisessä arvioinnissa kiperiin tulkintatilanteisiin. Maksukykytestin päätöksen arviointiin soveltunee liiketoimintapäätösperiaate (*business judgment rule*). Velkojiensuojan näkökulmasta olennaista on siten se, mitä tässä yhteydessä tarkoitetaan johdon huolellisuusvelvollisuudella: mitä velkojat voivat johdon toiminnalta odottaa, ja kuinka suurta varmuutta toiminnan jatkumisesta maksukykytesti edellyttää.

Maksukykytesti edellyttää johdolta mahdollisuuksia arvioida yhtiön taloudellista tulevaisuutta. Vastaava velvollisuus liittyy johdon velvollisuuteen arvioida yrityksen toiminnan jatkuvuuteen liittyviä riskejä. Tästä syystä johdon aineellinen vähimmäisvelvollisuus varainhoidon järjestämisessä määritykseni mukaan siten osaltaan yhtiön johdon velvollisuutena järjestää taloudellinen seuranta ja raportointi siten, että yhtiön johdolla on valmiudet arvioida toimialan ominaispiirteet huomioiden tarkoituksenmukaisella luotettavuudella yhtiön maksukyvyttömyysriskiä ja toiminnan jatkuvuuteen liittyviä riskejä.

4.4.1.1 Hyväksyttävä riski

Velkojiensuojan näkökulmasta olennaista on, että esityöt jättävät käsittelemättä sen, kuinka suurta varovaisuutta yhtiön hallituksen tulisi noudattaa maksuvalmiuden arvioinnissa³⁹⁴. Rajaa ei voine asettaa kohtuuttoman korkealle. Normaaliin liiketoimintaan liittyy aina riski toiminnan jatkuvuudesta. Jokinen on kuitenkin katsonut, että varojenjakotilanteessa riskinottokielto olisi perusteltua³⁹⁵. Tätä ei voine mielestäni kuitenkaan tulkita ehdottomaksi riskinottokielloksi. Tulevaisuuden maksukykyarviointiin liittyy aina riskejä. Olennaista on, minkä tasoinen riskinotto katsotaan hyväksyttäväksi, ja mihin tietoperustaan pohjautuva päätös katsotaan johdon huolelliseksi menettelyksi.

Varojenjaon jälkeisessä maksukyvyttömyystilanteessa arvioitavaksi tulee, oliko maksukyvyttömyys seurausta varojenjaosta vai hyväksyttävän liiketoimintariskin realisoinnista. Jos kyse oli hyväksyttävästä liiketoimintariskistä, niin varojenjaon ei voine katsoa olevan osakeyhtiölain vastainen. Tällainen hyväksyttävä liiketoimintariski voi olla

³⁹³ HE 109/2005 vp. 125 – 126.

³⁹⁴ Tässä kysymyksessä konkretisoituu yrityksen teorian mukainen yrityksen tehtävä ja kysymys siitä, mikä merkitys johdon tulee antaa muiden kuin osakkeenomistajien intressin huomioimiseen. Maksukykytesti on lainsäädännön tasolla tältä osin avoimesti määritelty. Tästä seuraa, että asia tulee oikeuskäytännössä ratkaistavaksi. Maksukykytestin oikeudellisessa arvioinnissa on siten tunnistettava tämän säännöksen yhteys yrityksen teoriaan ja yksittäiseen oikeustapaukseen liittyvä mahdollinen poliittinen herkkyyks.

³⁹⁵ Jokinen 2008, s. 241.

seurausta johdon tunnistamasta ja tiedostamasta liiketoimintariskistä, jonka johto on tietoisesti liiketoimintaan kuuluvana ottanut, tai odottamattoman liiketoimintariskin realisoitumisesta.

Velkojiensuojan näkökulmasta olennaista on siten nimenomaisesti se, mikä katsotaan hyväksyttäväksi liiketoimintariskiksi ja mitä hallituksen olisi pitänyt päätöksentekohetkellä tietää. Toisin kuin esimerkiksi Uuden Seelannin yhtiölaki niin osakeyhtiölaki ei edellytä erityistä johdon vakuutusta siitä, että yhtiö on maksukykyinen, eikä tietoja siitä, millä perusteilla yhtiön johto katsoo maksukykytestin tulevan täytetyksi³⁹⁶.

Tilinpäätössääntely edellyttää, että tilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan yhtiön varoista, vastuista, rahoitusasemasta sekä tuloksesta (oikean ja riittävän kuvan vaatimuksesta ks. luku 2.3.2.1.). Oikean ja riittävän kuvan varmistamiseksi edellytetään tarpeellisten lisätietojen antamista (KPL 3:2 §). Vaikka osakeyhtiölaissa ei ole Uuden Seelannin yhtiölakia vastaavaa nimenomaista vaatimusta tietojen antamiseen maksukykytestin perusteista, niin kirjanpitolain vaatimuksen tarpeellisten lisätietojen antamiseen voi mielestäni tulkita edellyttävän tarvittaessa tietoja myös yhtiön maksukykyyn liittyvistä keskeisistä oletuksista. Myös tilintarkastajan luvussa 2.4.3 käsitelty velvollisuus lisätietojen antamiseen voi edellyttää maksukykytestiin liittyviä lisätietoja tilintarkastuskertomuksessa. Nämä informointivelvollisuudet toki realisoituvat ainoastaan tilinpäätöksen yhteydessä, ja maksukykyarviointi voi realisoitua myös tilikauden aikana.

Hyväksyttävää liiketoimintariskiä voi mielestäni arvioida sen perusteella, mitä yhtiö on kertonut tilinpäätöksessä liiketoimintariskeistänsä. Koska tilinpäätös, toisin kuin väli-tilinpäätös³⁹⁷, on julkinen, voi tämän tiedon olettaa olevan myös velkojan tiedossa. Velkojiensuojan tehokkuuden arvioinnin näkökulmasta on hyväksyttävän liiketoimintariskin arvioinnissa perusteltua ottaa huomioon se, että velkojien ja osakkeenomistajien riskipositiot³⁹⁸ poikkeavat toisistaan erityisesti lähestyvissä maksukyvyttömyystilanteissa.

Lähestyvissä maksukyvyttömyystilanteissa korostuu reSIDuaaliasemasta seuraava yhtiön osakkeenomistajien intressi riskin kasvattamiseen. Osakkeenomistajien näkökulmasta rationaalinen liiketoimintariski ei siten aina ole toivottavaa velkojien näkökulmasta. Mahdollisesti lähestyvään maksukyvyttömyystilanteeseen tai maksukykyarviointiin, jonka oletuksiin sisältyy korkea riski, liittyy huolellisuuden korostunut vaatimus päätökseen tai toimeen liittyvän riskin kasvaessa³⁹⁹.

³⁹⁶ Ks. Villa 2009, Viitattu 1.6.2011.

³⁹⁷ Poikkeuksena on arvopaperimarkkinalain perusteella seuraavaa velvollisuus laaditun välitilinpäätöksen julkistukseen.

³⁹⁸ Ks. Villa 2003, s. 94 – 96.

³⁹⁹ Jokinen 2008, s. 240.

4.4.1.2 Huolellisuus maksukyvyyn arvioinnissa

Riittävänä huolellisuutena voidaan yleensä pitää sitä, että ratkaisun taustaksi on hankittu tilanteen edellyttämä asianmukainen tieto, jonka perusteella on tehty johdonmukainen päätös tai muu toimi⁴⁰⁰. Lojaliteettivelvollisuuden kohdistumisesta velkojan ja osakkeenomistajan välillä Jokinen on esittänyt, että pääsäännöstä poiketen varojenjaossa hallituksen tulisi ottaa huomioon myös velkojien edut, koska varojenjako sisältää aina velkojille riskin saatavan menettämisestä⁴⁰¹. Yhtiön liiketoimintaratkaisuihin saattaa kuitenkin liittyä velkojien kannalta huomattavasti suurempia riskejä kuin varojenjako. Tästä syystä varojenjakoan liittyvää velkojien riskiä saatavan menettämiseen ei mielestäni voitane pitää kestävä perusteluna varojenjakoan liittyvästä hallituksen velvollisuudesta velkojien etujen huomioimiseen (*argumentum a maiore ad minus*). Mikäli tämä perustelu hyväksyttäisiin, niin vastaava perustelu olisi hyväksyttävä myös muissa velkojien riskejä kasvattavissa päätöksissä⁴⁰².

Osakeyhtiölainsäädäntöön ei sisälly mekanismeja, mikä antaisi velkojille mahdollisuuden rajoittaa yhtiön liiketoiminnallisen riskin muutoksia. Velkojan mahdollisuus liiketoimintariskin muutosten rajoittamiseen on toteutettavissa ainoastaan sopimusperusteisesti. Vaikka myös osakkeenomistaja kantaa riskin siitä, että johdon tai enemmistöomistajien riskipreferenssit muuttuvat radikaalistikin, niin osakeyhtiölaki antaa yhtiön osakkeenomistajalle, toisin kuin velkojalle, suojaa riskipreferenssien muutoksia vastaan. Tämä suoja perustuu osakkeenomistajien exit -oikeuksiin ja osin yhtiöjärjestyksen toimialan muuttamisen edellyttämän määräenemmistörajan ja antamaan suojaan.⁴⁰³

Lojaliteettivelvollisuuden kohdistumista velkojaan on tarkasteltu luvussa 4.3.1. Maksukykytestin oletuksien ei voine johdon lojaliteettivelvollisuuksien näkökulmasta katsoa poikkeavan tilinpäätöksen laadinnan yhteydessä käytettävistä johdon oletuksista⁴⁰⁴. Maksukykytestiin ei siten mielestäni voitane katsoa sisältyvän tilinpäätöksen laadinnasta poikkeavaa johdon velvollisuutta velkojien etujen huomioimiseen.

Maksukyvyyn arvioinnissa liiketoimintapäätösperiaatteen voidaan tulkita rajoittuvan päätöksentekomenettelyn tarkasteluksi, jolloin olennaista on se, onko johto toiminut riittävän informoituna ja onko päätös ollut tämän informaation perusteella rationaalinen. Vaihtoehtoisesti liiketoimintapäätösperiaatteen voidaan nähdä mahdollistavan johdon päätösten jälkikäteen sisällöllinen arviointi.⁴⁰⁵ Osakeyhtiölain esitöissä on todettu, että

⁴⁰⁰ HE 109/2005 vp. s. 41.

⁴⁰¹ Ks. Jokinen 2008, s. 241.

⁴⁰² Tähän problematiikkaan liittyy yritystä selittävien teorioiden keskustelu siitä, nähdäänkö yrityksen johdon velvollisuuksina stake holder -ajattelun periaatteiden mukaisesti osakkeenomistajien intressien huomioimisen lisäksi muiden yrityksen sidosryhmien ja etutahojen, kuten velkojien, etujen huomioiminen. Ks. Villa 2003, s. 37.

⁴⁰³ Ks. Vahtera 2011, s. 192 – 194, 199 – 209.

⁴⁰⁴ Olennaista tilinpäätöksen laadinnan oletuksissa on, minkä sisällön varovaisuuden periaate saa.

⁴⁰⁵ Jokinen 2008, s. 241

pelkästään yhtiön suhteellisen lyhyenkin ajan kuluttua varojenjakamisesta toteutuva maksukyvyttömyys ei vielä kerro säännöksen rikkomisesta. Olennaista huolellisuusvelvollisuuden arvioinnissa on siten nimenomaisesti johdon päätöksentekohetken mukaisen toiminnan arviointi.

4.4.2 Tilinpäätöslaskelmien hyödyntäminen arviointiperustana

Osakeyhtiölaissa tai sen esitöissä ei ole määritelty maksukyky -käsitettä. Maksukykytestiä on kritisoitu liian avoimeksi⁴⁰⁶. Tässä tutkielmassa maksukyky -käsitteen sisällön arviointi sen perusteella, mitä muussa lainsäädännössä maksukykytestillä on tarkoitettu, on rajattu tutkielman ulkopuolelle. Tämä rajaus on vain osin tehty tutkielmaekonomisista syistä. Keskeisenä syynä rajaukselle on se, että tutkielmassa maksukyky -käsitteen oikeudellisen sisällön on katsottu määrittävän ensisijassa maksukykytestin ration perusteella⁴⁰⁷.

Maksukykytestin ratio on velkojien aseman turvaaminen varmistamalla yhtiön toimintaedellytykset. Tämä toteutuu parhaiten, jos OYL:n 13:2 §:n tulkinnassa huomio on yhtiön tulevaisuudessa ja erityisesti liiketoiminnan kannattavuudessa⁴⁰⁸. Hallituksen esityksessä arvioitiin, että käytännössä maksukykyä arvioitaisiin yhtiön tilinpäätöksen perusteella⁴⁰⁹. Esitetty kanta on perusteltu vain niissä tilanteissa, joissa maksukyky on selvästi riittävä voitonjaolle.

Yhtiön tilinpäätös ei voi yksin olla perusta maksukykyyn arvioinnille. Tilinpäätös kuvaa pääosin historiatietoja. Toimintakertomuksen tulevaisuutta koskevat tiedot ovat pääosin laadullista informaatiota. Erityisesti niissä tilanteissa, joissa joudutaan arvioimaan sitä, onko maksukykyraja alittunut, niin olennaista maksukykyyn arvioinnissa on nimenomaisesti odotukset tulevista kassavirtapahtumista⁴¹⁰. Näistä on saatavissa vain rajallisesti tietoja toimintakertomuksesta. Vastaavasti yhtiön vastuut ja ehdolliset velat edellyttävät johdon todennäköisyysarvioita. Tämä rajoittaa erilaisten tunnuslukujen merkitystä maksukykyarvioinnissa ja korostaa erityisesti yrityksen toimialan merkitystä, koska toimiala määrittää yrityksen tuleviin kassavirtoihin liittyvän epävarmuuden ja varallisuuden likviditeetin.

⁴⁰⁶ Immonen & Ossa & Villa 2011, s. 166.

⁴⁰⁷ Maksukykytestin ratio on määritelty siten, että tavoitteena on liiketoiminnan jatkuvuuden turvaaminen – eikä ainoastaan estää sellaista yhtiön varojen jakoa, joka välittömänä syynä aiheuttaisi tai saattaisi aiheuttaa maksukyvyttömyyden.

⁴⁰⁸ Vaikka yhtiöiden toiminta rahoitetaan normaalisti liiketoiminnan tulorahoituksella, niin pitkällä ajalla kannattava liiketoiminta mahdollistaa kuitenkin likviditeetin varmistamisen lyhyellä ajanjaksolla tarvittaessa velkarahoituksella.

⁴⁰⁹ HE 109/2005 vp. s. 125.

⁴¹⁰ Näyttökysymysten osalta on huomattava, että KPA 5:2 § edellyttää erittelyjä liitetietoina esitettävistä vakuuksista, vastuusitoumuksista ja taseen ulkopuolisista järjestelyistä.

Eriytyisen vaikeata maksukyvyn arviointi on sesonkiluontoisessa liiketoiminnassa⁴¹¹. Vastaavasti voimakkaasti kasvavissa yrityksissä tulevan maksukyvyn arviointi voi olla vaikeata. Tästä syystä tarkastelut, joissa liiketaloustieteellisin menetelmin pyritään selvittämään, onko vakavaraisuuden, kannattavuuden ja maksuvalmiuden tunnusluvuilla tilastollisesti havaittavaa yhteyttä yrityksen osingonjakoon (% nettovarallisuudesta) ilman, että aineistoa on luokiteltu toimialan tai muutoin tulevaisuuden näkemien mukaan, eivät mielestäni ole tarkoituksenmukaisia OYL:n 13:2 §:n tarkastelussa⁴¹².

Kriittisenä tekijänä maksukyvyn arvioinnin kannalta on pidetty luoton saamisen arviointia⁴¹³. Tätä voidaan pitää perusteltuna sekä muodollisen että sisällöllisen tarkastelun perusteella. Muodollisen tarkastelun näkökulmasta dokumentoitu mahdollisuus luoton saamiseen riippumattomalta taholta on osoitus ulkopuolisen maksukykyarviosta. Sisällöllisen tarkastelun näkökulmasta luoton saaminen on mahdollisuus toteuttaa yhtiön likviditeetti tilanteissa, joissa yhtiön liiketoiminnan kassavirta ei tarkastelujaksolla turvaa riittävää likviditeettiä.

Luoton saamisen merkityksen voinee katsoa korostavan velkojensuojan näkökulmasta sekä toimintakertomuksessa annettavien tulevaisuuden kehitykseen ja yritykseen riskeihin liittyvien laadullisten arvioiden että liitetietona annettavan yli viiden vuoden kuluttua erääntyvien velkojen erittelyn merkitystä (KPA 2:5 § 1 momentti 2 kohta).

Hallituksen esityksessä maksukykytestiä perusteltiin sillä, että yksin taseasemaan perustuvaa varojenjaon rajoittamista ei velkojien kannalta pidetty hyväksyttävänä, koska taseasema saattaa perustua tuotto-odotuksiin tai taseen omaisuus saattaa olla on vaikeasti realisoitavaa⁴¹⁴. Vastaavalla perustelulla velkojien kannalta ei myöskään maksukyvyn arviointia tulisi voida perustaa yhtiön arvioituihin kassavirtatapahtumiin, jos niihin liittyy normaalista liiketoimintariskistä poikkeavaa epävarmuutta. Normaalista liiketoimintariskistä poikkeavien kassavirtojen huomioimista ei ole kuitenkaan osakeyhtiölain esitöiden perusteella katsottu nimenomaisesti kielletyksi menettelyksi vaan tältä osin arviointi tulee tehtäväksi huolellisuusvelvoitteen sisällön arviointina. Esitöissä ei muutoinkaan oteta kantaa siihen luotettavuustasoon, mihin arvio tulevasta kassavirroista voidaan asianmukaisesti perustaa. Tilinpäätöstä liiketoimintariskin informaation perustana on käsitelty luvussa 3.4.1.

⁴¹¹ Laakso & Laitinen & Vento 2010, s. 264.

⁴¹² vertaa Jokinen & Sjögrén & Syrjä 2009, s. 776.

⁴¹³ Oikeusministeriön lausuntoja ja selvityksiä 2009:13, s. 11 – 12, 14.

⁴¹⁴ HE 109/2005 vp. s. 125.

Tilinpäätöksen laadinnan yhteydessä johto joutuu laatimaan arvioita tulevista kassavirroista. Tämä korostuu erityisesti IFRS -standardien mukaisesti laadittavissa tilinpäätöksissä. Tilinpäätöksen laadinnassa korostuu vertailukelpoisen ja luotettavan tiedon välittäminen yhtiön sidosryhmille. Sidosryhmät voivat tehdä tämän informaation perusteella omia analyyseja ja asettaa riskiperusteisia rajoja, jotka ottavat huomioon sidosryhmäkohtaisen suhtautumisen riskiin. Tilinpäätökseen liittyvät tulevaisuuden kassavirtoihin perustuvat arvionvaraiset erät saattavat myös muodostaa huomattavan osan yhtiön tasearvoista⁴¹⁵. Tällä perustella olisi mahdollista argumentoida, että tilinpäätökseen laadintaan liittyville tuleville kassavirta-arvioille tulisi asettaa tiukat kriteerit informaation luotettavuuden suhteen, jolloin tämän luotettavan informaation perusteella sidosryhmät voisivat tehdä omia analyyseja asettaen näissä analyyseissä itse omat riskitasonsa. Tilinpäätöslaskelmilta tulisi silloin edellyttää OYL 13:2 §:n soveltamisessa käytettävää kassavirta-analyysejä tiukempia vaatimuksia ennusteiden luotettavuuden suhteen.

Toisaalta OYL 13:2 §:n velkojiensuojasäännös on viimesijainen velkojiensuojasäännös, joka turvaa yksittäisen yhteisön yksittäistä, tunnettua tai tuntematonta, velkojaa. OYL 13:2 § ei myöskään mahdollista velkojakohtaista harkintaa tai hyväksymismenettelyä kuten osa osakeyhtiölain nimenomaisista velkojiensuojasäännöksistä (OYL 14:2 § - 14:5 §). Tällä perusteella olisi perusteltua edellyttää OYL 13:2 §:n velkojiensuojasäännökseltä tilinpäätöksen laadintaan liittyviä kassavirtalaskelmia korkeampaa luotettavuutta.

Toiminnan jatkuvuuden oletus perustuu tulevien kassavirtojen arviointiin. Vastaava arviointi liittyy laskennallisten verosaamisen kirjaamiseen: verotettavan tulon kertyminen tulevaisuudessa on edellytys laskennallisten verosaamisen hyödynnettävyydelle tulevaisuudessa⁴¹⁶. Kun otetaan huomioon, että maksukykytestin tavoitteena on turvata velkojien asema turvaamalla yhtiön toimintaedellytykset, niin maksukykyarvioinnille asettavia vaatimuksia voinee verrata toisaalta suhteessa toiminnan jatkuvuuden oletuksen (going concern) arviointiin asetettuihin edellytyksiin, sekä suhteessa vahvistetuista tappioista syntyvän laskennallisen verosaamisen kirjaamiselle asetettaviin vaatimuksiin. Vastaavan arvioperustan mahdollistavat erilaiset IFRS -standardien arvojen testaukseen liittyvät kassavirta-arviot. Going concern -arvioiden ja laskennallisten verosaamisten etuna on

⁴¹⁵ Ks. esimerkiksi Cencorp Oyj:n pörssitiedote 3.3.2008, jossa todetaan, että laskennalliset verosaamiset, joiden kirjaamisedellytykset eivät täytyneet, olivat 24 % konsernitaseen omasta pääomasta 31.12.2005 ja 51 % omasta pääomasta 31.12.2006.

⁴¹⁶ Tutkielmaekonomisista syistä tässä yhteydessä ei ole mahdollista tarkastella yksityiskohtaisesti laskennalliset verovelkojen ja -saamisten kirjaamisperusteita tai IAS 12 -standardin ehtoja laskennallisen verosaamisen kirjaamiselle.

kuitenkin se, että näissä arvioissa joudutaan OYL 13:2 tavoin arvioimaan ja ottamaan kantaa koko yrityskokonaisuuden kassavirtoihin eikä ainoastaan omaisuuseräkohtaiseen arviointiin⁴¹⁷.

4.4.2.1 Laskennalliset verovelat ja -saamiset

Vahvistetuista tappioista syntyvän laskennallisen verosaamisen merkitsemiselle taseeseen on ankarammat ehdot kuin muille laskennallisille verosaamiselle, mistä syystä erityisesti näiden erien kirjauskriteereitä voidaan mielestäni käyttää määrittelemään sitä, mitä edellytetään kassavirtojen arvioinnilta myös maksukykytestin osalta. Vahvistetuista tappioista syntyvän laskennallisen verosaamisen osalta on huomioitava, että se on vain yksi tase-erä, kun maksukykytesti taas on velkojan viimeinen turva osakkeenomistajan opportunistista käyttäytymistä vastaan. Laskennallisen verosaamisen kirjaamiseen liittyvien kriteereiden rationa on varovaisuudenperiaatteen noudattaminen. Maksukykytestin edellyttämien kassavirtaennusteiden kriteereiden tulisi siten mielestäni olla vähintään yhtä tiukat tai tiukemmat kuin vahvistetuista tappioista syntyvän laskennallisen verosaamisen kirjaamisen edellyttämä kassavirtaennuste.

Laskennalliset verovelat ja -saamiset merkitään tuloslaskelmaan ja taseeseen erityistä varovaisuutta noudattaen⁴¹⁸. Kirjanpitolain mukaisessa tilinpäätöksessä syntynyt laskennallinen verovelka on lähtökohtaisesti merkittävä taseeseen, ja erityistä varovaisuutta noudattaen laskennallinen verosaaminen⁴¹⁹. IFRS -tilinpäätöksessä ei ole vastaavaa varovaisuuden ja erityisen varovaisuuden periaatteen välistä eroavuutta^{420,421}.

IAS 12.34 edellyttää (*to the extent that it is probable*) vastaavien tulojen todennäköisyyttä⁴²². KILA on yleisohjeessa ja lausunnossaan (1671/22.1.2002) pitänyt laskennallisen verosaamisen kirjaamisen edellyttämänä riittävänä näyttönä riittävän hyvin perusteltuja ja

⁴¹⁷ Velkojansuojan näkökulmasta riittävien kassavirtojen kertymisellä yrityskokonaisuuden eri osista on merkityksellistä ainoastaan yritysjärjestelytilanteissa.

⁴¹⁸ Konsernitilinpäätöksessä laskennallisten verovelkojen ja -saamisten merkitseminen taseeseen ja tuloslaskelmaan on olennaisuuden periaate huomioon ottaen pakollista (KPL 6:11). Yksittäiselle kirjanpitovelvolliselle laskennallisten verovelkojen ja -saamisten merkitseminen taseeseen ja tuloslaskelmaan on vapaaehtoista (KPL 5:18 §). Jos laskennallisia verovelkoja tai -saamisia ei esitetä taseeseensa, ne tulee ilmoittaa liitetiedoissa, mikäli ne ovat olennaisia (KPA 2:6.1 § 1 kohta).

⁴¹⁹ Lisäksi vahvistetuista tappioista syntyvän laskennallisen verosaamisen merkitsemiselle taseeseen on ankarammat ehdot kuin muille laskennallisille verosaamisille.

⁴²⁰ IAS 12.35 "*The criteria for recognising deferred tax assets form the carryforward of unused tax unused tax losses and the tax credits are the same as criteria for recognising deferred tax assets arising from deductible tax differences*".

⁴²¹ Tämä on itse asiassa yksi esimerkki kohdasta, missä konkretisoituu velkojansuojan näkökulmasta olennainen tilinpäätöksen varovaisuuden periaate.

⁴²² IAS 12.82 edellyttää liitetiedoissa annettavaa tietoa tuloksikirjaamista tukevasta evidenssistä (*nature of the evidence supporting its recognition*).

realistisia budjetteja tai muita suunnittelulaskelmia tulon syntymisestä lähitulevaisuudessa. Laskelmien tulee perustua esimerkiksi hallituksen hyväksymiin talousarvioihin tai pitkän tähtäimen suunnitelmiin.⁴²³ KILA on antamassaan yleisohjeessa kuitenkin katsonut, että useimmissa tapauksissa IAS 12 -standardin ehdot laskennallisen verosaamisen kirjaamiselle ovat riittävän ankarat kirjanpitolaisten edellyttämän erityisen varovaisuuden ja ilmeisyyden toteutumiseksi.⁴²⁴

Perusteltujen ja realististen budjettien tai suunnittelulaskelmien asettaminen kriteeriksi ei kuitenkaan vastaa vielä siihen, missä tilanteessa johdon voi katsoa täyttäneen huolellisuusvelvollisuutensa siten, että päätöksenteko on perustunut nimenomaisesti perusteltuihin suunnittelulaskelmiin tai realistisiin budjetteihin. Tämä edellyttää tapauskohtaista harkintaa. Realistisesti ja huolellisesti lasketun budjetin kriteereiksi voitaneen kuitenkin määritellä mielestäni vähintään se, että tämän tiedon hyödyntäjälle, eli hallituksen jäsenelle, on muodostunut kuva budjettilaskelmaan sisältyvästä epävarmuudesta. Tämä edellyttää käsitystä sekä liiketoiminnasta⁴²⁵ että aikaisemmasta suunnittelutarkkuudesta sekä keskeisimpien laskennan herkkyyteen vaikuttavien muuttujien tunnistamista ja huomioimista. Käsitteen "todennäköinen" on IFRS -standardeissa katsottu tarkoittavan noin 75–80 %:n todennäköisyytensä, ja kirjanpitolaissa tarkoitetun "todennäköisyyden" on katsottu tarkoittavan noin 90–95 %:n todennäköisyytensä.⁴²⁶

Rata (Tilinpäätösvalvoja) on antanut julkisen varoituksen Cencorp Oyj:lle koskien mm. vuosien 2005 ja 2006 tilinpäätöksissä esitettyjä verotuksellisten tappioiden perusteella muodostuvia laskennallisia verosaamia. Yhtiön lähimenneisyydessä muodostuneet tappiot huomioiden Rata katsoi, ettei yhtiöllä ollut esittää riittävää vakuuttavaa näyttöä verotettavan tulon kertymisestä tulevaisuudessa.⁴²⁷

Tilinpäätösvalvojan näkemyksen mukaan yhtiön ennuste- ja budjetoitijärjestelmien tuottama informaatio arvioidusta tuloskehityksestä ei ollut vakuuttavaa näyttöä seuraavista syistä:

- Yhtiön kyky ennustaa tuloskehitystä ei ollut luotettavaa, sillä yhtiön vuoden 2006 aikana markkinoille antama ohjeistus yhtiön tuloskehityksestä koko vuodelle ja vuosineljänneksille poikkesi merkittävästi ja toistuvasti yhtiön toteutuneesta tuloskehityksestä.
- Yhtiön budjettien sisältämät kasvuprosentit eivät Tilinpäätösvalvojan näkemyksen mukaan olleet perusteltuja.⁴²⁸

Tilintarkastuslautakunta (TILA) kiinnitti huomiota Rata:n Cencorp Oyj:lle antamaan julkiseen varoitukseen ja pyysi selvitystä yhtiön tilintarkastajalta. Tilintarkastajan vastineen mukaan laskennallisesta verosaamisesta esitetty näyttö perustui pääasiassa yhtiön laatimiin tulosenusteisiin. Lisäksi laskennallista verosaamista ja tulosenusteita oli arvioitu yhtiön tilauskannan, toteutettujen saneeraus- ja muiden järjestelyjen sekä yhtiön edustajien kanssa käytyjen keskustelujen perusteella. Laskennalliseen verosaamiseen oli yhtiön tilintarkastajan mukaan kiinnitetty erityistä huomiota ja sen

⁴²³ Kirjanpitolaikunta. Yleisohje laskennallisista verovelvoista ja -saamisista 12.9.2006. kohta 5.2.

⁴²⁴ Kirjanpitolaikunta. Yleisohje laskennallisista verovelvoista ja -saamisista 12.9.2006. kohta 5.2.

⁴²⁵ Vaatimusta liiketoiminnan ymmärtämisestä ei voi asettaa liian korkealle, koska hallituksen jäseneltä ei voida edellyttää ko. liiketoiminnan erityisosaamista.

⁴²⁶ TILA:n valvonta-asioiden ratkaisu. TILA 2/2011.

⁴²⁷ Ks. Pörssitiedote. Cencorp Oyj. 3.3.2008. Rahoitustarkastukselta julkinen varoitus Cencorp Oyj:lle.

⁴²⁸ TILA:n valvonta-asioiden ratkaisu. TILA 2/2011.

perusteisiin oli paneuduttu erityisellä huolellisuudella. Aiheesta oli pidetty erityinen palaveri, jonka lähtökohdanna oli ollut sen arvioiminen, voidaanko laskennallinen verosaaminen sisällyttää Listayhtiön taseeseen tilikaudella 2006. Asiasta oli myös käyty perusteellisia keskusteluja tarkastusryhmän kesken.⁴²⁹

Tässä tapauksessa konkretisoitui historiatiedon merkitys tulevaisuuden arvioinnissa: TILA korosti tulevaisuuden arvioiden realistisuutta arvioitiin suhteessa yhtiön aikaisempaan historiaan.

4.4.2.2 *Going concern - oletus toiminnan jatkuvuudesta*

Luvussa 4.3.1 on kuvattu toiminnan jatkuvuuteen liittyvän epävarmuuden merkitystä johdon lojaliteettivelvollisuuden siirtymisessä yhtiöstä ja sen osakkeenomistajista yhtiön velkoihin. Tämä epävarmuus vaikuttaa myös välittömästi tilinpäätöksen laadintaperiaatteisiin. Tilinpäätöstä ja toimintakertomusta laadittaessa ja tilinavausta tehtäessä noudatettavaan periaatteisiin kuuluu oletus kirjanpitovelvollisen toiminnan jatkuvuudesta (going concern)^{430, 431, 432}. Tämä tarkoittaa sitä, että yhtiöllä on tarkoitus ja mahdollisuus toimia nähtävissä olevan tulevaisuuden. Tilinpäätös laaditaan silloin olettaen, että yhtiö jatkaa toimintaansa toistaiseksi, mikä vaikuttaa erityisesti omaisuuden arvostamiseen⁴³³. Jatkuvuusperiaate vaikuttaa siihen, miten tilinpäätöksessä voidaan arvostaa tase-eriä.

Jos pysyviin vastaaviin kuuluvan hyödykkeen tai sijoituksen todennäköisesti tulevaisuudessa kerryttämä tulo on pysyvästi vielä poistamatonta hankintamenoa pienempi, erotus on kirjattava arvonalennuksena kuluksi (KPL 5:13 §). Kansainväliset tilinpäätösstandardit edellyttävän sen arvioimista, onko mitään viitteitä siitä, että omaisuuserien arvot saattavat olla alentuneita (IAS 36.9). Mikäli tase-erän tulevaisuudessa kerryttämä tulo on sen kirjanpitoarvoa alempi, on kirjattava arvonalentumistappio. Olennaista tilinpäätökseen merkittävälle arvolle on siten tase-erään liittyvä tulonodotus, eikä luovuttaessa todennäköisesti saatava oleva tulo.

ISA 570 edellyttää, että tilintarkastajan tulisi tilintarkastustoimenpiteitä suunnitellessaan, toteuttaessaan ja näiden toimenpiteiden tuloksia arvioidessaan harkita, soveltuuko johdon olettamus toiminnan jatkuvuudesta tilinpäätöksen laatimisen perustaksi. Tilintarkastajan on siten aina otettava kantaa jatkuvuuden periaatteen soveltuvuuteen, vaikka tästä ei nimenomaisesti erikseen lausuta tilinpäätöskertomuksessa. Jatkuvuuden olettamus on yksi niistä perusoletuksista, joihin tilinpäätöskertomuksen lausumat perustuvat.

IAS 1.25 edellyttää nimenomaisesti, että johto laatii arvion jatkuvuuden periaatteen soveltuvuudesta tilinpäätöstä laadittaessa. Tässä arvioissa tulee ottaa huomioon kaikki saatavilla oleva informaatio vähintään, tähän kuitenkin rajoittumatta, tilinpäätöshetkeä seuraavan 12 kuukauden ajalta. Tästä seuraa, että pääsääntöisesti maksukykytestin arvio kattaa vähintään vastaavan ajanjakson. Mikäli yhtiöllä kuitenkin on vahva mahdollisuus lisärahoituksen hankkimiseen ja taloudellisesti kannattava historia voi johto päätyä

⁴²⁹ TILA:n valvonta-asioiden ratkaisu. TILA 2/2011.

⁴³⁰ KPL 3:3 § 1 kohta.

⁴³¹ Neljäs neuvoston direktiivi, annettu 25 päivänä kesäkuuta 1978, perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 7 jakso 31 artikla 1. a

⁴³² IFRS 2010 Part B, s. B1718.

⁴³³ Ks. esimerkiksi Elcoteq SE Osavuosikatsaus 31.8.2011, missä yhtiön lopetettua jatkuvuuden periaatteen soveltamisen yksin liikearvosta, muista aineettomista hyödykkeistä ja verosaamisista on kirjattu 47.7 miljoonan euron arvonalennukset, mikä on 10 % edellisen tilikauden taseen loppusummasta. (Muut taseen erät on arvostettu kirjanpitoarvoihin.)

jatkuvuuden oletuksen hyödyntämiseen ilman yksityiskohtaista analyysiä (IAS 1.26). Vastaavassa tilanteessa maksukykytestin voi mielestäni suorittaa ilman yksityiskohtaista analyysiä. Johdon näkökulmasta mahdollinen ongelma saattaa kuitenkin muodostua tilanteissa, joissa yhtiön tilanne toimintaympäristön äkillisen muutoksen seurauksena muuttuu voimakkaasti, ja yhtiö ajautuu maksuvaikeuksiin. Tällöin ei maksukykytestin osalta voi mielestäni asettaa johdolle tiukempia vaatimuksia kuin tilinpäätöksen osalta Going concern -arviointi on edellyttänyt (*argumentum a maiore ad minus*).

4.4.3 Maksukykytestin De lege ferenda –arviointi

Maksukykytestiä ei nyky muodossa voida pitää täysin onnistuneena velkojien suoja-säädöksenä. Maksukykytestin kriteereitä tulisi vähintäänkin tarkentaa siten, että tulevaisuuteen ajoittuvia kassavirtatapahtumia voisi ottaa huomioon vain normaalin liiketoimintariskin rajoissa. Hyväksyttävä liiketoimintariski määrittyisi yhtiön yhtiöjärjestyksen ja tilinpäätöksessä määritettyjen liiketoimintariskien perusteella⁴³⁴. Se, mikä tulkittaisiin normaalista liiketoimintariskistä poikkeavaksi riskiksi, tulisi siis määritellä suhteessa yhtiön tilinpäätöksestä ilmenevään normaaliin liiketoimintariskiin. Tämä ottaisi huomioon ennakoita velkojan mahdollisuuden arvioida normaalia liiketoimintariskiä esimerkiksi yhtiön toimintakertomuksen tietojen perusteella.

Kassavirtatapahtumiin liittyvän epävarmuuden rajaaminen normaaliin liiketoimintariskiin tulisi tehdä yksiselitteiseksi velkojien ja osakkeenomistajien erilaisten riskipositioden takia. Uhkaavissa maksukyvyttömyystilanteissa saattaa syntyä tilanne, jossa on arvioitava yhtiön johdon lojaliteettivelvollisuutta osakkeenomistajia lisäksi myös velkojien suhteen⁴³⁵. Maksukykytestin merkitys on niin keskeinen johdon, osakkeenomistajien ja velkojien välisissä suhteissa, että johdon velvollisuutta yrityksen toiminnan jatkuvuudesta turvaamisesta ei tulisi arvioida yksin lojaliteettivelvollisuuden kautta.

Maksukykytesti liittyy kiinteästi yrityskohtaiseen riskiin. Yrityskohtaisen riskin vähentäminen hyödyttäisi suoraan niitä yhtiön sidosryhmätahoja, joilla on yrityskohtainen sijoitus, kuten työntekijöillä, johdolla ja osalla velkojia, ja joilla ei siten ole

⁴³⁴ Vaikka toimiala voidaan ilmoittaa yhtiöjärjestyksessä niin sanottuna yleistöimialana, kattaen kaikki laillinen liiketoiminta, niin toimiala tieto on pakollinen tietoyhtiöjärjestyksessä (OYL 2:3 §, HE 109/2005 vp. s. 44.).

⁴³⁵ Ks. Mähönen 2009, s. 444.

osakkeenomistajaan verrattavaa hajautusmahdollisuutta⁴³⁶. Tältä osin maksukykytestin sisältö ottaa osaltaan kantaa myös yrityksen perustehtävään⁴³⁷.

Oikeusministeriön ehdotuksessa maksukykytestin tarkentamiseksi oli arvioitu tarvetta määrittellä maksukyvyyn arvioinnin kattaman aikajakson pituus siten, että olisi säädetty vähimmäisajanjaksosta ja samalla asetettu vastuu hallitukselle tarkastella maksukykyä pidemmällä ajanjaksolla, mikäli hallitus olisi katsonut sen tarpeelliseksi⁴³⁸. Ehdotettu muutos ei mielestäni olisi ratkaisevasti parantanut velkojan asemaa eikä olisi ratkaissut kiperissä tulkintakysymyksissä vastuunkysymyksiin liittyviä ongelmia. Jotta maksukykytesti asiallisesti parantaisi velkojiensuojaa, niin maksukyvyyn sisältö tulisi määrittellä yksiselitteisimmin siten, että sekä velkoja ja yhtiön johto voisivat arvioida maksukykyä läpinäkyvin ja yhdenmukaisin kriteerein. Vähintäänkin tuleviin kassavirtatapauksiin liittyvä epävarmuus tulisi rajata normaaliin liiketoimintariskiin ja sitoa maksukykytestin arvioiden perusta yrityksen tilinpäätöksessä käsiteltyihin toiminnan jatkuvuuteen kohdistuviin riskeihin.

4.5 Oman pääoman menettäminen

Toinen neuvoston direktiivi edellyttää yhtiökokouksen kutsumista koolle arvioimaan, olisiko yhtiö purettava vai ryhdyttävä muihin toimenpiteisiin kun julkinen osakeyhtiö on menettänyt huomattavan⁴³⁹ osan merkitystä pääomasta⁴⁴⁰. Suomessa direktiivi on implementoitu siten, että julkisen osakeyhtiön hallituksen toimintavelvollisuus realisoituu, mikäli hallitus havaitsee, että yhtiön oma pääoma on alle puolet osakepääomasta (OYL 20:22 § 3 momentti). Tällöin hallituksen on laadittava tilinpäätös ja toimintakertomus yhtiön taloudellisen tilan selvittämiseksi. Taseen osoittaessa, että oma pääoma on alle puolet osakepääomasta, on hallituksen kutsuttava yhtiökokous koolle päättämään mahdollisista toimenpiteistä yhtiön taloudellisen aseman tervehtyttämiseksi.

⁴³⁶ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 78/660/ETY, konsolidoiduista tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 83/349/ETY, pankkien ja muiden rahoituslaitosten tilinpäätöksestä ja konsolidoidusta tilinpäätöksestä annetun neuvoston direktiivin 86/635/ETY sekä vakuutusyritysten tilinpäätöksistä ja konsolidoiduista tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 91/674/ETY muuttamisesta. 2006/46/EY, 14.6.2006 (3).

⁴³⁷ vrt. stakeholder -teorian mukainen käsitys yrityksen tehtävästä siten, että teoriassa korostuu erilaisten etutahojen aseman huomioiminen. Ks. Villa 2003, s. 37.

⁴³⁸ Oikeusministeriön lausuntoja ja selvityksiä 2009:13, s. 73.

⁴³⁹ Säädettyä huomattavan osan rajasta jäsenvaltion lainsäädännössä ei saa asettaa menetyksen määrää, suuremmaksi kuin puolet merkitystä pääomasta.

⁴⁴⁰ Toinen neuvoston direktiivi niiden takeiden yhteensovittamisesta samanveroisiksi, joita jäsenvaltioissa vaaditaan perustamissopimuksen 58 artiklan 2 kohdassa tarkoitetuilta yhtiöiltä niiden jäsenten sekä ulkopuolisten etujen suojaamiseksi osakeyhtiöitä perustettaessa sekä niiden pääomaa säilytettäessä ja muutettaessa. 77/91/ETY. 13.12.1976. 17 artikla.

Sekä yksityisen että julkisen osakeyhtiön hallituksen on tehtävä osakepääoman menettämisestä rekisteri-ilmoitus, jos hallitus havaitsee yhtiön oman pääoman olevan negatiivinen (OYL 20:23 § 1 momentti). Yhtiöllä ei siten ole velvollisuutta tehdä taserakennetta tervehdyttäviä toimenpiteitä tai asettaa yhtiötä selvitystilaan, vaan ainoastaan varmistaa oman pääoman ja osakepääoman suhteeseen liittyvän tiedon julkinen saatavuus sidosryhmille. Pakkoselvitystila uhka on siten korvattu pääoman menettämisen julkistamisvelvoitteella⁴⁴¹. Tämä osaltaan korostaa julkisen rekisteröidyn informaation merkitystä velkojien suojan perustana ja toisaalta velkojan velvollisuutta selvittää yhtiön taloudellinen tilanne rekisteröidyn informaation perusteella. Velkojien suojan tavoitteiden näkökulmasta voimassaoleva osakeyhtiölaki korostaa siten yhtiön ja sen sidosryhmien toimintavapautta osakeyhtiönlain salliessa yhtiön toiminnan pääoman menettämisen jälkeen, mutta korostaa vastaavasti sidosryhmille annettavan informaation merkitystä. Oikeuskirjallisuudessa on korostettu rekisteröinnillä olevan merkitystä erityisesti yhtiön velkojille yhtiön taloudellisen tilan tulevassa velkojien tietoon⁴⁴².

Listautuneen yhtiön yhtiökokous toteuttaa julkistamisfunktion. Yhtiöllä ei kuitenkaan ole velvollisuutta tehdä taserakennetta tervehdyttäviä toimenpiteitä tai asettaa yhtiötä selvitystilaan⁴⁴³. Velkojien suojan näkökulmasta listautuneen yhtiön osalta osakeyhtiönlain oman pääoman raja-arvoihin liittyvillä informaatiovelvoitteilla ei käsittääkseni käytännössä ole merkitystä, koska jatkuvan tiedonantovelvollisuuden takia merkittävä tilikauden aikainen tapahtuma, joka johtaisi oman pääoman vähenemiseen ja OYL 20:23 §:n perusteella tiedon julkisuuteen, edellyttäisi arvopaperimarkkinalain (AML 2:7 §) perusteella tiedon julkistamista ilman aiheetonta viivytystä.

Johdolla ei lähtökohtaisesti ole fidusiaarisia velvollisuuksia velkojia kohtaan ennen kuin yhtiötä uhkaa maksukyvyttömyys⁴⁴⁴. Oman pääoman menettämistä voitaneen pitää yhtenä muodollisena rajana, jolloin johdon tulee arvioida yhtiön toimintaedellytyksiä ja sitä,

⁴⁴¹ Kumotun vuoden 1978 osakeyhtiönlain 13:2 §:ssä oli säädetty oman pääoman vähentymiseen perustuvasta pakkoselvitystilasta. Vuoden 1978 osakeyhtiölaissa velkojien suoja oli toteutettu siten, että yhtiön toimintaedellytyksiä oli rajoitettu, mikäli oma pääoma oli menetetty. Hallituksen tuli laatia tase yhtiön taloudellisen tilan selvittämiseksi, jos hallitus tilinpäätöstä laadittaessa havaitsi tai sillä muutoin oli syytä olettaa, että yhtiön oma pääoma oli alle puolet osakepääomasta. Jos yhtiön oma pääoma oli alle puolet osakepääomasta, hallituksen oli kutsuttava yhtiökokous koolle käsittelemään yhtiön asettamista selvitystilaan siten, että yhtiö oli asetettava selvitystilaan, jollei vuoden kuluessa ensimmäisestä yhtiökokouksesta hyväksytty tasetta, jonka mukaan yhtiön oma pääoma oli vähintään puolet osakepääomasta. Oman pääoman laskelmissa oli mahdollista huomioda omaisuuserien yhteenlaskettu realisoitumaton arvonnousun, jos omaisuus olisi arvostettu todennäköiseen luovutuksesta johtuvasta erilliskulut vähennettyinä. Ks. Osakeyhtiölaki (kumottu) (734/1978) 13:2 §.

⁴⁴² Airaksinen & Pulkkinen & Rasinaho 2010 b, s. 705.

⁴⁴³ HE 103/2007 vp. s.59.

⁴⁴⁴ Mähönen 2009, s. 444.

tuleeko johdon, yhtiön ja velkojien välisessä suhteessa ottaa korostuneesti huomioon velkojien intressi. Yhtiön toimintaedellytykset voivat tosiasiallisesti vaarantua myös ilman oman pääoman menettämistä, joten hallituksen toimintavelvollisuutta ei mielestäni tulisi rajata yksinomaan oman pääoman menettämiseen.

4.5.1 Toisen direktiivin (77/91/ETY) 17 artiklan implementointi

Toinen neuvoston direktiivi (77/91/ETY, 17 artikla) edellyttää, että yhtiön menetettyä huomattavan osan merkitystä pääomastaan yhtiökokous arvioi sitä, olisiko yhtiö purettava vai ryhdyttävä muihin toimenpiteisiin. Direktiivin sanamuoto siten edellyttää kahden eri vaihtoehdon käsittelemistä, mutta ei edellytä päätöksentekoa asiasta.

17 artikla

1. Jos yhtiö menettää huomattavan osan merkitystä pääomasta, yhtiökokous on jäsenvaltion lainsäädännössä säädetyssä määräajassa kutsuttava koolle arvioimaan, olisiko yhtiö purettava vai ryhdyttävä muihin toimenpiteisiin.
2. Jäsenvaltion lainsäädännössä ei saa asettaa menetyksen määrää, jota 1 kohtaa sovellettaessa pidetään huomattavana, suuremmaksi kuin puolet merkitystä pääomasta.

Direktiivin vaatimus on Suomessa implementoitu siten, että osakeyhtiölaki edellyttää yhtiökokouksen koollekutsumista päättämään mahdollisista toimenpiteistä yhtiön taloudellisen aseman tervehdyttämiseksi.

"Jos julkisen osakeyhtiön hallitus havaitsee, että yhtiön oma pääoma on alle puolet osakepääomasta, hallituksen on viipymättä laadittava tilinpäätös ja toimintakertomus yhtiön taloudellisen tilan selvittämiseksi. Jos yhtiön oma pääoma on taseen mukaan alle puolet osakepääomasta, hallituksen on viipymättä kutsuttava yhtiökokous koolle päättämään mahdollisista toimenpiteistä yhtiön taloudellisen aseman tervehdyttämiseksi." (OYL 23 §:n 3 momentti)

Hallituksen esityksessä tarkennetaan yhtiökokouksen ja hallituksen velvollisuutta siten, että hallituksella ei ole velvollisuutta edes esittää päätöksiä yhtiökokoukselle yhtiön taloudellisen aseman tervehdyttämiseksi ellei yleisestä huolellisuusvelvollisuudesta johdu muuta⁴⁴⁵.

Samalla ehdotetaan selvennettäväksi, että julkisen osakeyhtiön yhtiökokouksella ei momentissa tarkoitettussa tilanteessa ole mitään varsinaista velvollisuutta tehdä erityisiä päätöksiä yhtiön taloudellisen aseman tervehdyttämiseksi, eikä yhtiön hallituksella ole velvollisuutta sellaisia päätöksiä yhtiökokoukselle esittää, ellei lain 1 luvun 8 §:n yleisestä huolellisuusvelvollisuudesta johdu muuta. (HE 103/2007 vp. s. 59.).

Osakeyhtiölaki ei siten nimenomaisesti sisällä direktiivin asettamaa velvollisuutta käsitellä yhtiön purkamismahdollisuutta, ellei yleiseen huolellisuusvelvollisuuteen katsota kuuluvan hallituksen velvollisuutta laatia asiasta esitys. Yhtiökokouksessa saadaan päättää vain asiasta, joka on mainittu kokouskutsussa tai joka yhtiöjärjestyksen mukaan on käsiteltävä

⁴⁴⁵ HE 103/2007 vp. s. 59.

kokouksessa (OYL 5:11 §). Yhtiökokous ei siten voi käsitellä yhtiön purkamismahdollisuutta siten, että asia johtaisi päätökseen, jos asia ei ole ollut kokouskutsussa.

Käsitykseni mukaan direktiivin vaatimuksella purkamisen käsittelystä voitaneen nähdä olevan velkojien suojatavoitteita siitä huolimatta, että hallituksen esityksessä on nimenomaisesti todettu, ettei säännöksestä seuraa velvollisuutta tehdä esityksiä tai päätöksiä yhtiön taloudellisen aseman tervehdyttämiseksi. Suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa velkojien suojatavoitteita on esitetty liittyvän vain OYL 20:23 §:n 1 momenttiin siten, että OYL 20:23 §:n 3 momenttiin on katsottu liittyvän vain tavoite yhtiön osakkeenomistajien suojaamisesta ilman velkojien suojatavoitetta⁴⁴⁶.

Perustelen oikeuskirjallisuudesta poikkeavan kantani ensinäkkin sillä, että OYL 20:23 §:n 3 momentti perustuu lakisääteisen pääoman pysyvyyttä korostavan direktiivin implementointiin. Tällöin tulkinnassa tulisi mielestäni ottaa huomioon - menettelyn tosiasiallisen velkojien suojakeinon tehottomuudesta huolimatta - se että purkamisen voi katsoa turvaavan velkojien etua, jos se tapahtuu silloin kun yhtiössä vielä on jäljellä, teoreettisena vakuutena, puolet osakepääomasta. Riippumatta lakisääteisen oman pääoman tehottomuudesta velkojien suojakeinona on huomioitava, että yhtiön tulevaisuuden näkymien heikentyessä voi yhtiön purkaminen toiminnan jatkamisen sijasta olla yhtiön velkojien edun mukaista, vaikka se ei olisi residuaaliasemassa olevien osakkeenomistajien edun mukaista⁴⁴⁷. Toiseksi säännöksiin tiukassa erottelussa osakkeenomistajien suojaksi ja velkojien suojaksi säädettyihin säännöksiin ei OYL 20:23 §:n 3 momentin tilanteessa ole asiallisia perusteita, koska OYL 20:23 §:n 3 momentti pyrkii ottamaan huomioon yhtiön toimintaedellytyksiin liittyvän epävarmuuden. Velkojan sijoitus yhtiöön ja osakkeenomistajan sijoitus yhtiöön voivat taloudelliselta luonteeltaan vastata toisiansa siten, että riskipositioissa ei ole olennaisia eroja. Selvää on kuitenkin mielestäni se, että OYL 20:23 §:n 3 momentin perusteella ei osakkeenomistajille muodostu erityistä velvollisuutta velkojien edun huomioimiseen.

Vaikka direktiivi ei edellytä päätöstä, saati velvollisuutta aloittaa purkamismenettely, uskottavan tervehdyssuunnitelman vaihtoehtona, niin direktiivi asettaa yksiselitteisen vaatimuksen purkamisvaihtoehdon käsittelemisestä muiden toimenpiteiden vaihtoehtona.

⁴⁴⁶ Airaksinen & Pulkkinen & Rasinaho 2010b, s. 761. Kuitenkin Savela (Savela 2006, s. 129) korostaa velkojan toimimismahdollisuuksia ja tiedonsaantia.

⁴⁴⁷ Osakkeenomistajien osakesijoituksen arvon muodostumisen osalta on huomioitava, että tällaisessa tilanteessa osakesijoituksen arvon muodostumisen muistuttaa osto-option (out of the money tilanteessa) arvonmuodostumista kohde-etuuden riskin kasvaessa.

Koska yhtiökokous ei voi lähtökohtaisesti päättää muusta kuin asialistalla esillä olleesta asiasta, niin katson yleiseen huolellisuusvelvollisuuteen kuuluvan, että hallituksen olisi sisällytettävä yhtiökokouskutsuun vaihtoehtoisena ratkaisuna yhtiön purkaminen. Ainoastaan tämä täyttäisi direktiivin asettaman vaatimuksen purkamisen käsittelystä⁴⁴⁸.

Osakeyhtiölain direktiivin mukaisuuden arviointi edellyttäisi laajempaa oikeusvertailevaan analyysiä kuin tämän tutkielman puitteissa on mahdollista tehdä. Tästä syystä johtopäätökset siitä, onko direktiivi tältä osin implementoitu yhteisön oikeuden mukaisesti, eivät ole mahdollisia. Asia on vastuukysymysten takia kuitenkin merkittävä. Jos yhtiön toiminnan jatkaminen on vahingoittanut velkojien etua, eikä yhtiön purkamista ole edes käsitelty, niin asetelma voinee poikkeuksellisissa tilanteissa johtaa vahingonkorvaus-oikeudelliseen arviointiin.

4.5.2 Taselaskelma

Julkisia ja yksityisiä osakeyhtiöitä koskevassa OYL 20:23 §:n 1 momentin mukaisessa taselaskelmassa voidaan laskennallisesti lisätä oman pääoman määrään pääomalaina sekä tietyin edellytyksin vapaaehtoiset varaukset, poistoero ja realisoitumattomat arvomuutokset arvioitaessa osakepääoman menettämistä.

Julkisia osakeyhtiöitä koskevassa OYL 20:23 §:n 3 momentin mukaisessa oman pääoman ja osakepääoman suhteen laskennassa ei julkisen osakeyhtiön osalta enää voida huomioida vuoden 1978 osakeyhtiölain 13:2 § 3 momentin mukaista lisäystä, joka muodostui omaisuuserien yhteenlasketusta realisoitumattomasta arvonnoususta erilliskulut vähennettyinä. Julkisten osakeyhtiöiden osalta menettely korostaa osaltaan tilinpäätöksen informaatioisällön merkitystä, koska voimassaolevan osakeyhtiölain mukaisessa menettelyssä on katsottu tilinpäätösnormiston mukaiseen laskelmaan perustuva oman pääoman laskelma riittäväksi ilman, että on nähty tarpeelliseksi sallia normaaleista tilinpäätösarvostuksista poikkeavan realisoitumattoman arvonnousun huomioiminen.

Arvioitaessa tilinpäätöksen läpinäkyvyyttä ja sen antamaa kuvaa on huomattava, että mikäli oman pääoman menettämistä koskevissa taselaskelmissa on oman pääoman lisäyksiä huomioitu OYL 20:23 §:n 3 momentin mahdollistamia lisäyksiä, niin näistä lisäyksistä on myös annettava perusteltu selvitys toimintakertomuksessa tai OYL 8:5 §:n 1 momentin nojalla taseen liitetietona. Mikäli tilikaudelta laadittavan tilinpäätöksen yhteydessä tase osoittaa oman pääoman negatiiviseksi, niin tämä selvitys on aina annettava, vaikka yhtiön hallitus olisi todennut, että lisäysten huomioimisen jälkeen yhtiöllä ei ole velvollisuutta tehdä rekisteri-ilmoitusta oman pääoman menettämisestä.

⁴⁴⁸ Ero velvollisuuden perustumisesta nimenomaiseen OYL:n säännökseen tai osana yleistä huolellisuusvelvollisuutta on siinä, että yleiseen huolellisuusvelvollisuuteen perustuvien velvollisuuksien osalta on säädetty OYL 22:1 §:n 3 momentissa rajaus kolmannen tahon mahdollisuuksissa perustaa vahingonkorvausvaade pelkästään OYL 1 luvussa tarkoitettujen periaatteiden rikkomiseen.

Oman pääoman lisäyksien osalta edellytetään noudatettavan erityistä varovaisuutta, vaikka mahdollisuudet lisäyksien sisällyttämisestä laskelmaan ovatkin laajemmat kuin KPL 5:17 §:n mukaiset mahdollisuudet arvonkorotusten tekemiseen. Kirjanpitolaki mahdollistaa arvonkorotuksen vain pysyviin vastaaviin kuuluvaan maa- tai vesialueeseen tai muuhun kuin rahoitusomaisuusarvopaperiin edellyttäen, että arvonmuutokselta sitä, että arvo on pysyvästi alkuperäistä hankintamenoa korkeampi. Kirjanpitolain mukaan laaditussa taseessa korostuu siten varovaisuus suhteessa OYL 20:23 §:n mukaisiin oman pääoman laskelmiin. Hallituksen vastuun näkökulmasta osakeyhtiölain erityinen varovaisuus tarkoittaa käytännössä sitä, että lisäys on perustettava ulkopuolisen asiantuntijan arvioon, jollei yhtiön hallitus muuten voi osoittaa sen perusteltavuutta⁴⁴⁹.

4.5.3 Vastuu tiedonantovelvollisuuden laiminlyönnistä

Velkojan näkökulmasta olennaista on, että yhtiön ulkopuolisena tahona velkojan vahingonkorvausoikeus edellyttää, että vahinko on aiheutettu osakeyhtiölakia tai yhtiöjärjestystä rikkomalla tahallaan tai huolimattomuudesta. Oikeuskirjallisuudessa vuoden 1978 OYL 13 luvun 2 §:n vastaista menettelyä on pidetty ankarasti rangaistuna⁴⁵⁰.

Vahingonkorvauksen tuomitsemisen edellytyksenä on vahingon aiheutumisen lisäksi syy-yhteyden osoittaminen johdon lainvastaisen menettelyn ja aiheutuneen vahingon välillä. Syy-yhteyden arvioinnissa olennaista on se, että julkisen rekisterimerkinnän voi olettaa tulleen myös sellaisen velkojan tietoon, jolla ei ole sopimusperusteista tietojensaanti-oikeutta. Yhtiökokouksen järjestämisellä ei ole vastaavaa vaikutusta.

Vahingonkorvausvastuun arviointiin vaikuttaa siten olennaisesti se, missä määrin yhtiön velkojien voidaan katsoa perehtyvän yhtiön taloudelliseen tilanteeseen tilinpäätös- tai muiden rekisteritietojen perusteella. Ammattimaisille luotottajille selonottovelvollisuutta voinee pitää itsestään selvänä. Toisin kuin Airaksinen, Pulkkinen ja Rasinaho⁴⁵¹, niin katson, että myös tavanomaiselle tavarain tai palvelun ammattimaiselle toimittajalle voidaan asettaa velvollisuus vastapuoliriskin selvittämiseen vähintään tilinpäätöstietojen ja julkisten rekistereiden perusteella yhtiön toimintaan nähden merkittävien liiketapahtumien osalta, kun otetaan huomioon julkisten tilinpäätöstietojen helppo saatavuus. Varainhoidon huolelliseen järjestämiseen voitaneen mielestäni katsoa sisältyvän vastapuoliriskin selvittäminen julkisista lähteistä.

⁴⁴⁹ HE 103/2007 vp. s. 58.

⁴⁵⁰ Airaksinen & Pulkkinen & Rasinaho 2010b, s. 711.

⁴⁵¹ Airaksinen & Pulkkinen & Rasinaho 2010b, s. 712.

4.5.4 Tiedonantovelvollisuuden ajankohta

Arvioitaessa yhtiön varojen vähentymisestä osakeyhtiölaissa säädettyjen rajojen alapuolelle (OYL 20:23 §) seuraavaa hallituksen toimintavelvollisuuden aineellista sisältöä on huomattava, että hallituksen toimintavelvollisuus ei realisoitu ainoastaan tilinpäätöksen valmistumisen yhteydessä. Yhtiön hallituksella on toimintavelvollisuus myös tilikauden aikana, mikäli se tilikauden aikana havaitsee, että oma pääoma on alle puolet osakepääomasta.

Vuoden 1978 OYL:ssa hallituksen toimintavelvollisuus realisoitui, *jos hallitus tilinpäätöstä laadittaessa havaitsi tai sillä muutoin oli syytä olettaa että yhtiön oma pääoma on alle puolet osakepääomasta*. Voimassa olevassa osakeyhtiölaissa yksityisen ja julkisen osakeyhtiön hallituksen toimintavelvollisuudesta on säädetty siten että, toimintavelvollisuus konkretisoituu *jos yhtiön hallitus havaitsee, että yhtiön oma pääoma on negatiivinen/alle puolet osakepääomasta*. Hallituksen toimintavelvollisuuskynnyksen rajaa arvioitaessa vuoden 1978 osakeyhtiölain ja voimassa olevan osakeyhtiölain välillä voidaan havaita olevan ero lain sanamuodossa siinä, missä tilanteessa johdon toimintavelvollisuus realisoituu. Toisin kuin vuoden 1978 osakeyhtiölaissa niin voimassa olevassa osakeyhtiölaissa ei ole käytetty syytä olettaa -kriteeriä.

Osakeyhtiölain oman pääoman tasoa koskevan tiedonantovelvollisuuden (OYL 20:23 §) toimintavelvollisuuden rajasta säädettyä ei ole käytetty maksukykytestin (OYL 13:2 §) tavoin ”pitäisi tietää -kriteeriä”, vaikka molempien säännösten ratio perustuu käsittääkseni velkojien suojaan ja molemmat säännökset edellyttävät nimenomaisesti johdon arviota.

Osakeyhtiölain esitöistä ei kuitenkaan voi saada tukea sille johtopäätökselle, että lainsäätäjän tavoite olisi ollut nostaa hallituksen toimintavelvollisuuden kynnyksiä suhteessa vuoden 1978 osakeyhtiölakiin. Hallituksen esityksessä on viitattu vuoden 1978 osakeyhtiölakiin seuraavasti:

”hallituksella on voimassa olevan lain tapaan velvollisuus kutsua yhtiökokous koolle, kun hallitus huomaa oman pääoman alentuneen alle puoleen osakepääomasta...Säännös vastaa tältä osin käytännössä voimassa olevan lain 13 luvun 2 §:n 1 momenttia”⁴⁵².

Hallituksen esityksessä OYL 20:23 §:n perusteluissa ei ole käsitelty tarkemmin toimintavelvollisuuskynnyksen rajan ylittymistä⁴⁵³. Hallituksen *havaitseminen* on siten mielestäni rinnastettavissa syytä olettaa -kriteeriin. Myös oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että havaitsemisen -kriteerin täyttymiseen voidaan saada tukea vuoden 1978 OYL:n tulkinnasta⁴⁵⁴. Hallituksen toimintavelvollisuutta tehdä osakepääoman menettämisen rekisteröinti-ilmoitus on siten arvioitava hallituksen todellisen tietoperustan lisäksi suhteessa siihen, mitä hallituksen olisi huolellisesti toimiessaan tullut tietää yhtiön taloudellisesta tilanteesta.

⁴⁵² HE 109/2005 vp. s. 189.

⁴⁵³ Ks. HE 103/2007 vp. s. 57 – 59.

⁴⁵⁴ Airaksinen & Pulkkinen & Rasinaho 2010b, s. 704.

Oikeuskirjallisuudessa juuri tätä rekisteri-ilmoituksen tekovelvollisuuden syntyhetkeä on pidetty OYL 20:23 §:n vaikeimpana tulkintakysymyksenä⁴⁵⁵. Rekisteri-ilmoituksen teko-
velvollisuuden syntyhetkeä voidaan pitää myös vahingonkorvausvelvollisuuden näkö-
kulmasta olennaisena rajana: velkojan päätöksenteon ajoittuessa ennen rekisteröinti-
velvollisuuden syntyhetkeä poistunee vahingonkorvausvelvollisuuden edellyttämä syy-
yhteys mahdollisen vahingon ja laiminlyönnin välillä⁴⁵⁶.

4.5.5 Toimintavelvollisuus varainhoidon järjestämiseen

Hallitus voi havaita osakeyhtiölain edellyttämien oman pääomaan tasoon sidottujen rajojen alittumiseen joko tilinpäätöstä laatiessaan tai yhtiön toiminnan aikana säännöllisestä talousraportoinnista. Rajojen ylittymisen havaitseminen tilinpäätöksen tai osavuosi-
katsauksen perusteella on yksiselitteistä. Lakisääteinen velvollisuus tilinpäätöksen ja osavuosi-
katsauksen yhteydessä osakeyhtiölain 20:23 §:n ilmoitusvelvollisuuden laiminlyönti johtaa
käsittääkseni vahingonkorvausvelvollisuuden näkökulmasta osakeyhtiölain nimenomaisten
säännösten vastaisena toimintana tuottamus olettaman toteutumiseen.

Ongelmallisempaa on arvioida sitä, mitä tarkoittaa aineellisesti velvollisuus havaita
tilikauden aikana OYL 20:23 §:n rajojen alittuminen. Tällöin tulee arvioida sitä, mikä on
johdon velvollisuus varmistua talousraportoinnin laatimisesta ja sen seurannasta. Vuoden
1978 osakeyhtiölain syytä olettaa -kriteerin on katsottu korostavan hallituksen velvol-
lisuutta seurata yhtiön oman pääoman muutoksia ja tämän velvollisuuden korostuvan
yksittäisten suurten tappioiden kirjaamisen yhteydessä^{457, 458}.

Tapauksessa KKO 7.10.2008 T 2112 toimitusjohtajaa (ja ainoaa hallituksen jäsentä) vaadittiin
korvaamaan vahinko vuoden 1978 osakeyhtiölain 13:2 §:n selvitystilaan asettamisen laiminlyönnin
takia. Tapauksessa tavarantoimittaja ei ollut saanut suoritusta 30.3 – 17.10.2000 välisenä aikana
tehdystä tavarantoimituksista ja riidatonta oli, että oma pääoma oli menetetty tilikaudella 1.10.1999 –
31.12.2000. Yhtiö oli heinäkuusta 2000 lähtien joutunut jättämään maksamatta toiminnan jatkamisen
kannalta tärkeitä tavarantoimittajan laskuja. KKO:n katsoi, että tämänkaltaiset toistuvat laiminlyönnit
olivat antaneet toimitusjohtajalle aiheen kiinnittää huomiota yhtiön taloudelliseen tilanteeseen, ja että
erityisen vakava uhka oman pääoman kehitykselle oli ollut se, että keskeinen tavarantoimittaja oli
lopettanut tavarantoimitukset lokakuussa. Siitä huolimatta, että yhtiön vaikeudet viittasivat
kannattavuudenkin alenemiseen ja olivat antaneet aiheen oman pääoman kehityksen seuraamiseen, ne
eivät tapauksessa KKO perusteluiden mukaan sellaisenaan osoittaneet, että toimitus-
johtajalla/hallituksen jäsenellä olisi jo syksyllä ollut syytä olettaa yhtiön oman pääoman olleen alle
puolet sen osakepääomasta, ja siten edellyttäneen viipymättä tilinpäätöksen laatimista, siitäkään
huolimatta, että yhtiö oli pidentänyt tilikauttansa kolmella kuukaudella. Luotettavasti osoitettuna KKO

⁴⁵⁵ Airaksinen & Pulkkinen & Rasinaho 2010b, s. 704.

⁴⁵⁶ Savela 2006, s. 128 – 129.

⁴⁵⁷ af Schulten 2004, s. 386.

⁴⁵⁸ Kyläkallio & Irola & Kyläkallio 2002, s. 928.

piti vain sitä, että toimitusjohtaja oli havainnut oman pääoman vajauksen vasta 6.2.2001 valmistuneesta tilinpäätöksestä.

Perusteluissa KKO ei ole viitannut siihen, mikä oli oman pääoman tilanne 1.10.1999 alkaneen tilikauden alussa. Tapauksen arvioinnissa tämä tieto olisi olennainen sen arvioimiseksi, mitä oikeustapauksen perusteella voisi päätellä johdon vastuusta ja velvollisuuksista kannattavuuden alenemisen ja tilikauden aikaisien likviditeetti ongelmien seurauksena. Tapauksen perusteella KKO on painottanut tilinpäätöksen merkitystä kiistattomana näyttönä oman pääoman menettämisestä, mutta on katsonut, että edes vakava uhka oman pääoman kehitykselle ei ole ollut riittävä edellytys välittömälle tilinpäätöksen laatimiselle.

Toisin kuin vuoden 1978 osakeyhtiölaki niin voimassaoleva osakeyhtiölain 20:23 § korostaa sidosryhmien informointivelvollisuutta. Tästä syystä olisi mielestäni perusteltua, että vuoden 1978 osakeyhtiölain oikeuskäytäntöön verrattuna osakeyhtiölain 20:23 §:n tulkittaisiin edellyttävän suurempaa velvollisuutta olla tietoinen yhtiön taloudellisesta tilanteesta siitakin huolimatta, että OYL 20:23 §:n sanamuodossa ei säädetä pitäisi tietää -kriteeristä.

Koska osakeyhtiölaissa ei ole nimenomaista lakisääteistä velvollisuutta kirjanpidon ja tilinpäätöksen lisäksi sisäiselle talousraportoinnille, niin talousraportoinnin sisältö määräytyy yhtiön toiminnan luonteen ja toiminnan volyymin perusteella. Velvollisuutta talousraportoinnin järjestämiseen siten, että hallituksella on mahdollisuudet havaita OYL 20:23 §:n rajojen alittuminen tulee siten tarkastella joko OYL 1:8 §:n⁴⁵⁹ johdon huolellisuusvelvoitteen edellyttämänä vaatimuksena tai nimenomaisena OYL 6:2 §:n ja OYL 6:17 §:n edellyttämän varainhoidon järjestämisen ja valvonnan aineellisena sisältönä.

Vuoden 1978 OYL aikana kirjanpidon laiminlyönti kokonaan johti todistustaakan siirtymiseen hallituksen jäsenille siitä, että yhtiö ei ollut menettänyt tiettyä ajankohtana puolta osakepääomasta⁴⁶⁰. Jos varainhoitoa ei ole sillä tavoin järjestetty, että hallitus ei voi tai ei ole havainnut osakeyhtiölain raja-arvojen alittumista, niin johdon menettelyä ei mielestäni tulisi arvioida ainoastaan huolellisuusvelvollisuuden vastaisena menettelynä. Varainhoidon järjestämisestä ja valvonnasta on nimenomaisesti säädetty osakeyhtiölaissa toimitusjohtajan ja hallituksen tehtävinä. Tätä tehtävää on käsitelty luvussa 4.1.

Osakeyhtiölain 20:23 §:n asianmukaisen noudattamisvelvoitteen edellyttämästä tietoperustasta voinee johtaa laadullisen vähimmäiskriteerin sille, milloin varainhoito on järjestetty luotettavalla tavalla. Vastaavasti arvopaperimarkkinalain alaisten yhtiöiden osalta Helsingin hovioikeus on katsonut, että yhtiön johdolla on ollut velvollisuus olla perillä kulloisestakin tuloksesta ja taloudellisesta tilanteesta sekä tuloskehityksessä tapahtuvista muutoksista pörssi-yhtiölle kuuluva jatkuvan tiedonantovelvollisuuden perusteella⁴⁶¹.

⁴⁵⁹ OYL 1:8 § "Yhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua"

⁴⁶⁰ Kyläkallio, Irola, Kyläkallio 2002, s. 928.

⁴⁶¹ KKO 15.1.2009 T 2.

5 TILINPÄÄTÖKSEEN PERUSTUVA VASTUU

Vaikka pitkällä aikavälillä luotettavan tilinpäätösinformaation julkaiseminen on yhtiön edun mukaista luotettavan informaation laskiessa rahoituskustannuksiin sisältyvää yhtiökohtaista riskilisää, voi markkinoilla tapahtua haitallista valikoitumista. Haitallinen valikoituminen voi olla seurausta johdon suhtautumisesta riskiin⁴⁶² tai epäsymmetrisen informaatiotilanteen hyväksikäytöstä.

Tilintarkastajalla, toisin kuin yhtiön johdolla, on kannustin lyhyelläkin tähtämällä varmistua tilinpäätöksen luotettavuudesta. Tämä johtuu siitä, että tilintarkastajien mainekustannukset ovat erittäin suuret ja aina yksittäistä tilintarkastuspalkkiota korkeammat^{463,464,465}. Toisaalta tilintarkastajan itsenäiseen asemaan kohdistuu paineita, koska tilintarkastajalla on taloudellinen intressi tulla valituksi jatkossakin määräysvaltaa käyttävän tahon toimesta tilintarkastajaksi⁴⁶⁶.

Tilintarkastajan intressiristiriitaa vähentää osaltaan se, että tilintarkastaja ei voi hyötyä yksittäisessä tilanteessa tulossidonnaisesta palkkiosta⁴⁶⁷ ja se, että tilintarkastajan taloudellista riippuvuutta yhden asiakkaan palkkioista ja tilintarkastukseen sisällyttämättömistä lisäpalveluista on eettisissä ohjeissa rajoitettu.

Vaikka tilintarkastajan toimintaa ohjaavat sosiaaliset normit eikä tilintarkastaja toimi riippumattomasti yksinomaan sanktioiden ja tavoiteltavan taloudellisen edun perusteella muodostuvan kustannus-hyötyanalyysin tuloksen perusteella⁴⁶⁸, niin tilintarkastajaan kohdistuva vastuunormisto yhdessä tilintarkastajan toiminnan sääntelyn kanssa tulisi johtaa sellaiseen asetelmaan, että tilintarkastajalle ei olisi koskaan intressiä hyväksyä johdon edun mukaista oikean ja riittävän kuvan vastaista tilinpäätösinformaatiota⁴⁶⁹. Tähän asetelmaan vaikuttaa osaltaan kiinnijäämisriski, sanktion määrä ja tuotto-odotukset. Esimerkiksi maineriskin merkitys perustuu oletukselle, että kiinnijäämisriski on korkea, mutta kiinnijäämisriskin lähestyessä nolaa menettää maineriski merkityksen⁴⁷⁰.

Tilintarkastajan edellä käsitelty vastuuperusta soveltuu pääosin myös johdon asemaan sillä erotuksella, että johdolla on usein osakeperusteisen palkkion seurauksena suurempi kannustin yrityksen edun tavoittelun lisäksi myös normienvastaiseen toimintaan⁴⁷¹. Mielestäni tehokkain keino toiminnan

⁴⁶² Johdon toimintaa voi ohjata riskineutraali tai riskihakuinen toimintamalli.

⁴⁶³ Turtiainen 2004, s. 117.

⁴⁶⁴ Ks. Moeller 2007, s. 181. Vaikka kansainvälinen tilintarkastusyhteisö Arthur Andersen voitti valituksen jälkeen Enron -tapauksesta annetun tuomion tarkastusdokumentaation tuhoamisesta, niin luottamuksen menettämisen seurauksen yhtiö joutui poistumaan markkinoilta.

⁴⁶⁵ Kershaw 2006, s. 409.

⁴⁶⁶ Kershaw 2006, s. 390.

⁴⁶⁷ KHT-yhdistyksen hyväksymät eettiset ohjeet. 290.211 "*Ehdollisesta palkkiosta, jonka tilintarkastusyhteisö perii varmennustoimeksiannosta, aiheutuu oman intressin uhka ja asian ajon uhka, joita ei ole mahdollista vähentää hy-väksyttävälle tasolle minkään varotoimen avulla. Täten tilintarkastusyhteisön ei tulisi tehdä varmennustoimeksiannossa sellaisia palkkiojärjestelyjä, joissa palkkion määrä riippuu varmennustyön tuloksesta tai eristä, jotka ovat varmennustoimeksiannossa kohdetta koskevaa tietoa.*"

⁴⁶⁸ Kershaw 2006, s. 393.

⁴⁶⁹ Kershaw 2006, s. 390.

⁴⁷⁰ Kershaw 2006, s. 409.

⁴⁷¹ Pääomamarkkinoilla toimivien yhtiöiden taloudelliset sitoumukset ovat lähtökohtaisesti niin suuret suhteessa johdon tosiasiallisiin mahdollisuuksiin korvata aiheuttamansa vahinko, että vahingonkorvausvastuu ei turvaa välittömästi yhtiön velkojille aiheutunutta vahinkoa. Vahingonkorvauksen riski muodostaa kuitenkin johdolle mahdollisen "rangaistuksen", jonka välttäminen ohjaa johtoa huolelliseen toimintaan.

ohjaamiseen on poistaa epätoivottavan käyttäytymisen intensiivit. Johdon palkkioperusteita ei voi irrottaa osakeperusteisesta palkitsemisesta. Tilintarkastajan palkkioperusteista intensiiviä epätoivottavaan toimintaa on pyritty rajoittamaan, mutta tätä sääntelyä ei vielä ole kohdennettu tilintarkastuspalkkioihin. Tältä osin olisi mahdollista tehostaa tilintarkastajan riippumattomuutta rajaamalla tilintarkastajan uudelleen valintaa ja toisaalta määrittämällä tilintarkastajan toimikausi määräajaksi, joka olisi yhtä tilikautta pidempi.

Euroopassa tilinpäätösinformaatiosta ja sen julkaisemista on säädelty yhdenmukaisesti, mutta yhtiöoikeudellisessa sijoittajansuojassa on kuitenkin merkittäviä eroja jäsenvaltioiden välillä⁴⁷². Yhtiöoikeudellisen sijoittajansuojaa turvaavan vastuun sääntelyn lähtökohtana on, että jäsenvaltiot voivat päättää vastuun laajuudesta.

Neljäs neuvoston direktiivi edellyttää, että yhtiön hallinto-, johto ja valvontaelinten jäsenillä on kollektiivinen velvollisuus varmistaa yhtiölle, että tilinpäätös, toimintakertomus ja selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä on laadittu ja julkaistu neljännen neuvoston direktiivin ja kansainvälisten tilinpäätösstandardien vaatimusten mukaisesti. Direktiivi edellyttää, että tämän velvollisuuden rikkomisesta seuraa vastuun vähintään yhtiötä kohtaan.⁴⁷³ Avoimuusdirektiivi edellyttää vastuun kohdistamista säännöllisen tiedonantovelvollisuuden kohteena olevien raportointivelvoitteiden rikkomisesta liikkeellelaskijaan tai sen hallinto-, johto- tai valvontaelimiin.⁴⁷⁴

Vaikka velkojilla on yhtiön sopimuskumppanina sopimusoikeuden rajoissa mahdollisuudet hallita omaa riskiasemaa, niin osakeyhtiölain vahingonkorvaussäännöksillä on tärkeä asema myös yhteiskuntavastuun toteuttamisessa⁴⁷⁵. Suomessa yhtiöoikeudellisesta johdon vahingonkorvausvastuusta on säädetty osakeyhtiölaissa. Vahingonkorvauslaki (412/1974) on toissijainen suhteessa yhtiöoikeudelliseen vastuuperusteeseen. Vahingonkorvauslaki ei koske sopimukseen perustuvaa tai muussa laissa säädettyä korvausvastuuta. Johdon tuottamusperusteinen vastuu kolmannelle voidaan kuitenkin perustaa myös yleisiin vahingonkorvausoikeudellisiin periaatteisiin.⁴⁷⁶

Tässä yhteydessä tarkastelu rajataan tilintarkastuslain, osakeyhtiölain ja kirjanpitorikosten perusteella muodostuvaan vahingonkorvausvelvollisuuteen siten, että vastuun osalta yleisiä vahingonkorvausvelvollisuuden edellytyksiä, vahingon aiheutumista, syy-yhteyttä ja

⁴⁷² Andenas & Wooldridge 2010, s. 516.

⁴⁷³ Neljäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietyntaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 25.6.1978. Artikla 50 b & Artikla 50 c.

⁴⁷⁴ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta. 2004/109/EY. 15.12.2004. (Konsolidoitu toisinto 4.1.2011). Artikla 7.

⁴⁷⁵ Pihlajarinne 2007, s. 372.

⁴⁷⁶ Mähönen & Villa 2006c, s. 307 – 308.

ennalta arvattavuutta ei ole käsitelty. Käsitteily on vahingonkorvausoikeudellisen tarkastelun näkökulmasta siten suppea. Tarkastelu keskittyy tutkielman kysymysten näkökulmasta vain olennaisimpiin ongelmallisiin kysymyksiin.

5.1 Yhtiöoikeudellinen vastuu

Yhtiölle johdon on korvattava vahinko, jonka hän on tehtävässään OYL 1:8 §:ssä säädetyn huolellisuusvelvoitteen vastaisesti tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut (OYL 22:1 § 1 momentti). Kolmannelle johdon on korvattava vahinko, jonka hän on tehtävässään osakeyhtiölakia tai yhtiöjärjestyksestä rikkomalla tahallaan tai huolimattomuudesta aiheuttanut. (OYL 22:1 § 2 momentti). Tilinpäätöksen liittyvät velvoitteet ovat lakisääteisiä ja osakeyhtiölakiin perustuvia⁴⁷⁷. Tilinpäätökseen liittyvien velvoitteiden rikkominen perustaa siten velkojalle yhtiöoikeudellisen vastuuperustan.

Vahingonkorvausvelvollisuus yhtiölle ja kolmannelle edellyttää tuottamusta. Osakeyhtiölain tai yhtiöjärjestyksen vastaisen menettelyn tai laiminlyönnin on siten oltava seurausta vähintään huolimattomuudesta. Osakeyhtiölaissa on kuitenkin säädetty tuottamusolettamasta (OYL 22:1 § 3 momentti). Yhtiöjärjestyksen määräyksen, osakeyhtiölakiin rinnastuvien säädösten tai muiden osakeyhtiölain säännöksiä kuin osakeyhtiölain 1 luvun periaatteiden rikkomisesta seuraa käännetty todistustaakka. Tällöin vahinko katsotaan aiheutetuksi huolimattomuudesta, jollei menettelystä vastuussa oleva osoita menettelleensä huolellisesti. Vastaavasti käännetty todistustaakka seuraa, jos vahinko on aiheutettu yhtiön lähipiiriin kuuluvan eduksi tehdyllä toimella⁴⁷⁸.

Vaikka osakeyhtiölain 22:1 § :n 3 momentissa on sanamuodon mukaisesti säädetty nimenomaisesti vain osakeyhtiölakia rikkomalla muodostuvasta vastuusta, niin säädöksiä, joiden noudattamista osakeyhtiölaki edellyttää, katsotaan rinnastuvan osakeyhtiölakiin, vaikka niihin ei olisi nimenomaisesti viitattu osakeyhtiölaissa⁴⁷⁹. IFRS -standardien ja kirjanpitolain ja sen perusteella annettujen säädöksiä ja kirjanpitolakiin perustuen hyvää kirjanpitoa määrävien finanssivalvonnan määräysten ja KILA:n yleisohjeiden ja lausuntojen rikkomista tulee siten mielestäni vahingonkorvausvastuun osalta rinnastua

⁴⁷⁷ Osakeyhtiön on laadittava tilinpäätös ja toimintakertomus KPL:n ja OYL:n 8 luvun säännösten mukaisesti (OYL 8:3 §). OYL edellyttää hallitukselta varainhoidon valvonnan asianmukaista järjestämistä (OYL 6:2 §) ja toimitusjohtajalta varainhoito luotettavalla tavalla järjestämistä (OYL 6:17 § 1 momentti).

⁴⁷⁸ Lähipiiri transaktioiden osalta on huomattava, että OYL 8:6 § edellyttää tietoja lähipiiritransaktioista, jos rahalainojen, vastuiden ja vastuusitoumusten yhteismäärä ylittää absoluuttisen 20.000 euron rajan tai suhteellisen 5 % rajan yhtiön omasta pääomasta. Tämä on tietääkseni ainoa absoluuttiseen määrään perustuva tiedonantovelvoite. Tämän erän osalta olennaisuusvaatimus määrittyy siten erän luonteen eikä sen merkityksen kautta, mikä erällä osana tilinpäätöskokonaisuutta on.

⁴⁷⁹ HE 109/2005 vp. s. 195. & Savela 2006, s. 134 – 135.

osakeyhtiölain rikkomiseen. Osakeyhtiölain rikkomiseen rinnastuvien lakien joukkoon ei kuitenkaan kuulu arvopaperimarkkinalaki⁴⁸⁰.

Tilintarkastuslautakunta (TILA valvonta-asioiden ratkaisu 5/2008) on valvontatapauksessa arvioinut tilintarkastuslain (936/1994) säännöksiin mukaisesti hyvään tilintarkastustapaan sisältyvän hallinnon tarkastukseen⁴⁸¹ sisällytettävän lainsäädännön laajuutta ja on katsonut, että tapauksessa aravasäännösten huomioon ottaminen tilintarkastuksessa olisi kuulunut hyvän tilintarkastustavan mukaiseen lakisääteiseen tilintarkastukseen.

TILA:n ratkaisun mukaan tarkastamis- ja raportointivelvollisuutta on arvioitava useiden kriteerien avulla, joita ovat ainakin seuraavat:

- Onko kysymyksessä säännös, jonka vastainen toiminta tai laiminlyönti voi aiheuttaa yhteisölle, sen omistajille tai muiden sidosryhmien edustajille olennaista haittaa. Tämän kriteerin osalta mielestäni olennaista on, että yksin olennainen haitta on katsottu riittäväksi eikä ole edellytetty vahingon aiheutumista.

- Onko kysymyksessä säännös, jonka noudattamista koskevalla tiedolla on merkitystä omistajien ja muiden sidosryhmien päätöksenteon kannalta siten, että tieto voisi vaikuttaa näiden arvioon tilinpäätöksen antaman kuvan oikeellisuudesta ja riittävydestä sekä niistä toimenpiteistä, joihin tilinpäätöstietojen perusteella on aihetta. Tämän kriteeri korostaa mielestäni nimenomaisesti tilintarkastajan velvollisuutta tapauskohtaisesti arvioida yhtiön sidosryhmiä ja tilinpäätöksen merkitystä päätöksenteossa.

- Onko kysymyksessä säännös, jonka noudattamisen merkitys tarkastuksen kohteena olevan yhteisön tai sen johtohenkilöiden toiminnan kannalta on olosuhteiden perusteella olennaisen tärkeä etenkin toiminnan jatkumisen edellytysten arvioimisen kannalta.

Edellä kuvatut kriteerit perustuvat laajan sidosryhmän intresseihin ja kattavat erityisesti myös velkojiennäkökulmasta olennaisen lainsäädännön (toiminnan jatkuvuus, tilinpäätös taloudellisen päätöksenteon perustana). Tilintarkastaja joutuu tulkintani mukaan siten ottamaan huomioon osakeyhtiölain rikkomiseen (OYL 22:1 § 3 momentti) rinnastuvaa lainsäädäntöä laajemmin huomioon olennaista yhtiökohtaista lainsäädäntöä siten, että lainsäädännön kattavuus vaihtelee yhtiöittäin ja tilannekohtaisesti.

Tilintarkastaja voi, ja tarvittaessa hänen tulee, siten raportoida tilintarkastuskertomuksessa sellaisen lainsäädännön rikkomisesta, jota OYL 22:1 § 3 momentti ei kata. Tällöin tilintarkastuskertomuksessa voidaan siis raportoida sellaisesta lainsäädännön rikkomisesta, joka ei perusta osakeyhtiölakiin perustuvaa vahingonkorvausvelvollisuutta kolmannelle, esimerkiksi velkojalle.

Johdon määrittelyn osalta on huomattava, että johdolla tarkoitetaan hallituksen ja hallintoneuvoston jäseniä sekä toimitusjohtajaa nimenomaisesti siten, että ratkaisu perustuu siihen, kuka tosiasiallisesti on valittu hoitamaan kyseistä tehtävää, eikä asiaa koskeviin muodollisiin seikkoihin. Esimerkiksi kaupparekisterimerkinnällä on tässä suhteessa ainoastaan todisteluvaikutus⁴⁸².⁴⁸³ Lähtökohtaisesti muodollisesti valittu johto vastaa listautuneissa yhtiöissä tosiasiallisesti tehtävien hoitamisesta. Konsernirakenteessa 100 % omistettujen tytäryhtiöiden johdon tosiasiallinen asema voi kuitenkin olla varsin

⁴⁸⁰ Mähönen & Villa 2006c, s. 307.

⁴⁸¹ TTL 3:11 § 1 momentti "Tilintarkastus käsittää yhteisön tai säätiön tilikauden kirjanpidon, tilinpäätöksen, toimintakertomuksen sekä hallinnon tarkastuksen." & HE 194/2006 vp. s. 23 "Tilintarkastajan lausunnoista luopuminen ei tarkoita hallinnon tarkastuksen merkityksen tai tilintarkastajalta edellytettävän tilintarkastustyön vähenemistä, vaan kyse on tilintarkastuskertomuksen sisällöstä ja siinä esitettävistä tiedoista."

⁴⁸² KPA 2 luvun 8 §:ssä säädetään tilinpäätöksen liitetiedoissa henkilöstöstä ja toimielinten jäsenistä annettavista tiedoista.

⁴⁸³ HE 109/2005 vp. s. 194.

rajattu ja tosiasiallinen johtaminen tapahtua konsernintoimintona, joten johdon käsitteen sisältö ja laajuus on olennaista myös listautuneissa yhtiöissä.

Konsernirakenne mahdollistaa yhtiöiden erillisyyteen perustuen riskien rajaamista tytäryhtiöön sijoitettuun pääomaan, mahdollistaen kuitenkin taloudellisen tuloksen siirtämisen emoyhtiöön. Konserniyhtiöiden erillisyyttä voidaan pitää kansainvälisessä yhtiöoikeudessa vahvana periaatteena⁴⁸⁴. Myös osakeyhtiölaki perustuu yhtiöiden erillisperiaatteeseen⁴⁸⁵. Konserneissa tytäryhtiöiden johdon tehtävää tarkastellaan juridisesti siten yhtiökohtaisesti.

Komission nimeämän yhtiöoikeudellisen asiantuntijaryhmän 5.4.2011 antamassa raportissa, minkä edeltäneen yhtiöoikeudellisen vihreä kirjan laatimista, on käsitelty konserni-intressin (*“interest of the group”*) sisällyttämistä normatiivisesti yhteisön yhtiöoikeuteen⁴⁸⁶. Tätä on perusteltu osaltaan yhtiöoikeudellisten vastuukysymysten selkeyttämisellä⁴⁸⁷. Oikeusministeriön raportista antamassa lausunnossa ei ole puollettu konserni-intressin käyttöönottoa, mitä on osaltaan perusteltu sillä, että tämä vaikuttaisi johdon lisäksi voimakkaasti osakkeenomistajien ja yhtiön muiden sidosryhmien asemaan, mikä tulisi huomioida näiden tahojen suojaamisessa⁴⁸⁸.

Käytännössä konserneissa emoyhtiön sataprosenttisesti omistamien tytäryhtiöiden kirjanpito ja varainhoidon valvonta voivat olla keskistetyksi hoidettuja siten, että tytäryhtiöiden johto voi koostua emoyhtiön työntekijöistä. Tästä voi aiheutua useita jännitteitä, koska lähtökohtaisesti yhtiön johdon on tavoiteltava oman yhtiön etua ilman nimenomaista konserninedun huomioimista⁴⁸⁹. Konsernirakenne voi luoda jännitteitä erityisesti tilanteissa, joissa tytäryhtiöissä on vähemmistöomistaja tai velkojia, joiden saatavilla ei ole emoyhtiön takauksia. Siitä huolimatta, että osakkeenomistajat voivat yksimielisinä tehdä yksittäistapauksissa päätöksen hallituksen tai toimitusjohtajan yleistöimivaltaan kuuluvassa asiassa (OYL 5:2 §), niin tämä ei poista hallituksen vastuuta päätöksen toimeenpanon osalta esimerkiksi suhteessa tytäryhtiön velkoihin.

Vaikka konsernirakenteissa konsernitilinpäätös on käytännössä merkittävässä asemassa tilinpäätösinformaation hyödyntämisen näkökulmasta, niin johdon velvollisuuksia arvioitaessa tarkastellaan yhtiökohtaisesti sisäisen valvonnan järjestämisen vastuuta sekä vastuuta tilinpäätösinformaatiosta. Toisaalta kirjanpitorikosten osalta kirjanpitovelvollisen edustaja, joka on velvollinen huolehtimaan kirjanpitoon kuuluvista tehtävistä, voi määräytyä myös yhtiön tosiasiallisen organisaation ja toiminnan mukaan. Tällöin rikosvastuun kohdentamisen osalta vastuuta ei voida kiertää keinotekoisilla tai muodollisilla järjestelyillä⁴⁹⁰. Rikosoikeudellinen vastuu voi siten ulottua myös emoyhtiössä toimiviin tosiasialliseen valtaa käyttäviin tahoihin sekä ilman muodollista asemaa oleviin tahoihin.⁴⁹¹

⁴⁸⁴ Ferran 2008, s. 26.

⁴⁸⁵ af Schulten 2003, s. 452.

⁴⁸⁶ Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law, s. 59 – 65.

⁴⁸⁷ Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law, s. 62.

⁴⁸⁸ Oikeusministeriön lausuntopyyntö 1.9.2011, s. 14 – 15.

⁴⁸⁹ Vaikka hallitusohjelma ei sido valtion määräysvallassa olevien yhtiöiden johtoa, tai ole muutoinkaan velvoittava normi, niin hallitusohjelma on esimerkki mahdollisesta jännitteestä osakeyhtiönlain mukaisen yhtiökohtaisen tehtävän ja sen tehtävän välillä, mikä yhtiöllä on osana isompaa taloudellista kokonaisuutta, kuten konsernia tai julkisyhtiötä. Hallitusohjelmassa (ks. Pääministeri Jyrki Kataisen hallituksen ohjelma 22.6.2011 s. 79. Viitattu 13.8.2011) todetaan, että valtion omistamilta yrityksiltä edellytetään avoimuutta ja eettisten periaatteiden noudattamista henkilöstö- ja ympäristöasioissa siten, että lähtökohtana tulee olla toimialan parhaiden käytäntöjen noudattaminen. Erityisesti niissä yhtiöissä, joissa on vähemmistö-osakkeenomistajia, yhtiökohtainen johto joutuu kuitenkin arvioimaan sitä, onko tämän tavoitteen noudattaminen yhtiön edun mukaista. Toimialan parhaiden käytäntöjen noudattaminen ei saa johtaa yhtiön tehtävän vastaiseen lopputulokseen. Mikäli näin on, yhtiön johdolla ei ole mahdollisuutta ottaa huomioon hallitusohjelman tavoitetta.

⁴⁹⁰ KKO 4.9.2001 T 1654, s. 3.

⁴⁹¹ Rikosoikeudellisen vastuun kohdentumisesta talousrikoksissa ks. Tapani 2001.

5.1.1 Johdon huolellisuusvelvollisuus ja tuottamus

Huolellisuusvelvollisuus edellyttää johdon aktiivista toimintaa. Huolellisuusvelvollisuuden vastaisena voidaan siten pitää sitä, että jokin toimi jätetään kokonaan tekemättä.⁴⁹² Osakeyhtiölaki asettaa yksiselitteisen velvollisuuden laatia tilinpäätös ja toimintakertomus KPL ja OYL luvun 8 säännösten mukaisesti. Kuten edellä on luvussa 4.2 kuvattu, niin tämä vastuu konkretisoituu toimitusjohtajan kirjanpidon ja varainhoidon järjestämisvastuusta sekä hallituksen kirjanpidon ja varainhoidon valvonnan järjestämisvastuusta. Vaikka johto ei olisi tahallisesti laatinut virheellistä tilinpäätöstä, niin mielestäni sellaisten toimien tuottamuksellinen laiminlyönti (sisäinen valvonta / kontrollit), joiden tarkoituksena on varmistua kirjanpidon ja tilinpäätöksen oikeellisuudesta, johtaa johdon vastuuseen sekä huolellisuusvelvollisuuden vastaisena menettelynä että nimenomaisten osakeyhtiölain varainhoidon valvontaa ja järjestämistä koskevien säännösten vastaisena menettelynä.

Toisin kuin yhtiön tilintarkastajalla niin yhtiön johdolla ei kuitenkaan ole nimenomaista velvollisuutta dokumentoida sitä, että sen päätöksenteko on perustunut olosuhteisiin nähden asianmukaiseen harkintaan ja selvitykseen. Nimenomainen dokumentointivelvollisuus liittyy ainoastaan sekä tase-erittelyihin että liitetietojen erittelyihin (KPL 3:13 §). Tilintarkastajalla on velvollisuus dokumentoida tarkastus siten, että kokenut tilintarkastaja, joka ei ole aikaisemmin ollut tekemisissä kyseisen tilintarkastuksen kanssa, pystyy saamaan käsityksen tilintarkastustoimenpiteistä ja tilintarkastuksen aikana esiin tulleista merkittävistä asioista sekä niitä koskevista johtopäätöksistä ja tilintarkastusevidenssistä⁴⁹³.

Tilintarkastuslautakunta (TILA valvonta-asioiden ratkaisu 2/2011) on 14.6.2011 antanut huomautuksen KHT tilintarkastajalle hyvän tilintarkastustavan vastaisesta menettelystä puutteellisen dokumentoinnin takia. Tapauksessa julkisen kaupankäynnin kohteena olevan yhtiön tilintarkastaja oli antanut tilintarkastuskertomuksessa lisätiedon laskennallisista verosaamisista. TILA katsoi, että tilintarkastajan työpapereissa olisi tullut olla dokumentoituna mm., mihin listayhtiön tulosenustelaskelmissa olevat luvut pohjautuvat sekä miten, kenen toimesta ja koska laskelmat on käyty tilintarkastajan toimesta läpi. Lisäksi tilintarkastajan olisi tullut dokumentoida tehty herkkyyshanalyysi, jossa olisi esim. analysoitu tulosenusteiden realistisuutta (esim. vertaamalla edellisten vuosien toteutuneita lukuja ennusteisiin), ennusteissa mahdollisesti tapahtuvien muutosten vaikutuksia ja muiden järjestelyjen mahdollisia vaikutuksia tulosenusteisiin. Tilintarkastajan olisi tullut dokumentoida myös laskennallista verosaamista koskevan liitetiedon osalta tekemänsä tarkastustoimenpiteet ja johtopäätös.

Johdolla on kuitenkin tarve varmistua siitä, että vastuuriskien minimoimiseksi se voi tarvittaessa jälkikäteen osoittaa noudattaneensa huolellisuusvelvollisuutta tilinpäätöksen

⁴⁹² HE 109/2005 vp. s. 40.

⁴⁹³ ISA 230.8.

laadinnassa⁴⁹⁴. Tuottamusolettama (OYL 22:1.3 §) korostaa osaltaan johdon tarvetta varmistua siitä, että johto voi osoittaa sen, ettei vahinko ole seurausta johdon tuottamuksellisesta menettelystä. Tilintarkastajan dokumentointivelvoite voi osaltaan vaikuttaa siihen, miten johdon tulisi pystyä osoittamaan toimintansa huolellisuus, koska tilintarkastuksen dokumentoinnin yksityiskohtaisuus määrittää sen, millä tarkkuudella jälkikäteen päätöksenteko voidaan todentaa. Johdolla on siten intressi huomioida se mitä tilintarkastaja on raportoinut johdon vastuulla olevista asioista ja miten tilintarkastaja on dokumentoinut tarkastuksen.

5.1.2 Oikeuserehdys ja tilinpäätösinformaatio

Oikeuserehdys ei pääsääntöisesti poista tuottamukseen perustuvaa vastuuta. Johto ei siten voine menestyksellisesti vedota siihen, että se on erehtynyt pitämään noudattamaansa kirjanpitokäytäntöä hyvän kirjanpitotavan tai IFRS -standardien mukaisena. Tilanne voi periaatteessa olla toinen, jos johto on perustanut toimintansa ulkopuolisen asiantuntijan näkemykseen.⁴⁹⁵ Tulkinnanvaraisen asian käsitteleminen tilinpäätöksen laadinnan yhteydessä saattaa kuitenkin johtaa asian käsittelyyn osallistuneiden osallisuuteen, mikäli valittu menettely myöhemmin todetaan kirjanpitorikokseksi⁴⁹⁶. Tämä osaltaan korostaa päätöksentekomenettelyn dokumentoinnin merkitystä erityisesti kun huomioidaan asioiden tuomioistuinkäsittelyn pitkät käsittelyajat.

Tilinpäätösinformaatioon liittyvän oikeuserehdyksen merkityksen arvioinnissa on mielestäni huomioitava korostunut tilinpäätösinformaation hyödyntäjän näkökulma. Jos tarkastelun kohteena olevalla tulkinnanvaraisella kirjanpidollisella menettelyllä on merkittävä vaikutus tilinpäätösinformaatioon, niin johdon tulee ottaa huomioon oikean ja riittävän kuvan vaatimus yhdessä lisätietojen antamisen mahdollisuuden kanssa, sekä mahdollisuus tietyissä tapauksissa jopa poiketa kirjanpitolain ja IFRS -standardien mukaisesta menettelystä. Tästä seuraa se, että oikeuserehdyksen ei mielestäni tulisi poistaa tilinpäätösinformaatioon liittyvää vastuuta edes tilanteissa, joissa johto on toiminut ulkopuolisen asiantuntijan näkemyksen perusteella, koska kiperissä tulkintatilanteissa johdolla on aina mahdollisuus lisätietojen antamiseen. Olennaista tilinpäätöksen juridisessa

⁴⁹⁴ Haapanen et al.2002, s. 116 – 117.

⁴⁹⁵ Hemmo 2005, s. 47.

⁴⁹⁶ Jiippii -tapauksessa Helsingin hovioikeus katsoi, että kirjanpitoasian käsittelyyn osallistunut yhtiön tilintarkastaja oli syyllistynyt avunantoon kirjanpitorikoksessa, koska hän viestittäessään antavansa käsitellyn kirjauksen osalta "puhtaan" tilintarkastuskertomuksen oli myötävaikuttanut kirjanpitorikoksen suorittamiseen. Tilitarkastaja oli tilanteessa katsonut menettelyn olevan hyväksyttävä. Helsingin hovioikeuden tuomio 28.5.2009 Nro 1329 (kumottu). s. 150 – 153.

arvioinnissa ei siten ole muodollinen normien noudattaminen, vaan tilinpäätöksen tavoite ja tilinpäätöksen antama oikea ja riittävä kuva.

5.1.3 Varainhoidon järjestäminen ja valvonta vastuuperustana

Osakeyhtiölaki ei sisällä nimenomaista velvoitetta toimintaansa nähden riittävän sisäisen valvonnan ja riittävien riskienhallintajärjestelmien järjestämisestä. Nimenomaisesta velvoitteesta on säädetty rahastoyhtiöiden⁴⁹⁷, vakuutusyhtiöiden⁴⁹⁸ ja luottolaitosten⁴⁹⁹ osalta. OYL:n valvontavastuu sisältää kuitenkin aktiivisen toimintavelvoitteen. Johto ei voi luottaa yksin siihen, että tilintarkastaja huomauttaa tilinpäätöksen virheellisyyksistä⁵⁰⁰. OYL:n vaatimus varainhoidon järjestämisestä sisältää siten velvollisuuden yhtiön toimintaan nähden riittävän sisäisen valvonnan ja riittävien riskienhallintajärjestelmien järjestämisestä. OYL:ssa ei ole sen uudistuksen yhteydessä tiukennettu johdon valvontavelvollisuutta. Sisäiselle valvonnalle asetettujen sisällöllisten vaatimusten, ja odotusten, kasvaessa kansainvälisen kehityksen seurauksena voi oikeuskäytännössä tapahtua muutosta sen arvioimisessa, mitä edellytetään asianmukaiselta valvontavelvollisuudelta.

Mikäli yhtiön tilinpäätöksessä velkojalle vahinkoa aiheuttava virheellisyys on jäänyt havaitsematta sen takia, että johto on lyönyt laimin varainhoidon luotettavalla tavalla järjestämisen tai valvonnan, niin velkoja voinee OYL 22:1 § 2 momentin perusteella, muiden vahingonkorvauksen edellytysten täytyessä, vaatia vahingonkorvausta johdolta⁵⁰¹.

Pirkanmaan käräjäoikeuden ratkaisussa käräjäoikeus on todennut, että toimitusjohtaja vastaa siitä, että kirjanpito on asianmukaisesti järjestetty. Jos se ei ole voi toimitusjohtaja vapautua vastuusta vain, jos hän voi osoittaa, että on tehnyt kaiken voitavansa kirjanpidon oikeellisuuden varmistamiseksi, mutta kirjanpito on siitä huolimatta jäänyt vääräksi.⁵⁰² Tämän ratkaisun sanamuoto osoittaa käräjäoikeuden asettaneen toimitusjohtajan velvollisuudelle erittäin korkean vaatimustason. Edellytystä kaiken voitavan tekemisestä voitaneen jopa pitää mielestäni liian korkeana vaatimustasona. Tapauksessa syyllisyyden arvioinnissa olennaista ei kuitenkaan ollut toimitusjohtajan vastuun sisältö, koska toimitusjohtaja oli tietoinen virheellisistä kirjauksista.

Kuten edellä luvussa 4.2.1 valvontavastuu osalta on todettu, niin tilintarkastuskertomuksen perusteella ei voida tehdä suoraa johtopäätöstä siitä, onko valvontavastuu laiminlyöty. Tilintarkastajalla on kuitenkin velvollisuus antaa asiasta huomautus, jos tilintarkastaja katsoo, että vaatimusta kirjanpidon lainmukaisesta järjestämisestä ja varainhoidon luotettavalla tavalla järjestämisestä on osakeyhtiölain nimenomaisena vaatimuksena

⁴⁹⁷ Sijoitusrahastolaki (48/1999) 4 a:30 a §:n 1 momentti.

⁴⁹⁸ Vakuutusyhtiölaki (521/2008) 9 §.

⁴⁹⁹ Laki luottolaitostoiminnasta (121/2007) 49 §.

⁵⁰⁰ Savela 2006, s 113.

⁵⁰¹ Savela 2006, s 115.

⁵⁰² Pirkanmaan ko tuomio (yleisölle annettava versio) 23.6.2011. 11/3874. s. 62.

rikottu.^{503,504} Mikäli velkoja katsoo, että vahinkoa on aiheutunut puutteellisen sisäisen valvonnan seurauksena, esimerkiksi liiketoiminnaltaan sinänsä kannattavan yhtiön ajauduttua maksukyvyttömäksi väärinkäytöksen seurauksena, niin velkoja voinee kohdistaa vahingonkorvausvaatimuksen yhtiön johtoa kohtaan sillä perusteella, että johto on laiminlyönyt varainhoidon järjestämisen ja valvonnan eikä ainoastaan yleisen huolellisuusvelvollisuuden perusteella⁵⁰⁵. Tällöin näyttökysymykset ovat tosin todennäköisesti ongelmallisia ja tilannetta voidaan pitää poikkeuksellisenä.

Tilintarkastajalla on velvollisuus dokumentoida keskeiset osatekijät siitä käsityksestä, jonka tilintarkastaja on muodostanut sisäisestä valvonnasta (ISA 315.32 b). Tästä seuraa, että tilintarkastaja, toisin kuin yhtiön johto, on joutunut dokumentoimaan yhtiön sisäisen valvonnan osatekijät. Tämä on olennaista, koska merkittävä kysymys vahingonkorvausvelvollisuuden näkökulmasta on näyttövelvollisuuden jakautumisella, ja johdon mahdollisuudella osoittaa huolellinen toimintansa.

5.1.4 Vastuu suhteessa velkojiin

Vahingonkorvausvastuun edellytyksenä on, että velkojalle on aiheutunut vahinkoa. Vahinko voi olla syy – seuraussuhteessa tilinpäätökseen eri tavoin. Velkoja ei olisi ryhtynyt velkasuhteeseen tai olisi tehostanut perintätoimia, jos olisi tiennyt yhtiön pääomatilanteesta, yhtiön toimintaan liittyvistä epävarmuuksista tai muusta sellaisesta tiedosta, joita velkoja ei ole saanut tilinpäätöksen virheellisyyden tai puutteellisuuden takia.⁵⁰⁶ Toiseksi vahinko voi olla seurausta siitä, että maksukyvyttömäksi joutuneen yhtiön varojen jako on perustunut virheelliseen tilinpäätökseen tai velkoja on myynyt tai ostanut saatavan eri hinnalla kuin olisi oikeat tiedot saatuaan olleet valmis tekemään.

Oppi normin suojatarkoituksesta⁵⁰⁷ tarkoittaa, että vastuu normin rikkomisen perusteella edellyttää, että rikottu normi on tarkoitettu suojaamaan vahingon kärsinyttä tahoja. Velkojiensuojan näkökulmasta tämä tarkoittaisi, että OYL 22:1 § 2 momentin perusteella

⁵⁰³ TTL 15 § 4 momentti.

⁵⁰⁴ Tämä periaate on todettu myös Korkeimman oikeuden ratkaisussa KKO 14.10.2008 T 2852. ks. KKO 19.12.2008 T 2852. *"Tilintarkastajan on kiinnitettävä huomiota myös säätöön organisaation ja valvontajärjestelmien puutteisiin, ja hallinnon tarkastuksessa on tarpeen siihen ilmaantuessa arvioitava hallituksen ja muiden toimielinten toiminnan laillisuutta."*

⁵⁰⁵ Kolmannella ei edes ole mahdollisuutta perustaa vahingonkorvausvaadetta ainoastaan (OYL 22:1 § 3 momentti) yleisen huolellisuusvelvollisuuden perusteella.

⁵⁰⁶ Ks. Savela 2006, s. 127.

⁵⁰⁷ Normin suojatarkoituksen arvioinnissa velkojansuojan intressien erottaminen osakkeenomistajan suojasta ei ole yksiselitteistä kun otetaan huomioon se, että sopimusperusteisten velkojien asema saattaa sisällöltään vastata oman pääoman sijoittajan asemaa. Olennaista tässä arvioinnissa ei ole sijoituksen juridinen muoto vaan sen riskipositio.

velkoja voisi vaatia vahingonkorvausta vain sellaisien normien rikkomisesta, jotka on säädetty nimenomaisesti velkojiensuojaksi.⁵⁰⁸ Kuten edellä luvussa 3.1 on käsitelty, niin tilinpäätökseen liittyy osakkeenomistajien intressien lisäksi laajan intressipiirin tarpeiden huomioiminen. Tilinpäätösinformaatioon sekä varainhoidon järjestämiseen ja valvontaan liittyvien vastuiden osalta johdon ei siten käsitykseni mukaan tulisi voida vapautua vastuusta normin suojatarkoituksen puuttumisen perusteella.

Oikeuskirjallisuudessa on katsottu arvioitaessa johdon vastuuta suhteessa velkoihin, että velkojille ei voitaisi katsoa aiheutuneen vahinkoa niin kauan kuin yhtiö on maksukykyinen.⁵⁰⁹ Katson kuitenkin, että velkojalle voi aiheutua tappiota, ja siten puhdas varallisuusosoikeudellinen vahinko virheellisen tilinpäätösinformaation seurauksena myös ennen velallisyhtiön maksukyvyttömyyttä. Saatava voi olla kaupankäynnin kohteena, kuten yhtiön osake. Velkojan kärsimä vahinko voi käsitykseni mukaan siten perustua differenssiopin mukaisesti laskettuun hypoteettisen velkakirjan arvon ja todellisen virheelliseen informaatioon perustuvan kauppahinnan väliseen erotukseen⁵¹⁰.

Tilinpäätökseen sisältyy useita arvionvaraisia eriä, joiden kirjaaminen tai esittäminen toimintakertomuksessa, tilinpäätöksessä tai liitetiedoissa edellyttää johdon tulevaisuuteen suuntautuvia arvioita ja oletuksia. Näiden arvionvaraisien erien käsitteleminen edellyttää osin liiketoiminnalliseen ratkaisuun rinnastettavaa päätöksentekoa. Yksin se seikka, että tulevaisuus on toteutunut toisin kuin arvioita laadittaessa oli oletettu, ei ole perusta tulkita, että tilinpäätösinformaatio olisi säännösten vastainen. Vastuun perustuva menettely edellyttää tuottamuksellista menettelyä tilinpäätösinformaatiota laadittaessa. Tällöin arvionvaraisten erien virheellisyyden tulee olla seurausta vähintään huolimattomasta arvioiden ja oletuksien laadinnasta ja hyödyntämisestä.

Tuottamuksellinen menettely arvionvaraisten tai muiden erien virheellisestä sisällyttämisessä tilinpäätökseen ei johda yksin huolellisuusvelvollisuuden vastaiseen menettelyyn. Tuottamuksellinen menettely johtaa myös kirjanpitolain vastaiseen tilinpäätökseen, ja siten osakeyhtiölain ja osakeyhtiölakiin rinnastuvan lain rikkomiseen, mistä seuraa vahingonkorvauksen edellytysten täytyessä vahingonkorvausvastuu yhtiön lisäksi kolmatta tahoja, esimerkiksi yhtiön velkojaa, kohtaan. Tilinpäätöksen virheellisyyteen

⁵⁰⁸ Airaksinen & Pulkkinen & Rasinaho 2010b, s. 761.

⁵⁰⁹ Savela 2006, s. 138.

⁵¹⁰ Ks. Korva 2004, s. 444 – 445.

liittyvä mahdollinen tuottamuksellinen huolellisuusvelvollisuuden vastainen toiminta tulee siten usein arvioitavaksi myös kirjanpitorikoksena.

Näiden arvionvaraisien erien käsittelemiseltä edellytettävää tuottamuksen poistavaa huolellisuutta voinee tietyin varauksin arvioida ns. business judgement rule -periaatteen perusteella, koska näiden erien sisällyttäminen tilinpäätökseen edellyttää liiketoiminnalliseen ratkaisuun rinnastettavaa päätöksentekoa⁵¹¹. Business judgement rule -periaatteen soveltamisessa tulee kuitenkin ottaa huomioon, että arvionvaraisien erien käsitteleminen tilinpäätöksessä edellyttää aina korostuneesti laajan sidosryhmän taloudellisen päätöksenteon informaatiotarpeiden huomioimista ja lisätietojen antamisen mahdollisuuden hyödyntämistä. Arvioinnissa tulee ottaa huomioon myös sovellettavat tilinpäätösperiaatteet: sovellettava tilinpäätösnormisto voi perustua varovaisuuden periaatteelle tai se voi suhtautua neutraalisti yhtiön asemaan ja pyrkiä esimerkiksi IFRS -standardien tavoin välittämään läpinäkyvän kuvan yhtiön taloudellisesta asemasta.

Aiheutuuko tilintarkastuksen toimittamatta jättämisestä vastuun ankaroituminen?

Vastuu tilinpäätösten ja toimintakertomusten laatimisesta määräytyy kansallisen lainsäädännön perusteella⁵¹². Neljännessä direktiivissä (artikla 60 a) on kuitenkin edellytetty, että direktiivin nojalla annettujen kansallisten säännösten rikkomisesta seuraavien kansallisten säännösten on oltava tehokkaita, oikeasuhteisia ja varoittavia⁵¹³. Tämän lisäksi neljännessä direktiivissä (51 artiklan 3 kohta) on määrätty, että jäsenvaltioiden on, käyttäessään mahdollisuutta vapauttaa raja-arvon alittavat yhtiöt tilintarkastusvelvollisuudesta, lainsäädännössään säädettävä asianmukaiset seuraamukset sen varalta, ettei yhtiön tilinpäätöstä tai toimintakertomusta laadita direktiivin vaatimusten mukaisesti⁵¹⁴.

Neljännen direktiivin 51 artiklan 3 kohdan vaatimuksella asianmukaisista seuraamuksista on mielestäni aineellista merkitystä vain, jos tämän vaatimuksen tulkitaan edellyttävän ankarampaa vastuuta kuin direktiivin (Artikla 60 a) edellyttämästä yleisestä tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimista ja julkaisemista koskevasta vastuusta seuraa. Mikäli näin tulkitaan, niin tilanne ei Suomessa tältä osin olisi direktiivin mukainen⁵¹⁵.

⁵¹¹ Suomessa on voimassa ns. business judgement rulea vastaava periaate, jonka mukaan johto ei joudu vastuuseen liiketoiminnallisista virhearvioinneista. Ks. Savela 2006, s. 90 – 91.

⁵¹² Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 78/660/ETY, konsolidoiduista tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 83/349/ETY, pankkien ja muiden rahoituslaitosten tilinpäätöksestä ja konsolidoidusta tilinpäätöksestä annetun neuvoston direktiivin 86/635/ETY sekä vakuutusyritysten tilinpäätöksistä ja konsolidoiduista tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 91/674/ETY muuttamisesta. 2006/46/EY. 14.6.2006. Johdanto-osan kappale kolme.

⁵¹³ Neljäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 78/660/ETY. 25.6.1978. Konsolidoitu toisinto 16.7.2009. 60 a artikla.

⁵¹⁴ Neljäs neuvoston direktiivi perustamissopimuksen 54 artiklan 3 kohdan g alakohdan nojalla, yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä. 78/660/ETY. 25.6.1978. Konsolidoitu toisinto 16.7.2009. 51 artikla. 3. kohta.

⁵¹⁵ Suomessa ei ole erikseen säädetty seuraamuksista niissä tilanteissa, joissa tilintarkastus on tilintarkastuslain mukaisesti jätetty tekemättä ja yhtiön tilinpäätöstä tai toimintakertomusta ei ole laadittu direktiivin vaatimusten mukaisesti. Oikeuskäytäntö ei tietääkseni tunne vapaaehtoisen tilintarkastuksen toimittamatta jättämistä vastuun tiukentamisen perustana

Arvioitaessa neljännen yhtiöoikeudellisen direktiivin 51 artiklan 3 kohdan ja artiklan 60a välistä suhdetta on kuitenkin huomioitava, että artikla 60a on saatettu voimaan direktiivin muutoksella, eikä tässä yhteydessä ole käsitelty artiklan 60a suhdetta 51 artiklan 3 kohtaan⁵¹⁶.

Pienissä yhtiöissä johto ja omistajat yhdistyvät usein samaan tahoon. Tällöin ei päämies – agentti-teorian näkökulmasta omistajilla ole tarvetta tilinpäätöstietojen varmentamiseen. Mikäli tilintarkastamattomien pienyhtiöiden tilinpäätöstietojen virheellisyydestä aiheutuu kuitenkin vahinkoa yhtiön ja sen omistajien ulkopuoliselle taholle, niin mielestäni olisi perusteltua katsoa omistajien ja johdon tuottamuksen olevan suurempaa kuin tilanteissa, joissa omistajat ovat pyrkineet varmentamaan tilinpäätöstiedot tilintarkastusta hyödyntämällä. Tämä puoltaisi direktiivin 51 artiklan 3 kohdan vaatimuksen tulkittamista siten, että asianmukaiset seuraamukset tarkoittaisivat ankarampia seuraamuksia kuin artiklan 60 a edellyttämät tehokkaat, oikeasuhteiset ja varoittavat seuraamukset. Toisaalta, päätös tilintarkastuksesta on osakkeenomistajien eikä yhtiön johdon päätös, jolloin edellä esitetty tulkintasuositus johtaisi osakkeenomistajien päätöksen perusteella johdon vastuun ankaroitumiseen.

5.2 Rikosoikeudellinen vastuu

Velkojia ja tilinpäätöksen ja kirjanpidon luotettavuutta yleensä suojataan rikosoikeudellisilla sanktioilla. Tilinpäätöksen ja velkojensuojan näkökulmasta keskeisimmät tunnusmerkit liittyvät osakeyhtiörikoksiin, kirjanpitorikoksiin, tilintarkastusrikoksiin sekä arvopaperimarkkinarikoksiin.

5.2.1 Osakeyhtiörikos

Osakeyhtiölaissa on säädetty osakeyhtiörikoksen ja osakeyhtiörikkomuksen tunnusmerkistöistä (OYL 25:1 §, 25:2 §). Velkojensuojan näkökulmasta olennaista on, että osakeyhtiörikoksen tunnusmerkistö sisältää yhtiön varojen jakamisen osakeyhtiölain säännösten vastaisesti. Osakeyhtiörikkomuksen tunnusmerkistö vastaavasti sisältää osakeyhtiölain tilinpäätöksen, toimintakertomuksen tai konsernitilinpäätöksen laatimisesta koskevien säännöksiä rikkomisen.

Osakeyhtiörikoksen rangaistusasteikko on kuitenkin enimmäisrangaistukseltaan, yhden vuoden vankeus, selkeästi törkeää kirjanpitorikosta, vähintään neljä kuukautta ja enintään neljä vuotta, lievempi. Olettaen, että molempien tunnusmerkistöjen osalta kiinnijäämisriski on yhtä suuri, niin tilinpäätökseen liittyvän vastuun näkökulmasta osakeyhtiörikosta olennaisempaa velkojensuojan tehokkuuden arvioinnissa on siten kirjanpitorikoksen tunnusmerkistön soveltamisen arvioiminen⁵¹⁷.

⁵¹⁶ Ks. Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 78/660/ETY, konsolidoiduista tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 83/349/ETY, pankkien ja muiden rahoituslaitosten tilinpäätöksestä ja konsolidoidusta tilinpäätöksestä annetun neuvoston direktiivin 86/635/ETY sekä vakuutusyriyten tilinpäätöksistä ja konsolidoiduista tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 91/674/ETY muuttamisesta. 2006/46/EY. 14.6.2006.

⁵¹⁷ Osakeyhtiörikkomuksen tunnusmerkistön (OYL 25:2 §) osalta olennaista on, että toisin kuin kirjanpitorikosten osalta niin tunnusmerkistössä on nimenomaisesti mainittu myös toimintakertomus. Osakeyhtiörikkomuksen osalta tahallisuuden asteelta tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimista koskevien määräysten rikkomisen osalta edellytetään ainoastaan törkeää huolimattomuutta kun se muiden osakeyhtiörikkomuksen tunnusmerkistöön sisältyvien tekojen osalta edellyttää tahallisuutta.

5.2.2 Kirjanpitorikos

RL 30:9 § - 10 §:ssä on säädetty tuottamuksellisesta kirjanpitorikoksesta. Kirjanpitorikosten sanktioimisen tavoitteena on suojata kirjanpidon oikeellisuutta ja siten suojata yrityksen sidosryhmiä, kuten luotonantajia, omistajia ja veronsaajaa niihin kohdistuvilta muilta rikoksilta.⁵¹⁸ Kirjanpitorikosten ominaisuutena on joko edellytysten luominen muille rikoksille tai muiden rikosten peitteleminen.

Kirjanpitorikoksen tekijäpiiriin kuuluvat kirjanpitovelvollinen, tämän edustaja sekä se, jonka tehtäväksi kirjanpito on toimeksiannolla uskottu. Tämän lisäksi tekijäpiiriin kuuluu henkilö, joka käyttää tosiasiallisesti määräysvaltaa (HE 53/2002 vp.)⁵¹⁹. Tästä seuraa, että tilinpäätökseen luotettavuuteen kohdistuva rikosoikeudellinen vastuu ei rajoitu ainoastaan yhtiöin toimielimenä toimivaan hallitukseen ja toimitusjohtajaan vaan se kattaa myös esimerkiksi talousjohdon ja kirjanpitäjän⁵²⁰. Vaikka taloushenkilöstö, ilman muodollista asemaa yhtiön johdossa, toteuttaa johdolta saamia toimeksiantoja, niin lainvastaisten menettelyiden toimeenpanon on oikeuskäytännössä katsottu täyttäneen tahallisuuden vaatimuksen.⁵²¹

Kirjanpitorikoksen (RL 25:9 §) tunnusmerkistön edellytyksenä on, että tunnusmerkistössä kuvatut teot *vaikeuttavat* oikean ja riittävän kuvan saamista kirjanpitovelvollisen toiminnan tuloksesta tai taloudellisesta asemasta. Tunnusmerkistö ei siten edellytä oikean ja riittävän kuvan estymistä saati virheellisen tai puutteellisen kuvan muodostumista. Oikean ja riittävän kuvan vaikeutuminen ei myöskään edellytä, että virhe kohdistuisi julkaistuun tilinpäätökseen. Virhe voi kohdistua esimerkiksi tilinpäätöksen julkaisemattomaan osaan, esimerkiksi tase-erittelyyn.⁵²²

Analogian perusteella virhe, joka liittyy ainoastaan juoksevaan kirjanpitoon tai on luonteeltaan sellainen, että virhe ei vaikuta tilinpäätökseen voi täyttää kirjanpitorikoksen tunnusmerkistön. Vaikka tilinpäätösnormistoissa tarkoitettu oikean ja riittävän kuvan käsite liittyy nimenomaisesti tilinpäätökseen ja tilinpäätökseen liittyviin määritelmiin, niin tunnusmerkistön sanamuodon osalta olennaista on huomata, että oikean ja riittävän kuvan vaikeutuminen ei ole rajattu tilinpäätöksestä saatavaan informaation vaan se kattaa myös kirjanpidon. Tämä on sinänsä itsestään selvää, koska kirjanpitorikoksen kriminalisoinnin

⁵¹⁸ Ks. HE 53/2002 vp.

⁵¹⁹ Ks. kirjanpitorikoksen tekijämääritelmä Tapani 2002, s. 949 – 951.

⁵²⁰ Rikosoikeudellisen vastuun kohdentumisesta ks. Koponen & Sahavirta 2007, s. 65 – 67.

⁵²¹ Helsingin ho tuomio 22.2.2011. nro 458. s. 26 - 27.

⁵²² Koponen & Sahavirta 2007, s. 78.

tavoitteena on kirjanpidon luotettavuuden turvaaminen. Tunnusmerkistö ei myöskään edellytä hyötymistarkoitusta.

Kirjanpitorikoksia koskeneen uudistuksen yhteydessä poistettiin tunnusmerkistöstä olennaisuusvaatimus. Tavoitteena oli nimenomaisesti säätää rangaistavaksi myös sellainen väärin tietojen merkitseminen kirjanpitoon, joka ei olennaisesti vaikeuta oikean ja riittävän kuvan saamista kirjanpitovelvollisen toiminnan tuloksesta tai taloudellisesta asemasta. Esitöiden mukaan kirjanpidon laiminlyöntien tai virheellisyyksien olisi kuitenkin edelleen oltava sellaisia, että ne vaikeuttaisivat oikean ja riittävän kuvan saamista siten, että yksittäisten ja vähäisten puutteiden ja virheiden ei yleensä voisi tulkita vaikeuttavan oikean ja riittävän kuvan saamista tuloksesta tai taloudellisesta asemasta kokonaisuudessaan.

Esitöissä ei käsitellä sitä, määrittäykö tunnusmerkistön edellyttämä oikea ja riittävä kuva tilinpäätösnormistojen mukaisen oikean ja riittävän kuvan käsitteen perusteella. Mikäli näin on, niin tiedon hyödyntäjällä oletetaan tällöin olevan valmiudet tilinpäätöstietojen hyödyntämiseen. Olennaista on, että olennaisuuden arvioinnissa korostuu tällöin tiedon hyödyntäjän näkökulma. Tällöin esimerkiksi suhteellisesti pienen, mutta yhtiön verotettavaan tulokseen vaikuttavan, virheen vaikutus voi veronsaajan näkökulmasta täyttää vaatimuksen oikean ja riittävän kuvan vaikeutumista, vaikka vaatimus ei velkojan tai osakkeenomistajan näkökulmasta vaikuttaisi oikean ja riittävän kuvan saamiseen.⁵²³

Olennaista velkojiensuojan näkökulmasta on, että olennaisuusvaatimus ei sisälly tunnusmerkistöön sisältyviin väärin tositteisiin. Esitöiden mukaan todellisuutta vastaamattomien tositteiden liittäminen kirjanpitoon on itsessään niin moitittavaa ja haitallista kirjanpidon luotettavuuden kannalta, että näissä tapauksissa lähtökohtana on teon arvioiminen törkeätä kirjanpitorikosta koskevan tunnusmerkistön mukaan ilman olennaisuusvaatimusta. Tällöin yhtiön varojen jakaminen osakkeenomistajille merkitsemällä tapahtumat yhtiön kirjanpitoon liiketapahtumina niiden todellisen sisällön vastaisesti täyttäneenä lähtökohtaisesti törkeän kirjanpitorikoksen tunnusmerkistön.

Rikosoikeuden professori Jussi Tapanini on Patria Land Services Oy kirjanpitorikosta käsitelleessä oikeudenkäynnissä antanut asiantuntijalausannon, jonka mukaan tunnusmerkistö ei täytyisi tilanteessa, jossa konsultille maksetut, mutta lahjuksiksi tarkoitetut, maksut oli kirjattu konsultointi- ja komissiomaksuiksi, koska kirjaukset eivät vaikeuttaneet oikean ja riittävän kuvan saamista kun kirjanpitoon oli kirjattu juuri ne erät, jotka todellisuudessa oli maksettu konsultille.

Käräjäoikeus ei kuitenkaan yhtynyt esitettyyn näkemykseen vaan katsoi, että kirjanpitorikosten ensisijaisena tavoitteena oleva koko kirjanpidon oikeellisuuden turvaaminen. Tällöin kirjanpitoon ei voida kirjata mitä tahansa yhtiöstä maksettuja maksuja mutta tositteen sisällön vastaisia liiketaloudellisesti hyväksyttävältä näyttäviä maksuja.⁵²⁴

Tapauksessa ei otettu suoraan kantaa siihen, olivatko summat niin suuria, ottaen huomioon yhtiö taloudellinen asema, että kirjausten euromäärä olisi täyttänyt tunnusmerkistön edellyttämän vaatimuksen oikean ja riittävän kuvan saamisen vaikeutumista. Tapauksessa käräjäoikeus kuitenkin katsoi, että kyse oli suurista summista.⁵²⁵

Tunnusmerkistön täyttymisen osalta on huomattava, että sanamuodon mukainen tulkinta edellyttää nimenomaisesti kirjanpitovelvollisen tasolla tapahtuvan oikean ja riittävän kuvan saamisen vaikeutumista eikä kirjanpidon tasolla tapahtuvaa yksittäisestä liiketapahtumasta tai kokonaisuudesta saatavan oikean ja riittävän kuvan vaikeutumista. Tässä arvioinnissa on kuitenkin huomioitava kirjanpitorikoksen tavoite kirjanpidon luotettavuuden turvaamisessa.

⁵²³ HE 53/2002 vp.

⁵²⁴ Pirkanmaan ko tuomio (yleisölle annettava versio) 23.6.2011 11/3874. s. 60 – 62.

⁵²⁵ Pirkanmaan ko tuomio (yleisölle annettava versio) 23.6.2011 11/3874. s. 62.

Saman konsernin yksittäisiä yhtiöitä käsitellään omina oikeussubjekteina myös rikosoikeudellisesta näkökulmasta. Tästä seuraa, että lain vastainen kirjanpito menettely, jota on toteutettu saman konsernin eri yhtiöissä, katsotaan yhtiökohtaisesti eri rikoksiksi, vaikka teoilla olisi yhteinen motiivi ja ajallinen yhteys.⁵²⁶ Tämä voi sovellettaessa konsernirakenteessa lainvastaista kirjanpito- tai tilinpäätös menettelyä johtaa rangaistuksen ankaroitumiseen.

Helsingin ho tapauksessa 22.2.2011 Nro 458 konsernin kirjanpitäjän, ilman muodollista asemaa yhtiöissä, katsottiin syyllistyneen kirjanpitorikoksiin. Tapauksessa hovioikeus perusteli kirjanpitäjän tuomiota sillä, että hän oli toiminut tehtävässä itsenäisesti ja hänen katsottiin olleen tietoinen palkanlaskennan vaatimuksista. Teko katsottiin tahalliseksi, vaikka hän oli toteuttanut kirjaukset saamiensa ohjeiden mukaisesti, koska hän oli tietoisena palkanlaskennan virheellisestä perusteesta ryhtynyt toteuttamaan virheellistä palkanmaksua.

Yksi kolmesta kirjanpitorikoksen (RL 25:9 § 1 kohta) tunnusmerkistössä kuvatusta teosta on liiketapahtumien kirjaamisen laiminlyönti tai *tilinpäätöksen* laatiminen vastoin *kirjanpitolainsäädännön* mukaisia velvollisuuksia. Teon kuvauksesta seuraa ainakin kaksi kysymystä. Ensinäkin teon kuvaus on rajattu tilinpäätöksen laatimiseen. Sanamuodon mukainen tulkinta rajaa siten ulkopuolelle toimintakertomuksen laatimisen. Toiseksi teon kuvaus on rajattu *kirjanpitolainsäädännön* mukaisien velvollisuuksien laiminlyöntiin. Sanamuodon mukainen tulkinta rajaa siten ulkopuolelle osakeyhtiölaissa tai arvopaperimarkkinalaissa säädettyjen velvollisuuksien laiminlyönnin. Tämä on velkojensuojan näkökulmasta olennaista, koska toimintakertomuksessa on, kuten luvussa 3.4 on esitetty, edellytetty annettavaksi velkojensuojan näkökulmasta olennaisia tietoja yhtiön toiminnan tulevaisuuden näkymistä.

Rikoslain tulkinnassa tulee ottaa huomioon rikoslain (39/1889) 3:1 §:ssä säädetty rikosoikeudellinen laillisuusperiaate: "*Rikokseen syylliseksi saa katsoa vain sellaisen teon perusteella, joka tekohetkellä on laissa nimenomaan säädetty rangaistavaksi.*" Laillisuusperiaate edellyttää, että vain laissa säädetystä rikoksesta saa tuomita vain laissa määrättyyn rangaistukseen eikä lainkäyttäjät saa syytetyn vahingoksi täydentää lakia analogiapäätelmään turvautumalla (analogiakielto)⁵²⁷.

Tilinpäätöstä varmentamaan laadittavat tase-erittelyt ja liitetietojen erittelyt ovat oikeuskirjallisuudessa esitetyn kannan mukaan osa rikoslainsäädännön tarkoitettua tilinpäätöstä, vaikka ne

⁵²⁶ Helsingin ho tuomio 22.2.2011 nro 458. R09/1770. s. 29.

⁵²⁷ Ks. HE 44/2002 vp. Laillisuusperiaatteen tarve, sisältö ja ulottuvuudet.

eivät ole osa julkaistavaa tilinpäätöstä. Vastaavasti konsernitilinpäätös sisältynee kirjanpitorikoksen teonkuvauksessa käytettyyn tilinpäätös -termiin.^{528,529}

Toimintakertomus on kuitenkin nimenomaisesti tilinpäätöksestä erillinen asiakirja. Toimintakertomus on kirjanpitolain muutoksessa nimenomaisesti erotettu tilinpäätöksestä⁵³⁰. Tällöin arvioitavaksi jää, estääkö analogiakielto rangaistuksen yksinomaan toimintakertomuksessa esitetyistä puutteellisista tai harhaanjohtavista tiedoista. Vastaava arviointi voi tulla ratkaistavaksi välitilinpäätöksen ja tilinpäätöksen käsitteiden välillä OYL 13:3 §:n tulkinnan osalta, mikäli varojenjako on esimerkiksi perustunut virheelliseen välitilinpäätökseen⁵³¹.

Toimintakertomuksen osalta tulisi mielestäni noudattaa analogiakieillon mukaista kirjanpitorikoksen suppeaa tulkintaa siten, että yksin virheellisen toimintakertomuksen perusteella ei olisi mahdollista soveltaa RL:n kirjanpitorikoksen tunnusmerkistöä. Toimintakertomuksessa edellytetään annettavan yrityksen toiminnan arvioinnin kannalta olennaisia tietoja. Näiden tietojen oikeellisuuden varmistamiseen liittyy kirjanpito- ja tilinpäätösinformaatiota vastaavasti tarve turvata informaation oikeellisuus. Toimintakertomuksessa edellytetään kuitenkin annettavan myös laadullista informaatiota tulevaisuuden kehityksestä ja toimintaan kohdistuvista riskeistä ja riskienhallinta menetelmistä. Nämä tiedot edellyttävät tilinpäätöksen laadinnassa sovellettavista johdon arvioista poikkeavaa menettelyä. Vaikka kirjanpitoinformaatioon, erityisesti IFRS -standardien mukaiseen tilinpäätökseen, liittyy johdon arvioita, niin toimintakertomuksessa edellytettävä informaatio poikkeaa luonteeltaan tilinpäätösinformaatiosta. Tämä tulisi ottaa huomioon tunnusmerkistön määrittelyssä⁵³². Toimintakertomusinformaatio ei ole niin yksityiskohtaista ja täsmällistä kuin tilinpäätöksen sisältämä informaatio.

Oikeuskirjallisuudessa on kirjanpitorikoksen teonkuvauksen rajaamisen osalta puollettu lain tarkoituksena olevasta laajemmasta, esim. yhtiöoikeuden kattavasta, tulkinnasta huolimatta suppeaa tulkintaa ja rangaistavuuden rajaamista *kirjanpitolainsäädännön*

⁵²⁸ Koponen & Sahavirta 2007, s. 77.

⁵²⁹ Osakeyhtiörikkomuksen osalta on kirjanpitorikoksesta poiketen erikseen mainittu sekä konsernitilinpäätös että toimintakertomus.

⁵³⁰ HE 126/2004 vp. s 17.

⁵³¹ Virheellinen välitilinpäätös on kuitenkin lähtökohtaisesti perustunut virheelliseen kirjanpitoon. Rikoslain 25:9 § suojaaa myös tilikauden aikaisen juoksevan kirjanpidon oikeellisuutta, joten käytännössä välitilinpäätöksen virheellisyys sisältyy kirjanpitorikoksen tunnusmerkistöön.

⁵³² Vrt. esimerkiksi hyvän kirjanpitotavan ongelmallisuuteen rikosoikeudellisena määritelmänä. Ks. Koponen, & Sahavirta 2007, s. 75. ja tulkinnanvaraisista jaksotussäännöistä s. 80.

mukaisien velvollisuuksien laiminlyöntiin⁵³³. Tämä osaltaan puoltaa myös toimintakertomuksen rajaamisen kirjanpitorikoksen ulkopuolelle, koska merkittävä osa toimintakertomusinformaatiosta edellytetään annettavan muussa lainsäädännössä kuin kirjanpito-laissa ja kirjanpitoasetuksessa.

5.3 Tilintarkastajan vastuu

Tilintarkastaja on sopimussuhteessa yhtiöön ja sopimuksen ulkoisessa tilanteessa velkojiin. Tilintarkastuslaissa (TTL 9:51 §) on kuitenkin erikseen säädetty tilintarkastajan vahingonkorvausvelvollisuudesta, joten tilintarkastajan vahingonkorvausvelvollisuus määrittyy tämä erityislain perusteella eikä vahingonkorvauslain perusteella.

Tilintarkastuslain perusteella tilintarkastajalla on rajoittamaton vastuu riippumatta tilintarkastajan tuottamuksellisuuden asteesta suhteessa johdon tuottamuksen asteeseen tai tahallisuuteen⁵³⁴. Tilintarkastuspalvelujen markkinoille tulokynnyksen alentamiseksi komission on antanut suosituksen lakisääteisten tilintarkastajien ja tilintarkastusyhteisöjen siviilioikeudellisen vastuun rajoittamisesta⁵³⁵. Yksi suosituksista on, että tarkastettaville yhtiöille, lakisääteisille tilintarkastajille ja tilintarkastusyhteisöille mahdollistettaisiin tehdä sopimus vastuun rajoittamisesta. Tällöin tiedot vastuun rajoittamisesta ja siihen tehtävistä muutoksista tulisi antaa tarkastettavan yhtiön tilinpäätöksen liitetiedoissa.⁵³⁶ Voimassa oleva lainsäädäntö ei mahdollista Suomessa vahingonkorvausvelvollisuuden rajaamista sitovasti kolmatta kohtaan. Mikäli tämä menettely mahdollistettaisiin, niin korostaisi tilinpäätöksen vastuunrajoitusta koskeva informointivelvollisuus osaltaan tilinpäätöksen merkitystä velkojan päätöksenteon informaatioperustana. Vaikka komission suositus vastuunrajoittamisesta toteutettaisiin Suomessa, niin se ei käytännössä mielestäni vaikuttaisi merkittävästi velkojan asemaan. Vastuun enimmäismäärän sijasta olennaista on vahingonkorvausvelvollisuuden toimintaa ohjaava vaikutus sekä vahingonkorvausvelvollisuuden edellytysten täyttyminen.

Tilintarkastuslain vahingonkorvaussäännösten lisäksi tilintarkastajan vahingonkorvausvelvollisuus voi perustua rikoksella aiheutetun vahingon korvausvelvollisuuteen. Rikosoikeudellinen vahingonkorvausvastuu voi perustua nimenomaisten tilintarkastusrikosten lisäksi joko kirjanpitorikoksiin ja osakeyhtiörikoksiin. Näissä rikoksissa vastuu voi perustua myös osallisuuteen.

5.3.1 Tilintarkastuslain vahingonkorvausvelvollisuus

Yhtiölle tilintarkastaja on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka hän on yhteisön tilintarkastajana joko tilintarkastustehtävässä tai erillistä lausuntoa antaessaan tuottamuksellisesti aiheuttanut. Suhteessa yhtiöön tilintarkastuslaissa on siten poikettu vahingonkorvausoikeudellisesta pääsäännöstä, jonka mukaan tuottamus ei ole sopimussuhteessa vahingonkorvausvelvollisuuden edellytyksenä.

⁵³³ Koponen & Sahavirta 2007, s. 74.

⁵³⁴ Savela 2006, s. 172.

⁵³⁵ Ks. Komission suositus, lakisääteisten tilintarkastajien ja tilintarkastusyhteisöjen siviilioikeudellisen vastuun rajoittamisesta. 5.6.2008. 2008/473/EY. johdanto-osa 2 – 3.

⁵³⁶ Komission suositus, lakisääteisten tilintarkastajien ja tilintarkastusyhteisöjen siviilioikeudellisen vastuun rajoittamisesta. 2008/473/EY. 5.6.2008. suositus 5 c & suositus 6 c.

Kolmannelle, kuten osakkeenomistajalle tai yhtiön velkojalle, tilintarkastaja on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka hän on tuottamuksellisesti tilintarkastuslakia, yhtiöjärjestystä tai yhteisöä koskevaa lakia (osakeyhtiölaki) rikkomalla aiheuttanut⁵³⁷. TTL:n vahingonkorvausvelvollisuus vastaa asiallisesti kumottua tilintarkastuslakia (936/1994)^{538,539} ja perustuu kumotun vuoden 1978 OYL 15:2 §:ään⁵⁴⁰. Vaikka TTL:n 8:51 § 1 momentin toisessa virkkeessä ei ole nimenomaisesti mainittu tuottamuksellisuutta vahingonkorvausvastuun edellytyksenä, niin viittauksella ensimmäiseen virkkeeseen ja kumotun tilintarkastuslain esitöissä nimenomaisesti lausutun mukaan tilintarkastajan vastuu on tuottamusvastuuta.

Ilman nimenomaista mainitaan tuottamusolettamasta ei tilintarkastajan vastuuseen käsitteäkseeni sisälly voimassa olevan osakeyhtiölain 22:1 §:n 3 momentin mukaista tuottamusolettamaa. Tämä on mielestäni olennaista arvioitaessa, mikä merkitys tilintarkastajan vastuuseen on yksittäisillä ISA -standardien vaatimuksilla. Ilman tuottamusolettamusta vastuu velkojaa kohtaan edellyttää siten vahingonkärsijän osoittamaa tilintarkastajan tuottamusta.

Oikeuskirjallisuudessa on kuitenkin esitetty, että tuottamusolettama koskisi myös TTL (kumottu) 44.1 §:n mukaista tilintarkastajan vastuuta kolmatta kohtaan, kuitenkin siten, että hyvän tilintarkastustavan noudattaminen rinnastuisi osakeyhtiölain yleisiin periaatteisiin eikä yksin hyvän tilintarkastustavan vastainen menettely tällöin perustaisi tuottamusolettamaa⁵⁴¹.

5.3.2 Tuottamus, ISA -standardit ja hyvä tilintarkastustapa

Hyvää tilintarkastustapaa on verrattu hyvään asianajajatapaan ja hyvään kirjanpitotapaan rinnastettavaan tapaoikeuteen^{542, 543} ja sen on kuvattu tarkoittavan velvollisuutta toimia

⁵³⁷ TTL 51 § 1 momentti: "Tilintarkastaja on velvollinen korvaamaan vahingon, jonka hän on 1 §:n 1 momentissa tarkoitettua tehtävää suorittaessaan aiheuttanut tahallisesti tai huolimattomuudesta yhteisölle tai säätiölle. Sama koskee vahinkoa, joka tätä lakia, yhteisöä tai säätiötä koskevaa lakia taikka yhtiöjärjestystä, sääntöjä tai yhtiösopimusta rikkomalla on aiheutettu yhteisön osakkaalle, yhtiömiehelle tai jäsenelle taikka muulle henkilölle. Tilintarkastaja vastaa myös vahingosta, jonka hänen apulaisensa tahallisesti tai huolimattomuudesta on aiheuttanut."

⁵³⁸ HE 194/2006 vp. s. 64.

⁵³⁹ Velkojansuojan näkökulmasta huomionarvoista on, että voimassa olevan tilintarkastuslain säätämisen yhteydessä rikosoikeudellinen vastuu kuitenkin laajeni ja tiukkeni. Rangaistusvastuun ulotettiin koskemaan myös tilintarkastaja lausuntoja. Tätä perusteltiin esitöissä sijoittajien ja muiden kolmansien tahojen intressillä, julkisen luotettavuuden vaatimuksella ja arvopaperimarkkinoiden toimivuuden turvaamisella. ks. HE 194/2006 vp. s. 64.

⁵⁴⁰ HE 194/2006 vp. "Pykälän esikuvana on käytetty osakeyhtiölain 15 luvun 2 §:ää,"

⁵⁴¹ Kaisanlahti & Timonen 2006, s. 72.

⁵⁴² Kaisanlahti & Timonen 2006, s. 74.

⁵⁴³ Ks. hyvän tilintarkastustavan määritelmistä Kaisanlahti & Timonen 2006, s. 72 – 74.

tilintarkastustehtävissä huolellisen ammattihenkilön yleisesti noudattaman tilintarkastuskäytännön mukaisesti⁵⁴⁴. Käsitykseni mukaan hyvän tilintarkastustavan luonne muuttuu kuitenkin olennaisesti kun jatkossa kansainvälisiä tilintarkastusstandardeja tulee noudattaa lakisääteisesti, tai jos tätä ennen oikeuskäytännössä hyvän tilintarkastustavan katsotaan edellyttävän ISA -standardien vaatimusten ja tavoitteiden noudattamista.

Tällöin ISA -standardien yksityiskohtaisuuden takia hyvää tilintarkastustapaa ei mielestäni tulisi enää rinnastaa osakeyhtiölain yleisiin periaatteisiin. Vaikka ISA -standardien yksityiskohtaisuus ei tarkoita sitä, että standardien soveltamisessa ei olisi tilaan ammatillisen harkinnalle, niin yksityiskohtaisuus ja velvoittavaan muotoon kirjatut, erityisesti dokumentointia koskevat, yksityiskohtaisen vaatimukset johtavat siihen, että hyvän tilintarkastustavan noudattamista voidaan arvioida vertaamalla jälkikäteen havaittavaa tilintarkastajan dokumentoimaa tarkastustyötä ISA -standardien asettamiin yksityiskohtaisiin vaatimuksiin. Tällöin poikkeama ISA -standardeista saatetaan tulkita tilintarkastajan tuottamukseksi menettelyksi.

Katson, että käytännössä hyvä tilintarkastustapa määrittyy voimakkaasti ilman nimenomaista lakisääteisistä vaatimusta ISA -standardien perusteella^{545, 546}. Tilintarkastusalan valvonnassa ja oikeuskäytännössä⁵⁴⁷ on selkeitä viitteitä siitä, että hyvä tilintarkastustapa määrittyy, ilman lakisääteisistä vaatimusta, ISA -standardien perusteella.

Luvussa 5.1.1 todetussa TILA:n valvonta-asioiden ratkaisussa (TILA 2/2011) TILA on todennut, että tilintarkastusalan suosituksia ja standardeja voidaan käyttää *yhtenä lähteenä*, kun arvioidaan tilintarkastajan toiminnan hyvän tilintarkastustavan mukaisuutta yksittäistapauksessa. Yksityiskohtaisissa perusteluissa TILA on kuitenkin viitannut yksityiskohtaisesti yksinomaan tilintarkastusalan suosituksiin eikä päätöksen perusteluissa ole otettu huomioon muita hyvän tilintarkastustavan lähteitä tai arvioitu tilintarkastajan toimintaa suhteessa yleiseen käytäntöön (maantapa). Toisaalta vakiintunut tapa ei välttämättä ole hyvä tapa⁵⁴⁸. Teoriassa on siten mahdollista, että vakiintunut tilintarkastajien yhteisesti jakama käsitys hyvästä tilintarkastustavasta ei vastaa lainsäädännön perusteella asetettuja vaatimuksia hyvälle tilintarkastustavalle.

⁵⁴⁴ Kisanlahti & Timonen 2006, s. 130.

⁵⁴⁵ Ensinäkin tämä kehitys näkyy siinä, että KHT -yhdistyksen tilintarkastussuositukset noudattavat mahdollisimman pitkälti IFAC:n antamia standardeja. Ks. Tilintarkastusalan suositukset ja standardit 2007. s. 6.

⁵⁴⁶ Tilintarkastusalan suositukset ja standardit 2007. s. 580. "*Pienyhtiöiden osalta on huomattava, että KHT-yhdistyksen tilintarkastussuositus pienyhtiön tilintarkastuksesta ainoastaan täydentää, mutta ei korvaa kussakin tilanteessa sovellettavaa tilintarkastussuositusta ottaen samalla huomioon pienyhtiön tilintarkastuksen erityispiirteet.*"

⁵⁴⁷ Makkonen (Makkonen 1981, s. 80) on esittänyt, että viranomainen voi luulla soveltavansa oikeusnormia, vaikka se ratkaisutoiminnassa asettaa sellaisen. Tästä on viitteitä ISA -standardien soveltamisesta valvontakäytännössä. ISA -standardien normatiivinen merkitys konkretisoituu nimenomaisesti tilintarkastajien valvontakäytännössä. Vaikka ISA -standardeja ei voitane asettaa oikeusnormin asemaan, niin valvontakäytännössä on mahdollista saada aikaa viranomaisreaktio. Viranomaisreaktio voi olla erittäin ankara, koska se voi sisältää myös auktorisoinnin menettämisen. Valvontakäytännössä ISA -standardeille on siten käytännössä annettu oikeusnormin asema. Viranomaisreaktiota voitaneen pitää oleellisena oikeusnormin tunnusmerkkinä (Makkonen 1981, 45 – 46).

⁵⁴⁸ Mähönen 2001, s. 245.

Velkojensuojan näkökulmasta ISA -standardien velvoittavuus osana hyvää tilintarkastustapaa parantaa velkojien asemaa. Tällöin tilintarkastuksen sisältö on yksityiskohtaisesti määritelty, mikä alentaa tilintarkastuksen odotuskuilua. Mahdollisessa vahinkotapauksessa ja sitä seuraavassa tilintarkastajan toiminnan arvioinnissa tilintarkastajan velvollisuudet ovat yksityiskohtaisesti määriteltyjä.

ISA -standardit asettavat myös yksityiskohtaiset dokumentointivelvollisuudet. Tällöin tilintarkastaja voi osoittaa toimineensa huolellisesti hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Tilintarkastajan korostunut dokumentointivelvollisuus saattaa osaltaan johtaa siihen, että tilintarkastuslain vahingonkorvausvelvollisuuden katsotaan käytännössä sisältävän tuottamusolettaman siten, että tilintarkastajan tulee dokumentointivelvoitteen takia voida osoittaa noudattaneensa hyvään tilintarkastustapaa ja siihen sisältyviä ISA -standardeja. Oikeuskirjallisuudessa on katsottu, että hyvän tilintarkastustavan merkityksen korostuminen huolellisuuden arvioinnissa johtaisi siihen, että tuottamusolettaman puuttumisesta seuraava ero OYL:n ja TTL:n todistustaakassa jäisi tosiasiallisesti varsin vähäiseksi⁵⁴⁹.

Toisaalta sääntöperusteisuuden korostumisen tilintarkastuksen sisällön – ja tilintarkastajan tuottamuksen – arvioinnissa periaateperusteisuuden kustannuksella voi johtaa muutoseikkojen korostumiseen oikean ja riittävän kuvan arvioinnin kustannuksella. IFRS- standardit ja ISA -standardit huomioivat tilinpäätöksen ja tilintarkastuksen tavoitteet sekä oikean ja riittävän kuvan, joten riski tähän lienee vähäinen. Tämä edellyttää kuitenkin ratkaisutilanteissa ratkaisijalta sekä tilinpäätösnormiston että tilintarkastusstandardien syvällistä ymmärtämystä ja valmiutta arvioida päätöksentekohetken näkökulmasta yrityskohtaisesti oikean ja riittävän kuvan edellyttämiä vaatimuksia tilintarkastajan ja johdon toiminnalle.

ISA -standardien yksityiskohtaisuus huomioiden tosiasiallinen tuottamusolettama ei kuitenkaan saisi johtaa tilintarkastajan näkökulmasta kohtuuttomiin vaatimuksiin.

Edellä käsitellyssä TILA:n valvonta-asioiden ratkaisussa (TILA 2/2011) kohteena ollut yhtiö oli vuonna 2007 maksanut tilintarkastajan palkkioita 29.000 euroa ja vuonna 2006 68.000 euroa⁵⁵⁰. Tämä tarkoittaa, että tilintarkastukseen on laskennallisesti voitu käyttää 2007 enintään noin 40 työpäivää⁵⁵¹. TILA oli valvonta-asioiden ratkaisussa edellyttänyt systemaattisesti ISA standardien noudattamista, myös dokumentointi velvoitteiden osalta.

⁵⁴⁹ Kaisanlahti & Timonen 2006, s. 120 – 121.

⁵⁵⁰ Cencorp Annual report 2007 Notes to the parent company financial statements s. 57. Ks. kuitenkin epäjohdonmukaisuus tilinpäätösinformaatiossa s. 66 Corporate Governances. "The Company paid auditor EUR 65.448.04 as fees for audit. Fees for non-audit services paid to auditor totaled EUR 8 694.16."

⁵⁵¹ Estimaatti tarkastukseen käytetyistä päivistä on laskettu jakamalla tilintarkastuspalkkiot 29.000 euroa Valtiontalouden tarkastusviraston suorituspäivän kustannuksella vuonna 2007, mikä on karkea estimaatti tilintarkastuksen päiväkustannuksesta ks. Valtiontalouden tarkastusviraston tilinpäätös 2009 s. 22. (VTV:n suorituspäivän kustannus 2007 683 euroa, 2008 735 euroa, 2009 830 euroa).

On selvää, että tilintarkastajan tehdessä alihintaisen tarjouksen ei tilintarkastajan vastuuta vähennä se, että hän ei voi toteuttaa toimeksiantoa kannattavasti vaatimusten edellyttämässä laajuudessa. Olennaista tapauksen arvioinnissa on kuitenkin se, että ratkaisun perusteluissa ei ole käsitelty sitä, mitä tässä tapauksessa olisi katsottu hyvän tilintarkastustavan edellyttämän tarkastukseen käytettävän ajallisen resurssin kohdentamiseksi tai tarkastuksen sisällöksi, vaan perusteluiden perusteella on pääteltävissä, että TILA on edellyttänyt systemaattisesti ISA -standardien noudattamista.

TILA:n valvonta-asioiden ratkaisun perusteluissa dokumentaation perusteella havaittua toimintaa oli verrattu suhteessa tilintarkastusalan suosituksiin, eikä perusteluissa ole verrattu havaittua toimintaa suhteessa tilintarkastustehtävissä huolellisen ammattihenkilön yleisesti noudattamaan tilintarkastuskäytäntöön.

Korkeimman oikeuden ratkaisussa KKO 14.10.2008 T 2852 korkein oikeus ei perustanut ratkaisua yksin siihen, että tilintarkastaja ei voinut osoittaa laiminlyötyänsä dokumentointivelvoitteensa suorittaneensa tilintarkastusta hyvän tilintarkastustavan mukaisesti vaan perusteli ratkaisun ottamalla kantaa siihen, miten tilintarkastajan olisi tullut huolellisesti toimiessaan toimia.

Tapauksessa KKO 14.10.2008 T 2852 tilintarkastajaa tuomittiin korvaamaan vahinko, joka oli syntynyt siitä, että säätiön hallituksen puheenjohtaja, joka hoiti käytännössä yksin säätiön asioita, oli nostanut omaan käyttöönsä säätiön varoja shekeillä ja pankkivekseleillä ja laatinut itse tositteet kirjanpitoon. Tilintarkastaja esitti suorittaneensa tilintarkastuksen tavalla, jota hän oli pitänyt normaalina ja hyväksyttävänä. Korkein oikeus kuitenkin totesi hyvään tilintarkastustapaan kuuluvan, että tilintarkastaja tekee etukäteen suunnitelman tilintarkastuksen toimittamisesta ja kirjaa todistettavaan muotoon suorittamansa toimet, mitä tilintarkastaja ei ollut osoittanut.

Korkein oikeus ei kuitenkaan yksin tämän perusteella katsonut tilintarkastajaa vahingonkorvausvelvolliseksi, vaan perusteli ratkaisua aineellisesti sillä, mitä tilintarkastajan olisi tullut tehdä, jotta tilintarkastaja ei olisi laiminlyönyt velvollisuuttansa (hyvän tilintarkastustavan edellyttämän tarkastuksen). Tilintarkastajan menettelyn katsottiin johtaneen siihen, ettei tekojen luonne ollut paljastunut, mikä oli aiheuttanut vahingon.

Jos tuottamukselliseksi menettelyksi voidaan hyväksyä yksin hyvän tilintarkastustavan vastainen menettely, niin olennaista vahingonkorvausvelvollisuuden näkökulmasta on tällöin se, minkä asteinen hyvän tilintarkastustavan vastainen menettely katsotaan riittäväksi, tuottamuksellisen teon ja vahingon välinen syy-yhteys ja näyttövelvollisuus.

Pääsääntö on, että tuottamusta koskeva todistustaakka on vahingonkärsijällä. Velkojalla ei käytännössä ole mahdollisuuksia perehtyä tilintarkastajan työpapereihin tuottamuksellisuuden arvioimiseksi. Ainoastaan pääsääntöisesti vakiomuotoinen tilintarkastuskertomus on julkinen. Vahingonkärsijän oikeusturvaa parantaa kuitenkin mahdollisuus tehdä kantelu valvontaviranomaiselle, jolloin käsittely noudattaa hallintoprosessioikeuden mukaista periaatetta, mikä vähentää vahingonkärsijän oikeudenkäyntikuluriskiä tilintarkastajan toiminnan arvioinnin osalta.

Tilintarkastajan toiminnasta voidaan tehdä kantelu tilintarkastajien valvonnasta vastaavalle Keskuskauppakamarin tilintarkastuslautakunnalle⁵⁵² (TILA). TILA voi tutkia tilintarkastajan toimintaa

⁵⁵² TILA suorittaa valvonnan KHT tilintarkastajien osalta.

oma-aloitteisesti⁵⁵³ tai ulkopuolelta tulevan yhteydenoton perusteella⁵⁵⁴. TILA:lla ei kuitenkaan ole velvollisuutta ottaa asiaa käsittelyyn eikä kantelijalla oikeutta saada asiassa ratkaisua⁵⁵⁵. Mikäli asiassa tehdään ratkaisu niin Kauppakamarin tilintarkastusvaliokunnan ja Keskuskauppakamarin tilintarkastuslautakunnan tekemään päätökseen voi hakea muutosta valittamalla valtion tilintarkastuslautakuntaan.

Asioiden käsittelyyn tilintarkastusvaliokunnassa ja tilintarkastuslautakunnassa sovelletaan hallintolakia (434/2003) ja valtion tilintarkastuslautakunnassa muutoksenhakuasian osalta hallintolainkäyttölakia (586/1996). Valtion tilintarkastuslautakunnan päätöksestä voidaan valittaa korkeimpaan hallinto-oikeuteen.⁵⁵⁶ Tästä seuraa, että mikäli kantelu tilintarkastajan toiminnasta johtaa asian selvittelyyn, ei menettelyyn liity kantelijan riskiä oikeudenkäyntikuluista.

Velkojalla on siten mahdollisuus, arvioidessaan sitä, täyttyykö tilintarkastajan toiminnassa tuottamuksellisuus, tehdä kantelu tilintarkastajan toiminnasta ilman oikeudenkäyntikuriskäytäntöä ja saada, mikäli valvontaviranomainen päättää aloittaa tutkimuksen, valvontaelimen ratkaisu siihen, onko tilintarkastaja noudattanut hyvää tilintarkastustapaa. Mikäli tilintarkastajan toiminnan tutkinta johtaa tilintarkastuslain mukaiseen huomautukseen tai varoitukseen, niin yksityisoikeudellisessa vahingonkorvausoikeudenkäynnissä tuomioistuimen itsenäisestä ratkaisusta huolimatta valvontaelimen antama ratkaisu puoltanee näyttöä tilintarkastajan tuottamuksellisuudesta.

⁵⁵³ Edellä käsitellyssä TILA:n valvonta-asioiden ratkaisussa (TILA 2/2011) TILA on aloittanut valvontatoimen oma-aloitteisesti.

⁵⁵⁴ TILA:n työjärjestys 1.6.2. Viitattu 26.8.2011.

⁵⁵⁵ Edellytyksenä on, että kysymys on olennaisesta asiasta, tapauksessa on aihetta epäillä, että tilintarkastaja on toiminut tilintarkastuslain ja sen nojalla annettujen säännösten vastaisesti ja tutkittavasta tilintarkastajan toiminnasta ei ole kulunut enempää kuin kuusi vuotta. TILA:n työjärjestys 1.6.5.

⁵⁵⁶ TTL 44 § ja 53 §.

6 JOHTOPÄÄTÖKSET

6.1 De lege ferenda -arviointi

Tilinpäätöksessä esitettävä kovenantti-informaatio

Tilinpäätöksessä tai toimintakertomuksessa ei velvoiteta ilmoittamaan kattavasti kovenanttitietoja. Markkinakäytäntö kovenanttitietojen ilmoittamisen osalta on hyvin vaihteleva. Koska kovenanttiehdot saattavat muuttua nopeasti yhtiön taloudellista asemaa ja toimintaedellytyksiä, tulisi toimintakertomuksessa tai liitetiedoissa edellyttää kattavasti tietoja vähintään merkittävistä yrityksen toimintaedellytyksiin vaikuttavista kovenanttiehdoista, kuten on edellytetty kattavia tietoja osakelajikohtaisista ehdoista.

Tilinpäätösinformaatio ja maksukykytesti

Maksukykytestiin (OYL 13:2 §) tulisi kytkeä merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä annettavat tiedot siten, että tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen perusteella velkojalla olisi mahdollisuus arvioida sitä, kuinka suuri riski yhtiön toiminnan jatkumiseen liittyy ja kuinka suurta varovaisuutta yhtiö on noudattanut maksukykyarvioinnissa.

Tämä edellyttäisi, että maksukykytestin kriteereitä tulisi tarkentaa siten, että tulevaisuuteen ajoittuvia kassavirtatapahtumia voisi ottaa huomioon normaalin liiketoimintariskin rajoissa. Hyväksyttävä liiketoimintariski määrittyisi yhtiön yhtiöjärjestyksen ja tilinpäätöksessä määritettyjen liiketoimintariskien perusteella.

Toimintakertomuksen asema kirjanpitorikoksen tunnusmerkistössä

Toimintakertomuksessa annettavaksi edellytettävän riski-informaation aseman korostaminen edellyttäisi toimintakertomuksen aseman selkeyttämistä rikoslain kirjanpitorikosten tunnusmerkistössä. Kirjanpitorikoksen tunnusmerkistössä tulisi huomioida toimintakertomuksen tietojen luonne. Toimintakertomuksessa annettavat tiedot edellyttävät korostuneesti johdon tulevaisuuteen suuntautuneita arvioita. Tästä seuraa, että toimintakertomuksen tietoja ja niiden laatimiseen liittyviä laiminlyöntejä ei voida arvioida rikosoikeudellisesti samanlaisen tunnusmerkistön perusteella kuin kirjanpitoon ja tilinpäätökseen liittyviä tietoja.

ISA -standardien normatiivinen velvoittavuus

Kumotun TTL:n aikaisen KKO:n (1.12.1997 T 4248) oikeuskäytännössä on katsottu, että tilintarkastajan tulisi huolellisesti toimiessaan käyttää tarkastusoikeuttansa ja vaatia tarvittavat selvitykset johdolta. Tämän tulkinnan mukainen periaate yhdistettynä tulkintaan, jossa edellytetään tilintarkastajan noudattavan kattavasti ISA -standardien velvoitteita, saattaa johtaa siihen, että tuottamukseen perustuvan vastuun välttämiseksi tilintarkastajien tulisi noudattaa yksittäisiä ISA -standardien vaatimuksia.

Oikeusvarmuuden näkökulmasta tulisi ottaa selkeästi kantaa siihen, mikä on ISA -standardien normatiivinen asema osana hyvää tilintarkastustapaa ja tilintarkastajan tuottamuksen arviointia.

ISA -standardien yksityiskohtaiset vaatimukset perustuvat Yhdysvaltalaiseen sääntöperusteiseen tilinpäätöskulttuuriin, minkä takia olisi huolellisesti arvioitava, miltä osin ISA -standardeja voidaan hyödyntää eurooppalaisen oikeaan ja riittävään kuvaan perustuvan tilinpäätöksen tarkastuksessa, ja mikä on tästä seuraava hallinnollinen kustannus. Mikäli kuitenkin edellytetään, tulkittaessa hyvän tilintarkastustavan sisältöä valvonta- ja oikeuskäytännössä, että tilintarkastajan huolellinen menettely edellyttää sekä ISA -standardien tavoitteiden että velvoitteiden kattavaa toteuttamista, on tällöin määritetty hyvin yksityiskohtaisesti tilintarkastuksen sisältö. Tämä parantaa velkojien asemaa, koska velkojilla ei ole yhtiöoikeudellista mahdollisuutta vaikuttaa tilintarkastuksen suorittamiseen liittyvään päätöksentekoon. Yksityiskohtaisten ISA -standardien käyttöönotto tulisi kuitenkin toteuttaa lainsäädännössä siten, että osana hyvää säädösvalmistelua suoritettaisiin asianmukaiset vaikutusarviointit sekä arvioitaisiin, mikä on direktiivien implementoinnin osalta tarkoituksenmukaisen ISA -standardien soveltamisen kattavuus Suomessa. Yksityiskohtaisille ISA -standardeille ei tulisi antaa normatiivisesti velvoittavaa asemaa yksin joustavan sääntelyn perusteella.

Oikeusvarmuus ja oikeusperiaatteet

Tilinpäätökseen liittyvissä jälkikäteen suoritettavissa ratkaisutilanteissa tuomarilta tai muulta asian ratkaisijalta edellytetään sekä tilinpäätösnormiston että tilintarkastusstandardien syvällistä ymmärtämystä ja valmiutta arvioida päätöksentekohetken näkökulmasta yrityskohtaisesti oikean ja riittävän kuvan edellyttämiä vaatimuksia. Oikeusvarmuuden näkökulmasta olisi perusteltua, että nimenomaisia ja yksiselitteisiä

toimintavaatimuksia tilinpäätökseen liittyen ei säädettäisi ainoastaan periaatetasolla. Tästä hyvä esimerkki selkeästä lainsäädännöstä on HE 4/2011, jossa selvyuden vuoksi direktiiviin perustuvasta yksiselitteisestä vaatimuksesta ehdotetaan säädettävän osakeyhtiölaissa, vaikka tämän velvollisuuden katsottiin sisältyvän oikeusperiaatteisiin⁵⁵⁷. Vastaavasti ISA -standardien asema tulisi selkeyttää yksiselitteisesti laintasolla.

Direktiivien implementoinnin osalta olisi selvitettävä, olisiko tilintarkastuksen sisältö eriytettävissä direktiivien mukaisen lakisääteisen tilintarkastuksen ja yksin kansallisen lainsäädännön perusteella suoritettavan tilintarkastuksen välillä. Tämä mahdollistaisi hallinnollisen taakan ja tilintarkastuksen tavoitteiden yhteensovittamisen todennäköisesti joustavammin ja siten optimaalisemmin kuin ISA -standardien kattava soveltaminen tulee mahdollistamaan.

Tilintarkastamattomuus ja vastuun ankaroituminen

Tilintarkastusvelvollisuus ei ole Suomessa kattava. Siltä osin kuin hallinnollisen taakan perusteella yhtiöitä on vapautettu tilintarkastusvelvollisuudesta, ja yhtiön osakkeenomistajat ovat hyödyntäneet tämän mahdollisuuden, tulisi selvittää, olisiko perusteltua, että tilintarkastamattomuudesta seuraisi osakeyhtiölain tuottamusolettamaa vastaava tuottamusolettama tai vastuun ankaroituminen.

6.2 Pohdintaa tilintarkastajan asemasta ja markkinoiden toimivuudesta

Tutkielman kysymysten ulkopuolelle rajattiin tilintarkastusmarkkinoiden toimivuus eikä tilintarkastusmarkkinoiden toimivuuteen liittyvistä kysymyksistä voida siten tehdä päätelmiä. Tilintarkastusmarkkinoiden ja tilintarkastajan asemaan liittyvät kysymykset nousivat kuitenkin tutkielmassa velkojiensuojan näkökulmasta esille. Jatkotutkimuksissa olisi siten mielenkiintoista tarkastella empiirisesti tilintarkastusmarkkinoiden toimintaa ja tilintarkastajan asemaan liittyviä kysymyksiä.

Julkisen intressin takia on tilintarkastukseen kohdistunut yksityiskohtaista sääntelyä. Määritettäessä normatiivisesti tilintarkastuksen sisältö hyvin yksityiskohtaisesti ottamalla käyttöön ISA -standardit jää markkinoilla ratkaistavaksi ainoastaan tilintarkastukseen käytettävä ajallinen resurssi. Tällöin olisi mielenkiintoista arvioida sitä, onko julkisen intressin perusteella merkittävien yhteisöjen osalta tilintarkastuksen vapaa hinnoittelu markkinaperusteisesti toimiva ratkaisu, vai tulisiko julkisen intressin perusteella, esimerkiksi listautuneiden yhtiöiden osalta, määrittää tilintarkastuksen vähimmäisisältö

⁵⁵⁷ HE 4/2011 vp. s. 8.

myös ajallisesti, määrittämällä yhtiön ominaispiirteet huomioden se ajallinen vähimmäismäärä, jolla yhtiön tai markkinapaikan olisi hankittava tilintarkastusta.

Tilinpäätöksen tavoite ja johdon tehtävä ovat osin ristiriitaisia. Tästä seuraa tilintarkastajalle erittäin haastava tehtävä ja asema. Tilintarkastajan aseman tutkiminen osana corporate governance -järjestelmää olisi siten mielenkiintoinen tutkimuskysymys. Empiirisesti olisi selvitettävä, onko tilintarkastajan asema riittävän vahva ottaen huomioon johdon ja sidosryhmien välisen intressiristiriidan ja taloudellisen raportoinnin aikahorisontin.

Tilintarkastaja on vaihdettavissa yhtiökokouksen päätöksellä. Vaikka tilintarkastajan riippumattomuutta on pyritty parantamaan, niin tilintarkastajan riippumattomuutta ja siihen kohdistuvaa luotettavuutta vahvistava sääntely ei toistaiseksi ole kohdistunut tilintarkastajan asemaan ja tulevista tilintarkastuspalkkioista muodostuvaan intressiristiriitaan.

Empiirisesti olisi selvitettävä, olisiko tilintarkastajan aseman vahvistaminen toteutettavissa siten, että tilintarkastaja valittaisiin tehtävään määräajaksi, joka olisi pidempi kuin yksi tilikausi. Määräaikainen toimikausi olisi määritettävissä esimerkiksi kolmesta viiteen vuoteen. Tämän jälkeen tilintarkastaja olisi aina vaihdettava.

Tällöin tilintarkastajalta poistuisi tuleviin palkkioihin perustuva intressi ottaa huomioon korostuneesti johdon tai osakkeenomistajien edun mukaiset näkemykset. Poikkeuksellisissa tilanteissa, esimerkiksi niissä tilanteissa, joissa yhtiön määräysvalta on vaihtunut, tilintarkastajan vaihtaminen olisi mahdollista myös määräaikaisen sopimuksen aikana.

Kuvattu menettely voisi rajoittaa tilintarkastuspalveluiden kilpailua. Toisaalta määräaikainen toimikausi saattaisi myös laajentaa tilintarkastuspalveluiden tarjontaa luomalla mahdollisuuksia keskisuurien tilintarkastustoimistojen aseman vahvistumiseen. Pidempiaikaiset määräaikaiset toimikaudet mahdollistavat kiinteiden investointien rahoittamista ja siten alentaisivat alalle tulon esteitä.

Arvioitaessa tilintarkastukseen liittyvää odotuskuilua, tilintarkastajan asemaa ja edellä kuvattua ratkaisuehdotusta odotuskuilun pienentämiseksi, tulisi ensin selvittää empiirisesti, mikä merkitys vuosittaisella kilpailutuksella on, ja heikentääkö tämä tosiasiallisesti tilintarkastajan raportointimahdollisuuksia esimerkiksi merkittävien lisätietojen antamisen osalta.