



Vaasan yliopisto
UNIVERSITY OF VAASA

Heidi Seppänen

Yhtiön etu vai yhteinen etu?

Osakeyhtiön johdon fidusiaariset velvollisuudet ja yhteiskuntavastuu

Laskentatoimen ja rahoituksen akateeminen yksikkö
Talousoikeuden pro gradu -tutkielma
Kauppatieteiden maisteriohjelma

Vaasa 2026

VAASAN YLIOPISTO**Laskentatoimen ja rahoituksen akateeminen yksikkö**

Tekijä:	Heidi Seppänen		
Tutkielman nimi:	Yhtiön etu vai yhteinen etu? : Osakeyhtiön johdon fidusiariset velvollisuudet ja yhteiskuntavastuu		
Tutkinto:	Kauppätieteiden maisteri		
Oppiaine:	Talousoikeus		
Työn ohjaaja:	Marika Salo-Lahti		
Valmistumisvuosi:	2026	Sivumäärä:	90

TIIVISTELMÄ:

Osakeyhtiön toiminnan tarkoituksena on voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Voitontuottamista tarkastellaan pitkällä aikavälillä – lyhytnäköinen voittonmaksimointi ei ole voitontuottamistarkoituksen mukaista, jos se heikentää yhtiön tulevaisuuden voitontuottamiskykyä. Yhtiön etu muodostuukin voitontuottamistarkoituksen ja jatkuvuuden periaatteen varaan. Yhtiön edun toteuttaminen konkretisoituu osakeyhtiön johdon päätöksenteossa. Yhtiön johdon tehtävä on osakeyhtiölain mukaan huolellisesti toimien edistää yhtiön etua. Tehtävä sisältää lojaliteettivelvollisuuden ja huolellisuusvelvollisuuden, joista käytetään nimitystä fidusiariset velvollisuudet. Fidusiaristen velvollisuuksien ensisijainen tarkoitus on suojata yhtiön vähemmistöosakkeenomistajia sekä velkojia. Sen lisäksi velvollisuuksilla on keskeinen merkitys johdon vahingonkorvausvelvollisuuden arvioinnissa.

Yhtiöoikeudellisia kysymyksiä tarkastellaan tutkielmassa yhteiskuntavastuun näkökulmasta. Yhtiöoikeudellisesti yhteiskuntavastuun keskeinen ajatus on, että yhtiön johdolla olisi myös muita velvollisuuksia kuin osakkeenomistajiin kohdistuvat fidusiariset velvollisuudet sekä niitä täydentävät, lakiin perustuvat velvollisuudet, jotka sääntelevät yhtiön suhdetta muihin sidosryhmiin kuin osakkeenomistajiin. Fidusiaristen ja lainsäädännöllisten velvoitteiden ulkopuolisia velvoitteita voidaan hahmottaa jakamalla ne EU:n kestävyysääntelyn tarjoaman kehikon mukaisesti ympäristövastuuseen, sosiaaliseen vastuuseen sekä hallintotapaan liittyvään vastuuseen. Yhteiskuntavastuunsa täyttämiseksi yritysten tulisi huomioida nämä vastuun osa-alueet lainsäädännön vähimmäisvaatimukset ylittävällä tavalla. Yhteiskuntavastuu muokkaa yritysten toimintaympäristöä muun muassa lisääntyvän sääntelyn, sidosryhmien asettamien paineiden ja toisaalta myös yhteiskuntavastuun tarjoamien mahdollisuuksien kautta. Liiketoiminnan näkökulmasta yhteiskuntavastuuta tarkastellaankin usein riskienhallinnan ja arvonluonnin välineenä.

Tutkielman tavoitteena on tarkastella osakeyhtiön johdon fidusiarisia velvollisuuksia suhteessa lisääntyneisiin yhteiskuntavastuuodotuksiin, ja erityisesti sitä, vaikuttaako yhteiskuntavastuu fidusiaristen velvollisuuksien oikeudellisen sisältöön ja tulkintaan. Tutkielman metodologia voidaan kuvaila ei-normatiiviseksi heuristiseksi oikeusdogmatiikaksi, jossa näkökulma on ensi sijassa yrityksen. Tutkielman johtopäätös on, että yhteiskuntavastuu ei ole merkittävällä tavalla muokannut fidusiaristen velvollisuuksien oikeudellista sisältöä tai tulkintaa. Yhteiskuntavastuun näkökulmat ovat kuitenkin osa päätöksen yhtiön edun mukaisuuden arviointia. Yhteiskuntavastuun vahvistaminen osakeyhtiöiden liiketoiminnassa vaatisi muutoksia ensisijaisesti yhtiöoikeudelliseen lainsäädäntöön. Yhteiskuntavastuun vahvistamiseen liittyviksi toimenpiteiksi tunnistetaan muun muassa yhtiön toiminnan tarkoituksen uudelleenmäärittely sekä osakkeenomistajien vaikutusmahdollisuuksien laajentaminen.

AVAINSANAT: osakeyhtiölaki, osakeyhtiön toiminnan tarkoitus, yhtiön etu, fidusiariset velvollisuudet, yhteiskuntavastuu

Sisällys

1	Johdanto	5
1.1	Tutkimuksen tausta	5
1.2	Tutkimuskysymykset ja aiheen rajaus	6
1.3	Tutkimusmetodi ja lähdeaineisto	8
1.4	Tutkielman rakenne	9
2	Osakeyhtiön toiminnan tarkoitus ja johdon fidusiaariset velvollisuudet	11
2.1	Päätöksenteko osakeyhtiössä	11
2.2	Osakeyhtiön toiminnan tarkoitus ja yhtiön etu	14
2.3	Johdon fidusiaariset velvollisuudet	18
2.3.1	Lojaliteettivelvollisuus	20
2.3.2	Huolellisuusvelvollisuus	23
2.3.3	Business Judgment Rule	24
3	Yhteiskuntavastuu ilmiönä ja osana liiketoimintaympäristöä	28
3.1	Mitä on yritysten yhteiskuntavastuu?	28
3.1.1	Yhteiskuntavastuun osa-alueet	28
3.1.2	Yhteiskuntavastuun yleiset piirteet	32
3.2	Yhteiskuntavastuun oikeudellinen kehys	33
3.2.1	Yhteiskuntavastuu ja rikoslaki	34
3.2.2	Arvoketjuvastuu	35
3.2.3	Yksityisoikeudellinen sääntely	38
3.2.4	Soft law	39
3.3	Yhteiskuntavastuun liiketoiminnallinen merkitys	40
3.3.1	Yhteiskuntavastuu riskienhallinnan välineenä	41
3.3.2	Yhteiskuntavastuu arvonluonnin välineenä	44
4	Yhtiöoikeuden ja yhteiskuntavastuun välinen jännite	48
4.1	Kenen etua yhtiön johdon tulisi edistää?	48
4.1.1	Osakkeenomistajakeskeinen toiminnan tarkoitus	49
4.1.2	Sidosryhmälähtöinen toiminnan tarkoitus	51

4.1.3	Valistunut arvonmaksimointi	53
4.2	Johdon harkintavallan rajat yhteiskuntavastuukysymyksissä	55
4.2.1	Hallituksen esityksen kanta yhteiskuntavastuun edistämiseen	55
4.2.2	Varojenjakoön liittyvien säännösten vaikutus	58
4.2.3	Päätöksentekoa tukevat ohjeistukset	59
4.3	EU:n yritysvastuudirektiivi yhtiöoikeudellisena haasteena	60
5	Fidusiaaristen velvollisuuksien tulkinta yhteiskuntavastuun aikakaudella	64
5.1	Yhteiskuntavastuun suhde voitontuottamistarkoitukseen ja yhtiön etuun	64
5.2	Yhteiskuntavastuun suhde johdon fidusiaarisiin velvollisuuksiin	65
5.3	Yhtiöoikeudelliset mahdollisuudet yhteiskuntavastuun vahvistamiseen	68
6	Lopuksi	73
6.1	Johtopäätökset	73
6.2	Ehdotukset jatkotutkimusaiheiksi	75
	Lähteet	76
	Oikeustapausluettelo	90

Säädösluettelo

EU-säädökset

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

Kestävän rahoituksen tiedonantoasetus (SFDR): Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2019/2088 kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta rahoituspalvelusektorilla

Omnibus I -direktiivi: Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2026/470 direktiivien 2006/43/EY, 2013/34/EU, (EU) 2022/2464 ja (EU) 2024/1760 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse tietyistä yritysten kestävyysraportointia koskevista vaatimuksista ja tietyistä yritysten huolellisuusvelvoitetta koskevista vaatimuksista

Yritysvastuudirektiivi (CSDDD): Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2024/1760 yritysten kestävästä toiminnasta koskevasta huolellisuusvelvoitteesta ja direktiivin (EU) 2019/1937 ja asetuksen (EU) 2023/2859 muuttamisesta

Kansalliset säädökset

Kirjanpitolaki (KPL): 1336/1997

Osakeyhtiölaki (OYL): 624/2006

Rikoslaki: 39/1889

Verotusmenettelylaki (VML): Laki verotusmenettelystä 1558/1995

Ympäristövahinkolaki: Laki ympäristövahinkojen korvaamisesta 737/1994

1 Johdanto

1.1 Tutkimuksen tausta

Osakeyhtiön toiminnan tarkoitus on lähtökohtaisesti voitontuottaminen osakkeenomistajille. Osakkeenomistajakeskeinen voitontuottamistarkoitus on saanut kuitenkin osakseen myös runsaasti kritiikkiä, sillä voitontavoittelun seurauksena ovat lisääntyneet myös haitalliset lieveilmiöt, joista äärimmäisimpinä esimerkkeinä voidaan pitää sekä kansainvälisiä että kansallisia talousskandaaleita. Heti 2000-luvun alussa Yhdysvalloissa järjestytti Enron-skandaali¹ ja 2010-luvun puolivälissä todistettiin esimerkiksi Volkswagenin² ja Mitsubishin³ päästöhuijausskandaaleja. Suomessa ovat puhututtaneet esimerkiksi Talvivaaran (nyk. Terrafame) kaivokseen liittyvät ympäristövahingot⁴, Vastaamon tietomurtoskandaali⁵ sekä Stora Enson raakkuskandaali⁶.

Yhteiskuntavastuu ja sidosryhmien huomiointi ei ole enää altruistista hyväntekeväisyyttä, vaan olennainen osa yritysten liiketoimintaa. Näiden näkökohtien huomiotta jättäminen voi olennaisesti heikentää yritysten voitontuottamisen mahdollisuuksia. Osakeyhtiölain esitöissäkin on viitattu siihen, että yhtiön julkisella kuvalla voi olla huomattavaa merkitystä yhtiön osakkeiden arvon kannalta. Hyvä julkinen kuva vaatii usein yhteiskunnallisesti hyväksyttävien toimintatapojen noudattamista myös sellaisissa tilanteissa, joissa lainsäädäntö ei siihen pakota.⁷

Yhteiskuntavastuunäkökohtien huomioiminen liiketoiminnassa on osakeyhtiöissä erityisesti johdon vastuulla. Lisääntyneet vastuullisuuspaineet muokkaavatkin olennaisesti myös yhtiön johdon päätöksentekoa, sillä yhtiön edun mukaisuuden

¹ Ks. esim. Benston & Hartgraves 2002.

² Ks. esim. Ewing 2017; Jung & Park 2017.

³ Ks. esim. BBC 2016.

⁴ Ks. esim. Frilander 2012.

⁵ Ks. esim. Mäntysalo 2023.

⁶ Ks. esim. Hardén 2024.

⁷ HE 109/2005, s. 39.

arviointi on muuttunut aiempaa kompleksisemmaksi ja voitontavoittelussa huomioitavat näkökulmat ovat lisääntyneet.

Sidosryhmien kiristyneiden odotusten lisäksi myös lainsäädäntö asettaa yhtiöille uusia vastuullisuuteen liittyviä vaatimuksia. Kestävyyslainsäädäntöä on tullut Euroopan unionista lyhyessä ajassa niin paljon, että puhutaan jo sääntelytulvasta. Yhtiön johdon fidusiaaristen velvollisuuksien kannalta erityisen mielenkiintoinen on yritys vastuudirektiivi (EU) 2024/1760. Direktiiviehdotuksessa pyrittiin puuttumaan johdon fidusiaaristen velvollisuuksien – ja siten myös osakeyhtiön toiminnan tarkoituksen ja yhtiön edun – sisältöön, mutta hyväksytyyn direktiiviin asti ehdotetut muutokset eivät lopulta päätyneet.

Tutkielmassa tarkastellaan yhtiöoikeuden ydinkysymyksiä yhteiskuntavastuun näkökulmasta. Aihe on ajankohtainen muun muassa yleisen mielipiteen asettamien paineiden, mutta myös lisääntyvän lainsäädännön vuoksi. Kun yhtiön johdon velvollisuus huolellisesti toimien edistää yhtiön etua monimutkaistuu, on tärkeää hahmottaa niitä näkökohtia, joita yhtiön etua edistettäessä on otettava huomioon. Yhteiskuntavastuu on myös – Karhun sanoin – yksi 2000-luvun keskeisimmistä juridisista haasteistamme⁸.

1.2 Tutkimuskysymykset ja aiheen rajaus

Tutkielman tavoitteena on tarkastella osakeyhtiön johdon fidusiaarisia velvollisuuksia suhteessa lisääntyneisiin yhteiskuntavastuuodotuksiin. Tarkastelun suuntaamiseksi tutkimukselle on asetettu seuraavat tutkimuskysymykset:

Päätutkimuskysymys:

Kuinka yrityksiltä edellytettävä yhteiskuntavastuu vaikuttaa osakeyhtiön johdon fidusiaaristen velvollisuuksien oikeudelliseen sisältöön ja tulkintaan?

⁸ Karhu 2019, s. 428.

Apututkimuskysymykset:

1. Miten johdon fidusiaarisia velvollisuuksia on perinteisesti tulkittu suomalaisessa osakeyhtiöoikeudessa?
2. Miten yhteiskuntavastuu ja sidosryhmien huomioiminen liiketoiminnassa on sovitettavissa yhteen osakeyhtiölain voitontuottamistarkoituksen kanssa?
3. Millaisia mahdollisuuksia kansallinen osakeyhtiölainsäädäntö tarjoaa yhteiskuntavastuun vahvistamiseen yrityksissä, ja kuinka mahdollisuuksia voitaisiin edelleen vahvistaa?

Jos asiayhteydessä ei muuta mainita, osakeyhtiöllä⁹ tarkoitetaan suomalaista osakeyhtiötä, jonka toiminnan tarkoitus on OYL 1:5:n mukaisesti voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Tutkielmassa ei siis käsitellä esimerkiksi omakustannuseriaatteella toimivia *mankala-yhtiöitä* eikä asunto- tai kiinteistöosakeyhtiöitä. Teemana yhteiskuntavastuu koskettaa erityisesti suuria yhtiöitä, joiden merkitys muun muassa työllisyyteen, ympäristöön ja yleiseen talouskasvuun on huomattava¹⁰. Lisäksi esimerkiksi EU:n keskeisen kestävyysääntelyn asettamat velvoitteet koskevat suoraan vain suuria yhtiöitä¹¹. Myös yhtiön johdon fidusiaariset velvollisuudet ovat relevantteja erityisesti suurten, omistukseltaan laajalti hajautuneiden yhtiöiden osalta, joissa omistus ja johto ovat eriytyneet toisistaan. Sen vuoksi tutkielman tarkastelun kohteena ovat erityisesti suuret yhtiöt.

Vaikka yhteiskuntavastuuseen liittyy EU:n alueella keskeisesti kestävyysääntely, ei tutkielmassa käsitellä laajasti kestävyysääntelykokonaisuutta tai siihen liittyviä

⁹ Osakeyhtiön synonyymeinä käytetään tutkielmassa myös sanoja *yhtiö* ja *yritys*.

¹⁰ Pönkä 2013, s. 26.

¹¹ Alkuperäinen kestävyysraportointidirektiivi (EU) 2022/2464 (CSRD) velvoitti yrityksiä, jotka ylittivät seuraavista kriteereistä vähintään kaksi kolmesta: 250 työntekijää, 50 milj. € liikevaihto, 25 milj. € tase. Omnibus I -direktiivi (EU) 2026/470 keventää CSRD:n kokorajat velvoittamaan yrityksiä, joilla on vähintään 1000 työntekijää ja yli 450 milj. € liikevaihto.

Alkuperäinen yritys vastuudirektiivi (CSDDD) velvoitti yrityksiä, joilla oli vähintään 1000 työntekijää ja yli 450 milj. € liikevaihto. Omnibus I -direktiivi keventää CSDDD:n kokorajat velvoittamaan yrityksiä, joilla on vähintään 5000 työntekijää ja yli 1,5 mrd. € liikevaihto.

Todellisuudessa direktiivit voivat vaikuttaa myös raja-arvoja pienempiin yrityksiin muun muassa toimitusketjujen kautta.

yksittäisiä direktiivejä tai asetuksia. Tutkielman aiheen kannalta olennaista yritysvastuudirektiiviä (*Corporate Sustainability Due Diligence Directive, CSDDD*) käsitellään siltä osin kuin se koskee johdon fidusiaaristen velvollisuuksien sisältöön ehdotettuja muutoksia. Yritysvastuudirektiivinkin osalta tarkastelun pääpaino on kuitenkin sen aiheuttamassa keskustelussa – ei hyväksytyin direktiivin sisällön läpikäynnissä.

1.3 Tutkimusmetodi ja lähdeaineisto

Tutkielma on metodiltaan oikeusdogmaattinen eli lainopillinen. Lainoppi on voimassa olevan oikeusjärjestyksen tutkimusta, jonka tehtävänä on oikeusnormien sisällön tulkinta ja systematisointi.¹² Toisaalta voimassa olevaa oikeutta tarkastellaan liiketoiminnan näkökulmasta käsin, jolloin pelkkä lainopillisuus ei kuvaa tutkielman metodiikkaa tyhjentävästi. Rudanko on kuvailut tällaista lähestymistapaa e-inormatiiviseksi heuristiseksi oikeusdogmatiikaksi, jossa näkökulma on ensi sijassa yrityksen, ei tuomioistuimen tai lainsäätäjän. Oikeusdogmatiikkaa käytetään tällöin yritysten juridisen toimintaympäristön ”liikennesääntöjen” kartoitukseen ja tavoitteena on liiketoiminnan suunnittelun optimointi.¹³

Tutkielmassa on myös piirteitä *de lege ferenda* -tutkimuksesta. Usein *de lege ferenda* -tutkimus rinnastetaan lainopilliseen tutkimukseen, jolloin niiden ero on lähinnä tulkinnan kohteen sijainti nykyisyydessä tai tulevaisuudessa¹⁴. Tosiasiassa nämä ovat osin päällekkäisiä, sillä keinovalikoimien etsiminen tietyn oikeudellisen ongelman ratkaisemiseen edellyttää voimassa olevan oikeustilan tuntemusta¹⁵. *De lege ferenda* -tutkimuksen tiedonintressinä voi olla määritellyn tavoitteen toteuttavien keinovalikoimien kartoitus sen sijaan, että pyrittäisiin varsinaisen

¹² Aarnio 1989, s. 48.

¹³ Rudanko 2004, s. 1243.

¹⁴ Leskinen 2022, s. 1183.

¹⁵ Leskinen 2022, s. 1169.

lainsäädäntöehdotuksen esittämiseen¹⁶. Ensin mainittu kuvaa myös tämän tutkielman tavoitetta apututkimuskysymyksen kolme osalta.

Osakeyhtiölaki on tutkielman aiheen keskiössä, joten sen valmistelumateriaali ja siihen liittyvä oikeuskirjallisuus muodostaa merkittävän osan lähdeaineistosta. Toisaalta osakeyhtiön toiminnan tarkoitukseen, yhtiön johdon fidusiaarisiin velvollisuuksiin ja yhteiskuntavastuuseen liittyvät kysymykset ovat laajalti käsiteltyjä aiheita kansainvälisesti. Esimerkiksi toiminnan tarkoituksen osakkeenomistajakeskeisyys sekä johdon fidusiaariset velvollisuudet ja niiden arviointiin liittyvä *business judgment rule* on omaksuttu suomalaiseen oikeusjärjestykseen erityisesti Yhdysvalloista¹⁷. Sen vuoksi lähdemateriaalina on perusteltua käyttää suomalaisen materiaalin lisäksi myös kansainvälistä materiaalia. Yritysvastuudirektiivin osalta keskeisen lähdeaineiston muodostaa johdon huolellisuusvelvoitetta koskevan artiklan ympärillä käyty julkinen keskustelu.

1.4 Tutkielman rakenne

Tämä pro gradu -tutkielma koostuu kuudesta pääluvusta. Johdannossa taustoitetaan tutkielman aihetta, esitetään tutkimuskysymykset ja aiheen rajaukset sekä avataan tutkielman metodologiaa ja lähdeaineistoa.

Toisessa luvussa perehdytään tutkielman aiheeseen perinteisestä osakeyhtiöoikeudellisesta näkökulmasta. Luvun alussa hahmotetaan osakeyhtiön eri toimielinten asemaa päätöksenteossa. Luvun erityisenä kiinnostuksen kohteena ovat kuitenkin osakeyhtiön toiminnan tarkoitus ja johdon fidusiaariset velvollisuudet. Toisessa luvussa käsitellään myös johdon vahingonkorvausvastuuta erityisesti fidusiaaristen velvollisuuksien näkökulmasta.

¹⁶ Linna 1987, s. 10–11.

¹⁷ Mähönen & Villa 2015, s. 60–61; Salo 2015, s. 16–17.

Kolmannessa luvussa perehdytään toiseen tutkielman pääaiheista eli yhteiskuntavastuuseen. Luvussa määritellään, mitä yhteiskuntavastuu on sekä käsitellään sen liiketoiminnallista merkitystä yhtäältä sen yrityksille asettamien mahdollisuuksien kannalta, mutta myös liiketoimintaympäristöä muokkaavana tekijänä.

Neljäs luku keskittyy yhtiöoikeudellisen ajattelun ja yhteiskuntavastuuajattelun väliseen jännitteeseen. Luvussa tarkastellaan osakkeenomistajakeskeistä ja sidosryhmäkeskeistä näkökulmaa yhtiön toiminnan tarkoitukseen sekä pohditaan yhtiön johdon harkintavallan rajoja yhteiskuntavastuun edistämässä. Lisäksi luvussa käydään läpi EU:n yritys vastuudirektiiviä ja siitä noussutta keskustelua esimerkkinä pyrkimyksestä yhtiöoikeudellisen ajattelun ja yhteiskuntavastuuajattelun yhteensovittamiseen.

Viides luku sitoo tutkielman pääaiheet – osakeyhtiön johdon fidusiaariset velvollisuudet ja yhteiskuntavastuun – yhteen. Luvussa pohditaan, mikä on yhteiskuntavastuun yhteys voitontuottamistarkoitukseen, yhtiön etuun ja johdon fidusiaarisiin velvollisuuksiin. Luvussa nousee esiin myös tutkielman *de lege ferenda* -näkökulmat, kun esitetään, kuinka yhteiskuntavastuun roolia suomalaisessa osakeyhtiölainsäädännössä voitaisiin pyrkiä vahvistamaan.

Tutkielman viimeisessä luvussa esitetään tutkielman johtopäätökset. Lisäksi esitetään ehdotuksia tutkielman teemaan liittyviksi jatkotutkimusaiheiksi.

2 Osakeyhtiön toiminnan tarkoitus ja johdon fidusiaariset velvollisuudet

2.1 Päätöksenteko osakeyhtiössä

Päätöksenteko osakeyhtiössä jakautuu yhtiökokouksen eli osakkeenomistajien ja yhtiön johdon välille. Yhtiön johtoon määritellään OYL 6:1:ssä kuuluvaksi hallitus, toimitusjohtaja ja hallintoneuvosto, joista hallitus on ainoa pakollinen toimielin. Tutkielmassa yhtiön johdolla tarkoitetaan hallitusta ja toimitusjohtajaa¹⁸. Tässä luvussa käsitellään tiiviisti yhtiökokouksen, hallituksen ja toimitusjohtajan asemaa osakeyhtiöiden päätöksenteossa, sillä toimielinten välisillä suhteilla on keskeinen merkitys muun muassa johdon fidusiaaristen velvollisuuksien ja johdon vahingonkorvausvastuun ymmärtämisessä.

OYL 5:1.1:n mukaan osakkeenomistajat käyttävät päätösvaltaansa yhtiökokouksessa¹⁹. Yhtiökokous on osakeyhtiössä ylintä päätösvaltaa käyttävä toimielin, vaikkakin se käyttää päätösvaltaansa lähtökohtaisesti vain OYL:ssa nimenomaisesti säädetyissä asioissa. Vaikka yhtiökokouksen päätösvallassa olevia asioita on vähän, ovat ne yhtiön kannalta hyvin perustavanlaatuisia, kuten tilinpäätöksen vahvistaminen (5:3), yhtiöjärjestyksen muuttaminen (5:30), hallituksen jäsenten valitseminen (6:9) ja erottaminen (6:13) sekä osakeannista (9:2.1), vapaan oman pääoman jakamisesta (13:6), osakepääoman jakamisesta tai alentamisesta (14:1), yhtiön sulautumisesta (16:9.1), jakautumisesta (17:9.1) ja selvitystilaan asettamisesta (20:3) päättäminen.²⁰

¹⁸ Hallintoneuvoston rooli ei ole tutkielman aiheen kannalta keskeinen. Hallintoneuvoston tehtävät ovat pääasiassa valvontaan ja ohjeiden antamiseen liittyviä, eikä hallintoneuvostolla ole hallituksen ja toimitusjohtajan tavoin oikeutta edustaa yhtiötä. Ks. HE 109/2005, s. 78–79.

¹⁹ Kääntäen säännös tarkoittaa myös, ettei osakkeenomistajilla ole osakkeenomistajan ominaisuudessa oikeutta puuttua yhtiön asioiden hoitoon antamalla määräyksiä yhtiön johdolle muutoin kuin osallistumalla yhtiökokoukseen. Immonen & Villa 2019, s. 56.

²⁰ Airaksinen ym. 2025, s. 280.

Yhtiön varsinaisen liiketoiminnan harjoittamisen kannalta merkittävintä päätösvaltaa käyttävät kuitenkin hallitus ja toimitusjohtaja. Tätä päätösvaltaa kutsutaan yleistuomivallaksi, joka on toimitusjohtajan osalta määritelty yhtiön juoksevan hallinnon hoitamiseksi²¹ ja hallituksen osalta yhtiön hallinnosta huolehtimiseksi ja yhtiön toiminnan asianmukaiseksi järjestämiseksi²². Mikäli yhtiöllä ei ole toimitusjohtajaa, hallituksen toimivaltaan kuuluu myös juoksevan hallinnon hoitaminen²³.

Juoksevan hallinnon käsitettä ei ole tarkasti määritelty, mistä seuraa, että hallituksen ja toimitusjohtajan toimivallan rajat ovat joustavat ja määrittyvät yhtiökohtaisesti. Toimivallan jakautumisen suhde on hallituksen määrättävissä.²⁴ Vuoden 1978 OYL:n esitöissä on kuitenkin hahmoteltu juoksevan hallinnon sisältöä seuraavasti: ”Juoksevaan hallintoon kuuluu yhtiön liiketoiminnan johtaminen ja valvominen ja näin ollen sopimusten solmiminen hankkijoiden ja asiakkaiden kanssa sekä ainakin alemman henkilökunnan työhönotto ja yhtiön ylempien toimielinten päätösten täytäntöönpanosta huolehtiminen.”²⁵ Käytännössä juoksevan hallinnon rajat määrittyvät kuitenkin tapauskohtaisesti.²⁶

OYL:n ja sen esitöiden perusteella toimitusjohtaja on alisteisessa asemassa yhtiön hallitukseen nähden. OYL 6:20:n mukaan hallitus valitsee toimitusjohtajan ja voi erottaa tämän tehtävästään. Lain perusteluissa yhdeksi hallituksen keskeisimmistä tehtävistä katsotaan toimitusjohtajan valvominen²⁷. Lisäksi toimitusjohtajan yleisistä tehtävistä säätävässä OYL 6:17:ssä mainitaan, että toimitusjohtaja hoitaa yhtiön juoksevaa hallintoa hallituksen antamien ohjeiden ja määräysten mukaisesti. Saman pykälän mukaan toimitusjohtaja ei saa ryhtyä yhtiön toiminnan laajuus ja laatu huomioon ottaen

²¹ HE 109/2005, s. 86.

²² HE 109/2005, s. 79.

²³ HE 109/2005, s. 79.

²⁴ Villa 2025, s. 65–67.

²⁵ HE 27/1977, s. 52.

²⁶ Ks. juoksevan hallinnon määritelmään ja toimitusjohtajan toimivallan rajoihin liittyvistä oikeustapauksista esim. Airaksinen ym. 2025, s. 654–655; Kyläkallio ym. 2024, s. 742–743 ja erityisesti alaviite 1034.

²⁷ HE 109/2005, s. 78.

epätavallisiin tai laajakantoisiin toimiin ilman hallituksen valtuutusta. Tällaisiin epätavallisiin tai laajakantoisiin toimiin on tyypillisesti katsottu kuuluvan esimerkiksi suurehkojen investointien tekeminen, työvoiman vähentäminen, tytäryhtiön perustaminen tai hankkiminen, tuotantolaitoksen sulkeminen, suuret luotonotto- tai luotonantopäätökset niihin liittyvine vakuusasioineen sekä yhtiön strategiasta päättäminen²⁸. Epätavallisten tai laajakantoisten toimien lisäksi hallituksen toimivaltaan voidaan katsoa kuuluvaksi merkittävää liikeriskiä sisältävät asiat, yhtiön kannalta periaatteellisesti tärkeät asiat sekä asiat, jotka koskevat toiminnan olennaista laajentamista tai supistamista²⁹. Toimitusjohtajan alisteisuus hallitukselle käy eksplisiittisesti ilmi myös esimerkiksi ratkaisusta KKO 2016:58, jonka perustelujen kohdassa 19 todetaan ”olevan selvää, että päätäntävaltaa hallituksen ja toimitusjohtajan välisessä suhteessa käyttää aina viime kädessä hallitus”.

Käytännössä toimitusjohtajalla on kuitenkin usein teoreettista asemaansa vahvempi rooli. Tämä johtuu muun muassa siitä, että toimitusjohtaja on läsnä yhtiön arjessa ja siten tiedollisesti ylivoimaisessa asemassa hallitukseen nähden. Koska hallitus tekee päätökset tyypillisesti toimitusjohtajan esittelystä, voi toimitusjohtaja myös vaikuttaa siihen tietoon, jota hallitus yhtiön toiminnasta saa.³⁰

On hyvä huomata, että OYL mahdollistaa monin tavoin toimivallan siirtämisen eri toimielinten välillä. Esimerkiksi 6:7.1:n mukaan hallitus voi yksittäistapauksessa päättää toimitusjohtajan yleistoimivaltaan kuuluvasta asiasta silloinkin, kun yhtiöllä on toimitusjohtaja³¹. Lisäksi yhtiökokouksen on mahdollista päättää hallituksen tai toimitusjohtajan yleistoimivaltaan kuuluvasta – eli pääasiassa liiketoiminnallisesta –

²⁸ Immonen & Villa 2019, s. 58–59; Kyläkallio ym. 2024, s. 698.

²⁹ Villa 2025, s. 61.

³⁰ Airaksinen ym. 2025, s. 282 ja 649.

³¹ Hallituksella voi tietyissä tilanteissa olla myös velvollisuus puuttua toimitusjohtajan yleistoimivaltaan kuuluviin asioihin. Esimerkiksi ratkaisussa KKO 1999:86 todetaan seuraavasti: ”– – hallitus valvoo toimitusjohtajaa ja pitää huolta siitä, että tämä hoitaa tehtävänsä. Hallituksen velvollisuutena on tarvittaessa ryhtyä käytettävissään olevilla keinoilla toimenpiteisiin estääkseen yhtiön kannalta haitallisen juoksevien asioiden hoidon.”

asiasta yhtiöjärjestyksen määräyksellä, hallituksen päätöksellä tai osakkeenomistajien yksimielisellä päätöksellä³².

2.2 Osakeyhtiön toiminnan tarkoitus ja yhtiön etu

Osakeyhtiölain 1:5:n mukaan yhtiön toiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. Voittoa tuotetaan yhtiön välityksellä eli lähtökohtaisesti varoja hankitaan ensin yhtiölle ja toissijaisesti osakkeenomistajille, jotka saavat yhtiön tekemästä voitosta oman osuutensa³³. Erityisesti pörssiyhtiöissä voiton tuottaminen osakkeenomistajille voidaan nähdä myös pyrkimyksenä mahdollisimman korkeaan osakkeen arvoon, sillä osakkeenomistajilla on mahdollisuus realisoida osakkeen arvonnousu myymällä osakkeitaan³⁴. Voiton tuottaminen osakkeenomistajille voidaankin tulkita useilla eri tavoilla – tyypillisimmin on kyse pyrkimyksestä osakkeen tuottamien osinkojen maksimointiin taikka yhtiön varojen tai arvon kasvattamiseen³⁵.

Osakeyhtiölain mukainen toiminnan tarkoitus on yksi lain keskeisistä periaatteista. Periaatteilla on lain tulkintaa ja soveltamista tarkoituksellisesti ohjaava vaikutus, jonka voidaan katsoa voimistuvan yhtiöiden toimintaympäristön muuttuessa siten, etteivät lain yksityiskohtaiset säännökset voi enää yksiselitteisesti ohjata esimerkiksi yhtiön johdon toimenpiteitä³⁶. Oletetun voitontuottamistarkoituksen kirjaaminen lakiin yleisenä periaatteena johtaa siihen, että esimerkiksi johdon toimintaa sekä huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuuden toteutumista arvioidaan viime kädessä voitontuottamistarkoituksen kautta³⁷.

³² Ks. esim. Airaksinen ym. 2025, s. 299–304.

³³ Airaksinen ym. 2025, s. 57.

³⁴ HE 109/2005, s. 39.

³⁵ Lautjärvi 2022, s. 103.

³⁶ HE 109/2005, s. 36–37.

³⁷ Mähönen & Villa 2015, s. 159.

Yhtiön toiminnan tarkoitus ja yhtiön etu eivät ole toistensa synonyymejä, mutta niillä on kuitenkin olennainen yhteys. OYL:n esitöissä todetaankin yhtiön edun mukaan toimimisen sisältävän toimimisen yhtiön toiminnan tarkoituksen mukaisesti³⁸. Suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa on debatoitu runsaasti siitä, tarkoitetaanko yhtiön edulla nimenomaan yhtiön vai yhtiön osakkeenomistajien etua. Laajalti vallitseva näkemys on, että yhtiön edulla tarkoitetaan viimekädessä yhtiön kaikkien osakkeenomistajien etua³⁹. Näkemys nojautuu vahvasti OYL:n esitöihin, jossa todetaan yhtiön edun mukaan toimimisen merkitsevän yhtiön johdon velvollisuutta yhtiötä ja viimekädessä kaikkia osakkeenomistajia kohtaan⁴⁰.

Edellä esitetystä näkemyksestä ei olla kuitenkaan yksimielisiä. Esimerkiksi Lautjärvi tulkitsee, ettei OYL:n esitöiden maininta tarkoita yhtiön edun ja kaikkien osakkeenomistajien edun samaistamista toisiinsa, vaan katsoo sen viittaavan osakkeenomistajiin johdon lojaliteettivelvollisuuden välillisenä suojan kohteena yhtiön ollessa välittömän suojan kohde⁴¹. Tällainen näkemys puoltaa sitä, että yhtiön edulla tarkoitettaisiin ensisijaisesti ja välittömästi nimenomaan yhtiön etua eli yhtiön itsenäistä yhtiöintressiä, joka tulisi erottaa yhtiöintressin toteuttamisen kautta toissijaisesti ja välillisesti toteutuvista yhtiön osakkeenomistajien intresseistä. Yhtiön etua ei siten tulisi suoranaisesti samaistaa kaikkien osakkeenomistajien etuun.⁴² Esimerkiksi Collin kuitenkin mieltää, ettei yhtiön etua voida hahmottaa osakkeenomistajien edusta irralliseksi, yhtiön itsenäiseksi eduksi⁴³. Tätä puoltaa OYL:n esitöiden virke: ”Yhtiön edun mukaan toimiminen sisältää luonnollisesti toimimisen yhtiön tarkoituksen mukaisesti.”⁴⁴ Lainsäätäjä on siten tarkoittanut sisällyttää nimenomaan osakkeenomistajiin kohdistuvan voitontuottamistarkoituksen yhtiön edun käsitteen sisältöön, jolloin yhtiön etua ei voida tulkita irrallisena sen osakkeenomistajien edusta⁴⁵.

³⁸ HE 109/2005, s. 41.

³⁹ Pönkä 2013, s. 22–23.

⁴⁰ HE 109/2005, s. 41.

⁴¹ Lautjärvi 2017, s. 104.

⁴² Lautjärvi 2017, s. 101–102.

⁴³ Collin 2020, s. 69–70.

⁴⁴ HE 109/2005, s. 41.

⁴⁵ Collin 2020, s. 70.

Toisaalta esimerkiksi Lautjärvi katsoo, että johdon tehtävään liittyvän säännöksen OYL 1:8 sanamuoto, jonka mukaan yhtiön johdon tulee edistää yhtiön etua, perustelee yhtiön ja osakkeenomistajien edun erillisyyttä. Jos lainsäätäjällä olisi tarkoitettu johdon velvollisuuksien kohteeksi nimenomaan osakkeenomistajien edun yksinään tai yhtiön edun rinnalla, olisi se todennäköisesti ilmaistu säännöksessä.⁴⁶ Yhtiön edun käsite esiintyy useissa OYL:n säännöksissä, mutta kaikkien osakkeenomistajien etu on erikseen mainittu vain suunnattua osakeantia koskevan säännöksen 9:4 yhteydessä. Jos lainsäätäjällä olisi tarkoitettu yhtiön edulla ja kaikkien osakkeenomistajien edulla samaa asiaa, ei säännökseen olisi ollut tarvetta lisätä erillistä mainintaa kaikkien osakkeenomistajien edun huomioon ottamisesta.⁴⁷

Voidaan sanoa, että kaikkien osakkeenomistajien etua ei varsinaisesti ole edes olemassa, sillä erityisesti omistukseltaan laajasti hajautuneissa yhtiöissä osakkeenomistajilla on keskenään ristiriitaisia intressejä⁴⁸. Tällaisessa yhtiössä osakkeenomistajien intressiä on kuitenkin mielekkäämpää tarkastella osakkeenomistajakollektiivin kuin yksittäisten osakkeenomistajien kautta, sillä yksittäisen osakkeenomistajan intressillä ei ole – eikä OYL 1:7:n yhdenvertaisuusperiaatteen nojalla pidäkään olla – vaikutusta yhtiön edun toteuttamistapaan. Sen sijaan osakkeenomistajakollektiivi voi halutessaan muuttaa yhtiön edun määritelmää yhtiöjärjestystä muuttamalla. Jos osakkeenomistajat eivät kollektiivina käytä oikeuttaan tarkentaa yhtiön edun määritelmää, on yhtiön etu OYL 1:5:n mukaisesti voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Koska osakkeenomistajakollektiivi voi määrätä yhtiön edun sisällöstä, voidaan yhtiön edun katsoa olevan myös kaikkien osakkeenomistajien yhteinen etu.⁴⁹ Myös korkein oikeus on katsonut samansuuntaisesti ratkaisussa KKO 2018:19⁵⁰.

⁴⁶ Lautjärvi 2017, s. 103–104.

⁴⁷ Laine 2016, s. 275.

⁴⁸ Mäntysaari 2013, s. 594.

⁴⁹ Mähönen 2021, s. 302–307.

⁵⁰ KKO 2018:19 perustelujen kohta 30: ”Yhtiön edun mukainen toimi on nimittäin lähtökohtaisesti kaikkien osakkeenomistajien yhteisen edun mukainen.” Ratkaisussa arvioitiin, oliko hallituksen päättämä suunnattu osakeanti osakkeenomistajien yhdenvertaisuusperiaatteen vastainen.

Yhtiön etu perustuu yhtäältä OYL:ssa tai yhtiöjärjestyksessä määritellyn yhtiön toiminnan tarkoituksen ja toisaalta jatkuvuuden periaatteen toteuttamiseen⁵¹. Toiminnan jatkuvuuden periaate on siis yhtiön edun toinen keskeinen elementti. Jatkuvuuden periaate on yhtiön toiminnan kannalta olennainen, sillä yhtiöt perustetaan lähtökohtaisesti olemaan voimassa toistaiseksi⁵². Sen vuoksi on tärkeää, että yhtiön toiminnan jatkoa ei vaaranneta, ja että yhtiön voitontuottamisedellytykset säilyvät myös tulevaisuudessa. Jatkuvuuden periaatetta vahvana yhtiön toimintaa määrittelevänä normina korostaa myös kirjanpitolaki, jossa oletus kirjanpitovelvollisen toiminnan jatkuvuudesta mainitaan yhtenä yleisistä tilinpäätösperiaatteista (3:3.1:n 1. kohta). Jatkuvuuden periaatteen vuoksi lyhyen aikavälin voittojen maksimointi ei välttämättä ole yhtiön edun mukaista, vaan yhtiön resursseja kannattaa käyttää esimerkiksi toiminnan kehittämiseen, markkinointiin tai tuotekehitykseen, jos niihin laitetuilla panostuksilla tulevaisuudessa saatavat kokonaistuotot ylittävät lyhyen aikavälin voiton maksimoinnilla saatavat tuotot.⁵³ Lyhyen aikavälin voiton maksimoiminen voi olla jopa yhtiön edun ja voitontuottamistarkoituksen vastaista erityisesti, jos yhtiön johto tietää toiminnan heikentävän yhtiön toimintaedellytyksiä pitkällä aikavälillä⁵⁴.

Osakeyhtiön toiminnan tarkoituksen toteuttaminen konkretisoituu yhtiön johdon päätöksenteossa⁵⁵. Perinteisesti katsottuna osakeyhtiön toiminnan tarkoitus on siis voiton tuottaminen osakkeenomistajille ja yhtiön edun mukaista on toimia voitontuottamistarkoituksen mukaisesti. Siksi seuraavassa luvussa käsiteltäviä fidusiaarisia velvollisuuksia tullaan tarkastelemaan yhtiön osakkeenomistajien ja johdon välisen suhteen kautta. Myöhemmin tutkielmassa paneudutaan vaihtoehtoihin osakeyhtiön toiminnan tarkoituksiin sekä siihen, voiko fidusiaaristen velvollisuuksien tulkinta muuttua siten, että johdon suoriutumista arvioidaan myös suhteessa muihin yhtiön sidosryhmiin kuin vain osakkeenomistajiin.

⁵¹ HE 109/2005, s. 39.

⁵² Mähönen & Villa 2015, s. 163.

⁵³ Mähönen & Villa 2015, s. 384.

⁵⁴ Airaksinen ym. 2025, s. 34.

⁵⁵ Mähönen & Villa 2015, s. 157–158.

2.3 Johdon fidusiaariset velvollisuudet

Osakeyhtiölain 1:8:n mukaan yhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua. Lain perustelujen mukaan määritelmä on kaksiosainen ja sisältää sekä huolellisuutta lojaliteettivelvollisuuden. Ensinnäkin yhtiön johtoon kuuluvan on toimittava huolellisesti (huolellisuusvelvollisuus), ja toisaalta yhtiön johtoon kuuluvan on toimittava yhtiön edun mukaisesti (lojaliteettivelvollisuus).⁵⁶ Kuten voitontuottamistarkoitus, myös huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuus kohdistuu ensisijaisesti yhtiöön ja yhtiön kautta epäsuorasti osakkeenomistajiin⁵⁷. Tätä korostaa myös OYL 22:1.1, jonka mukaan osakeyhtiön johtoon kuuluvan on korvattava 1:8:ssä säädetyn huolellisuusvelvoitteensa vastainen toiminta nimenomaan yhtiölle⁵⁸.

Fidusiaarinen suhde on peräisin Ison-Britannian oikeuden määrittelemästä *trust*-instituutiosta, jossa uskotun henkilön eli fidusiaarin (eng. *trustee*) tärkein velvoite on ehdoton lojaalius päämiestään kohtaan.⁵⁹ *Trust*-instituutioon liittyvän fidusiaarisen suhteen pohjalta angloamerikkalaiseen yhtiöoikeuteen kehittyi doktriini yhtiön johdon fidusiaarisista velvollisuuksista, joilla tarkoitetaan yhtiön johdon huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuutta yhtiötä ja sen osakkeenomistajia kohtaan⁶⁰.

Suomessa huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuutta koskeva eksplisiittinen säännös sisällytettiin osakeyhtiölakiin vasta vuoden 2006 osakeyhtiölakiuudistuksessa. Vastaavien periaatteiden on kuitenkin katsottu olevan voimassa myös aiempien osakeyhtiölakien aikaan⁶¹. Huolellisuusvelvollisuudesta on ollut nimenomainen säännös jo vuoden 1895 osakeyhtiölaissa, mutta vuoden 1978 osakeyhtiölakiuudistuksessa

⁵⁶ HE 109/2005, s. 40.

⁵⁷ Mähönen & Villa 2015, s. 6.

⁵⁸ Ks. myös HE 109/2005, s. 195, jossa todetaan: ”Johdon korvausvastuu muuta tahoa kuin yhtiötä kohtaan edellyttää siis, – –, että vahinko on aiheutettu rikkomalla muita osakeyhtiölain säännöksiä tai yhtiöjärjestyksen määräyksiä kuin pelkästään ehdotuksen 1 luvun 8 §:ssä tarkoitettua yleistä huolellisuusvelvoitetta.” Muulla taholla tarkoitetaan osakkeenomistajaa tai muuta henkilöä.

⁵⁹ Mähönen & Villa 2015, s. 5.

⁶⁰ Lautjärvi 2017, s. 63.

⁶¹ HE 109/2005, s. 18.

nimenomainen velvollisuuksia koskeva säännös katsottiin tarpeettomaksi, eikä sitä sen vuoksi kirjattu lakiin. Tuolloinkin huolellisuus- ja lojaliteettivelvollisuuden on kuitenkin katsottu ilmenevän lain muista säännöksistä sekä lain esitöistä.⁶²

Vuoden 2006 osakeyhtiölain on katsottu vieneen suomalaista yhtiöoikeusajattelua lähemmäs angloamerikkalaista, osakkeenomistajakeskeistä ajattelutapaa⁶³. Osakkeenomistajakeskeisyyden lisäksi angloamerikkalaista yhtiöoikeutta heijastaa vuoden 2006 osakeyhtiölaissa ajatus yhtiön johdon velvollisuuksien fidusiaarisesta luonteesta sekä fidusiaaristen velvollisuuksien asemasta osakkeenomistajien suojaamisessa.⁶⁴ Lain perusteluissa todetaankin, että yhtiön johdon asemassa voidaan nähdä piirteitä osakkeenomistajien asiamiehen asemasta ja asiainhuollosta⁶⁵.

Johdon fidusiaarisia velvollisuuksia perustellaan päämies-agenttiteorialla, jonka mukaan yhtiön johdon ja osakkeenomistajien suhde on rinnastettavissa päämiehen ja agentin suhteeseen. Teorian taustalla on Adolf Berlen ja Gardiner Meansin vuonna 1932 esittämä näkemys omistajuuden ja kontrollin erkaantumisesta. Omistuksen ja johdon erkaantuminen tarjoaa johdolle mahdollisuuden opportunistiseen oman edun tavoitteluun osakkeenomistajien edun kustannuksella, jolloin johdon velvollisuuksien kiinnittäminen osakkeenomistajien etuun nähdään välineenä ehkäistä johdon opportunistista käytöstä.⁶⁶

Kaikille päämies-agenttisuhteille on yhteistä se, että päämies tarvitsee agenttia sellaisten tehtävien hoitoon, joista ei itse voi suoriutua⁶⁷. Laajasti omistetuissa osakeyhtiöissä ei käytännössä ole mahdollista, että päämies – eli osakkeenomistajat

⁶² Lautjärvi 2017, s. 77–78.

⁶³ Ks. OYL:n amerikkalaistumisesta laajemmin Toponen 2013.

⁶⁴ Mähönen & Villa 2015, s. 4–5.

⁶⁵ HE 109/2005, s. 41. Toisaalta myös yhtiön ja johdon suhde on lain perusteluissa rinnastettu päämiehen ja asiamiehen suhteeseen, ks. HE 109/2005, s. 31 ja 194. Yhtiön nostaminen johdon päämiehen asemaan on tyypillistä sidosryhmämalleille, joita käsitellään tutkielman luvussa 4.1.2. Ks. aiheesta myös Salo 2015, s. 114–115.

⁶⁶ Aitta 2016, s. 56.

⁶⁷ Kanniainen ym. 1996, s. 38.

kollektiivina – voisivat hoitaa yhtiön asioita, minkä vuoksi tehtävään tarvitaan erillinen johto. Toisaalta päämies-agenttisuhteita yhdistää myös se, ettei agentin toiminta ole päämiehen välittömästi havainnoitavissa, eikä välttämättä edes jälkikäteen täysin arvioitavissa. Esimerkiksi yhtiön johdon onnistuminen ei koskaan ole täysin riippuvainen johdon pätevydestä, vaan siihen vaikuttaa myös ulkoiset tekijät, kuten inflaatio tai yleinen kansantalouden tilanne.⁶⁸

Fidusiaristen velvollisuuksien ensisijainen tarkoitus on suojata vähemmistöosakkeenomistajia ja velkojia. Lisäksi niillä on tärkeä merkitys esimerkiksi johdon vahingonkorvausvastuun arvioinnissa.⁶⁹ Fidusiarisia velvollisuuksia voidaan kuvailla johdon päätöksentekoa ohjaavaksi perussäännöksi. Toisaalta fidusiariset velvollisuudet voidaan nähdä myös sopimussakon luonteisena vaikuttimena, sillä niiden rikkomisesta voi seurata johdolle vahingonkorvausvastuu yhtiötä kohtaan.⁷⁰

2.3.1 Lojaliteettivelvollisuus

Lojaliteettivelvollisuuden mukaan yhtiön johdon on toimittava yhtiön edun mukaisesti. Yhtiön edun katsotaan olevan välillisesti myös kaikkien osakkeenomistajien etu. Johto ei siten saa tehdä päätöksiä esimerkiksi tietyn osakkeenomistajan etujen mukaisesti, ellei se ole samalla koko yhtiön ja viimekädessä kaikkien osakkeenomistajien etujen mukaista.⁷¹

Lojaliteettivelvoitteesta on johdettavissa esteellisyyteen ja osakkeenomistajien yhdenvertaiseen kohteluun liittyvät vaatimukset. Yhtiön johtoon kuuluva ei saa käyttää yhtiön varallisuutta tai muutenkaan hyvää omaksi edukseen. Siksi johtoon kuuluva ei saa osallistua sellaisista asioista päättämiseen, jotka voisivat tuottaa hänelle itselleen etua yhtiön tai osakkeenomistajien edun kustannuksella.⁷² Oikeuskäytännössä on kuitenkin

⁶⁸ Kanniainen ym. 1996, s. 38–39.

⁶⁹ HE 109/2005, s. 18.

⁷⁰ Mähönen & Villa 2015, s. 160.

⁷¹ HE 109/2005, s. 41.

⁷² Hannula ym. 2014, s. 100.

katsottu, ettei hallituksen jäsenen esteellisyyttä koskeva säännös OYL 6:4 ole täysin ehdoton, vaan hallituksen jäsenellä on esteellisyydestään huolimatta velvollisuus aktiivisesti pyrkiä ehkäisemään mahdollisten yhtiön edun vastaisten päätösten tekeminen. Tämä tarkoittaa esimerkiksi tiedonantovelvollisuutta sellaisista esteellisen hallituksen jäsenen tiedossa olevista seikoista, jotka voisivat vaikuttaa hallituksen arviointiin päätöksen yhtiön edun mukaisuudesta.⁷³

Esimerkiksi KKO:n ratkaisuissa 1997:110 ja 1999:12 on katsottu, että pankin johdon jäsenenä vastaajien olisi tullut antaa muille johdon jäsenille riittävät tiedot luottopäätösten tekemistä varten, vaikka eivät ole esteellisinä osallistuneet päätösten tekemiseen. Kummassakin tapauksessa esteellisyys on johtunut siitä, että luottopäätöksen kohteena ovat olleet suoraan tai välillisesti yhtiöt, joissa vastaajilla on ollut merkittävä omistusosuus, ja vastaajille olisi siten ollut henkilökohtaista etua myönteisestä luottopäätöksestä. Vaikkei vastaajat olleet osallistuneet päätöksentekoon, olivat he kuitenkin olleet läsnä niissä johdon kokouksissa, joissa luottopäätökset oli käsitelty. Siten he ovat olleet myös tietoisia, että luottopäätökset on tehty puutteellisin tiedoin, ja ovat siten olleet vahingonkorvausvastuussa luottopäätöksistä pankeille aiheutuneista vahingoista.

Johdon jäsenen on kohdeltava kaikkia osakkeenomistajia yhdenvertaisesti. Yhdenvertaisen kohtelun vaatimuksesta ei voi poiketa esimerkiksi sillä perusteella, että johdon jäsen on nimetty tehtävään jonkun tietyn omistajan toimesta.⁷⁴ Yhdenvertaisen kohtelun ja johtohenkilön riippumattomuuden vaatimusta korostaa myös pörssiyhtiöitä koskevan Hallinnointikoodin 2025 suositus 10, jonka mukaan enemmistön hallituksen jäsenistä tulee olla riippumattomia yhtiöstä ja tästä enemmistöstä vähintään kahden jäsenen tulee olla riippumattomia myös yhtiön merkittävistä osakkeenomistajista. Suositusta perustellaan sillä, että suosituksen mukainen hallituksen kokoonpano

⁷³ Villa 2025, s. 113–114 ja 124–125.

⁷⁴ HE 109/2005, s. 41.

vähentää eturistiriitoja ja tukee hallituksen toimimista yhtiön ja sen kaikkien osakkeenomistajien etujen mukaisesti.⁷⁵

Lojaliteettivelvollisuus on johtoa sitovana periaatteena ehdoton. Lojaliteettivelvollisuus määrittyy yhtiön edun kautta, joka ymmärretään lähtökohtaisesti OYL 1:5:ssä määritellyn voitontuottamistarkoituksen toteuttamiseksi. Toiminnan tarkoitusta koskeva säännös on kuitenkin dispositiivinen eli yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä myös osin tai kokonaan muusta toiminnan tarkoituksesta kuin voiton tuottamisesta osakkeenomistajille. Tämän vuoksi lojaliteettivelvollisuus on ehdottoman luonteensa ohella myös dispositiivinen. Mikäli yhtiöllä on jokin muu kuin OYL:n olettasäännökseen perustuva voitontuottamistarkoitus, voidaan myös johdon lojaliteettivelvollisuus määritellä varsin vapaasti tämän yhtiöjärjestyksessä ilmaistun toiminnan tarkoituksen mukaiseksi. Lojaliteettivelvollisuuden määrittely muuksi kuin yhtiön edun edistämiseksi vaatii kuitenkin aina nimenomaisen yhtiöjärjestyksen määräyksen.⁷⁶

Tietyissä tapauksissa yhtiön johdon lojaliteettivelvollisuus voi kohdistua suoraan osakkeenomistajien omistuksen arvoon. Näin on esimerkiksi yhtiön sulautumisen tai julkisen ostotarjouksen yhteydessä, jolloin johdon velvollisuus on pyrkiä mahdollisimman hyvään sulautumisvastikkeeseen tai toimintaan, jolla edesautetaan parhaan mahdollisen tarjouksen aikaansaamista⁷⁷.⁷⁸ Esimerkiksi ratkaisussa KHO 2013:27 korkein hallinto-oikeus katsoi, että ostotarjouksen kohteena olleen yhtiön

⁷⁵ Arvopaperimarkkinayhdistys 2025, s. 25–26.

⁷⁶ Mähönen & Villa 2015, s. 383–384.

⁷⁷ Velvollisuus vastaa yhdysvaltalaisessa oikeuskäytännössä syntynyttä Revlon-velvollisuutta, joka perustuu tapaukseen *Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc.*, 506 A.2d 173 (Del. 1986): "The Revlon board's authorization permitting management to negotiate a merger or buyout with a third party was a recognition that the company was for sale. The duty of the board had thus changed from the preservation of Revlon as a corporate entity to the maximization of the company's value at a sale for the stockholders' benefit."

⁷⁸ HE 109/2005, s. 41.

hallituksen velvollisuuteen toimia yhtiön ja osakkeenomistajien etujen mukaisesti sisältyi ostotarjouksen ja sen edullisuuden arvioiminen osakkeenomistajien kannalta⁷⁹.

2.3.2 Huolellisuusvelvollisuus

Huolellisuusvelvollisuus määrittää yhtiön johdon päätöksentekoa yhdessä lojaliteettivelvollisuuden kanssa. Kun lojaliteettivelvollisuus kohdistuu erityisesti tehdyn päätöksen sisältöön, huolellisuusvelvollisuus määrittelee päätöksentekoprosessia. Huolellisuusvelvollisuuden kannalta olennaista ei siis ole niinkään se, mitä on päätetty vaan se, miten kyseiseen päätökseen on päädytty.⁸⁰

Huolellisuusvelvollisuuden toteutumista arvioidaan objektiivisesti, eli johdon jäsenen henkilökohtaisilla ominaisuuksilla tai sillä, miten hän hoitaa omia asioitaan ei ole merkitystä arvioinnin kannalta⁸¹. Vaikka OYL:n esitöiden perusteella vaikuttaa siltä, ettei subjektiiviselle harkinnalle ole huolellisuusvelvollisuuden arvioinnissa lainkaan sijaa, on oikeuskirjallisuudessa silti käyty keskustelua siitä, voidaanko yhteen vahingonaiheuttajista kohdistaa muita ryhmän jäseniä ankarampia huolellisuusvaatimuksia esimerkiksi erityisen asiantuntemuksen perusteella⁸².

OYL:n esitöistä huolimatta on katsottu, että tietyn johdon jäsenen huolellisuusvelvollisuus voi olla korostunut muihin johdon jäseniin nähden. Esimerkiksi yhtiön hallituksen puheenjohtajan vastuun voidaan usein katsoa olevan suurempi kuin muiden hallitusten jäsenten. Tämä johtuu muun muassa siitä, että puheenjohtajalla on vastuu hallituksen toiminnan organisoimisesta sekä siitä, että puheenjohtaja on yleensä

⁷⁹ Tapauksessa oli kyse osakevaihtotarjouksesta kohdeyhtiölle aiheutuneiden asiantuntijapalkkioiden kustannusten vähentämisestä verotettavasta tulostaan. KHO katsoi, että asiantuntijapalveluista aiheutuneet kustannukset olivat luonteeltaan tulon hankkimisesta johtuvia menoja ja siten vähennyskelpoisia.

⁸⁰ Salo 2015, s. 263.

⁸¹ HE 109/2005, s. 40.

⁸² Vahtera 2023, s. 591–592.

aktiivisimmin yhteydessä yhtiön toimitusjohtajaan ja siten parhaiten perillä yhtiön tilanteesta.⁸³

Oikeuskirjallisuudessa on yleisesti katsottu, että myös johdon jäsenen erityisasiantuntemus voi johtaa muita johdon jäseniä ankarampaan vastuun arviointiin. Käytännössä hallituksen kollegiaalisen luonteen⁸⁴ vuoksi yhden jäsenen erityisasiantuntemus ei lähtökohtaisesti poista muiden hallituksen jäsenten korvausvastuuta. Erityisasiantuntemus voi kuitenkin vaikuttaa tuomittavaan korvausmäärään hallituksen jäsenten kesken⁸⁵. Sillä onko hallituksen jäsen erikseen sitoutunut tarjoamaan erityisasiantuntemustaan ei ole arvioinnin kannalta merkitystä. Hallituksen jäsenellä on lojaliteettivelvollisuutensa nojalla velvollisuus pyrkiä edistämään yhtiön etua, ja siten myös velvollisuus pyrkiä estämään yhtiölle haitallisten päätösten tekeminen.⁸⁶

Huolellisuusvelvollisuuden arvioinnin lieventäminen henkilökohtaisten ominaisuuksien perusteella ei sen sijaan tule kysymykseen, vaan vaadittavan huolellisuuden vähimmäistaso määräytyy hallituksen esityksen mukaisesti objektiivisesti sen perusteella, kuinka huolellinen henkilö toimisi vastaavassa tehtävässä⁸⁷.

2.3.3 Business Judgment Rule

Yhtiön johdon fidusiaaristen velvollisuuksien toteutumisen arvioinnissa vakiintuneesti käytössä oleva periaate on *business judgment rule* (BJR)⁸⁸. OYL:n esitöissä on viitattu siihen johdon vahingonkorvausvastuuseännöksen 22:1.1 yhteydessä seuraavasti: ”Tapa, jolla johdon tuottamusta vakiintuneesti arvioidaan, johtaa käytännössä paljolti

⁸³ Hannula ym. 2014, s. 239–240.

⁸⁴ Hallituksen kollegiaalisuudella tarkoitetaan jokaisen jäsenen yhtäläistä velvollisuutta huolehtia hallitukselle kuuluvien tehtävien huolellisesta suorittamisesta.

⁸⁵ Hannula ym. 2014, s. 239–240.

⁸⁶ Salo 2015, s. 45.

⁸⁷ Vahtera 2023, s. 593–594.

⁸⁸ *Business judgment rule* suomennetaan yleisimmin liiketoimintapäätösperiaatteeksi. Tutkielmassa käytetään englanninkielistä termiä ja sen lyhennettä, koska ne ovat vakiintuneet käyttöön suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa.

vastaaviin lopputuloksiin kuin esimerkiksi angloamerikkalaisessa oikeudessa noudatettava niin sanottu business judgement -sääntö.”⁸⁹ Koska hallituksen esitys viittaa suoraan angloamerikkalaiseen oikeuteen, on BJR:n määritelmää tarkoituksenmukaista hakea yhdysvaltalaisesta oikeuskäytännöstä.

BJR on yhdysvaltalaisessa oikeuskäytännössä määritelty muun muassa tapauksessa *Aronson v. Lewis*. Ratkaisussa BJR kuvataan olettamaksi, jonka mukaan yhtiön johto on tehnyt päätöksen asianmukaisen tiedon perusteella, vilpittömässä mielessä ja perustellusti uskoen siihen, että tehty päätös tai toimi on ollut yhtiön edun mukainen. Johdon tekemän päätöksen tai toimen kyseenalaistavan osapuolen on esitettävä seikat, jotka kumoavat johtoa suojaavan oletaman.⁹⁰ Suomessa BJR:n suojan saavan päätöksen tai toimen ehdot on asetettu seuraavasti: ”– – toimi on päätetty ja toteutettu hyvän liiketavan mukaisesti ilman oman edun tavoittelua, riittävän valmistelun perusteella ja siinä uskossa, että toimi on yhtiön ja sen osakkeenomistajien edun mukainen.”⁹¹

Salo jakaa BJR:n suojan saavan päätöksen sisältöehdot primäärisiin ja sekundaarisiin ehtoihin. Primääriehtoja on neljä: päätöksen tulee olla lainmukainen, päätöksen tulee lähtökohtaisesti olla tehty yhtiön toimivallan ja toimialan puitteissa, päätöksellä on pyritty yhtiön edun mukaisuuteen, ja päätöksentekijällä ei ole asiassa merkittävää henkilökohtaista intressiä. Mikäli päätöksen sisällölle asetetut primääriehdot eivät täyty, ei päätös pääsääntöisesti saa myöskään BJR:n suojaa.⁹²

Sekundaariehdot ovat primääriehtoja dynaamisempia – niiden tarkastelu ei ole yhtä suoraviivaista ja niiden arvioinnissa tilannekohtaisilla seikoilla on enemmän painoarvoa. Sekundaariehtoja on kaksi: päätöksen tulee olla liiketaloudellisesti rationaalinen, eikä

⁸⁹ HE 109/2005, s. 195.

⁹⁰ *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805 (Del. 1984): ”The business judgment rule – – is a presumption that in making a business decision the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interests of the company. – – Absent an abuse of discretion, that judgment will be respected by the courts. The burden is on the party challenging the decision to establish facts rebutting the presumption.”

⁹¹ HE 32/2012, s. 56.

⁹² Salo 2015, s. 76–79.

päätös saa ylittää hyväksyttävän riskinoton rajoja. Sekundariehdot määrittelevät siis primäariehtoja tarkemmin varsinaista päätöksen sisältöä.⁹³ Koska sekundariehdot ovat tapauskohtaisia eivätkä siten selvärajaisesti arvioitavissa, ei yksin niiden perusteella voida pääsääntöisesti tuomita yhtiön johtoa vahingonkorvausvastuuseen. Sekundariehtojen voitaneenkin katsoa olevan osa sellaista yhtiön johdon harjoittamaa liiketoiminnallista harkintaa, johon tuomioistuimet eivät lähtökohtaisesti ota kantaa.⁹⁴

BJR vapauttaa yhtiön johdon vahingonkorvausvastuusta vain silloin, kun kyse on huolellisuusvelvollisuuden rikkomisesta. Lojaliteettivelvollisuuden rikkomista BJR ei suojaa. Mikäli arvioitava päätös tai toimi on ristiriidassa yhtiön edun edistämisen kanssa, johto on lähtökohtaisesti päätöksestä vahingonkorvausvelvollinen, vaikka muut BJR:n edellytykset – kuten päätöksen perustuminen asianmukaiseen selvitykseen sekä eturistiriidattomuus – täyttyisivätkin. BJR ei suojaa johtoa myöskään tapauksissa, joissa tehty päätös on rikkonut lakia tai yhtiöjärjestyksen määräyksiä.⁹⁵ Huolellisuusvelvollisuuden laiminlyöntinä voidaan tarkastella myös sellaisia tilanteita, joissa yhtiön johto on tiennyt tai sen olisi pitänyt tietää yrityksen toimintaan liittyvistä epäkohdista, mutta se ei ole valvonnassaan tai päätöksenteossaan puuttunut näihin epäkohtiin⁹⁶.

BJR:n avulla pyritään turvaamaan yhtiön johdon päätöksentekoa, ja sen ensisijainen tarkoitus onkin suojata yhtiön johtoa vahingonkorvausvastuulta. Liiketoimintaan liittyvä olennaisesti riski, jonka realisoituessa yhtiön johdon tekemät päätökset voivat osoittautua yhtiölle tappiollisiksi. Yhtiön johdolle ei kuitenkaan voida vaatia vahingonkorvausvastuuta tappiollisestakaan päätöksestä, jos päätös on tehty BJR:n edellytysten mukaisesti. Tämä kasvattaa johdon valmiuksia ottaa yhtiön liiketoiminnassa harkittuja riskejä, kun vaarana ei ole, että asianmukaisesti tehty, mutta jälkikäteen

⁹³ Salo 2015, s. 79–80.

⁹⁴ BJR:n suojan edellytyksiä on kuvattu myös muussa suomalaisessa oikeuskirjallisuudessa. Ks. esim. Hannula ym. 2014, s. 104–105; Immonen & Villa 2019, s. 205–207; Mähönen & Villa 2015, s. 373–375; Savela 2015, s. 93–97; Villa 2025, s. 251.

⁹⁵ Lautjärvi 2017, s. 51.

⁹⁶ Lautjärvi 2022, s. 106.

tappiolliseksi osoittautunut päätös aiheuttaisi henkilökohtaisen korvausvastuun. Siten BJR:a voidaan luonnehtia myös taloudellisen tehokkuuden mahdollistajaksi.⁹⁷

Huolellisuusvelvollisuuden toteumista arvioitaessa kiinnitetään huomiota siihen, että liiketoiminnassa päätöksiä joudutaan usein tekemään epävarmuuden vallitessa. Arvioinnissa tärkeää onkin, että arvio perustuu päätöksentekohetkellä tiedossa olleisiin seikkoihin tai seikkoihin, jotka olisi päätöksentekohetkellä pitänyt olla tiedossa, jos päätöksen tekemiseksi olisi hankittu tilanteen edellyttämä ja asianmukainen tieto. Lisäksi arvioinnissa tulee ottaa huomioon liiketoimintaan lähtökohtaisesti kuuluva riski. Huolellisuusvelvollisuuden vastaisena ei siis voida pitää päätöstä, jonka on tiedetty sisältävän riskiä, sillä ilman hallittua ja asianmukaisesti arvioitua riskinottoa yhtiön edellytykset voitontuottamiseen heikentyvät. Olennaista on, että huolellisuuden vaatimus korostuu sellaisissa päätöksissä, joihin tiedetään kuuluvan normaalia suurempi riski. Huolellisuuden vaatimus korostuu niin ikään sellaisissa päätöksissä, joihin liittyy johdon jäsenen lähipiiriin kuuluva taho.⁹⁸

BJR:n soveltamisen kannalta on tärkeää, että johdon päätöksistä jää dokumentaatiota, jota voidaan jälkikäteisarvioinnissa hyödyntää⁹⁹. Vahingonkorvausvastuun arvioinnin kannalta tärkeitä todisteluasiakirjoja ovat hallituksen kokousten pöytäkirjat. Pöytäkirjoihin tulisi merkitä ainakin tehdyt päätökset sekä tehtyihin päätöksiin liittyvät johdon jäsenten esittämät eriävät mielipiteet ja mahdollisten äänestysten tulokset.¹⁰⁰ Yksityiskohtaisen dokumentoinnin ja päätöksen perustelujen merkitys korostuu, kun päätöksen yhteys yhtiön etuun on välillinen, eikä yhtiön edun mukaisuus ole siten selvästi havaittavissa. Tällaisia päätöksiä ovat tyypillisesti esimerkiksi yrityksen yhteiskuntavastuun toteuttamiseen liittyvät päätökset.¹⁰¹

⁹⁷ Salo 2015, s. 32–33.

⁹⁸ HE 109/2005, s. 40–41.

⁹⁹ Villa 2025, s. 104–105.

¹⁰⁰ HE 109/2005, s. 81–82.

¹⁰¹ Salo 2015, s. 75.

3 Yhteiskuntavastuu ilmiönä ja osana liiketoimintaympäristöä

3.1 Mitä on yritysten yhteiskuntavastuu?

Yhtiön kannalta yhteiskuntavastuun¹⁰² keskeinen ajatus on, että yhtiön johdolla olisi myös muita velvollisuuksia kuin osakkeenomistajiin kohdistuvat fidusiaarivelvollisuudet sekä niitä täydentävät, lakiin perustuvat velvollisuudet, joiden avulla säännellään yhtiön suhdetta sen muihin sidosryhmiin kuin osakkeenomistajiin¹⁰³. Yhteiskuntavastuu on kuitenkin käsitteenä moniulotteinen, eikä sen sisällölle ole tutkimuskirjallisuudessa tai julkisessa keskustelussa kehittynyt yksiselitteistä ja yleisesti hyväksyttyä määritelmää. Tässä luvussa tarkastellaan ensin konkreettisia yhteiskuntavastuun osa-alueita, joita yritysten täytyy toiminnassaan huomioida, jotta niiden voidaan katsoa toimivan vastuullisesti. Tämän jälkeen tarkastellaan yhteiskuntavastuun yleisiä piirteitä – eli minkälaisissa puitteissa yhteiskuntavastuun konkreettisia osa-alueita tulisi pyrkiä edistämään.

3.1.1 Yhteiskuntavastuun osa-alueet

Yhteiskuntavastuun sisältöä on eritellyt esimerkiksi Euroopan komissio. Se katsoo yhteiskuntavastuun kattavan ainakin ihmisoikeudet, työvoima- ja työllisyyskäytännöt, ympäristöasiat sekä lahjonnan ja korruption torjunnan. Näiden lisäksi yhteiskuntavastuun osatekijöiksi mainitaan myös yhteisöön osallistuminen ja sen kehittäminen, vammaisten integroituminen, kuluttaja-asiat ja yksityisyyden suoja.¹⁰⁴ Tyypillisemmin yhteiskuntavastuun osa-alueita tarkastellaan kuitenkin temaattisten kokonaisuuksien kautta. Useimmin käytetyt jaottelut ovat ESG ja *triple bottom line*.

¹⁰² Usein käytetään myös termejä *yrittäjävastuu* ja *yritysten yhteiskuntavastuu*. Vaikka näiden välillä voidaan nähdä vivahde-eroja, käytännön toimina ne kaikki tarkoittavat suunnilleen samaa. Tässä tutkielmassa *yhteiskuntavastuuta*, *yrittäjävastuuta* ja *yritysten yhteiskuntavastuuta* käytetään synonyymeinä, eikä niiden käyttöön liity sisällöllistä eroa.

¹⁰³ Mähönen & Villa 2015, s. 333.

¹⁰⁴ Euroopan komissio 2011, s. 8.

Nykyisin yhteiskuntavastuun yhteydessä tulee usein esiin termi ESG¹⁰⁵, joka viittaa yritysten ympäristölliseen, sosiaaliseen ja hyvään hallintotapaan liittyvään vastuuseen¹⁰⁶. ESG:n avulla kuvataan yritysten yhteiskuntavastuuta erityisesti sijoittamisen kontekstissa, ja sen tausta onkin EU:n kestävyysääntelyssä.

Ekologiseen vastuuseen eli ympäristövastuuseen kuuluvat esimerkiksi yrityksen toiminnasta aiheutuvat hiilipäästöt, tuotteiden hiilijalanjälki, jätteidenkäsittely sekä luonnonvarojen käyttö.



Kuvio 1. Esimerkkejä yritysten ympäristövastuun osa-alueista¹⁰⁷.

Sosiaaliseen vastuuseen lukeutuu esimerkiksi vastuu yrityksen omista ja hankintaketjun työntekijöistä (sisältäen esimerkiksi työturvallisuuden, työntekijöiden kehittymisen ja palkkatasa-arvon), tuoteturvallisuus sekä yksityisyyteen ja tietoturvaan liittyvät asiat.¹⁰⁸

¹⁰⁵ Lyhenne viittaa englanninkielisiin sanoihin *environmental, social ja governance*.

¹⁰⁶ Ristaniemi 2022a, s. 25–26.

¹⁰⁷ Ristaniemi 2022a, s. 22.

¹⁰⁸ Ristaniemi 2022a, s. 22–23.

S=Social Vaikutukset ihmisiin			
Työntekijät	Tuotevastuu	Sidosryhmät	Edistäminen
Työn johtaminen	Tuoteturvallisuus ja laatu	Vastuulliset hankinnat	Viestinnän saatavuus
Terveys ja turvallisuus	Kemikaali-turvallisuus		Rahoituksen saatavuus
Työntekijöiden kehittyminen	Rahoitustuotteiden turvallisuus		Terveydenhuollon saatavuus
Hankintaketjun työolot	Yksityisyys ja tietoturva		Ravinto ja terveys
Diversiteetti, tasa-arvo ja inklusiivisuus	Vastuullinen sijoittaminen		
Palkkatasa-arvo	Maantieteelliset riskit		

Kuvio 2. Esimerkkejä yritysten sosiaalisen vastuun osa-alueista¹⁰⁹.

Hallintotapaan liittyvään vastuuseen katsotaan kuuluvaksi esimerkiksi yrityksen hallituksen monimuotoisuus, kirjanpito sekä korruption ja lahjonnan torjunta¹¹⁰.

G=Governance Vaikutukset yhteiskuntaan	
Hallinto	Toimintatavat
Hallituksen monimuotoisuus	Eettisyys
Palkitseminen	Kilpailun- rajoitukset
Omistajuus	Korruptio ja lahjonta
Kirjanpito	Talousjärjestelmän epävakaas
	Verotuksen läpinäkyvyys

Kuvio 3. Esimerkkejä yritysten hallintotapaan liittyvän vastuun osa-alueista¹¹¹.

¹⁰⁹ Ristaniemi 2022a, s. 23.

¹¹⁰ Ristaniemi 2022a, s. 23.

¹¹¹ Ristaniemi 2022a, s. 23.

ESG:tä perinteisempi yhteiskuntavastuun osa-alueiden määritelmä on John Elkingtonin kehittänyt *triple bottom line* (TBL), jossa yhteiskuntavastuun katsotaan koostuvan yhtiöiden ympäristöllisestä, sosiaalisesta ja taloudellisesta vastuusta¹¹². Määritelmä on siten osin päällekkäinen ESG:n kanssa, mutta TBL-määritelmässä sosiaalinen ja taloudellinen vastuu kattavat ESG:ssä erillisen hallintotapaan liittyvän vastuun.

Yhteiskuntavastuun taloudellinen näkökulma sai alun perin alkunsa talouskasvumalleista, joissa arvioitiin maapallon kantokyvyn rajoja. Kun havaittiin, että esimerkiksi teollinen toiminta ja luonnonvarojen jatkuva käyttö voisi johtaa elintason heikkenemiseen, pyrittiin kestävyysajattelulla varmistamaan, ettei nykysukupolven valinnat heikentäisi tulevien sukupolvien asemaa.¹¹³ Nykyisin yritysten taloudellista yhteiskuntavastuuta tarkastellaan kuitenkin hyvin eri kulmasta.

Yhtiön ensisijainen taloudellinen vastuu on OYL 1:5:n mukaisesti voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Yrityksen taloudellinen vastuu ulottuu kuitenkin myös muihin sidosryhmiin kuin osakkeenomistajiin.¹¹⁴ Yritysten taloudellisen vastuun jakautumista voidaan hahmottaa yksinkertaisimmin yhtiön suorien rahavirtavaikutusten avulla. Yritys esimerkiksi maksaa tavaroista ja palveluista toimittajilleen, palkkaa työntekijöilleen sekä veroja yhteiskunnalle. Yrityksen taloudellinen vastuu voi kuitenkin olla myös välillistä – esimerkiksi päätökset yrityksen eri toimintojen maantieteellisestä sijoittamisesta luovat alueille taloudellisia vaikutuksia muun muassa työllisyyden ja verokertymän muodossa.¹¹⁵ Taloudellinen vastuu onkin kompleksinen kokonaisuus ja toisinaan ristiriidassa esimerkiksi sosiaaliseen vastuuseen liittyvien kysymysten kanssa¹¹⁶. Esimerkiksi joukkoirtisanomisten tai tuotantolaitosten lakkauttamisten yhteydessä usein peräänkuulutetaan yritysten yhteiskuntavastuuta¹¹⁷. Tällaisilla päätöksillä pyritään kuitenkin kantamaan yhteiskuntavastuun osa-alueista nimenomaan taloudellista

¹¹² Ristaniemi 2022a, s. 30.

¹¹³ Crane & Matten 2007, s. 26.

¹¹⁴ Knuutinen 2014, s. 100.

¹¹⁵ Niskala ym. 2019, s. 21.

¹¹⁶ Knuutinen 2014, s. 99–100.

¹¹⁷ Rantakari 2012, s. 147.

vastuuta huolehtimalla toiminnan kannattavuudesta ja yhtiön pitkän aikavälin toimintaedellytyksistä¹¹⁸.

Olennaista onkin nähdä yrityksen toiminnan ympäristölliset, sosiaaliset, hallinnolliset ja taloudelliset vaikutukset kokonaisuutena. Vaikka yhteiskuntavastuukeskustelussa yritysten taloudellinen vastuu jää usein muita yhteiskuntavastuun osa-alueita pienempään rooliin, ei yritysten taloudellista vastuuta sidosryhmiään – kuten osakeyhtiössä osakkeenomistajia – kohtaan pidä unohtaa tai aliarvioida.¹¹⁹ Taloudellinen kannattavuus on edellytys yhteiskuntavastuun kokonaisuuden toteutumiselle, sillä tappiota tekevä yritys ei kykene investoimaan yhteiskuntavastuuseen ja voi joutua lopettamaan toimintansa.

3.1.2 Yhteiskuntavastuun yleiset piirteet

Knuutinen katsoo, että erilaisissa yritysvastuun määritelmässä on hahmotettavissa neljä keskeistä elementtiä: vapaaehtoisuus, avoimuus, kytkeytyminen liiketoimintaan ja jatkuvuus. Vapaaehtoisuudella tarkoitetaan sitä, että yritysvastuu on lain vähimmäisvaatimukset ylittävää toimintaa. Pelkkä lakien noudattaminen ei siis tee yrityksestä yhteiskuntavastuullista, vaikkakin selvää on, että yhteiskuntavastuun toteuttaminen edellyttää lainsäädännön asettamien vähimmäisvaatimusten noudattamista. Avoimuus edellyttää, että yritys raportoi liiketoiminnastaan julkisesti ja näin asettaa liiketoimintansa arvioitavaksi laajalle yleisölle. Tyypillisimmin avoimuus ilmenee yritysten vuosittain tuottamina yritysvastuuraportteina¹²⁰. Yritysvastuun tulee myös liittyä yrityksen varsinaiseen liiketoimintaan – esimerkiksi täysin liiketoiminnasta irrallinen hyväntekeväisyyteen lahjoittaminen ei itsessään tee yrityksestä vastuullista.

¹¹⁸ Knuutinen 2014, s. 100.

¹¹⁹ Mähönen 2013, s. 568.

¹²⁰ On hyvä huomata, että kestävyysraportointidirektiivin (CSRD) vuoksi yhteiskuntavastuusta raportointi on tietyn kokoluokan yrityksille lakisääteinen velvoite, eikä siten kuulu vapaaehtoisten toimien piiriin. Jos yhteiskuntavastuutoimien kriteeriksi asetetaan vapaaehtoisuus, on vastuullisuudesta raportointi varsinaisen yhteiskuntavastuutoimi vain CSRD:n kokorajat alittaville yrityksille.

Jatkuvuus puolestaan edellyttää yhteiskuntavastuun kantamisen olevan osa yrityksen jokapäiväistä liiketoimintaa.¹²¹

Yhteiskuntavastuun käsite on jossain määrin kontekstisidonnainen. Yrityksen voidaankin katsoa olevan vastuussa toimintansa kielteisistä vaikutuksista ihmisille ja ympäristölle siinä määrin kuin niitä yhteiskunnissamme kulloinkin arvotamme¹²². Myös etiikan, jota useimmin luonnehditaan oikein toimimiseksi, katsotaan olevan osa yhteiskuntavastuun kenttää. Se, mitä kulloinkin pidetään eettisesti oikeana, vaihtelee ajan, kulttuurin ja toisaalta yksilönkin mukaan.¹²³ On myös selvää, että yritysten vaikutukset toimintaympäristöönsä ja yhteiskuntaan laajemminkin eroavat toisistaan. Sen vuoksi yhteiskuntavastuun käsitteen sisältöön ja laajuuteen vaikuttavat myös kuhunkin yritykseen itseensä liittyvät tekijät kuten koko, toimiala ja kansainvälisyys.¹²⁴

Onkin esitetty, että yhteiskuntavastuu on dynaaminen ilmiö, joka muuttuu ajan kuluessa. Sen vuoksi yhteiskuntavastuun tyhjentävä määrittelyminen voikin olla lähes mahdotonta, eikä välttämättä edes kovin mielekästä. Yhteiskuntavastuun voidaankin katsoa olevan mukautuvaa toimintaa, jonka avulla yritykset pyrkivät vastaamaan uusiin yhteiskunnallisiin odotuksiin. Yhteiskuntavastuun määritelmä on siis jatkuvassa muutoksessa. Uusien yhteiskunnallisten haasteiden noustessa esiin muuttuu myös yhteiskuntavastuun määritelmä ja eri määritelmässä on nähtävissä kyseisen ajan, paikan ja olosuhteiden määritelmälle muodostamat erityispiirteet.¹²⁵

3.2 Yhteiskuntavastuun oikeudellinen kehys

Yrityksiin kohdistuvat yhteiskuntavastuuodotukset muokkaavat liiketoimintaympäristöä sekä lainsäädännön että sidosryhmien asettamien paineiden kautta. Yksi tärkeimmistä kulmakivistä yhtiön edun mukaisten liiketoimintapäätösten tekemisessä on reagoida

¹²¹ Knuutinen 2014, s. 95–98.

¹²² Ristaniemi 2022a, s. 25.

¹²³ Ristaniemi 2022a, s. 35.

¹²⁴ Lautjärvi 2022, s. 99.

¹²⁵ Homer & Gill 2022, s. 2–3.

ajoissa sellaisiin toimintaympäristön muutoksiin, jotka voivat vaikuttaa yhtiön liiketoiminnan harjoittamiseen ja siihen liittyviin riskeihin¹²⁶.

EU:n alueella jatkuvasti lisääntyvä kestävyys sääntely on merkittävä yritysten toimintaympäristöä muokkaava tekijä. EU:n lisääntyvän kestävyys sääntelyn taustalla vaikuttavat erityisesti Pariisin ilmastopöytäkirja¹²⁷, YK:n kestävän kehityksen Agenda 2030 -toimintaohjelma¹²⁸ sekä Euroopan vihreän kehityksen ohjelma¹²⁹ (eng. *European Green Deal*), joihin EU ja sen kaikki jäsenvaltiot ovat oikeudellisesti sitoutuneet. On selvää, ettei näitä sitoumuksia voida täyttää yksin valtioiden toimilla, vaan sitoumusten asettamien tavoitteiden saavuttamiseen tarvitaan myös yrityksiä. Tämä heijastuu yrityksiin erityisesti lisääntyvänä kestävyyslainsäädäntönä.

Oikeudellinen kehitys ei kuitenkaan rajoitu vain EU:n kestävyyslainsäädäntöön. Seuraavissa alaluvuissa käsitellään yhteiskuntavastuuseen liittyviä oikeudellisia elementtejä edeten ankarimmasta eli rikosvastuusta vähiten velvoittavaan eli kansainvälisiin ohjeistuksiin ja suosituksiin.

3.2.1 Yhteiskuntavastuu ja rikoslaki

Useat yhteiskuntavastuun teemoihin liittyvät laiminlyönnit voivat perustaa rikosoikeudellisen vastuun. Rikoksesta yhtiölle voidaan tuomita yhteisösakko, minkä lisäksi yhtiön johto voidaan tuomita rikoksesta henkilökohtaiseen sakko- tai jopa vankeusrangaistukseen. Käytännössä yritys voi syyllistyä rikokseen, jos yrityksen toiminnassa ei ole noudatettu rikoksen ehkäisemiseksi vaadittavaa huolellisuutta ja varovaisuutta. Tämän lisäksi yrityksen voidaan katsoa syyllistyneen rikokseen, jos sen johtoon kuuluva henkilö on ollut osallisena rikokseen tai sallinut rikoksen tekemisen. Rikoslain perusteella yritys ja sen johto voidaan tuomita muun muassa veropetoksesta

¹²⁶ Villa 2025, s. 18–19.

¹²⁷ Ympäristöministeriö n.d.

¹²⁸ United Nations 2015.

¹²⁹ Euroopan komissio 2019.

(29 luku), kirjanpitorikoksesta (30 luku), työsyrynnästä (47 luku) tai ympäristön turmelemisesta (48 luku).¹³⁰

Yritysvastuuseen kytkeytyvän rikosvastuun osalta ratkaisu KKO 2016:58 on erityisen mielenkiintoinen. Ratkaisussa korkein oikeus tuomitsi yhtiön hallituksen jäsenet sakkorangaistukseen ympäristön turmelemisesta. Perusteluissa pidettiin olennaisena muun muassa sitä, että yhtiön tuotannon järjestäminen ympäristöluvan edellyttämällä tavalla on ollut yhtiön toiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen merkittävä ja laajakantoinen asia, jonka hoitaminen on vaatinut myös riittäviä taloudellisia resursseja. Lisäksi ympäristöluvan määräysten ja ympäristölainsäädännön noudattamisella on ollut yhtiön toiminnan kannalta keskeinen taloudellinen merkitys, sillä ympäristöluvan määräysten toistuva rikkominen ja ympäristölainsäädännön vaatimusten laiminlyönti voivat johtaa luvan menettämiseen. Luvan peruuttaminen olisi johtanut yhtiön toiminnan olennaiseen supistumiseen tai jopa päättymiseen.

3.2.2 Arvoketjuvastuu

Sen lisäksi, että yhtiö on vastuussa omassa toiminnassaan tapahtuvista rikkomuksista, voi yhtiö olla vastuussa myös sen tytäryhtiöissä tai muualla arvoketjussa tapahtuvista rikkomuksista liittyen esimerkiksi ympäristöön tai ihmisoikeuksiin. Arvoketjulla tarkoitetaan maantieteellisesti ja organisatorisesti sirpaloitunutta verkostoa, jossa yritys ulkoistaa tuotantoprosesseja toimittajille ja alihankkijoille, jotka puolestaan jatkavat tuotantoprosessien ulkoistamisen ketjua omille toimittajilleen ja alihankkijoilleen¹³¹. Merkittävä osa maailmankaupasta tapahtuu tällaisissa globaalisti hajaantuneissa arvoketjuissa¹³².

¹³⁰ Ristaniemi 2022a, s. 88–89.

¹³¹ Salminen & Rajavuori 2019b, s. 388.

¹³² Esim. UNCTAD 2013, s. 135 arvioi osuuden olevan noin 80 %, World Bank & World Trade Organization 2019, s. 1 arvioi osuuden olevan vähintään kaksi kolmasosaa, ja OECD 2020 arvioi osuudeksi 70 %.

Länsimaiset johtoyritykset ¹³³ kiistävät vastuunsa arvoketjuissaan tapahtuvista väärinkäytöksistä tyypillisesti vetoamalla siihen, että arvoketjuun kuuluvat toimijat ovat johtoyrityksistä erillisiä. Lisäksi voidaan vedota siihen, että arvoketjuun kuuluvien toimijoiden valvonta on vaikeaa arvoketjujen monimutkaisten rakenteiden vuoksi. ¹³⁴ Tällaisten perusteiden juridinen merkitys on kuitenkin heikkenemässä, sillä useat valtiot ovat säätäneet arvoketjujen valvontaan liittyviä lakeja, joiden perusteella johtoyritysten vastuu ulottuu myös niiden arvoketjuihin ¹³⁵. Suomessa ylikansallisten arvoketjujen hallintaan liittyvää lakia ei ole, mutta mahdollisuutta sellaisen säätämiseen on kuitenkin arvioitu ¹³⁶.

Suomalaisessa vahingonkorvausoikeudessa on oikeushenkilöiden erillisvastuun periaate, jonka mukaisesti tytäryhtiö vastaa itsenäisesti toimintaansa koskevien velvoitteiden noudattamisesta sekä niitä koskevista vastuukysymyksistä ¹³⁷. Vahingonkorvausvastuun lähtökohtana on siis se, että vahingonaiheuttaja vastaa aiheuttamistaan vahingoista ¹³⁸. Poikkeuksia on kuitenkin esimerkiksi työturvallisuus- ja ympäristösääntelyssä ¹³⁹.

Ympäristövahinkolain 7 §:n ¹⁴⁰ perusteella korvausvelvollisuus voi kohdistua ympäristövahingon aiheuttaneen varsinaisen toiminnanharjoittajan lisäksi myös siihen rinnastettavissa olevaan toimijaan. Rinnastamista arvioitaessa otetaan huomioon muun

¹³³ Johtoyrityksellä tarkoitetaan toimijaa, joka keskeisimmin hallinnoi tuotetta esimerkiksi omistamalla brändin ja suunnittelemaan tuotteen. Johtoyritys tekee myös päätökset siitä, ulkoistetaanko tuotanto vai pidetäänkö se konsernirakenteen sisällä. Salminen & Rajavuori 2019b, s. 390.

¹³⁴ Telkki 2011, s. 69.

¹³⁵ Arvoketjuvastuuta koskevia lakeja on mm. Ranskassa, Iso-Britanniassa ja Australiassa. Ks. listaus yritysvastuulaeista ja niiden keskeisistä piirteistä Salminen & Rajavuori 2019b, s. 416–417.

¹³⁶ Ks. Helminen ym. 2020. Yritysvastuuvuorotteet tulevat kuitenkin oikeudellistumaan myös Suomessa EU:n yritys vastuudirektiivin kansallisen implementoinnin myötä.

¹³⁷ Puharinen ym. 2021, s. 200.

¹³⁸ Helminen ym. 2020, s. 84.

¹³⁹ Puharinen ym. 2021, s. 200.

¹⁴⁰ ”Tämän lain mukainen korvausvelvollisuus on, silloinkin kun vahinkoa ei ole aiheutettu tahallisesti tai huolimattomuudesta, sillä:

- 1) jonka harjoittamasta toiminnasta ympäristövahinko johtuu;
- 2) joka on rinnastettavissa 1 kohdassa tarkoitettuun toiminnan harjoittajaan;

--

Edellä 1 momentin 2 kohdassa tarkoitettua rinnastamista arvioitaessa on otettava huomioon henkilön määräysvalta, hänen taloudelliset suhteensa toiminnan harjoittajaan ja hänen toiminnasta tavoittelemansa taloudellinen etu.”

muassa määräysvalta sekä taloudelliset suhteet. Lain perusteella johtoyritys voi siten joutua korvausvastuuseen esimerkiksi tytäryhtiönsä tai sopimuskumppaninsa toiminnasta aiheutuneesta ympäristövahingosta¹⁴¹, kuten ratkaisussa KKO 2011:62. Ratkaisussa korkein oikeus katsoi kansallisen öljy-yhtiön olleen toiminnanharjoittajana vastuussa sinänsä itsenäisen huoltoasemayrityksen toiminnasta aiheutuneesta ympäristövahingosta. Korvausvastuun perusteena oli suurelta osin öljy-yhtiön ja huoltoasemayrityksen laaja ja pitkäkestoinen sopimuskokonaisuus, jonka ehdot olivat huoltoasemayrityksen kannalta niin ahtaat, että ympäristövahingon aiheuttaneessa bensiinijakelussa oli olennaisesti kyse myös öljy-yhtiön liiketoiminnasta. Lisäksi öljy-yhtiö oli omistanut olennaisen osan bensiinijakelussa käytetystä laitteistosta sekä vastannut sen huollosta ja korjauksesta, vaikkakin laitteiston kunnon valvonta oli kuulunut huoltoasemayritykselle. Korkein oikeus katsoi, että öljy-yhtiöllä oli siten ollut mahdollisuus hallita bensiinijakeluun liittyneen ympäristövahingon riskiä.

Ympäristövahinkolaki ja siihen liittyvä ratkaisukäytäntö on erityistapaus, eikä sen perusteella voida tehdä yleistyksiä johtoyritysten vastuusta suhteessa niiden ylikansallisiin arvoketjuihin. Ratkaisussa on kuitenkin kyse samankaltaisesta oikeudellisesta arvioinnista, jota on yksityisoikeudellisen arvoketjuvastuun kehityksen kannalta olennaisissa *common law* -maiden tuomioistuimissa käsitelty hallinnan käsitteen avulla: mikäli johtoyrityksen ihmisoikeus- ja ympäristöriskeihin liittyvät hallintamekanismit käytännössä määrittävät arvoketjuun kuuluvien toimijoiden toiminnan muotoa ja rajoja, voisi vahingonkorvausvastuu kohdistua johtoyritykseen sen arvoketjuun kuuluvan toimijan sijasta. Ongelmallista yksityisoikeudellisen arvoketjuvastuun näkökulmasta on tällä hetkellä kuitenkin se, että johtoyritykset voivat käytännössä välttää vahingonkorvausvastuun, jos ne eivät pyri arvoketjunsä vastuullisuuden hallintaan. Aktiivinen hallinta puolestaan voi perustaa korvausvastuun.¹⁴² Tämä johtuu erityisesti siitä, ettei Suomen kansallinen lainsäädäntö aseta yrityksille yleisiä arvoketjujen hallintaan liittyviä vaateita. Yritysvastuudirektiivi

¹⁴¹ Puharinen ym. 2021, s. 200.

¹⁴² Salminen & Rajavuori 2019a, s. 549–551.

tulee kuitenkin muuttamaan tilannetta sen soveltamisalaan kuuluvien yritysten osalta, sillä direktiivi asettaa yrityksille tytäryhtiöihin ja toimintaketjuun kuuluviin liikekumppaneihin liittyviä velvoitteita muun muassa haitallisten vaikutusten tunnistamiseksi, ehkäisemiseksi ja lopettamiseksi.

3.2.3 Yksityisoikeudellinen sääntely

Julkisen sääntelyn ohella vastuullista liiketoimintaa voidaan säännellä ja ohjailla myös yksityisoikeudellisin keinoin, jolloin voidaan puhua kestävästä yksityisoikeudesta. Kestävän yksityisoikeuden osa-alueita ovat esimerkiksi kestävä yhtiöoikeus ja kestävä sopimusoikeus.¹⁴³ Näin ollen yritys voi luoda itselleen yritysvastuuelvoitteita sopimuksilla ja yksipuolisilla oikeustoimilla.

Vaihtoehtoisia tapoja sopimus- ja oikeustoimiperusteisten yritysvastuuelvoitteiden luomiseen on ainakin neljä: sitoutuminen noudattamaan itse määriteltyjä toimintaperiaatteita tai sisäisiä ohjeistuksia¹⁴⁴, sitoutuminen sopimussuhteen ulkopuolisen tahon laatimiin toimintaperiaatteisiin¹⁴⁵, sopimuksen osapuolten sitoutuminen yksilöllisessä sopimuksessa määriteltyihin yritysvastuuelvoitteisiin¹⁴⁶ ja sitoutuminen monenkeskiseen yritysvastuujärjestelyyn¹⁴⁷. Näillä tavoilla laadittujen yritysvastuuelvoitteiden merkitys kuitenkin vaihtelee suuresti esimerkiksi sen suhteen kuka veloitteeseen voi vedota, kuinka sitova velvoite on ja mitä veloitteen rikkomisesta

¹⁴³ Rudanko 2021, s. 423.

¹⁴⁴ Esimerkiksi ympäristönsuojelua tai ihmisoikeuksien kunnioittamista koskevat vastuullisuussitoumukset tai yritysten itselleen laatimat eettiset ohjeistukset (eng. *code of conduct*), joissa määritellään yrityksessä hyväksytyt toimintatavat.

¹⁴⁵ Yritys voi esimerkiksi ilmoittaa käyttävänsä *GhG Protocol* -standardin mukaista päästölaskentamenetelmää. Ks. menetelmään liittyvät standardit ja ohjeistukset Greenhouse Gas Protocol n.d.

¹⁴⁶ Johtoyritysten käyttämä tapa hallita arvoketjujaan. Sopimuksissa voidaan esimerkiksi edellyttää, että tuotteen valmistuksessa ei saa käyttää lapsityövoimaa. Erityisesti suurilla yrityksillä on usein käytössä alihankkijaohjesääntöjä (eng. *supplier code of conduct*), joihin sitoutumista ne edellyttävät kaikilta alihankkijoiltaan.

¹⁴⁷ Yritysvastuujärjestelyt ovat usean yrityksen sopimusmuotoisia yhteenliittymiä, joiden tarkoituksena on kehittää tiettyä yritysvastuun osaa. Esimerkiksi *Bangladesh Accord* keskittyy työturvallisuuden hallinnointiin bangladeshilaisissa vaatetehtaissa. Ks. *Bangladesh Accord*'sta tarkemmin International Accord n.d.

seuraa.¹⁴⁸ Yksityisoikeudellisiin sopimuksiin perustuvat yritysvastuovelvoitteet ovat yrityksille luonnollisesti vapaaehtoisia, eivätkä siten – toisin kuin julkisen vallan sääntely – pakota yrityksiä vastuullisempiin toimintatapoihin esimerkiksi taloudellisten sanktioiden uhalla.

3.2.4 Soft law

Soft law’lla tarkoitetaan erilaisia ohjeistuksia ja säännöstöjä, jotka eivät ole oikeudellisesti velvoittavia, mutta jotka ovat yhtiöiden parissa ja yhteiskunnassa laajemminkin yleisesti hyväksytyjä. Useat yhtiöt seuraavatkin *soft law* -ohjeistuksia vapaaehtoisesti, mutta ohjeistusten noudattamiseen ajaa myös yhtiöiden sidosryhmiltä – kuten kuluttajilta ja sijoittajilta – tuleva paine.¹⁴⁹ Merkittäviä yhteiskuntavastuuta koskevia *soft law*’n piiriin kuuluvia perussääntöjä ovat mm. YK:n *Global Compact* -yritysvastuuohjelma¹⁵⁰, Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö OECD:n *Guidelines for Multinational Enterprises on Responsible Business Conduct*¹⁵¹ sekä kansainvälisen työjärjestö ILO:n *Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy*^{152,153}

Yritykset voivat pyrkiä ennakoimaan tulevaa sääntelyä *soft law* -instrumenttien avulla, sillä niitä käytetään yleisesti lainsäädännön valmistelun pohjana. Muun muassa kestävyysraportointidirektiivi ja yritysvastuudirektiivi pohjautuvat vahvasti useampiin eri *soft law* -instrumentteihin. Onkin ennakoitu, että osa *soft law* -sääntelystä tulee ajan myötä kehittymään oikeudellisesti velvoittavaksi sääntelyksi¹⁵⁴.

Sen lisäksi, että *soft law* tulee todennäköisesti vaikuttamaan lainsäädäntöön, voi sillä olla itsenäisenäkin instrumenttina oikeudellisia vaikutuksia. Merkkitapaus tällä saralla on

¹⁴⁸ Viljanen ym. 2022, s. 165–174.

¹⁴⁹ Heasman 2022, s. 194–195.

¹⁵⁰ UN Global Compact Network Finland n.d.

¹⁵¹ OECD 2023.

¹⁵² International Labour Organization 2022.

¹⁵³ Rajavuori 2025, s. 173–192.

¹⁵⁴ Lautjärvi 2017, s. 35.

Alankomaissa vuonna 2021 käyty *Milieudéfensie et al. v Royal Dutch Shell*, jossa useat ympäristöjärjestöt haastoivat Royal Dutch Shell'n oikeuteen tavoitteenaan rajoittaa yhtiön kasvihuonekaasupäästöjä. Haagin käräjäoikeus velvoittikin Shellin vähentämään kasvihuonekaasupäästöjä koko arvoketjussaan. Yhtiön tuomitsevaan päätökseen vaikuttivat muun muassa Pariisin ilmastopöytäkirja¹⁵⁵, IPCC:n toimintasuositukset Pariisin sopimuksen asettamien velvoitteiden täyttämiseksi¹⁵⁶ ja YK:n *Guiding Principles on Business and Human Rights*¹⁵⁷ (UNGP).¹⁵⁸ Suomessa ei tutkielman kirjoitushetkellä ole yhtiöoikeudellista oikeuskäytäntöä, jossa kansainvälisillä *soft law* -instrumenteilla olisi ollut vaikutusta yhtiön tai sen johdon vastuun arviointiin¹⁵⁹.

Lainsäädäntö kehittyy kuitenkin usein viiveellä suhteessa yritysten toimintaympäristössä havaittaviin muutoksiin. Sen vuoksi on yrityksille tärkeää pyrkiä havainnoimaan ja jopa ennakoimaan markkinoilla ja yleisemminkin toimintaympäristössä tapahtuvia muutoksia. Mikäli vastuullisuusvaatimukseen reagoidaan vasta lainsäädännössä tapahtuvien muutosten myötä, ollaan usein jo myöhässä.¹⁶⁰

3.3 Yhteiskuntavastuun liiketoiminnallinen merkitys

Yhteiskuntavastuu on yhä useammin keskeinen osa yritysten liiketoimintaa sen sijaan, että sitä käsiteltäisiin varsinaisesta liiketoiminnasta erillisenä tukifunktiona. Tällöin voidaan puhua strategisesta yritysvastuusta. Kun yritysvastuuseen suhtaudutaan strategisena elementtinä, vastuullisuuteen sisältyvät asiat suodattuvat yrityksen

¹⁵⁵ Ympäristöministeriö, n.d.

¹⁵⁶ Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) 2018.

¹⁵⁷ United Nations 2011.

¹⁵⁸ Valitustuomioistuimien kumosi alemman oikeusasteen tuomion vuonna 2024. Asiaan odotetaan ratkaisua korkeimmalta oikeudelta vuoden 2026 aikana.

¹⁵⁹ Kansainvälisiin suosituksiin ja julkilausumiin on kuitenkin viitattu ainakin korkeimman oikeuden ratkaisussa KKO 2019:18, jossa oli kyse oikeudenkäyntiavustajan sopivuudesta hoitamaan tehtäviään: ”Lupalakimieslain 8 §:n 1 momentin 16 kohdassa säädetyn epäasiallisen arvostelun kiellon ohella asiallisen suhtautumisen ja käytöksen merkitystä korostetaan useissa kansainvälisissä suosituksissa ja julkilausumissa –”. Lienee siis mahdollista, että kansainvälisiä suosituksia voitaisiin hyödyntää myös yhtiöoikeudellisten tapausten arvioinnissa erityisesti, jos yhtiö on julkisesti sitoutunut noudattamaan tietyn kansainvälisen ohjeistuksen periaatteita.

¹⁶⁰ Juutinen 2016, s. 58–59.

strategiaan sekä riskeinä että mahdollisuuksina. Yritysvastuulla on tällöin myös keskeinen tehtävä liiketoiminnan jatkuvuuden turvaajana.¹⁶¹

Yhteiskuntavastuu kuvataan liiketoiminnan näkökulmasta usein riskienhallinnan välineenä tai voitontuottamistavoitteen edistäjänä¹⁶². Riskienhallintaan liittyy keskeisesti yhtiön maine sekä yhteiskunnallinen hyväksyttävyys. Voitontuottamistavoitteen edistämiseksi nostetaan puolestaan usein esiin esimerkiksi kuluttajien myönteinen asenne vastuullisiksi katsottuja yrityksiä kohtaan. Riskienhallinnan ja voitontuottamisen näkökulmat eivät kuitenkaan ole toisistaan irrallisia, vaan linkittyvät usein toisiinsa. Esimerkiksi uusiutumattomista raaka-aineista irrottautuminen sekä suojaa yritystä geopolittisilta riskeiltä että voi olla markkinoilla tapa erottautua kilpailijoista positiivisesti. Seuraavissa alaluvuissa paneudutaan näihin yritysvastuun strategisiin näkökulmiin syvemmin.

3.3.1 Yhteiskuntavastuu riskienhallinnan välineenä

Aiemmin käsiteltiin oikeudellisen toimintaympäristön muutoksia ja niiden asettamaa painetta vastuullisuuskäytäntöihin. Oikeudellisten seuraamusten ohella merkittäviä ovat kuitenkin myös erinäiset maineeseen ja yhtiön toiminnan hyväksyttävyyteen liittyvät riskit, joita vastuuttomista toimintatavoista voi yrityksille aiheutua. Taloudellisesti maineriskit voivat olla yrityksille jopa merkittävästi oikeudellisia riskejä vakavampia, sillä mainehaitat voivat horjuttaa esimerkiksi sijoittajien ja kuluttajien luottamusta yhtiöön, mikä voi aiheuttaa välittömien taloudellisten menetysten lisäksi myös pitkäkestoisia taloudellisia vaikutuksia¹⁶³. Kuvaavaa onkin, että yritysjuristit näkevät vastuullisuuteen liittyvistä riskeistä oikeudenkäyntiriskiäkin merkittävämpinä mainehaitasta johtuvan

¹⁶¹ Juutinen 2016, s. 40.

¹⁶² Ks. esim. Aitta 2018, s. 274; Salminen & Rajavuori 2019b, s. 396.

¹⁶³ Ristaniemi 2022b, s. 823.

asiakkaiden menetyksen ja yrityksen brändin vahingoittumisen¹⁶⁴. Erityisesti sosiaalinen media on kasvattanut yhteiskuntavastuuseen liittyvien mainehaittojen merkitystä¹⁶⁵.

Institutionaaliset – eli yrityksen toissijaisiin sidosryhmiin¹⁶⁶ tai yhteiskuntaan laajemmin – kohdistuvat yhteiskuntavastuutoimet voivat luoda vakuutuksenomaista suojaa (*insurance like protection*) yritykseen liittyviä negatiivisia tapahtumia vastaan erityisesti silloin, kun tapahtumat asettavat kyseenalaiseksi yrityksen maineen luotettavana toimijana.¹⁶⁷ Yhteiskuntavastuun tarjoama suoja negatiivisilta vaikutuksilta tosin näyttäisi edellyttävän, että yrityksen historia yhteiskuntavastuun parissa on jatkuva ja pitkäjänteinen, ja että kriisi on yksittäinen¹⁶⁸.

Yhteiskuntavastuu voi luoda vakuutuksenomaista suojaa myös yrityksestä riippumattomia negatiivisia tapahtumia vastaan. Esimerkiksi syyskuun 11. päivän terroritekojen¹⁶⁹ jälkeiset negatiiviset osakemarkkinareaktiot olivat merkittävästi muita lievempiä vahvan yhteiskuntavastuun omaavilla yrityksillä.¹⁷⁰ ESG-tekijöiden huomioiminen yrityksen toiminnassa on vähentänyt myös esimerkiksi COVID-19-pandemiasta ja Venäjän Ukrainaa vastaan aloittamasta hyökkäyssodasta aiheutuneita negatiivisia taloudellisia vaikutuksia.¹⁷¹ Myös viimeisimmän, vuosille 2007–2009 ajoittuneen, finanssikriisin osalta on saatu samansuuntaisia tutkimustuloksia niin yksittäisten yhtiöiden osakkeiden kuin vastuullisten sijoitusrahastojenkin (SRI-rahastot)

¹⁶⁴ EY 2022, s. 6. EY ja Harvard Law School Center on the Legal Profession suorittivat kansainvälisen tutkimuksen, johon osallistui yli 1000 yritysjuristia 20 eri maasta edustaen 12 eri toimialaa.

¹⁶⁵ Glambosky ym. 2023, s. 915.

¹⁶⁶ Ensisijaisilla sidosryhmillä tarkoitetaan tahoja, joilla on välitön vaikutus yrityksen toiminta- ja menestysmahdollisuuksiin kuten asiakkaat, rahoittajat ja työntekijät. Toissijaisilla sidosryhmillä tarkoitetaan tahoja, jotka voivat vaikuttaa yrityksen ja sen ensisijaisten sidosryhmien väliseen suhteeseen ja siten välillisesti yrityksen toiminta- ja menestysmahdollisuuksiin. Toissijaisia sidosryhmiä ovat tyypillisesti esimerkiksi yrityksen kilpailijat, media ja kansalaisjärjestöt. Freeman ym. 2007, s. 6–8.

¹⁶⁷ Godfrey ym. 2009, s. 436–442. Tutkimuksen mukaan kuvatun kaltaisissa tilanteissa yritykset, jotka eivät olleet tehneet yhteiskuntavastuutoimia, menettivät markkina-arvostaan keskimäärin 72,4 miljoonaa dollaria, kun taas yhteiskuntavastuutoimia tehneet yritykset menettivät markkina-arvostaan keskimäärin 22,8 miljoonaa dollaria.

¹⁶⁸ Shiu & Yang 2017.

¹⁶⁹ BBC 2025.

¹⁷⁰ Ongsakul ym. 2021, s. 101–102.

¹⁷¹ COVID-19-pandemiasta aiheutuneiden vaikutusten osalta ks. Al Amosh & Khatib 2023. Hyökkäyssodasta aiheutuneiden vaikutusten osalta ks. Ricci ym. 2024.

osalta¹⁷². Merkittävä yhteiskuntavastuullinen toiminta vaikuttaisi siis ainakin suojaavan yrityksen arvoa vaikeina aikoina, jos ei suoraan kasvattavan sitä.

Lisäksi merkittävänä voidaan pitää niin sanotun suuren yleisön mielipidettä yhtiön toiminnan hyväksyttävyydestä. Englanninkielisellä termillä *social license to operate* (SLO) viitataan yritysten toiminnalleen ansaitsemaan legitimitettiin, hyväksyntään ja luottamukseen, joiden turvin yritys voi harjoittaa toimintaansa yhteiskunnallisesti hyväksyttynä toimijana. SLO:lla viitataan nimenomaisesti yrityksen yhteiskunnallisesti nauttimaan luottamukseen, joka ei perustu oikeudellisten vaatimusten noudattamiseen.¹⁷³ Epäeettinen toiminta voi tutkitusti johtaa negatiiviseen maineeseen kuluttajien keskuudessa. Suomen vihatuimmat yritykset -kyselytutkimuksen mukaan yleisiä syitä tietyn yrityksen tai toimialan vihaamiselle ovat esimerkiksi työntekijöiden huono kohtelu, ihmisten terveyden vaarantaminen, verojen kiertäminen sekä piittaamattomuus ympäristöstä.¹⁷⁴

Yhteiskuntavastuuriskien realisoituminen voi merkittävästi heikentää yhtiön taloudellista asemaa tai sen mahdollisuuksia voitontuottamistarkoituksen toteuttamiseen. Pahimmassa tapauksessa realisoituminen voi olla jopa uhka yhtiön toiminnan jatkuvuudelle.¹⁷⁵

¹⁷² Esimerkiksi Lins ym. 2017 osoittivat tutkimuksessaan, että finanssikriisin aikana korkean yhteiskuntavastuun tason yritykset saavuttivat parempaa kannattavuutta ja kasvua sekä korkeampia osaketuottoja kuin matalamman yhteiskuntavastuun omaavat yritykset.

Nofsinger & Varma 2014 puolestaan tutkivat vastuullisia sijoitusrahastoja ja osoittivat niiden tuottaneen kriisiaikana paremmin vastaaviin perinteisiin sijoitusrahastoihin verrattuna. Vastuulliset sijoitusrahastot olivat kuitenkin alisuoriutuneet normaaleina aikoina, mikä korostaa niiden merkitystä eräänlaisena kriisisuojana. Myös Becchetti ym. 2015 osoittivat tutkimuksessaan vastuullisten sijoitusrahastojen ”vakuutusomaisuuden” finanssikriisin aikana. Heidän tutkimuksessaan puolestaan ei löydetty merkkejä vastuullisten rahastojen alisuoriutumisesta normaaleina aikoina, vaan vastuullisten ja perinteisten rahastojen paremmuus vaihteli ajan kuluessa.

Lesser ym. 2016 tosin osoittivat, että vastuullisten sijoitusrahastojen paremmuus kriisiaikana pätee lähinnä Pohjois-Amerikkaan sijoittautuneisiin, kansainvälisesti sijoittaviin rahastoihin – ei siis esimerkiksi Eurooppaan sijoittautuneisiin rahastoihin.

¹⁷³ Ks. SLO:n määritelmästä tarkemmin esim. Breakey ym. 2025.

¹⁷⁴ Tekir Oy 2017.

¹⁷⁵ Salo-Lahti & Hakonen 2021, s. 332.

3.3.2 Yhteiskuntavastuu arvonluonnin välineenä

Aiemmassa luvussa käsiteltiin mainehaittoja merkittävinä liiketoimintariskeinä, joilla voi olla sekä lyhyt- että pitkäkestoisia taloudellisia vaikutuksia. Yritykset voivat kuitenkin hyödyntää yhteiskuntavastuuta myös proaktiivisesti arvonluonnin välineenä, sillä yhteiskuntavastuullinen toiminta voi vaikuttaa positiivisesti muun muassa rahoituksen saatavuuteen ja hintaan.

Yhteiskuntavastuusta kertovien sertifikaattien ja standardien määrä on lisääntynyt voimakkaasti 2000-luvulla¹⁷⁶. Yritysten näkökulmasta sertifikaattien käyttöön liittyvä taloudellinen intressi – sertifioinneilla voidaan esimerkiksi tavoitella kilpailuetua ja erilaistaa omia tuotteita kilpailevien yritysten tuotteista. Erityisesti kuluttajakaupassa sertifiointeihin liittykin usein logo tai merkki, jonka avulla kuluttajille voidaan viestiä yhteiskuntavastuullisesta toiminnasta, ja pyrkiä siten ohjaamaan kuluttajien ostokäyttäytymistä.¹⁷⁷ On selvitetty, että yhteiskuntavastuun ja kuluttajien maksuhalukkuuden välillä on positiivinen yhteys¹⁷⁸. Kuluttajat kuitenkin suhtautuvat yritysten yhteiskuntavastuukäytäntöihin usein epäluuloisesti¹⁷⁹, joten tunnetuilla sertifikaateilla voitaneen pyrkiä vahvistamaan kuluttajien luottamusta yritystä ja sen tuotteita kohtaan.

Yhteiskuntavastuulla on merkitystä myös rahoitusmarkkinoilla, sillä yhteiskuntavastuullisesti toimiminen voi vaikuttaa rahoituksen saatavuuteen ja hintaan. Vaikutukset ovat nähtävissä sekä vieraan että oman pääoman kustannuksissa. EU:n alueella vaikutuksia korostaa EU:n vuonna 2018 lanseeraama kestävän kasvun rahoitusta koskeva toimintasuunnitelma¹⁸⁰, jonka avulla pyritään muun muassa ohjaamaan

¹⁷⁶ Pentikäinen & Sorsa 2022, s. 8.

¹⁷⁷ Sorsa 2011, s. 109–110 ja 152–156.

¹⁷⁸ Narayanan & Singh 2023, s. 2215–2219.

¹⁷⁹ Skarmeas & Leonidou 2013, s. 1837.

¹⁸⁰ Euroopan komissio 2018.

rahoitusta kestäviin sijoituskohteisiin¹⁸¹, hallitsemaan kestävyteen liittyviä rahoitusriskejä sekä edistämään rahoitustoiminnan läpinäkyvyyttä ja pitkäjänteisyyttä¹⁸².

Angel ja Rivoli ovat todenneet tutkimuksessaan jo vuonna 1997, että yrityksille voi koitua oman pääoman kustannusten nousua, jos ne suljetaan sijoitussalkkujen ulkopuolelle sosiaalisten tai eettisten syiden vuoksi. He ovat tuolloin arvioineet, että pääoman kustannusten kasvu on kuitenkin todennäköisesti vähäistä, jollei merkittävä osa sijoittajista boikotoi yrityksen osakkeita.¹⁸³ Nykyisin oman pääoman kustannusten nousu on todennäköisesti aiempaa merkittävämpää, sillä sijoittajien preferenssit vastuulliseen sijoittamiseen ovat jatkuvasti vahvistuneet¹⁸⁴. Lisäksi nykyisin on saatavilla enemmän tietoa yritysten vastuullisuudesta esimerkiksi kestävyysraportointidirektiivistä johtuvien velvoitteiden ansiosta. On myös todettu, että yhtiön heikko vastuullisuustaso – erityisesti ympäristötekijöiden osalta – todennäköisesti nostaa oman pääoman kustannuksia vahvan markkinasääntelyn maissa¹⁸⁵, joihin Suomenkin voitaneen katsoa kuuluvan.

Oman pääoman kustannusten lisäksi yhteiskuntavastuu vaikuttaa myös vieraan pääoman saatavuuteen ja hintaan. Yritysten yhteiskuntavastuukäytännöillä ja kestävyysraportoinnilla näyttäisi olevan lainakustannuksia alentava vaikutus¹⁸⁶. Vieraan pääoman rahoitusmarkkinoille onkin kehittynyt termi *greenium* kuvaamaan erityisesti ympäristökysymysten vaikutusta yritysten rahoituksen hintaan¹⁸⁷. Yhteiskuntavastuun

¹⁸¹ Kestävä sijoitus määritellään kestävän rahoituksen tiedonantoasetuksessa (EU) 2019/2088 (SFDR) taloudelliseen toimintaan kohdistuvaksi sijoitukseksi, joka edistää ympäristötavoitetta tai yhteiskunnallista tavoitetta eikä aiheuta merkittävää haittaa yhdellekään edellä mainituista tavoitteista. Lisäksi sijoituksen kohdeyhtiön tulee noudattaa hyviä hallintotapoja.

¹⁸² Euroopan komissio 2018, s. 2.

¹⁸³ Angel & Rivoli 1997.

¹⁸⁴ Jopa siinä määrin, että osa sijoittajista on valmiita tinkimään taloudellisesta tuotosta, jos sijoituskohteet ovat heidän arvomaailmansa mukaisia. Barreda-Tarrazona ym. 2011; Riedl & Smeets 2017.

¹⁸⁵ La Rosa & Bernini 2022, s. 642.

¹⁸⁶ Ks. esim. Eliwa ym. 2021.

¹⁸⁷ *Greenium* viittaa vihreiden joukkovelkakirjalainojen alhaisempaan tuottoon suhteessa tavanomaisiin joukkovelkakirjalainoihin. Tuottoeroa voidaan selittää ainakin sillä, että vihreisiin joukkovelkakirjalainoihin liitetty riskitaso katsotaan alhaisemmaksi kuin tavanomaisten joukkovelkakirjalainojen riskitaso. Toiseksi mahdolliseksi syyksi on esitetty sitä, että institutionaaliset sijoittajat olisivat valmiita maksamaan vihreydestä tavanomaista korkeampaa hintaa ympäristömyönteisten asenteiden vuoksi. Löffler ym. 2021, s. 21–22.

yhteys parempaan rahoituksen saatavuuteen ja parempiin rahoitusehtoihin myös vähentää vastuullisten yritysten maksukyvyttömyysriskiä¹⁸⁸.

Yhteiskuntavastuusta yrityksille koituvat taloudelliset hyödyt eivät näy yrityksille heti, vaan hyötyjen rakentuminen vaatii pitkäjänteistä investointia yhteiskuntavastuuseen. Se näyttäisi kuitenkin kannattavan, sillä korkean yhteiskuntavastuun tason on selvitetty vaikuttavan positiivisesti yhtiön taloudelliseen suorituskykyyn. Vähäiset yhteiskuntavastuupanostukset voivat sen sijaan jopa heikentää yhtiön kannattavuutta.¹⁸⁹ Sen sijaan, että yritys vastuuta ajattelisi tiettyjen vastuuttomaksi katsottavien tuotteiden ja käytäntöjen poissulkemisena, tulisi yritys vastuuta lähestyä kokonaisvaltaisesta näkökulmasta, jossa vastuullisuus on liiketoiminnan ytimessä. Tällainen kokonaisvaltainen lähestymistapa yhteiskuntavastuuseen näyttäisi olevan myös sijoittajien suosiossa.¹⁹⁰

Yrityksissä selvästi tunnistetaan yritys vastuun toteuttamisesta saatavat hyödyt. Tähän viittaa muun muassa vastuullisuuspesun (eng. *CSR-washing*) yleisyys. Vastuullisuuspesulla tarkoitetaan eroavaisuutta yrityksen omasta yritys vastuustaan sidosryhmilleen viestimän, positiivisen mielikuvan ja yrityksen todellisten yritys vastuupanostusten välillä¹⁹¹. Vastuullisuuspesun avulla pyritään saamaan yritys vastuuseen liittyvät taloudelliset hyödyt ilman aitoja yritys vastuutoimia¹⁹². Vastuullisuuspesun määrästä ei ole tarkkaa tietoa, mutta esimerkiksi Työ- ja elinkeinoministeriön lokakuussa 2021 toteuttamassa tutkimuksessa yli puolet analysoiduista suomalaisessa verkkomainonnassa esiintyneistä ympäristöväättämistä katsottiin epäasiallisiksi¹⁹³. Vaikka tutkimuksessa oli mukana vain ympäristöväähteet (viherpesu), voi epäasiallisia vastuullisuuteen liittyviä väitteitä olla myös esimerkiksi työpaikan tasa-arvoisuuden (joustopesu) tai kansainvälisiin sopimuksiin – kuten YK:n

¹⁸⁸ Boubaker ym. 2020.

¹⁸⁹ Lin 2024, s. 2218.

¹⁹⁰ Berry & Junkus 2013, s. 718–719.

¹⁹¹ Boiral ym. 2017, s. 57.

¹⁹² Martin ym. 2024, s. 200.

¹⁹³ Heinonen & Nissinen 2022, s. 63.

kestävän kehityksen tavoitteisiin – sitoutumiseen (sinipesu) liittyen ¹⁹⁴ . Syyt vastuullisuuspesun taustalla ovat samankaltaisia kuin yhteiskuntavastuuseen sitoutumisenkin taustalla eli esimerkiksi kansalaisjärjestöjen ja median valvonta, kilpailusta aiheutuva paine sekä kuluttajien ja sijoittajien vastuullisuuteen liittyvä kysyntä ¹⁹⁵ . Vastuullisuuspesusta kiinnijääminen aiheuttaa yrityksille kuitenkin huomattavia negatiivisia seurauksia ¹⁹⁶ , minkä vuoksi olisi riskienhallinnankin näkökulmasta suotavaa, että yritysten julkisesti viestimät ja todelliset vastuullisuustoimet vastaisivat toisiaan.

¹⁹⁴ Ks. erilaisista vastuullisuuspesun muodoista esim. Hänninen 2025; Martin ym. 2024, s. 200.

¹⁹⁵ Delmas & Burbano 2011, s. 68. Artikkelissa on tarkasteltu viherpesun taustalla olevia syitä, mutta katson, että samat syyt vaikuttavat myös muunlaisen vastuullisuuspesun taustalla.

¹⁹⁶ Ginder ym. 2021, s. 365–366.

4 Yhtiöoikeuden ja yhteiskuntavastuun välinen jännite

4.1 Kenen etua yhtiön johdon tulisi edistää?

Yhtiön toiminnan tarkoituksesta on käyty vilkasta keskustelua niin kansainvälisesti kuin kansallisestikin. Keskustelu liittyy myös yritysten yhteiskuntavastuuseen, sillä keskustelun kannalta on olennaista määrittää, kenen etua yhtiön toiminnan tulee edistää ja missä määrin. Olennaista on niin ikään hahmottaa, miten eri sidosryhmät asemoituvat sekä suhteessa yhtiöön että suhteessa toisiinsa.

Vuonna 2019 osakeyhtiön toiminnan tarkoitusta koskevassa keskustelussa tapahtui merkittävä käänne, kun Business Roundtable¹⁹⁷ julkaisi uudistetun kannanottonsa yhtiön tarkoituksesta. Vuodesta 1997 vuoteen 2019 Business Roundtable on kannanotoissaan tukenut osakkeenomistajakeskeistä toiminnan tarkoitusta ja todennut, että yhtiöt ovat olemassa ensisijaisesti palvellakseen osakkeenomistajiaan. Vuoden 2019 uudistetussa kannanotossa korostettiin osakkeenomistajien erityisaseman sijaan sitä, että yritysten tulisi palvella kaikkien sidosryhmiensä etuja.¹⁹⁸ Vaikka kannanotto oli toiminnan tarkoituksesta käytävän keskustelun kannalta merkittävä, ei sillä kuitenkaan näytä olleen todellisia vaikutuksia allekirjoittaneiden yhtiöiden käytäntöihin. Kannanotossa mukana olleet yhtiöt ovat sekä ennen että jälkeen allekirjoittamisen esimerkiksi rikkoneet työ- ja ympäristölainsäädäntöä vertailuyhtiöitä useammin, aiheuttaneet vertailuyhtiöitä enemmän hiilidioksidipäästöjä ja saaneet vertailuyhtiöitä enemmän kohdennettuja valtion tukia.¹⁹⁹

¹⁹⁷ Business Roundtable on yhdysvaltalainen järjestö, joka koostuu merkittävien yhdysvaltalaisyriyten toimitusjohtajista. Järjestöön kuuluvat muun muassa Amazonin, Applen, JPMorgan Chasen, The Coca-Cola Companyn ja Mastercardin toimitusjohtajat.

¹⁹⁸ Business Roundtable 2019.

¹⁹⁹ Raghunandan & Rajgopal 2024, s. 768–769. Tutkimuksessa huomautetaan kuitenkin, että välittömästi allekirjoittamista seuranneiden vuosien perusteella ei voida tehdä johtopäätöksiä siitä, kuinka allekirjoittaneet yritykset mahdollisesti parantavat sidosryhmäkeskeisiä käytäntöjään pidemmällä aikavälillä.

Yhtiön edun ja yhtiön toiminnan tarkoituksen sisältöön on käydyn keskustelun myötä syntynyt useita tulkintatapoja. Seuraavissa alaluvuissa niistä käsitellään osakkeenomistajakeskeinen ja sidosryhmälähtöinen toiminnan tarkoitus sekä valistunut arvonmaksimointi. On kuitenkin hyvä huomata, että nämä toiminnan tarkoitusta selittävät teoriat ja mallit eivät ole keskenään niin ristiriitaisia kuin ensivaikutelma antaa ymmärtää. Kunkin mallin kannattajat ovat esimerkiksi käyttäneet taloudellista tehokkuutta argumenttina kannattamansa mallin paremmuudesta.²⁰⁰

4.1.1 Osakkeenomistajakeskeinen toiminnan tarkoitus

Osakkeenomistajakeskeisen toiminnan tarkoituksen yhteydessä viitataan usein Milton Friedmanin vuonna 1970 julkaisemaan kirjoitukseen *The social responsibility of business is to increase its profits*. Friedmanin mukaan yritysten yhteiskunnallinen vastuu on voitontuottamiseen tähtäävien toimien tekemistä yhteiskunnan asettamien perussääntöjen puitteissa. Käytännössä yritysten voitontuottamista rajoittaisivat tällöin vain lait, mutta lain ulkopuolisia yhteiskunnallisia vastuita yrityksillä ei olisi. Jos johto käyttää yhtiön varoja lakia tai osakkeenomistajien tahtoa pidemmälle menevien yhteiskuntavastuutoimien edistämiseen, käytetään osakkeenomistajien varoja jonkun muun kuin osakkeenomistajien itsensä hyväksi. Tämä ei ole sallittua, koska johto on päämies-agenttiteorian mukaisesti vastuussa osakkeenomistajille, jotka puolestaan voivat käyttää yrityksestä saamiaan voittoja yhteiskunnallisiin tarkoituksiin niin halutessaan.²⁰¹ Aitta huomauttaakin, että päämies-agenttiteoria suhtautuu yhteiskuntavastuuseen kriittisesti. Yhteiskuntavastuun liittäminen osaksi toiminnan tavoitetta kasvattaa yhtiön johdon valtaa, sillä pluralistinen tavoite vaikeuttaa yhtiön johdon tehtävien toteutumisen valvontaa.²⁰²

²⁰⁰ Nyström 2016, s. 45–47.

²⁰¹ Friedman 1970. Friedmanin mukaan yritys voi kuitenkin edistää yhteiskuntavastuuta silloin, kun se on yhtiön ja sen osakkeenomistajien edun mukaista. Hän kuitenkin katsoo, että tällaisissa tapauksissa toimien nimittäminen yhteiskuntavastuuksi on lähinnä petoksenomaista hyvän maineen tavoittelua. Samansuuntaisesti myös esim. Baron 2001, s. 9: "A firm motivated only by profits may adopt a practice labeled as socially responsible because it increases the demand for its product. This strategic CSR is simply a profit-maximization strategy motivated by self-interest and not by a conception of corporate social responsibility."

²⁰² Aitta 2016, s. 56.

Osakkeenomistajakeskeisyyttä perustellaan osakkeenomistajien haavoittuvaisella asemalla suhteessa yhtiön muihin sidosryhmiin. Haavoittuvaisuus perustuu muiden sidosryhmien laki- tai sopimusperusteiseen asemaan suhteessa yhtiöön sekä osakkeenomistajien viimesijaiseen eli residuaaliseen asemaan maksunsaantijärjestyksessä. Residuaaliaseman vuoksi osakkeenomistajat kantavat yhtiön sidosryhmistä suurimman taloudellisen riskin – jos yhtiö ei tuota voittoa, osakkeenomistaja ei saa tuottoa sijoitukselleen. Muiden sidosryhmien asema on tässä suhteessa turvatumpi, sillä yhtiön tulee suorittaa lakiin tai sopimukseen perustuvat maksut muille sidosryhmille ennen osakkeenomistajille jaettavaa ylijäämää. Maksunsaannin sopimussidonnaisuus suojaa muita sidosryhmiä kahdella tavalla: sopimuksenmukaisuuden arviointi on kohtuullisen suoraviivaista ja sopimusoikeudellinen lainsäädäntö suojaa sopimusrikkomuksilta.²⁰³

Maksunsaantijärjestyksen perusteella voidaan myös argumentoida, että osakkeenomistajakeskeinen malli on yhteiskunnan kokonaisedun kannalta asianmukaisin. Tämä johtuu siitä, että osakkeenomistajat saavat koko yhtiön ylijäämän, jolloin heillä on kaikista sidosryhmistä parhaat kannustimet järjestää yhtiön toiminta tehokkaasti.²⁰⁴

Yhteiskuntavastuu yhdistetään usein sidosryhmälähtöiseen ajatteluun perustuviin malleihin väittäen, että osakkeenomistajakeskeisissä yhtiöissä yhteiskuntavastuu unohtuu²⁰⁵. Käytännössä osakkeenomistajakeskeisyyskin kuitenkin sallii yhteiskuntavastuun huomioimisen ja edistämisen yhtiön toiminnassa, mutta vain siinä määrin kuin sen voidaan katsoa parantavan yhtiön voitontuottamisen edellytyksiä. Osakkeenomistajakeskeisen ajattelun arvopohjaa kritisoidaankin toisinaan eettisesti korruptoituneeksi, sillä yhtiö toimii ”oikein” vain lain velvoittamana tai voitontuottamisen tarkoituksessa²⁰⁶.

²⁰³ Aitta 2019, s. 33–34.

²⁰⁴ Airaksinen ym. 2025, s. 30–31.

²⁰⁵ Mähönen & Villa 2015, s. 335.

²⁰⁶ Nyström 2016, s. 49.

4.1.2 Sidosryhmälähtöinen toiminnan tarkoitus

Osakkeenomistajakeskeinen näkökulma osakeyhtiön toiminnan tarkoitukseen ja yhtiön johdon fidusiaarisiin velvollisuuksiin on yleisesti hyväksytty. Sen kritisointi on kuitenkin jatkuvasti lisääntynyt. Osakkeenomistajakeskeisen näkökulman rinnalle on noussut sidosryhmäkeskeinen näkökulma, jonka ajatuksena on nostaa muiden sidosryhmien²⁰⁷ etu osakkeenomistajien edun kanssa samalle tasolle. Johdon velvollisuuksien kohteena tulisi siis olla osakkeenomistajien lisäksi myös yhtiön muita sidosryhmiä kuten työntekijöitä, velkojia, asiakkaita, tuotantoketjussa työskenteleviä sekä yhteiskunta esimerkiksi ympäristöasioissa.²⁰⁸

Vaikka sidosryhmäteoriasta on käyty vilkasta tieteellistä keskustelua 1970-luvulta lähtien, ei yhtenäiseen käsitelmäärittelyyn olla päästy. Sen vuoksi onkin kuvaavampaa puhua useista erilaisista sidosryhmäteorioista sen sijaan, että puhuttaisiin yhdestä sidosryhmäteoriasta. Yhteistä kaikille näille teorioille on kuitenkin se, että niiden lähtökohtana on laajemman sidosryhmäjoukon kuin vain osakkeenomistajien huomioiminen.²⁰⁹

Sidosryhmäkeskeisen mallin toteuttamiseen nähdään yleisesti olevan kaksi vaihtoehtoa: edustuksellinen ja fidusiaarinen. Edustukselliset mallit toteutuvat tyypillisimmin siten, että sidosryhmät nimittävät edustajansa yhtiön hallitukseen. Hallituksen päätöksenteko perustuu tällöin eri sidosryhmien neuvottelu- ja tinkimisprosessiin, jossa tulee huomioiduiksi edustettujen sidosryhmien intressit. Tyypillisin esimerkki edustuksellisesta mallista lienee työntekijäkeskeinen malli, jossa yhtiön työntekijöillä on edustus yhtiön johdossa²¹⁰. Fidusiaarisille malleille on puolestaan tyypillistä hahmottaa johdon päämieheksi osakkeenomistajien sijasta yhtiö ja sitä kautta yhtiön eri sidosryhmät. Sidosryhmillä ei siis ole aktiivista osallistumisoikeutta yhtiön johtoon, vaan

²⁰⁷ Sidosryhmillä tarkoitetaan kaikkia ryhmiä tai yksilöitä, jotka voivat vaikuttaa yhtiön tavoitteiden toteutumiseen, tai joihin yhtiön tavoitteiden toteutuminen vaikuttaa. Freeman 2010, s. 46.

²⁰⁸ Mähönen & Villa 2015, s. 160–161.

²⁰⁹ Kuosmanen 2017, s. 114.

²¹⁰ Ks. työntekijäkeskeisestä mallista esim. Mähönen & Villa 2015, s. 319–320.

yhtiön johdon fidusiaarisia velvollisuuksia laajennetaan kattamaan myös muita sidosryhmiä kuin osakkeenomistajat.²¹¹

Team production theory on Blairin ja Stoutin vuonna 1999 esittämä kuvaus yhtiöstä tiimituotannon mahdollistavana oikeudellisena rakenteena. Teoriaa voidaan pitää esimerkkinä sidosryhmälähtöisestä fidusiaarisesta mallista. He esittävät yhtiön toiminnan tiimituotantona, joka rakentuu eri sidosryhmien toimintaan antamista panoksista kuten ajasta, osaamisesta ja rahasta. Yhtiö on sidosryhmistään erillinen oikeushenkilö, jolle kuuluu sekä tuotannossa käytetyt panokset että panoksista syntyvä tuotto. Yhtiön johto on puolestaan tiimistä ja sen kaikista jäsenistä erillinen taho, jolla on päätösvalta yhtiön varoihin, ja joka toimii tasapainottajana eri sidosryhmien intressien välillä. Johdon fidusiaarivelvoitteet kohdistuvat tällöin erilliseen oikeushenkilöön eli yhtiöön, eikä mihinkään yksittäiseen sidosryhmään. Osakkeenomistajat nähdään mallissa yhtenä yhtiön toimintaan osallistuvista sidosryhmistä muiden joukossa, jolloin heidän erityisasemaansa suhteessa muihin sidosryhmiin ei pidetä välttämättömänä.²¹²

Osa sidosryhmälähtöisistä teorioista perustuu ajatukseen, että sidosryhmien huomiointi itseasiassa parantaa yhtiön kannattavuutta, jolloin sidosryhmien huomioiminen olisi myös osakkeenomistajien etujen mukaista. Tällöin sidosryhmälähtöisellä toiminnalla on liikkeenjohdollinen, strateginen merkitys. Osa sidosryhmäteorioista esittää kuitenkin, että yhtiöillä olisi eettinen velvollisuus ottaa sidosryhmät huomioon riippumatta siitä, onko huomioinnista taloudellista etua yhtiölle vai ei. Tällaiset etiikkaan perustuvat teorit ovat siten strategisiin teorioihin verrattuna ehdottomampia.²¹³

Sidosryhmälähtöistä toiminnan tarkoitusta on kritisoitu erityisesti monitavoitteisuudesta, jonka katsotaan johtavan muun muassa päätöksenteon

²¹¹ Mähönen & Villa 2015, s. 331–332.

²¹² Ks. teoriasta tarkemmin Blair & Stout 1999, s. 271–279.

²¹³ Kuosmanen 2017, s. 114–115.

halvaantumiseen, johdon opportunistisen käytöksen mahdollisuuden kasvuun sekä johdon valvonnan hankaloitumiseen ²¹⁴ . Näiden ongelmien taklaamiseksi huomioonotettavat sidosryhmät ja johdon velvollisuudet näitä sidosryhmiä kohtaan tulisi kyetä määrittelemään riittävän tarkasti. Lisäksi johdon valvontamekanismeja tulisi kehittää muun muassa lisäämällä raportoinnin ja toiminnan läpinäkyvyyden vaatimuksia.²¹⁵

Suomalaisessa kontekstissa sidosryhmäteorian arvon voidaan katsoa olevan jossain määrin vähäisempi kuin esimerkiksi Yhdysvalloissa. Suomessa useiden yhtiön sidosryhmien asemaa ja oikeuksia on säännelty erityislainsäädännöllä kuten työ-, ympäristö- ja kuluttajansuojalainsäädännöllä. Tämä erityislainsäädännön heikoille sidosryhmille tarjoama suoja on poikkeuksellisen vahva verrattuna moniin muihin valtioihin, jolloin sidosryhmäteorian merkitys ei ole niin korostunut sidosryhmien perustavanlaatuisen oikeuksien huomioimiseksi.²¹⁶

4.1.3 Valistunut arvonmaksimointi

Valistunut arvonmaksimointi on muodostunut kompromissiksi osakkeenomistajakeskeisyyden ja sidosryhmäkeskeisyyden välille. Valistuneessa arvonmaksimoinnissa pyritään yhtiön kaikkien liikkeelle laskemien arvopaperien – eli sekä oman että vieraan pääoman ehtoisten arvopaperien, ei pelkästään osakkeiden – arvon maksimointiin. Valistunut arvonmaksimointi perustuu pitkälti sidosryhmäteoriaan, mutta se hyväksyy pitkän aikavälin arvonmaksimoinnin kriteeriksi, jonka perusteella tarvittavat kompromissit eri sidosryhmien välillä tehdään. Pitkän aikavälin arvonmaksimointi pysyy siis toiminnan tarkoituksen keskiössä, mutta sitä tavoiteltaessa tulee ottaa huomioon myös keskeisten sidosryhmien yritykselle asettamat vaatimukset.²¹⁷ Valistuneen arvonmaksimoinnin peruseriaate on, ettei yritys voi

²¹⁴ Rudanko 2021, s. 431–432.

²¹⁵ Kuosmanen 2017, s. 120.

²¹⁶ Malminen 2021, s. 187; Airaksinen ym. 2025, s. 31–32. Ks. myös HE 109/2005, s. 36, jossa todetaan erityislainsäädännön olevan yritystoiminnan tärkeä reunaehto.

²¹⁷ Jensen 2001, s. 8–9.

maksimoida pitkän aikavälin markkina-arvoaan, jos se jättää jonkin tärkeän sidosryhmän huomiotta tai kohtelee sitä huonosti. Menestyminen siis vaatii hyvien suhteiden ylläpitämistä keskeisiin sidosryhmiin.²¹⁸

Valistuneen arvonmaksimoinnin ajatuksen voidaan katsoa olevan myös suomalaisen OYL:n pitkän aikavälin voitontuottamistarkoituksen taustalla²¹⁹. Suomessa valistunut arvonmaksimointi on kuitenkin nähty vahvasti instrumentaalisenä – muiden sidosryhmien kuin osakkeenomistajien edun huomioiminen on mahdollista vain silloin, kun menettelyn tarkoituksena on myös yhtiön pitkän aikavälin voitontuottamiskyvyn parantaminen. Jos valistunut arvonmaksimointi ymmärretään tähän tapaan instrumentaalisenä, sen ero suhteessa osakkeenomistajakeskeiseen toiminnan tarkoitukseen on lähinnä viestinnällinen – vaikka voittoa tuotettaisiinkin aiempaa sidosryhmälähtöisemmin, ovat muiden sidosryhmien edut silti voitontuottamistarkoitukselle ja osakkeenomistajien edulle alisteisia.²²⁰

Valistunut arvonmaksimointi ei kuitenkaan ole ainoa vaihtoehto osakkeenomistajien ja muiden sidosryhmien intressien yhteensovittamiselle. Esimerkiksi Salo on käsitellyt jatkumomallia, jonka ajatuksena on, ettei osakkeenomistaja- ja sidosryhmäkeskeisiä näkökulmia tulisi pitää toisiaan poissulkevinä, vaan ennemminkin jatkumon ääripäinä. Yksittäiset päätökset asettuvat jatkumolla eri kohtiin tilannekohtaisten seikkojen perusteella – toisinaan päätöksissä korostuu osakkeenomistajien, toisinaan muiden sidosryhmien näkökulma.²²¹

Kaikkien sidosryhmien huomioon ottamista ei voitane pitää tarkoituksenmukaisena, sillä osakeyhtiö on sidoksissa lukuisaan määrään eri toimijoita, jotka ovat keskenään eri asemassa suhteessa yhtiöön. Erityisesti ajatus siitä, että heikommassa asemassa olevan

²¹⁸ Jensen 2001, s. 16.

²¹⁹ Mähönen & Villa 2015, s. 61.

²²⁰ Pönkä 2013, s. 28; Nyström 2016, s. 49. Ks. myös Nyström & Rajavuori 2014, s. 709–710, jotka toteavat valistuneeseen arvonmaksimointiin liittyvän instrumentaalisen yhteiskuntavastuun olevan ”täysin linjassa klassisen *shareholder value* -ajattelun kanssa”.

²²¹ Salo 2015, s. 117–118.

tulisi päätöksenteossaan ottaa huomioon sopimussuhteessa vahvemman osapuolen etu vain sen vuoksi, että vahvempi osapuoli on sen sidosryhmä, on erikoinen²²². Usein yhtiön ja sen tietyn sidosryhmän välisessä suhteessa voitaneen määrittää, kumpi osapuoli on vahvempi suhteessa toiseen. Sidoryhmien huomiointia voitaisiinkin hahmottaa myös sen kautta, että yhtiön on otettava huomioon toiminnassaan lähtökohtaisesti vain sitä heikompien osapuolten etu. Esimerkiksi yhtiön työntekijöiden toimeentulo on usein riippuvainen työnantajasta, jolloin heidän etunsa erityistä huomioon ottamista voitaisiin pitää perusteltuna esimerkiksi irtisanomistilanteissa.

4.2 Johdon harkintavallan rajat yhteiskuntavastuukysymyksissä

Yhtiön johdon tulee toiminnassaan ja päätöksenteossaan edistää yhtiön etua. Johto voi käytännössä hyvin vapaasti päättää, millä aikajänteellä se yhtiön edun mukaisuutta arvioi, ja millaiset toimet parhaiten edistävät yhtiön edun toteutumista. Johdolla on siten myös laajat mahdollisuudet edistää yhtiön yhteiskuntavastuuta, ja se on myös yhtiön johdon velvollisuus niissä tapauksissa, kun yhteiskuntavastuun edistäminen on yhtiön taloudellisten etujen mukaista pitkällä aikavälillä. OYL ei kuitenkaan oikeuta tekemään sellaisia yhteiskuntavastuuseen liittyviä päätöksiä, jotka ovat yhtiön taloudellisten etujen vastaisia pitkällä aikavälillä.²²³ Laajojen mahdollisuuksien kääntöpuoli on kuitenkin henkilökohtainen vahingonkorvausvelvollisuus, joka yhtiön johtoon kuuluville voi aiheutua yhtiön edun vastaisesta tai huolimattomasti tehdystä päätöksestä. Sen vuoksi on tärkeää pyrkiä hahmottamaan niitä rajoja, joiden puitteissa yhtiön johto voi yhteiskuntavastuun toteuttamiseen liittyviä päätöksiä tehdä.

4.2.1 Hallituksen esityksen kanta yhteiskuntavastuun edistämiseen

Osakeyhtiölakiuudistuksen esitöissä ei ole määritelty, mitä yritysten yhteiskuntavastuu tarkoittaa. Siitä huolimatta esitöissä nähdään olevan useampia kohtia, joissa

²²² Airaksinen ym. 2025, s. 31. He ottavat esimerkiksi pienen suomalaisen toimijan ja monikansallisen jättyyrityksen suhteen.

²²³ Airaksinen ym. 2020, s. 152.

tosiasiallisesti käsitellään yhteiskuntavastuuta ja sen edistämisen mahdollisuuksia. Lähimmäksi yhteiskuntavastuun määrittelyä esitöissä päästäneen, kun yritysten yhteiskunnallisen vastuun todetaan toteutuvan yhtäältä erityislainsäädännön – kuten ympäristö- ja työlainsäädännön – ja toisaalta yleisen mielipiteen välityksellä. Yleisen mielipiteen todetaan olevan yritystoiminnan merkittävä – ja joissain tapauksissa jopa ratkaiseva – reunaehto.²²⁴

Yleisen mielipiteen tai ”suuren yleisön” merkitykseen viitataan myös yhtiön julkista kuvaa käsittelevässä kohdassa: ”Voiton tuottaminen pitkällä tähtäyksellä ja osakkeen arvon kasvattaminen edellyttävät usein yhteiskunnallisesti hyväksyttävien menettelytapojen noudattamista sellaisissakin tilanteissa, joissa lainsäädäntö ei siihen pakota. Esimerkiksi yhtiön julkisella kuvalla saattaa olla suuri merkitys yritystoiminnan ja yhtiön osakkeiden arvon kannalta.”²²⁵ Maineen ja yleisen hyväksyttävyyden merkitys tulee esiin myös lahjojen antamista koskevan 13:8:n perusteluissa, jossa todetaan, että yhtiön maineen – ja siten myös liiketoiminnan – kannalta esimerkiksi lahjoitukset yhtiön liiketoiminnasta irrallaan olevaan tarkoitukseen, kuten tieteen tai luonnonsuojelun hyväksi, voivat olla perusteltuja²²⁶.

OYL:n esitöiden voidaankin katsoa osoittavan vahvaa hyväksyntää sille ajatukselle, että pelkkä lakien noudattaminen ei useinkaan ole riittävää vastuunkantoa, sillä sinänsä laillinenkin menettelytapa voi olla yleisen mielipiteen vastainen, ja siten haitata yhtiön voitontuottamismahdollisuuksia.

Vuoden 2005 jälkeen yhteiskuntavastuun merkityksen yritysten liiketoiminnalle voitaneen katsoa kasvaneen. Tällaista näkemystä tukee nähdäkseni myös uudempi hallituksen esitys HE 305/2018, jossa ehdotettiin muun muassa osakeyhtiölakiin säädettäväksi johdon palkitsemispolitiikasta ja lähipiirisääntelyn muuttamisesta²²⁷.

²²⁴ HE 109/2005, s. 36.

²²⁵ HE 109/2005, s. 39.

²²⁶ HE 109/2005, s. 129.

²²⁷ HE 305/2018, s. 1.

Yhteiskuntavastuun kannalta mielenkiintoisinta hallituksen esityksessä ei ole niinkään ehdotetut sääntelymuutokset, vaan lainsäädännön nykytilaa johdon palkitsemisen ja osakeyhtiölain keskeisten periaatteiden näkökulmasta käsittelevä osio, jossa yhteiskuntavastuuta käsitellään omana aihealueenaan.

Uudemmassa hallituksen esityksessä on yhteiskuntavastuun kannalta osin samoja elementtejä, kuin osakeyhtiölain kokonaisuudistuksen esitöissä, mutta käsittelyä on laajennettu ja tarkennettu. Yhteiskuntavastuu määritellään uudemmassa hallituksen esityksessä sosiaalisten ja ympäristöön liittyvien tavoitteiden sisällyttämiseksi yritysten liiketoimintaan²²⁸. Näkemys on yhdenmukainen sen yleisen käsityksen kanssa, että yhteiskuntavastuun tulee olla osa liiketoimintaa – ei siitä irrallinen kokonaisuus²²⁹.

Hallituksen esityksessä katsotaan, että pitkän aikavälin voitontuottaminen ja osakkeen arvon kasvattaminen voi edellyttää lainsäädännön, muiden normien ja yhtiöjärjestyksen määräysten asettamien velvoitteiden noudattamisen lisäksi yhtiön sidosryhmien yleisesti hyväksymien arvojen tai eettisten valintojen huomioonottamista²³⁰. Yhtiön toiminnassaan harjoittaman hyväntekeväisyystoiminnan, ympäristöystävällisyyden tai kattavan yritysvastuun puolestaan katsotaan voivan osaltaan kasvattaa yhtiön houkuttelevuutta sijoituskohteena, mikä nostaa yhtiön osakkeen arvoa²³¹. Yhteiskuntavastuun merkitystä korostetaan myös johdon tehtävän käsittelyn yhteydessä seuraavasti: ”Nykyään yhtiöiden toiminnassa on entistä suurempi painoarvo sosiaalisella medialla ja maineeseen vaikuttavilla seikoilla, jotka liittyvät usein yhteiskuntavastuuseen ja ympäristökysymyksiin.”²³²

²²⁸ HE 305/2018, s. 14.

²²⁹ Ks. yritysvastuun neljästä keskeisestä elementistä tutkielman s. 32–33.

²³⁰ HE 305/2018, s. 14. Vrt. HE 109/2005, jossa sidosryhmiä ei ole mainittu yhteiskuntavastuun kontekstissa kertaakaan. OYL:n kokonaisuudistuksen esitöissä sidosryhmät mainitaan lähinnä yhtiön taloudellisen tilan ja sulautumisen kontekstissa, ja sidosryhmistä vähemmistöosakkeenomistajilla ja velkojilla on keskeinen asema. Ks. maininnat sidosryhmistä HE 109/2005, s. 16–17, 67, 148, 152, 178, 190 ja 211.

²³¹ HE 305/2018, s. 14.

²³² HE 305/2018, s. 16.

Hallituksen esitysten antama kuva yritysten yhteiskuntavastuusta on vahvasti instrumentalistinen, sillä yhteiskuntavastuun katsotaan ensisijaisesti olevan keino edistää voitontuottamistarkoitusta, nostaa yhtiön osakkeen arvoa, parantaa yhtiön julkista kuvaa ja hallita maineeseen liittyviä riskejä. Myös yhtiön johdon mahdollisuus edistää yhteiskuntavastuuta johtamissaan yhtiöissä näyttäisi siten rajoittuvan voitontuottamistarkoitusta edistäviin toimenpiteisiin. Toisaalta voidaan katsoa, että hallituksen esitysten perusteella yhtiön johdolla olisi velvollisuus edistää yhtiön yhteiskuntavastuuta niissä tapauksissa, kun sen katsotaan olevan yhtiön edun mukaista.

4.2.2 Varojenjakoön liittyvien säännösten vaikutus

OYL 13:1.1:ssä on säädetty tavoista, joilla yhtiö voi jakaa varoja osakkeenomistajille. Varojenjako yhtiöstä on vastikkeetonta ja sallittu vain edellä mainitussa momentissa säädetyillä tavoilla. Laitonta varojenjako ovat OYL 13:1.3:n mukaan muut liiketapahtumat, jotka vähentävät yhtiön varoja tai lisäävät sen velkoja ilman liiketaloudellista perustetta. Liiketapahtumia ovat KPL 2:1:n mukaan menot, tulot, rahoitustapahtumat sekä niiden oikaisu- ja siirtoerät. Laittomaksi varojenjaoksi katsottavasta liiketoimesta päättäneelle voi syntyä toimen seurauksena korvaus- tai jopa rangaistusvastuu²³³. Varojen käyttämisestä ovat puolestaan sellaiset liiketapahtumat, jotka ovat vastikkeellisia – esimerkiksi vuokran maksaminen yhtiön toimitiloista²³⁴.

Yhteiskuntavastuun edistämisen tulee tapahtua varojenjakoön ja varojen käyttämiseen liittyvien normien puitteissa – lähtökohtaisesti edistämiseen tulee siis olla liiketaloudellinen peruste, sillä muussa tapauksessa toimi olisi tulkittavissa laittomaksi varojenjaoksi. Aitta kuitenkin huomauttaa, että sidosryhmien huomioinnin mahdollisuudet ovat moninaiset, eivätkä kaikki tavat ole KPL:n mukaisia liiketapahtumia. Käytännössä epävastuullisen toimen tekemättä jättäminen edistää yrityksen yhteiskuntavastuuta olematta kuitenkaan liiketapahtuma. Sen sijaan epävastuullisen

²³³ Villa 2025, s. 226.

²³⁴ Immonen & Villa 2019, s. 24–25.

toimen korvaaminen vastuullisemmalla ja kalliimmalla toimella on liiketapahtuma, jolloin se voidaan katsoa laittomaksi varojenjaoksi, mikäli toimelle ei ole liiketaloudellista perustetta.²³⁵

Sallittuun tai kiellettyyn varojen käyttämiseen liittyvä arviointi on monimutkaista ja vaatii aina tapauskohtaista harkintaa²³⁶. Liiketapahtuman liiketoiminnallisella perusteella on kuitenkin harkinnassa keskeinen merkitys ja sen arviointiin vaikuttavat muun muassa seuraavat seikat: yhteys toiminnan tarkoitukseen ja yhtiöjärjestyksen toimialamääräykseen, taloudellinen riski erityisesti toiminnan jatkuvuuden periaatteen näkökulmasta, markkinaehtoperiaatteen²³⁷ toteutuminen sekä liiketapahtuman suhde yhtiön omaisuuteen ja vapaan oman pääoman määrään eli käytännössä suhde yhtiön maksukykyyn.²³⁸ Liiketaloudellisen perusteen ei tarvitse liittyä välittömän hyödyn saamiseen. Näin ollen myös toiminnan jatkuvuutta turvaavat tai yhtiön tulevaisuuden ansaintalogiikka ja voitontuottamiskykyä vahvistavat toimet voivat olla liiketaloudellisen perusteen näkökulmasta hyväksyttäviä.²³⁹

4.2.3 Päätöksentekoa tukevat ohjeistukset

Yhteiskuntavastuuseen liittyvien kysymysten yhtiön edun mukaisuuden arviointi etukäteen on erityisen haastavaa, joten johdon päätöksenteon tueksi voidaan määritellä ohjeistuksia, joiden noudattamiseen johto voi päätöksenteossaan tukeutua. Vahvimmin yhtiön johtoa velvoittaa yhtiön yhtiöjärjestys, jonka sisältöön osakkeenomistajat pystyvät OYL:n systematiikan mukaisesti vaikuttamaan. Jos siis osakkeenomistajat haluavat yhtiön johdon edistävän yhteiskuntavastuuta, on yhtiöjärjestyksen määräys oikeudellisesti sitovin tapa määrätä asiasta. Yhtiöjärjestyksessä voidaan rajata voiton

²³⁵ Aitta 2018, s. 277.

²³⁶ Immonen & Villa 2019, s. 28.

²³⁷ Yhtiöoikeudellisessa kontekstissa markkinaehtoperiaatteella tarkoitetaan sitä, että yhtiö maksaa hankkimastaan tuotannon tekijästä kulloistakin markkinahintaa vastaavan hinnan eli käyvän hinnan. Yhtiön tulee myös saada käypä hinta myymistään tuotteista tai palveluista. Yhtiöoikeudessa markkinaehtoperiaate liittyy erityisesti OYL 13:1.3:ssa säädettyyn laittomaan varojenjakoon. Immonen & Villa 2019, s. 25. Markkinaehtoperiaatteesta verotuksessa ks. VML 31 §.

²³⁸ Immonen & Villa 2019, s. 49.

²³⁹ Villa 2025, s. 183.

tuottamiseen pyrkimisen ehtoja esimerkiksi kasvihuonekaasupäästöjen määrään liittyvillä määräyksillä.

Tukea yhteiskuntavastuukysymyksiä koskevalle päätöksenteolle voidaan hakea myös yhtiöjärjestyksestä heikommin velvoittavista lähteistä, kuten eettisistä ohjeistuksista (eng. *Code of Conduct*), joita on käytössä useissa yhtiöissä. Niillä tarkoitetaan yhtiön sisällä laadittuja ohjeistuksia päätöksenteon ja toiminnan tueksi, ja ne pohjautuvat yhtiössä määriteltäviin arvoihin ja periaatteisiin. Ohjeiden avulla voidaan pyrkiä ohjaamaan johdon ja työntekijöiden toimintaa yhtiön kannalta toivottuun suuntaan ja toisaalta ehkäisemään sellaisia toimintatapoja, joita yrityksessä ei pidetä hyväksyttävänä.²⁴⁰

Yhtiön sisällä laadittujen ohjeistusten oikeudellinen merkitys on kuitenkin epäselvä erityisesti sen vuoksi, että ohjeistukset laaditaan usein tavoiteluontoisiksi. Oikeuskäytännössä on kuitenkin enenevässä määrin todettu, että tällaisilla yksipuolisilla sitoumuksilla voi olla oikeudellista merkitystä vastuuarvioinnissa.²⁴¹ Suomessa esimerkiksi Karhu on nostanut yhtiöiden yksipuoliset sitoumukset heikosti velvoittaviksi oikeuslähteiksi²⁴². Suoraan johdon korvausvastuuseen eettiset ohjeistukset voivat vaikuttaa siinä tapauksessa, että yhtiön johto on sitoutunut noudattamaan niitä. Tällöin korvausvastuuta arvioidaan sopimusoikeudellisten periaatteiden perusteella.²⁴³

4.3 EU:n yritysvastuudirektiivi yhtiöoikeudellisena haasteena

Yritysvastuudirektiiviehdotus on mielenkiintoinen yleisten yhtiöoikeudellisten periaatteiden kannalta, sillä jos direktiivi olisi toteutunut ehdotetussa muodossaan, olisi se vaikuttanut muun muassa yhtiön johdon fidusiaarisiin velvollisuuksiin sekä yhtiön toiminnan tarkoituksen sisältöön. Lopulta hyväksytyyn direktiiviin ei tullut johtajien huolenpitovelvollisuutta koskeneita artikloja, mutta ehdotus ja siitä käyty keskustelu

²⁴⁰ Harmaala & Jallinoja 2012, s. 90–91.

²⁴¹ Viljanen ym. 2022, s. 166.

²⁴² Karhu 2020, s. 1028.

²⁴³ Ristaniemi 2022a, s. 36.

kuvastaa hyvin yhtiöoikeuden ja yhteiskuntavastuun yhteensovittamiseen liittyviä haasteita, minkä vuoksi luvun pääpaino on käydyn keskustelun tarkastelussa – ei hyväksytyssä direktiivissä.

Euroopan komissio antoi ehdotuksen yritysvastuudirektiiviksi 23.2.2022. Direktiivin tavoitteena on parantaa EU:n sisämarkkinoilla toimivien yritysten ohjaus- ja hallinnointikäytäntöjä ihmisoikeuksien kunnioittamisen ja ympäristönsuojelun edistämiseksi sekä yritysten omissa toimissa että niiden arvoketjujen kaikissa vaiheissa. Lisäksi direktiivi pyrkii parantamaan yritysten toiminnan haitallisista vaikutuksista kärsimään joutuneiden mahdollisuuksia käyttää oikeussuojakeinoja. Direktiivin avulla halutaan välttää huolellisuusvelvoitevaatimuksia koskeva hajanaisuus²⁴⁴ ja siten luoda sisämarkkinoilla toimiville yrityksille oikeusvarmuutta niiltä odotetun toiminnan ja vastuunkannon osalta.²⁴⁵

Yritysvastuudirektiivin laadinnan taustaksi tilatussa tutkimuksessa todetaan, että yritysjohtajia tulisi suojata voitonmaksimoinnin paineelta, jota aiheuttavat erityisesti lyhytjänteiset rahoitusmarkkinat sekä syvään juurtunut osakkeenomistajakeskeisyyden normi. Voitonmaksimoinnin paineen keventäminen loisi mahdollisuuden pitkäjänteisempään ja vastuullisempaan päätöksentekoon.²⁴⁶ Tähän on pyritty direktiiviehdotuksen erityisen kiistanalaisella artiklalla 25, joka koski johtajien huolenpitovelvollisuutta. Artiklan mukaan johdon olisi tullut ottaa huomioon päätöstensä vaikutukset kestävyysseikkoihin – kuten ympäristöön, ilmastonmuutokseen

²⁴⁴ Direktiiviehdotuksen antamisen aikaan EU-jäsenmaista Ranska (2017) ja Saksa (2021) olivat ottaneet käyttöön horisontaalisen huolellisuusvelvoitelain. Huolellisuusvelvoitetta koskevat lait olivat valmistelussa Belgiassa, Alankomaissa, Luxemburgissa ja Ruotsissa.

²⁴⁵ Euroopan komissio 2022, s. 3.

²⁴⁶ European Commission 2020, s. 44–46. Samansuuntaisesti myös esim. Sjäfjell & Cornell 2024, s. 540: ”– business is part of a market-driven, financialised system that prioritises near-term maximisation of returns to investors. The social norm of shareholder primacy, a short form for the complex mix of market signals and economic incentives prioritising shareholder interests in value creation, is a main barrier to more sustainable business.”

Tutkimusta on kuitenkin kritisoitu laajalti mm. epäedustavaksi mielletyn kirjallisuuskatsauksen ja taloudellisten tunnuslukujen yksipuolisen käytön vuoksi. Kritiikistä ks. esim. Andersen ym. 2020; Fried & Wang 2021.

ja ihmisoikeuksiin – lyhyellä, keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä täyttäessään velvollisuuttaan toimia yhtiön edun mukaisesti. Kansallista lainsäädäntöä, jossa säädetään johdon velvollisuuksien rikkomisesta, olisi tullut soveltaa myös direktiivin artiklan 25 säännöksiin.²⁴⁷ Lisäksi ehdotuksen artikla 26 olisi velvoittanut yritysten johtajat perustamaan ja valvomaan kestävää toimintaa koskevaan huolellisuusvelvoitteeseen liittyviä yritysten sisäisiä prosesseja sekä mukauttamaan yrityksen strategian huolellisuusvelvoitteeseen sopivaksi²⁴⁸. Näin ollen yritysten johtajien fidusiaariset velvollisuudet olisivat laajentuneet huomattavasti suhteessa nykytilaan, jossa fidusiaarivelvoitteet kohdistuvat vain yhtiön osakkeenomistajiin²⁴⁹.

Artiklaa 25 on luonnehdittu tehottomaksi uudelleenmäärittelemään johdon fidusiaarisia velvollisuuksia. Artikla jää irralliseksi muusta direktiivistä, eikä ole tarpeeksi jäsennelty tuottamaan yhdenmukaista oikeudellista kehystä johdon velvollisuuksille EU:n alueella. Koska direktiivin täytäntöönpano on jäsenmaiden tehtävä, olisi lopputulos johdon velvollisuuksien osalta todennäköisesti edelleen epäyhtenäinen.²⁵⁰

Sjåfjell ja Mähönen kritisoivat muun muassa johdon päätöksenteossa huomioon otettavien seikkojen luettelointia sen sijaan, että artiklan kestävyysvelvoitteet olisi ilmaistu tutkimukseen perustuvaan kestävyden käsitteeseen nojaten. He katsovat, että velvoite olisi mieluummin tullut laatia muotoon, jossa yhtiökohtaisten etujen edistämiseksi olisi luotu raamit, jotka pohjautuisivat kestävään arvonluontiin ja planetaarisen kantokyvyn asettamissa rajoissa toimimiseen. Lisäksi he osoittivat pettymyksensä artiklan muotoiluun, jossa yhtiön johdon tulee ”ottaa huomioon” artiklassa listatut asiat päätöksenteossaan. Nämä seikat tekevät artiklasta kaiken kaikkiaan liian epämääräisen ohjaamaan yhtiön johdon toimintaa.²⁵¹

²⁴⁷ Euroopan komissio 2022, s. 69.

²⁴⁸ Euroopan komissio 2022, s. 28.

²⁴⁹ Sjåfjell & Mähönen 2024, s. 99.

²⁵⁰ Ks. esim. Ventura 2023, s. 259–262.

²⁵¹ Sjåfjell & Mähönen 2024, s. 94 ja 97–99.

Johdon huolellisuusvelvoitetta vastustaneet tahot ovat nostaneet esiin muun muassa oikeudellisen epävarmuuden, jota artiklojen hyväksyminen sellaisenaan olisi aiheuttanut. Johdon velvollisuudet määritellään kansallisessa lainsäädännössä pääsääntöisesti yleisten periaatteiden – kuten huolellisuus- ja lojaliteettivelvoitteiden – kautta, ja niiden konkreettinen sisältö on kehittynyt useiden vuosien aikana oikeuskäytännössä. Johdon velvollisuuksien uudelleenmäärittely mahdollisesti katkaisisi velvollisuuksiin liittyvän oikeudellisen tradition ja heikentäisi johdon päätöksentekoon liittyvää oikeusvarmuutta.²⁵²

Suomen valtioneuvoston kritiikki yhtiön johdon velvollisuuksia ja vahingonkorvausvastuuta kohtaan liittyi erityisesti siihen, etteivät niitä koskevat säännökset olleet riittävän tarkkarajaisia tai konkreettisia²⁵³. Avoimia kysymyksiä katsottiin liittyvän esimerkiksi siihen, minkä sidosryhmän etua ja miten johdon olisi edistettävä sellaisissa tilanteissa, joissa kaikkien relevanttien sidosryhmien intressejä ei voitaisi toteuttaa täysimääräisesti. Lisäksi kiinnitettiin huomiota siihen, ettei huomioonotettavia kestävyysseikkoja ollut määritelty riittävällä tavalla, eikä ehdotuksessa myöskään otettu kantaa siihen, mikä on riittävää huomioonottamista ja miten se todennetaan.²⁵⁴ Valtioneuvosto katsoi, että hyvin yleiselle tasolle jäävä muotoilu voisi vaikeuttaa muutosten implementointia kansalliseen lainsäädäntöön riittävän selkeällä ja ennakoitavalla tavalla, mikä voisi johtaa merkittäviin systemaattisiin tulkintaongelmiin. Valtioneuvosto päätyikin kannattamaan 25 artiklan poistamista.²⁵⁵

²⁵² Ferrarini ym. 2024, s. 362.

²⁵³ U 35/2022, s. 17.

²⁵⁴ U 35/2022, s. 11.

²⁵⁵ U 35/2022, s. 17 ja 27.

5 Fidusiaristen velvollisuuksien tulkinta yhteiskuntavastuun aikakaudella

5.1 Yhteiskuntavastuun suhde voitontuottamistarkoitukseen ja yhtiön etuun

Yhtiön etu – jota yhtiön johdon tulee lojaliteettivelvollisuutensa nojalla edistää – perustuu pitkän aikavälin voitontuottamistarkoituksen ja toiminnan jatkuvuuden periaatteen toteuttamiseen. Koska yhtiön edun mukaisuus on yksi keskeisimmistä yhtiön johdon päätöksentekoa ohjaavista tekijöistä, on perusteltua tarkastella sitä, kuinka yhteiskuntavastuu suhteutuu yhtiön edun keskeisimpiin elementteihin.

Useat meta-analyysit²⁵⁶ yhteiskuntavastuun ja taloudellisen suorituskyvyn välisestä suhteesta osoittavat yhteyden olevan positiivinen²⁵⁷. Positiivinen yhteys ei kuitenkaan ole kiistaton. On esimerkiksi todettu, että yhteiskuntavastuun ja taloudellisen suorituskyvyn välinen yhteys olisi positiivisen sijasta neutraali²⁵⁸. Neutraalin yhteyden ei kuitenkaan katsota tarkoittavan sitä, että yhteiskuntavastuutoimet olisivat yhdentekeviä. Sen sijaan huomautetaan, että liiketoimintamalleja on kehitettävä siten, että yhteiskuntavastuun on mahdollista tuottaa taloudellista hyvää – yhteiskuntavastuu itsessään ei siis takaa parempaa taloudellista suorituskykyä.²⁵⁹ On myös havaittu, ettei yhteys olisikaan lineaarinen: tiettyyn pisteeseen asti yhteiskuntavastuuseen panostamisella on positiivinen yhteys taloudelliseen suorituskykyyn, mutta kun kustannusten katsotaan ylittävän niistä saatavat hyödyt, yhteys kääntyy negatiiviseksi²⁶⁰. Negatiivista yhteyttä ei kuitenkaan havaittu lainkaan yrityksillä, joilla oli korkea markkinointikapasiteetti²⁶¹. Myös yrityskohtaisilla tekijöillä voi siis olla vaikutusta siihen,

²⁵⁶ Meta-analyysi on tilastollinen menetelmä, jossa yhdistetään aiempien tutkimusten tuloksia yhdeksi suureksi aineistoksi, jolloin tutkittavasta aiheesta pystytään muodostamaan kattava kokonaiskuva.

²⁵⁷ Ks. esim. Kumari ym. 2026; Velte 2022; Busch & Friede 2018; Wang ym. 2016.

²⁵⁸ Ks. esim. Lee ym. 2018.

²⁵⁹ Lee ym. 2018, s. 776–777.

²⁶⁰ Sun ym. 2019, s. 1010 ja 1014.

²⁶¹ Sun ym. 2019, s. 1011.

millainen yhteiskuntavastuun ja taloudellisen suorituskyvyn välinen yhteys on. Esimerkiksi eräässä tutkimuksessa havaittiin, että yhteiskuntavastuun ja yhtiön arvon välinen yhteys olisi negatiivinen, kun kyseessä on pieni tai nuori yhtiö. Tämän arvellaan johtuvan muun muassa rajallisista taloudellisista resursseista ja suurista yhtiöitä vähäisemmästä medianäkyvyydestä.²⁶²

Yhteiskuntavastuun yhteys taloudelliseen suorituskykyyn on siis jossain määrin kiistanalainen, vaikkakin voitaneen sanoa, että yhteys on lähtökohtaisesti positiivinen. Voiton tuottamisen sijaan yhteiskuntavastuun edistämällä näyttäisi olevan kiinteämpi yhteys jatkuvuuden periaatteen toteuttamiseen. Tällöin siis korostuu yhteiskuntavastuun riskienhallinnallinen merkitys, joka tiivistyy erityisesti yhtiön maineeseen liittyviin seikkoihin.

Yhteiskuntavastuun yhteys taloudelliseen suorituskykyyn näyttäisi rakentuvan hyvin vahvasti maineen kautta. Yhteiskuntavastuu siis vaikuttaa positiivisesti yhtiön maineeseen, ja maine puolestaan vaikuttaa positiivisesti yhtiön taloudelliseen suorituskykyyn.²⁶³ Maineen merkitystä on korostettu myös OYL:n esitöissä²⁶⁴. Riskienhallinnallista näkökulmaa korostaa myös havainto siitä, että osakemarkkinat reagoivat negatiivisiin vastuullisuustapahtumiin voimakkaammin kuin positiivisiin²⁶⁵ – rikkomuksista siis rangaistaan suhteessa ankarammin kuin hyvistä teoista palkitaan. Yhteiskuntavastuun taloudellinen merkitys näyttäisikin liittyvän erityisesti yhtiön arvoa suojaavaan vaikutukseen²⁶⁶.

5.2 Yhteiskuntavastuun suhde johdon fidusiaarisiin velvollisuuksiin

OYL 1:8:n mukaan yhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua. Säännöksestä johtuvien fidusiaaristen velvollisuuksien rikkomisesta johdolle voi

²⁶² D'Amato & Falivena 2020, s. 920.

²⁶³ Fourati & Dammak 2021.

²⁶⁴ Ks. tarkemmin tutkielman s. 56.

²⁶⁵ Endrikat 2016.

²⁶⁶ Vakuutusnomaisesta suojasta ks. tutkielman s. 42–43.

aiheutua henkilökohtainen vahingonkorvausvastuu yhtiötä kohtaan. Yhteiskuntavastuun ja fidusiaaristen velvollisuuksien suhteen kannalta on siten olennaista tarkastella sitä, voivatko yhtiön yhteiskuntavastuuseen liittyvät seikat aiheuttaa johdolle fidusiaaristen velvollisuuksien rikkomisesta johtuvan vahingonkorvausvastuun.

Johdon huolellisuusvelvollisuus liittyy erityisesti päätöksentekoprosessiin. Huolellisuusvelvollisuuden toteutumista arvioidaan pitkälti informaation hankkimisvelvollisuuden näkökulmasta²⁶⁷. Olennaista on siten se, mitä johto päätöksentekohetkellä tiesi, tai mitä olisi pitänyt tietää²⁶⁸. Toisaalta huolellisuusvelvollisuus ei liity vain päätöksentekoon: huolellisuusvelvollisuuden laiminlyöntinä voidaan tarkastella myös tilanteita, joissa johto on tiennyt tai sen olisi pitänyt tietää yhtiön toimintaan liittyvistä epäkohdista, mutta se ei ole puuttunut niihin yhtiön toimien valvonnassa tai päätöksenteossaan²⁶⁹. Epäkohtiin puuttuminen lieneekin yhteiskuntavastuun näkökulmasta tarkasteltuna päätöksentekoprosessia olennaisempi aspekti. Katson kuitenkin, että yhteiskuntavastuun osalta lojaliteettivelvollisuus on huolellisuusvelvollisuuteen nähden keskeisemmässä asemassa, sillä lojaliteettivelvollisuuden toteutumisen arvioinnissa keskeinen kriteeri on yhtiön edun mukaisuus – siis se, onko päätös tai toimi ollut yhtiön toiminnan tarkoituksen sekä jatkuvuuden periaatteen mukainen.

Yhteiskuntavastuun merkitystä johdon fidusiaarisiin velvollisuuksiin voidaan käsitellä kahdesta eri näkökulmasta: johto ei ole huomionnut yhteiskuntavastuun näkökohtia riittävästi, tai johto on priorisoinut yhteiskuntavastuun edistämistä yhtiön edun vastaisesti suhteettoman paljon. Ensin mainitussa tapauksessa yhtiölle aiheutuva haitta liittyyne erityisesti yhteiskuntavastuun sivuuttamisesta johtuviin mainehaittoihin. Mainehaitat kytkeytyvät erityisesti yhtiön mahdollisuuteen jatkaa toimintaansa ja tuottaa voittoa tulevaisuudessa. Jälkimmäisessä tapauksessa olisi kyse erityisesti siitä,

²⁶⁷ Salo 2015, s. 71.

²⁶⁸ Hannula ym. 2014, s. 104–105.

²⁶⁹ Lautjärvi 2022, s. 106.

että johto on käyttänyt yhtiön varoja ilman liiketaloudellista perustetta yhteiskuntavastuun edistämiseen. Tällainen tilanne edellyttäisi sitä, että yhteiskuntavastuun edistämiseen liittyvä toimi ei olisi yhtiön pitkän aikavälin taloudellisten etujen mukainen edes erilaisten maine- ja motivaatiohyötyjen ansiosta²⁷⁰.

On tutkittu, että osakkeenomistajat arvostavat yhteiskuntavastuun edistämistä, ja siten merkittävätkin yhteiskuntavastuupanostukset nähdään lähtökohtaisesti hyväksyttävänä²⁷¹. Siten voitaneen katsoa, että on lähtökohtaisesti hyvin epätodennäköistä, että johtoa vastaan nostettaisiin kanne fidusiaristen velvollisuuksien rikkomisesta liiallisen yhteiskuntavastuun edistämisen vuoksi. Poikkeuksena voidaan kuitenkin nähdä tilanteet, joissa yhtiön taloudellinen asema on heikko, ja johto päättää merkittävistä yhteiskuntavastuainvestoinneista, jotka voisivat uhata yhtiön maksukykyisyyttä ja mahdollisuutta jatkaa toimintaa. Pidän kuitenkin todennäköisempänä, että yhtiön johto joutuisi henkilökohtaiseen korvausvastuuseen sen vuoksi, että yhteiskuntavastuunäkökohtia ei ole otettu toiminnassa tai päätöksenteossa riittävällä tavalla huomioon.

Henkilökohtainen korvausvastuu perustuu oikeuskäytännössä tyypillisesti siihen, että yhtiölle on aiheutunut ylimääräisiä kuluja tai siihen, että yhtiö ei ole toimen tai päätöksen seurauksena saanut sille kuuluvia tuloja tai muita hyötyjä²⁷². Korvausvastuu siis edellyttää yhtiölle aiheutunutta taloudellista vahinkoa. Suomessa johto ei yleensä joudu henkilökohtaiseen korvausvastuuseen liiketoimintaan liittyvistä virhearvioinneistaan²⁷³ – korvausvastuun voidaan siis katsoa olevan poikkeus pääsäännöstä, jonka mukaan yhtiön johto ei ole tekemästään päätöksestä tai toimesta henkilökohtaisesti vahingonkorvausvastuussa yhtiölle. Koska vastuukynnys on korkea, en näe todennäköisenä, että yhtiön johtoa tuomittaisiin maksamaan vahingonkorvauksia yhtiölle fidusiaristen velvollisuuksiensa rikkomisesta liittyen yhteiskuntavastuuseen

²⁷⁰ Airaksinen ym. 2025, s. 40.

²⁷¹ Sun ym. 2019, s. 1010.

²⁷² Hannula ym. 2014, s. 99.

²⁷³ Hannula ym. 2014, s. 104.

liittyviin seikkoihin. Fidusiaarisiin velvollisuuksiin liittyvä korvausvastuu edellyttäisi käytännössä sitä, että yhteiskuntavastuuseen liittyvän seikan vuoksi yhtiön mahdollisuus jatkaa toimintaansa olennaisella tavalla vaarantuisi.

Näen keskeisenä syynä vahingonkorvausvastuun epätodennäköisyydelle myös yhtiölle aiheutuneen taloudellisen haitan määrittelyyn liittyvät ongelmat. Esimerkiksi yhteiskuntavastuuseen liittyvän skandaalin taloudelliset vaikutukset eivät ole tarkasti määriteltävissä, vaikka voitaisiinkin pitää todennäköisenä, että siitä aiheutuu yhtiölle taloudellista haittaa. Tämä on merkittävä ero verrattuna esimerkiksi tapauksiin KKO 1997:110 ja 1999:12, joissa johtoon kuuluneet henkilöt velvoitettiin maksamaan vahingonkorvauksia heidän toiminnastaan pankille aiheutuneiden luottotappioiden vuoksi. Taloudellinen vaikutus oli tapauksissa siten selvästi arvioitavissa.

Vaikka yhteiskuntavastuun edistämiseen liittyvät paineet ovat kasvaneet, ei niiden nykyisellään voida katsoa merkittävästi vaikuttavan yhtiön johdon fidusiaaristen velvollisuuksien sisältöön tai tulkintaan. Yhteiskuntavastuun merkitystä osakeyhtiöissä voidaan kuitenkin pyrkiä vahvistamaan lainsäädännöllisin keinoin, millä voisi olla vaikutuksia myös johdon fidusiaaristen velvollisuuksien sisältöön ja tulkintaan. Seuraavassa luvussa käsitelläänkin tapoja, joilla yhteiskuntavastuun merkitystä osakeyhtiöiden toiminnassa voitaisiin pyrkiä vahvistamaan.

5.3 Yhtiöoikeudelliset mahdollisuudet yhteiskuntavastuun vahvistamiseen

Mikäli yritysten yhteiskuntavastuullisuutta haluttaisiin vahvistaa, tulisi se ensisijaisesti tehdä yhtiöoikeudellisin keinoin. Osakkeenomistaja-arvon maksimoinnin kriteeri katsotaan yritysjohtajien keskuudessa niin velvoittavaksi, että päätökset tehdään lähtökohtaisesti sen perusteella, vaikka päätösten haitalliset yhteiskuntavastuuvaikutukset tunnistettaisiinkin. Yhtiöoikeudelliset velvoitteet ja niiden rikkomisesta seuraavat mahdolliset henkilökohtaiset vastuut painavat siten

päätöksenteossa enemmän kuin yhteiskuntavastuu tai johtajien henkilökohtaiset eettiset näkemykset.²⁷⁴

Sjåfjell ja Mähönen ovat esittäneet, että yritysten toiminnan tarkoitus tulisi määritellä uudelleen siten, että tarkoituksessa eksplisiittisesti ilmaistaisiin kestävä arvon luominen sekä planetaarisen kantokyvyn asettamien rajojen kunnioittaminen²⁷⁵. Heidän ehdottamassaan muotoilussa on tarkoituksenmukaisesti jätetty mainitsematta sekä osakkeenomistajat että sidosryhmät, sillä he näkevät näiden osapuolten välisen vastakkainasettelun heikentävän mahdollisuuksia yhtiöoikeudellisen keskustelun käymiseen²⁷⁶. Viittaaminen sidosryhmiin on myös omiaan aiheuttamaan kahtiajaon sidosryhmien välille: yhtiön toiminnassa tulee huomioiduiksi äänekkäimmät ja tehokkaimmin edustetut sidosryhmät, kun taas tosiasiallisesti heikossa asemassa olevien sidosryhmien – kuten kansainvälisissä arvoketjuissa työskentelevien ja tulevien sukupolvien – ääni jää kuulumattomiin. Tällainen sidosryhmien välinen kahtiajako voisi puolestaan olla tuhoisaa kestävä arvonluonnin tarkoituksen näkökulmasta.²⁷⁷

On myös mahdollista, että toiminnan tarkoitus muuttuisi yhtiön elinkaaren aikana esimerkiksi pörssilistautumisen yhteydessä. Näin on esimerkiksi Saksassa, missä julkisen osakeyhtiön (AG) toiminnan tarkoitus katsotaan yhtiön etujen ajamiseksi, kun taas rajavastuuyhtiöiden (GmbH) toiminnan tarkoituksiksi oletetaan osakkeenomistajien etujen ajaminen.²⁷⁸ Pörssilistautumiseen kytkeytyvä toiminnan tarkoitus olisi perusteltavissa siten, että pörssiin listautuneet yritykset ovat usein niin suuria, että niiden toiminnalla on merkittäviä vaikutuksia esimerkiksi ympäristöön ja yhteiskuntaan.

²⁷⁴ Rose 2007, s. 319–320 ja 328–330. Vaikka tutkimus on toteutettu Yhdysvalloissa, sen tuloksia voidaan pitää vertailukelpoisina myös Suomessa, sillä OYL:n voitontuottamistarkoitus ja johdon fidusiaariset velvollisuudet ovat nimenomaisesti vieneet suomalaista yhtiöoikeutta angloamerikkalaisempaan suuntaan.

²⁷⁵ Sjåfjell & Mähönen 2024, s. 86: ”An overarching corporate purpose for all corporate forms can be formulated simply in the following manner: The overarching purpose of the undertaking is to create sustainable value in a manner that contributes to mitigating pressures on planetary boundaries.”

²⁷⁶ Ks. osakkeenomistajien ja sidosryhmien välisen vastakkainasettelun harhaanjohtavuudesta tarkemmin Sjåfjell & Mähönen 2024, s. 80–84.

²⁷⁷ Sjåfjell & Mähönen 2024, s. 87–88.

²⁷⁸ Airaksinen ym. 2020, s. 132.

Tällöin jäisi kuitenkin huomioimatta, että kaikki suuret ja yhteiskunnallisesti merkittävät yritykset eivät ole pörssiyrityksiä. Toiminnan tarkoituksen jakautumisen perusteena voitaisiinkin käyttää pörssiyritystutuksen lisäksi tai ohella myös muita määreitä, kuten liikevaihtoa, työntekijämäärää, toimialaa tai kansainvälisyyttä.

Pakottavan lainsäädännön sijasta OYL:ssa voitaisiin mahdollistaa erillinen osakeyhtiömuoto, joka olisi oikeudellisesti sitoutunut yhteiskuntavastuun toteuttamiseen. Esimerkiksi *benefit corporation* on Yhdysvalloissa kehittynyt yhtiömuoto, joka on oikeudellisesti sitoutunut toimimaan kestäväällä tavalla ja huomioimaan eri sidosryhmien edut. *Benefit corporation* -yhtiön on määriteltävä tarkoituksensa siten, että voiton tuottamisen lisäksi se edistää yhtä tai useampaa yhtiöjärjestyksessä määriteltyä yleishyödyllistä tarkoitusta. Yleishyödyllinen tarkoitus voi olla esimerkiksi ympäristönsuojelu taikka tieteen, taiteen tai ihmisten terveyden edistäminen. Yhtiön johdon tulee päätöksiä tehdessään tasapainottaa osakkeenomistajien taloudelliset intressit, yhtiön toiminnasta aiheutuvien vaikutusten piirissä olevien keskeisten sidosryhmien intressit sekä yhtiöjärjestyksessä määritellyn yleishyödyllisen tarkoituksen toteutuminen.²⁷⁹ Käytännössä on kuitenkin katsottu, että pitkälti *benefit corporation* -yhtiötä vastaavan yhtiön luominen on Suomessa jo nykyisin mahdollista yhtiöjärjestyksen määräyksillä²⁸⁰.

Merkittävimmät *benefit corporation* -yhtiömuotoa puoltavat argumentit liittyvät sekä sijoittajien että johdon oikeudellisen aseman turvaamiseen. Yhtiömuoto viestittäisi selvästi, että yhtiön tarkoituksena ei ole osakkeenomistajien sijoitusten arvon maksimointi, vaan voitontuottamistarkoituksen ohella yhtiöllä on myös yleishyödyllinen tarkoitus. Tämä loisi yhtiön johdolle mahdollisuuden tehdä myös sellaisia päätöksiä, joilla ei ole suoraa yhteyttä osakkeen arvon kasvattamiseen ilman pelkoa henkilökohtaisesta

²⁷⁹ Esker 2021, s. 1982–1983; Kärki 2017, s. 146–153; Salo 2015, s. 110–111.

²⁸⁰ Kärki 2017, s. 176. Ainostaan *benefit corporation* -yhtiöön liittyvää kanneoikeuden mahdollistamista yhtiön sidosryhmille ei ole mahdollista luoda yhtiöjärjestyksen määräyksillä. Kanneoikeuden on kuitenkin katsottu olevan ongelmallinen, eikä sitä sen vuoksi katsota tarpeelliseksi. Ks. Kärki 2017, s. 167–173.

korvausvastuusta. Johdon harkintavalta siis lisääntyisi, kun arvonmaksimointivelvoite poistuisi.²⁸¹

Yhtiön tarkoituksen määrittelyyn ja yhtiömuotoon liittyvien seikkojen ohella yhtenä mahdollisuutena yhteiskuntavastuun edistämiseen voidaan pitää osakkeenomistajien vaikutusmahdollisuuksien laajentamista. Pääsääntö on, että OYL 5:5:n perusteella osakkeenomistaja voi ehdottaa yhtiökokouksen päätettäväksi vain yhtiökokouksen toimivaltaan kuuluvia asioita. Koska strategiset ja operatiiviset päätökset – joihin myös yhtiön kestävyysstrategia kuuluu – ovat yhtiön johdon toimivaltaan kuuluvia asioita, osakkeenomistajien vaikutusmahdollisuus niihin on nykyisellään varsin rajallinen.²⁸²

Osakkeenomistajavaikuttamisen mahdollisuuksien edistämiseksi on esitetty esimerkiksi sitä, että osakkeenomistajien kymmenesosan vähemmistölle – joka vaaditaan ylimääräisen yhtiökokouksen koollekutsumiseen – annettaisiin OYL 5:5:ssä oikeus vaatia varsinaisen yhtiökokouksen asialistalle käsiteltäväksi lähes mikä tahansa asian ottamista samaan tapaan kuin ylimääräisessä yhtiökokouksessa OYL 5:4:n perusteella. Muutos mahdollistaisi osakkeenomistajille joustavamman tavan käsitellä yhtiön johdon yleistoimivaltaan kuuluvia asioita – kuten yhtiön kestävyysstrategiaa.²⁸³

Osakkeenomistajien vaikuttamismahdollisuuksien laajentaminen edellä kuvatulla tavalla ei vähentäisi yhtiön johdon mahdollisuutta edistää yhtiön etua parhaaksi katsomallaan tavalla. Vaikka yhtiökokouksessa tehtäisiin neuvoa-antava päätös johdon yleistoimivaltaan kuuluvassa asiassa, johto voisi toimia päätöksen vastaisesti rikkomatta fidusiaarisia velvollisuuksiaan.²⁸⁴ Neuvoa-antavien päätösten mahdollistaminen voisi jopa lisätä yhtiön johdon vahingonkorvausvastuuseen liittyvää oikeusturvaa: hyvin informoitujen osakkeenomistajien päätöstä voidaan pitää vahvana osoituksena siitä, mitä päätöstä tehdessä on pidetty yhtiön edun mukaisena. Siten neuvoa-antavan

²⁸¹ Kärki 2017, s. 157.

²⁸² Salminen 2025, s. 114–115.

²⁸³ Airaksinen 2023, s. 427.

²⁸⁴ Salminen 2025, s. 138.

päätöksen mukaan toimiminen voisi rajoittaa yhtiön johtoon kuuluvan vastuuta korvata vahinko, jonka hän on tehtävässään OYL 1:8:n vastaisesti aiheuttanut yhtiölle.²⁸⁵ Yhtiön johdon oikeusturva voisi parantua erityisesti yhteiskuntavastuun kaltaisista asioista päätettäessä, kun yhteys yhtiön edun mukaisuuteen ei välttämättä ole selvästi nähtävissä.

²⁸⁵ Airaksinen ym. 2025, s. 304. Johdon tulee kuitenkin osakkeenomistajien enemmistön tahdon mukaan toimiessaan ottaa huomioon OYL 6:2.2, jonka mukaan se ei saa noudattaa OYL:n tai yhtiöjärjestyksen vastaisena pätemätöntä päätöstä. Ennen enemmistön tahdon toimeenpanoa on myös varmistettava, ettei toimi ole OYL 1:7:ssä tarkoitetun yhdenvertaisuusperiaatteen vastainen. HE 305/2018, s. 15 mukaan periaate ei estä enemmistövallan käyttämistä, mutta estää enemmistöosakkeiden suosimisen vähemmistön kustannuksella – määräänemmistöllä tehdyn päätöksen katsotaan kuitenkin usein merkitsevän sitä, että päätöstä on pidetty yleisesti osakkeenomistajien etujen mukaisena.

6 Lopuksi

6.1 Johtopäätökset

Tutkielman tavoitteena oli tarkastella yhteiskuntavastuuvaatimusten vaikutuksia osakeyhtiön johdon fidusiaaristen velvollisuuksien oikeudelliseen sisältöön ja tulkintaan. Tutkielman tavoitteen toteutuminen edellytti sekä yhteiskuntavastuun että keskeisten yhtiöoikeudellisten käsitteiden – kuten toiminnan tarkoitus, yhtiön etu ja johdon fidusiaarivelvollisuudet – kokonaisvaltaista tarkastelua. Yhteiskuntavastuuta on tarkasteltu sekä oikeudellisesta että riskienhallinnan ja arvonluonnin näkökulmista. Yhtiöoikeuden osalta on käsitelty perinteistä osakkeenomistajakeskeistä näkökulmaa yhtiön toiminnan tarkoitukseen sekä sille esitettyjä vaihtoehtoja. Lisäksi on pohdittu muun muassa yhtiön johdon velvollisuuksien kohdentumista sekä vahingonkorvausvastuuta.

Osakeyhtiön toiminnan tarkoitus on voiton tuottaminen osakkeenomistajille, ja johdon tulee yhtiön edun mukaisesti toimiessaan pyrkiä edistämään voitontuottamistarkoituksen toteutumista. On varsin vapaasti johdon päätettävissä, kuinka voitontuottamistarkoitukseen pyritään, mutta mahdollisuuksilla on myös rajansa. Yhtiön johdon tekemät päätökset eivät esimerkiksi saa olla lain tai yhtiöjärjestyksen määräysten vastaisia, yhtiöjärjestyksessä määritellyn toimialan tai yhtiön edun vastaisia taikka vaarantaa toiminnan jatkuvuutta. Johtoon kuuluvien henkilökohtaisen vahingonkorvausvastuun kynnyks on kuitenkin korkea – korvausvastuu on poikkeus ja edellyttää selvää yhtiön edun vastaisuutta. Tällä pyritään mahdollistamaan johdon tehokas päätöksenteko. Jos vahingonkorvausvastuun kynnyks olisi matala, ei johto välttämättä uskaltaisi ottaa liiketoiminnassa harkittujakaan riskejä, mikä heikentäisi yhtiön kasvun edellytyksiä.

Yhteiskuntavastuu ei ole yhtiöiden näkökulmasta pelkkää hyväntekeväisyyttä, vaan sillä on todellista liiketoiminnallista merkitystä. Vaikka yhteiskuntavastuun ja taloudellisen menestyksen välinen yhteys ei ole täysin kiistaton, vaikuttaisi kuitenkin siltä, että pitkällä

aikavälillä yritykset hyötyvät vastuullisesti toimimisesta. Sen sijaan varmempaa on se, että yleisen mielipiteen vastaiset tai eettisesti arveluttavat toimintatavat aiheuttavat yrityksille mainehaittaa, josta voi olla pitkäaikaisia taloudellisia seurauksia, ja jotka voivat pahimmassa tapauksessa olennaisesti heikentää yrityksen mahdollisuuksia jatkaa toimintaansa. Ilmiö on entisestään korostunut sosiaalisen median myötä, kun skandaalit leviävät aiempaa nopeammin ja aiempaa suuremmille ihmisjoukoille.

Vaikka osakkeenomistajakeskeinen toiminnan tarkoitus on kohdannut kritiikkiä, on se edelleen vallitseva käsitys yhtiöiden toiminnan tarkoituksesta. Osakkeenomistajakeskeinen voitontuottamistarkoitus on usein myös erilaisten sidosryhmälähtöisten mallien taustalla – niin sanotut strategiset sidosryhmäteoriat katsovat, että sidosryhmien huomiointi vaikuttaa yritysten taloudelliseen tulokseen positiivisesti, jolloin muidenkin sidosryhmien kuin osakkeenomistajien etujen huomioiminen on itseasiassa myös yhtiön ja viimekädessä sen kaikkien osakkeenomistajien yhteisen edun mukaista.

Suomalaisessa yhtiölainsäädännössä yhteiskuntavastuu ja osakkeenomistajia laajemman sidosryhmäpiirin etujen huomioiminen ovat alisteisia voitontuottamistarkoitukselle. Jos yhteiskuntavastuutoimen ei voida katsoa lisäävän yhtiön pitkän aikavälin voitontuottamiskykyä, toimi ei lähtökohtaisesti ole sallittu. Toisaalta yhtiön johdon velvollisuudeksi voidaan katsoa yhteiskuntavastuun edistäminen siinä määrin, kuin se on pitkän aikavälin voitontuottamiskyvyn mukaista. Velvollisuuden voidaan myös katsoa voimistuvan ja laajenevan sitä mukaa, kun paine yhteiskuntavastuun edistämiseen kasvaa ja yhteiskuntavastuun piiriin katsottavien toimien määrä lisääntyy.

Tutkielman otsikkoon on nostettu kysymys: ”Yhtiön etu vai yhteinen etu?” Lähtökohtaisesti ja ensisijaisesti yhtiön johdon on edistettävä yhtiön etua, mutta yhteiskuntavastuuseen liittyvien paineiden vuoksi yhteinen etu on yhä useammin myös yhtiön etu.

6.2 Ehdotukset jatkotutkimusaiheiksi

Tämän tutkielman teemoihin liittyvää tutkimusta on tehty monipuolisesti sekä kansallisesti että kansainvälisesti. Erityisesti kansallisessa tutkimuksessa on kuitenkin nähdäkseen edelleen aihealueita, joiden tutkimus voisi parantaa edellytyksiä käydä osakeyhtiön toiminnan tarkoitukseen, johdon fidusiaarisiin velvollisuuksiin sekä yritysten yhteiskuntavastuuseen liittyvää keskustelua.

Ensinnäkin yhteiskuntavastuun ja taloudellisen suorituskyvyn välisestä suhteesta on paljon kansainvälistä tutkimusta, mutta suomalaisten yritysten osalta tutkimusta ei ole ainakaan laajamittaisesti tehty. Erityisesti voitontuottamistarkoituksen ja yhteiskuntavastuun välillä nähdyn ristiriidan olemassaoloon liittyvien kysymysten takia yhteiskuntavastuun ja yritysten taloudellisen suorituskyvyn välistä suhdetta olisi tärkeää tutkia myös suomalaisessa kontekstissa. Suomalaiseen liiketoimintaympäristöön liittyviä sellaisia ominaispiirteitä, joiden vuoksi esimerkiksi yhdysvaltalaisyrittäjillä saadut tutkimustulokset eivät välttämättä sellaisenaan ole käyttökelpoisia Suomessa. Esimerkiksi yritysten toimintaan liittyvä erityislainsäädäntö ja muu sääntely – kuten työehtosopimukset – ohjaavat yritysten ja sen sidosryhmien välisiä suhteita monin tavoin ankarammin kuin Yhdysvalloissa.

Osakeyhtiön toiminnan tarkoituksen ja johdon fidusiaaristen velvollisuuksien mahdollisia tulevaisuuden kehityssuuntia on käsitelty tässä tutkielmassa vain rajatusti. Tämän aiheen laajempi tutkiminen voisi kuitenkin olla mielekästä esimerkiksi kartoittamalla muiden valtioiden yhtiöoikeudellista sääntelyä ja ratkaisukäytäntöä toiminnan tarkoitukseen ja johdon velvollisuuksiin liittyen. Eroavaisuuksia suhteessa suomalaiseen oikeustilaan voisi käsitellä erityisesti suomalaisen yhtiölainsäädännön kehittämisen kannalta – voitaisiinko ulkomaisia käytäntöjä tuoda suomalaiseen yhtiölainsäädäntöön, kuinka tämä kannattaisi tehdä, millaisia vaikutuksia sillä olisi nykyiseen oikeustilaan ja olisivatko muutokset toimivia suomalaisessa kontekstissa?

Lähteet

- Aarnio, A. (1989). Laintulkinnan teoria : yleisen oikeustieteen oppikirja. WSOY.
- Airaksinen, M. (2023). *Osakkeenomistajakeskeisyys, sidosryhmät ja yhteiskuntavastuu osakeyhtiöoikeuden järjestelmässä* [väitöskirja, Helsingin yliopisto]. Alma Talent.
- Airaksinen, M., Pulkkinen, P. & Rasinaho, V. (2025). *Osakeyhtiölaki: I* (4., uud. p.). Alma Insights.
- Airaksinen, M., Rasinaho, V., Alitalo, A., Oikarinen, M., Vammeljoki, M. & Puukka, J. (2020). *Selvitys osakeyhtiölain muutostarpeista kilpailukytekijänä*. Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2020:39. <https://urn.fi/URN:ISBN:978-952-287-912-7>
- Aitta, P. (2016). Osakeyhtiöoikeuden yhteiskuntavastuullisuus – diskurssianalyttisiä huomioita 2. *Oikeus 1/2016*, 49–69.
- Aitta, P. (2018). Huomioita osakeyhtiölain yhteiskuntavastuullisuuden rakentumisesta 1: osakeyhtiölain ja yhteiskuntavastuun kontaktipinta. *Oikeus 3/2018*, 270–284.
- Aitta, P. (2019). Huomioita osakeyhtiölain yhteiskuntavastuullisuuden rakentumisesta 2: omistajälhtöisen sääntelyratkaisun legitimaatio. *Oikeus 1/2019*, 28–45.
- Al Amosh, H. & Khatib, S. F. A. (2023). COVID-19 impact, financial and ESG performance: Evidence from G20 countries. *Business strategy & development*, 6(3), 310–321. <https://doi.org/10.1002/bsd2.240>
- Andersen, P. K., Bergbörsson, A. F., Bråthen, T., Hansen, S. F., Hansen, J. L., Johansson, S., Kinander, M., Knuts, M., Lidman, E., Lilja, T. M., Rasmussen, N. S., Rose, C., Samuelsson, P., Sillanpää, M. J., Sjöberg, G., Skog, R., Stattin, D., Strand, T., Vahtera, V., ... Werlauff, E. (2020). *Response to the Study on Directors' Duties and Sustainable Corporate Governance by Nordic Company Law Scholars*. LSN Research Paper Series No. 20-12. <https://urn.fi/URN:NBN:fi-fe2021042823406>
- Angel, J. J. & Rivoli, P. (1997). Does Ethical Investing Impose a Cost Upon the Firm? A Theoretical Perspective. *The Journal of investing*, 6(4), 57–61. <https://doi.org/10.3905/joi.1997.57>

- Arvopaperimarkkinayhdistys. (2025). *Corporate Governance. Hallinnointikoodi 2025*.
Noudettu 24.4.2026 osoitteesta <https://www.cgfinland.fi/wp-content/uploads/2024/11/hallinnointikoodi-2025.pdf>
- Baron, D. P. (2001). Private Politics, Corporate Social Responsibility, and Integrated Strategy. *Journal of economics & management strategy*, 10(1), 7–45.
<https://doi.org/10.1111/j.1430-9134.2001.00007.x>
- Barreda-Tarrazona, I., Matallín-Sáez, J. C. & Balaguer-Franch, M. R. (2011). Measuring Investors' Socially Responsible Preferences in Mutual Funds. *Journal of business ethics*, 103(2), 305–330. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0868-z>
- BBC. (2016, 26. huhtikuuta). *Mitsubishi Motors admits using wrong tests since 1991*.
Noudettu 20.3.2026 osoitteesta <https://www.bbc.com/news/business-36137719>
- BBC. (2025, 10. syyskuuta). *9/11: What happened and how many people died in September 11 attacks?* Noudettu 25.3.2026 osoitteesta <https://www.bbc.com/news/articles/c98elnpr0kzo>
- Becchetti, L., Ciciretti, R., Dalò, A. & Herzel, S. (2015). Socially responsible and conventional investment funds: performance comparison and the global financial crisis. *Applied economics*, 47(25), 2541–2562.
<https://doi.org/10.1080/00036846.2014.1000517>
- Benston, G. J. & Hartgraves, A. L. (2002). Enron: what happened and what we can learn from it. *Journal of accounting and public policy*, 21(2), 105–127.
[https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(02\)00042-X](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(02)00042-X)
- Berry, T. C. & Junkus, J. C. (2013). Socially Responsible Investing: An Investor Perspective. *Journal of business ethics*, 112(4), 707–720. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1567-0>
- Blair, M. M. & Stout, L. A. (1999). A Team Production Theory of Corporate Law. *Virginia law review*, 85(2), 247–328. <https://doi.org/10.2307/1073662>
- Boiral, O., Heras-Saizarbitoria, I. & Testa, F. (2017). SA8000 as CSR-Washing? The Role of Stakeholder Pressures. *Corporate social-responsibility and environmental management*, 24(1), 57–70. <https://doi.org/10.1002/csr.1391>

- Boubaker, S., Cellier, A., Manita, R. & Saeed, A. (2020). Does corporate social responsibility reduce financial distress risk? *Economic modelling*, 91, 835–851. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.05.012>
- Breakey, H., Wood, G. & Sampford, C. (2025). Understanding and defining the social license to operate: Social acceptance, local values, overall moral legitimacy, and ‘moral authority’. *Resources policy*, 102, 105488. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2025.105488>
- Busch, T. & Friede, G. (2018). The Robustness of the Corporate Social and Financial Performance Relation: A Second-Order Meta-Analysis. *Corporate social-responsibility and environmental management*, 25(4), 583–608. <https://doi.org/10.1002/csr.1480>
- Business Roundtable. (2019, 19. elokuuta). *Business Roundtable Redefines the Purpose of a Corporation to Promote ‘An Economy That Serves All Americans’*. Noudettu 30.3.2026 osoitteesta <https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans>
- Collin, J. (2020). *Osake ja modernit arvopaperimarkkinat: Yhtiö- ja arvopaperimarkkinaoikeudellinen tutkimus pörssiyhtiön osakkeen omistuksen oikeudellisen luonteen ja tiettyjen rahoitusvälineiden välisestä suhteesta* [väitöskirja, Helsingin yliopisto]. Alma Talent.
- Crane, A. & Matten, D. (2007). *Business ethics : managing corporate citizenship and sustainability in the age of globalization* (2. ed.). Oxford University Press.
- D'Amato, A. & Falivena, C. (2020). Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies. *Corporate social-responsibility and environmental management*, 27(2), 909–924. <https://doi.org/10.1002/csr.1855>
- Delmas, M. A. & Burbano, V. C. (2011). The Drivers of Greenwashing. *California management review*, 54(1), 64–87. <https://doi.org/10.1525/cmr.2011.54.1.64>

- Eliwa, Y., Aboud, A. & Saleh, A. (2021). ESG practices and the cost of debt: Evidence from EU countries. *Critical perspectives on accounting*, 79, 102097. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2019.102097>
- Endrikat, J. (2016). Market Reactions to Corporate Environmental Performance Related Events: A Meta-analytic Consolidation of the Empirical Evidence. *Journal of business ethics*, 138(3), 535–548. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2598-0>
- Esker, J. C. (2021). Corporate Social Responsibility: Can a Corporation Be Responsible If Its Only Responsibility Is to the Shareholders? *Iowa law review*, 106(4), 1961–1992.
- Euroopan komissio. (2011). Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, neuvostolle, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle sekä alueiden komitealle: Yritysten yhteiskuntavastuuta koskeva uudistettu EU:n strategia vuosiksi 2011–2014 (KOM/2011/681 lopullinen). <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011DC0681>
- Euroopan komissio. (2018). Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, Eurooppa-neuvostolle, neuvostolle, Euroopan keskuspankille, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle: Kestävän kasvun rahoitusta koskeva toimintasuunnitelma (COM/2018/97 final). <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097>
- Euroopan komissio. (2019). Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, Eurooppa-neuvostolle, neuvostolle, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle: Euroopan vihreän kehityksen ohjelma (COM/2019/640 final). https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0003.02/DOC_1&format=PDF
- Euroopan komissio. (2022). Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi yritysten kestävästä toiminnasta koskevasta huolellisuusvelvoitteesta ja direktiivin (EU) 2019/1937 muuttamisesta (COM/2022/71 final). https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:bc4dcea4-9584-11ec-b4e4-01aa75ed71a1.0023.02/DOC_1&format=PDF

- European Commission. (2020). Study on directors' duties and sustainable corporate governance: Final report. <https://data.europa.eu/doi/10.2838/472901>
- Ewing, J. (2017, 16. maaliskuuta). Engineering a Deception: What Led to Volkswagen's Diesel Scandal. *The New York Times*. Noudettu 19.3.2026 osoitteesta <https://www.nytimes.com/interactive/2017/business/volkswagen-diesel-emissions-timeline.html>
- EY. (2022). How the law department is key in unlocking your sustainability strategy. 2022 General Counsel Sustainability Study. Noudettu 21.3.2026 osoitteesta <https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-gl/insights/law/documents/ey-2022-gc-sustainability-study-report.pdf>
- Ferrarini, G., Siri, M. & Zhu, S. (2024). The EU's Proposed Reform of Directors' Duties and the Missing Link to Soft Law. *European business organization law review*, 25(2), 359–383. <https://doi.org/10.1007/s40804-023-00290-6>
- Fourati, Y. M. & Dammak, M. (2021). Corporate social responsibility and financial performance: International evidence of the mediating role of reputation. *Corporate social-responsibility and environmental management*, 28(6), 1749–1759. <https://doi.org/10.1002/csr.2143>
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic management : a stakeholder approach*. Cambridge University Press.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S. & Wicks, A. C. (2007). *Managing for Stakeholders: Survival, Reputation, and Success*. Yale University Press.
- Fried, J. M. & Wang, C. C. Y. (2021). Short-termism, shareholder payouts and investment in the EU. *European financial management : the journal of the European Financial Management Association*, 27(3), 389–413. <https://doi.org/10.1111/eufm.12305>
- Friedman, M. (1970, 13. syyskuuta). A Friedman doctrine-- The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. *The New York Times*. Noudettu 13.4.2026 osoitteesta <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>
- Frilander, J. (2012, 30. huhtikuuta). *Talvivaara – pelastajasta pahikseksi*. Yle. Noudettu 20.3.2026 osoitteesta <https://yle.fi/a/3-6076662>

- Ginder, W., Kwon, W. & Byun, S. (2021). Effects of Internal-External Congruence-Based CSR Positioning: An Attribution Theory Approach. *Journal of business ethics*, 169(2), 355–369. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04282-w>
- Glabosky, M., Jory, S. R. & Ngo, T. (2023). Stock market response to the statement on the purpose of a corporation: A vindication of stakeholder theory. *Corporate governance : an international review*, 31(6), 892–920. <https://doi.org/10.1111/corg.12508>
- Godfrey, P. C., Merrill, C. B. & Hansen, J. M. (2009). The relationship between corporate social responsibility and shareholder value: an empirical test of the risk management hypothesis. *Strategic management journal*, 30(4), 425–445. <https://doi.org/10.1002/smj.750>
- Greenhouse Gas Protocol. (n.d.). *Standards & Guidance*. Noudettu 22.3.2026 osoitteesta <https://ghgprotocol.org/standards-guidance>
- Hannula, A., Kari, M. & Mäki, T. (2014). *Osakeyhtiön hallituksen ja johdon vastuu*. Talentum.
- Hardén, V. (2024, 23. elokuuta). *Tämä Suomussalmen raakkukatastrofista tiedetään – HS: raakkujen yli ajettiin satoja kertoja, Stora Enso pahoitteli*. Itä-Häme. Noudettu 20.3.2026 osoitteesta <https://www.itahame.fi/uutissuomalainen/7733125>
- Harmaala, M. & Jallinoja, N. (2012). *Yritysvastuu ja menestyvä liiketoiminta*. SanomaPro. HE 27/1977 vp. *Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi*. HE 109/2005 vp. *Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi*. HE 32/2012 vp. *Hallituksen esitys eduskunnalle arvopaperimarkkinoita koskevaksi lainsäädännöksi*. HE 305/2018 vp. *Hallituksen esitys eduskunnalle laeiksi arvopaperimarkkinalain ja osakeyhtiölain muuttamisesta sekä eräiksi niihin liittyviksi laeiksi*.
- Heasman, L. (2022). Yritysten vastuu ihmisoikeuksista. Teoksessa A. Vanhala & M. Ristaniemi (toim.), *Yritysvastuu & oikeus* (s. 190–216). Kauppakamari.
- Heinonen, T. & Nissinen, A. (2022). *Ympäristöväittämät Suomen markkinoilla*. Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 2022:48. <https://urn.fi/URN:ISBN:978-952-327-724-3>

- Helminen, S., Alenius, J., Walta, V. & Donner, S. (2020). *Oikeudellinen selvitys yritysvastuulaista*. Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 2020:42. <https://urn.fi/URN:ISBN:978-952-327-560-7>
- Homer, S. T. & Gill, C. M. H. D. (2022). How Corporate Social Responsibility Is Described in Keywords: An Analysis of 144 CSR Definitions Across Seven Decades. *Global business review*. <https://doi.org/10.1177/09721509221101141>
- Hänninen, P. (2025, 6. toukokuuta). *Viherpesu, joustopesu, sinipesu – mitä kaikkea vastuullisuuden varjolla pestään?* Aava & Bang Oy. Noudettu 29.3.2026 osoitteesta [https://bang.fi/blogi/viherpesu-joustopesu-sinipesu-mitä-kaikeavastuullisuuden-varjolla-pestään](https://bang.fi/blogi/viherpesu-joustopesu-sinipesu-mita-kaikeavastuullisuuden-varjolla-pestaan)
- Immonen, R. & Villa, S. (2019). *Osakeyhtiön varojen käyttö: Kuka päättää, kuka vastaa?* (2., uud. p.). Alma Talent.
- Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). (2018). *Global Warming of 1.5°C. An IPCC Special Report on the impacts of global warming of 1.5°C above pre-industrial levels and related global greenhouse gas emission pathways, in the context of strengthening the global response to the threat of climate change, sustainable development, and efforts to eradicate poverty*. <https://doi.org/10.1017/9781009157940>
- International Accord (n.d.). *Bangladesh Safety Agreement on Health and Safety in the Textile and Garment Industry*. Noudettu 22.3.2026 osoitteesta <https://internationalaccord.org/countries/bangladesh/>
- International Labour Organization. (2022). *Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy*. Noudettu 2.4.2026 osoitteesta https://www.ilo.org/sites/default/files/wcmsp5/groups/public/%40ed_emp/%40emp_ent/%40multi/documents/publication/wcms_094386.pdf
- Jensen, M. C. (2001). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3), 8–21. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2001.tb00434.x>

- Jung, J. C. & Park, S. B. (2017). Case Study: Volkswagen's Diesel Emissions Scandal. *Thunderbird International Business Review*, 59(1), 127–137. <https://doi.org/10.1002/tie.21876>
- Juutinen, S. (2016). *Strategisen yritys vastuun käsikirja*. Talentum Pro.
- Kanniainen, V., Määttä, K. & Timonen, P. (1996). Oikeustaloustiede: Johdantoa lähestymistapoihin ja käsitteisiin. Teoksessa V. Kanniainen & K. Määttä (toim.), *Näkökulmia oikeustaloustieteeseen* (s. 11–45). Gaudeamus.
- Karhu, J. (2019). Yhteiskuntavastuu varallisuus oikeuden järjestelmässä. *Defensor Legis* 4/2019, 419–429.
- Karhu, J. (2020). Kohti 2000-luvun oikeuslähteoppia. *Lakimies* 7–8/2020, 1017–1034.
- Knuutinen, R. (2014). *Verotus ja yrityksen yhteiskuntavastuu*. Helsingin Kamari Oy.
- Kumari, G., Joshi, Y. & Nandan, T. (2026). Demystifying the impact of moderators in the corporate sustainability performance and firm performance relationship: A meta-analysis study. *International journal of management reviews : IJMR*, 28(2), e70007. <https://doi.org/10.1111/ijmr.70007>
- Kuosmanen, E. (2017). Osakeyhtiö ja yhteiskuntavastuu – sidosryhmälähtöinen ajattelutapa osakkeenomistajälähtöisen mallin vaihtoehtona. *Helsinki Law Review* 2/2017, 108–122.
- Kyläkallio, J., Iirola, O. & Kyläkallio, K. (2024). *Osakeyhtiö: I* (9., uud. p.). Edita.
- Kärki, A. (2017). Benefit corporation – yhteiskuntavastuuseen sitoutuva osakeyhtiö. *Liikejuridiikka* 2/2017, 146–182.
- La Rosa, F. & Bernini, F. (2022). ESG controversies and the cost of equity capital of European listed companies: the moderating effects of ESG performance and market securities regulation. *International journal of accounting and information management*, 30(5), 641–663. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2022-0047>
- Laine, J. (2016). *Suunnattu maksuton osakeanti ja sen peruste esimerkkinä osakkeenomistajien taloudellisen yhdenvertaisuuden merkityksestä suomalaisessa osakeyhtiössä* [väitöskirja, Helsingin yliopisto]. Talentum Pro.
- Lautjärvi, K. (2017). *Yhtiön etu yhtiön johdon päätöksissä ja toimissa*. Alma Talent.

- Lautjärvi, K. (2022). Yhtiön johto ja yritysvastuun oikeudellinen ulottuvuus. Teoksessa A. Vanhala & M. Ristaniemi (toim.), *Yritysvastuu & oikeus* (s. 98–124). Kauppakamari.
- Lee, J., Graves, S. B. & Waddock, S. (2018). Doing good does not preclude doing well: corporate responsibility and financial performance. *Social responsibility journal*, 14(4), 764–781. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2017-0044>
- Leskinen, M. (2022). De lege ferenda -tutkimuksesta metodina ja tieteenä. *Lakimies* 7–8/2022, 1158–1185.
- Lesser, K., Rößle, F. & Walkshäusl, C. (2016). International socially responsible funds: financial performance and managerial skills during crisis and non-crisis markets. *Problems and perspectives in management*, 14(3), 461–472. [https://doi.org/10.21511/ppm.14\(3-2\).2016.02](https://doi.org/10.21511/ppm.14(3-2).2016.02)
- Lin, W. L. (2024). Too little of a good thing? Curvilinear effects of corporate social responsibility on corporate financial performance. *Review of managerial science*, 18(8), 2197–2228. <https://doi.org/10.1007/s11846-023-00682-5>
- Linna, T. (1987). *Ulosottorealisoinnista de lege ferenda* [väitöskirja, Turun yliopisto]. Suomalainen lakimiesyhdistys.
- Lins, K. V., Servaes, H. & Tamayo, A. (2017). Social Capital, Trust, and Firm Performance: The Value of Corporate Social Responsibility during the Financial Crisis. *The Journal of finance (New York)*, 72(4), 1785–1823. <https://doi.org/10.1111/jofi.12505>
- Löffler, K. U., Petreski, A. & Stephan, A. (2021). Drivers of green bond issuance and new evidence on the “greenium”. *Eurasian Economic Review*, 11(1), 1–24. <https://doi.org/10.1007/s40822-020-00165-y>
- Malminen, T. (2021). Liikejuridiikan menneisyys, nykyisyys ja tulevaisuus. *Liikejuridiikka* 2/2021, 171–188.
- Martin, U. M., Thapa, U. & Aguinis, H. (2024). Punishing the good? How to minimize an unfair CSR-washing label. *Business horizons*, 67(2), 199–207. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2023.12.002>
- Mähönen, J. (2013). Ei-taloudellinen informaatio ja corporate governance. *Defensor Legis* 4/2013, 566–578.

- Mähönen, J. (2021). Oikeushenkilöllisyys, omistus, kontrolli ja velvoite: Mikä osakeyhtiö (ja osuuskunta) oikein on? Teoksessa V. Vahtera & K. Rantasaari (toim.), *Yhtiö, velka, velvoite : juhlaulkaisu Seppo Villa 60 vuotta* (s. 289–307). Alma Talent.
- Mähönen, J. & Villa, S. (2015). *Osakeyhtiö I – Yleiset opit* (3., uud. p.). Talentum.
- Mäntysaari, P. (2013). Mitä etua yhtiön johdon on edistettävä? *Defensor Legis* 4/2013, 579–596.
- Mäntysalo, J. (2023, 18. huhtikuuta). *Vastaamossa käytettiin yksinkertaisia salasanoja, kunnes tapahtui tuhoisa tietomurto – tuomio tietosuojarikoshaarasta annetaan tänään*. Yle. Noudettu 20.3.2026 osoitteesta <https://yle.fi/a/74-20027486>
- Narayanan, S. & Singh, G. A. (2023). Consumers' willingness to pay for corporate social responsibility: Theory and evidence. *International journal of consumer studies*, 47(6), 2212–2244. <https://doi.org/10.1111/ijcs.12910>
- Niskala, M., Tarna-Mani, K., Puroila, J. & Pajunen, T. (2019). *Yritysvastuu: Raportointi- ja laskentaperiaatteet* (3., uud. p.). ST-Akatemia.
- Nofsinger, J. & Varma, A. (2014). Socially responsible funds and market crises. *Journal of banking & finance*, 48, 180–193. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.12.016>
- Nyström, P. (2016). *Osakeyhtiön hallituksen fidusiaariset velvollisuudet. Osakeyhtiö- ja vahingonkorvausoikeudellinen tutkimus* [väitöskirja, Turun yliopisto]. Suomalainen Lakimiesyhdistys.
- Nyström, P. & Rajavuori, M. (2014). Yritysvastuu ja yhtiön etu Arctia Shipping-tapauksen valossa. *Lakimies* 5/2014, 695–718.
- OECD. (2020). *Trade Policy Implications of Global Value Chains*. Noudettu 11.4.2026 osoitteesta https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2019/11/trade-policy-implications-of-global-value-chains_f182d1f5/4989ef9e-en.pdf
- OECD. (2023). *OECD Guidelines for Multinational Enterprises on Responsible Business Conduct*. <https://doi.org/10.1787/81f92357-en>
- Ongsakul, V., Jiraporn, P., Tong, S. & Treepongkaruna, S. (2021). The effect of corporate social responsibility (CSR) on shareholder value: evidence from the 9/11 terrorist

- attack. *Accounting research journal*, 34(1), 91–105. <https://doi.org/10.1108/ARJ-10-2019-0204>
- Pentikäinen, S. & Sorsa, K. (2022). Innovaatiomyönteinen sääntely kestävä kehityksen tavoitteiden edistäjänä – näkökulmia innovatiivisiin sääntelyratkaisuihin yrityksen ohjausjärjestelmän kehittämisessä. *Edilex-sarja 2022/18*.
- Puharinen, S., Belinskij, A. & Sojamo, S. (2021). Yritysten vesivastuu oikeudellisesta näkökulmasta. Teoksessa I. Pölönen (toim.), *Ympäristöpolitiikan ja -oikeuden vuosikirja XIV 2021* (s. 167–215). Itä-Suomen yliopiston LYY-instituutti: Luonnonvarat, ympäristö, yhteiskunta.
- Pönkä, V. (2013). Yhtiön etu – osakeyhtiöoikeudellinen näkökulma I. *Lakimies 1/2013*, 21–34.
- Raghunandan, A. & Rajgopal, S. (2024). Do Socially Responsible Firms Walk the Talk? *The Journal of law & economics*, 67(4), 767–810. <https://doi.org/10.1086/728855>
- Rajavuori, M. (2025). *Kestävä yritystoiminnan oikeus*. Alma Insights.
- Rantakari, H. (2012). Osakeyhtiön toiminnan tarkoitus ja sen suhde yhteiskuntavastuuseen. *Helsinki Law Review 1/2012*, 145–172.
- Ricci, O., Santilli, G., Scardozzi, G. & Stentella Lopes, F. S. (2024). ESG resilience in conflictual times. *Research in international business and finance*, 71, 102411. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102411>
- Riedl, A. & Smeets, P. (2017). Why Do Investors Hold Socially Responsible Mutual Funds? *The Journal of finance (New York)*, 72(6), 2505–2549. <https://doi.org/10.1111/jofi.12547>
- Ristaniemi, M. (2022a). Mitä on yritysvastuuoikeus? Teoksessa A. Vanhala & M. Ristaniemi (toim.), *Yritysvastuu & oikeus* (s. 21–96). Kauppakamari.
- Ristaniemi, M. (2022b). Yritysvastuu oikeudellistuu. *Defensor Legis 3/2022*, 823–829.
- Rose, J. M. (2007). Corporate Directors and Social Responsibility: Ethics versus Shareholder Value. *Journal of business ethics*, 73(3), 319–331. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9209-z>
- Rudanko, M. (2004). Yritysjuridiikka – kauppaoikeutta vai liiketaloutta? *Lakimies 7–8/2004*, 1225–1243.

- Rudanko, M. (2021). Yhtiöoikeus ja sopimusoikeus – kansainvälisen tuotannon ja jakelun kestävä ohjailun välineet. Teoksessa V. Vahtera & K. Rantasaari (toim.), *Yhtiö, velka, velvoite : juhla julkaisu Seppo Villa 60 vuotta* (s. 423–447). Alma Talent.
- Salminen, J. & Rajavuori, M. (2019a). Yksityisoikeudellinen vastuu arvoketjusta. *Defensor Legis* 4/2019, 533–552.
- Salminen, J. & Rajavuori, M. (2019b). Yritysvastuulait ja ylikansallisen arvoketjun oikeudellinen käsitteellistäminen. *Lakimies* 3–4/2019, 387–417.
- Salminen, L. (2025). Osakkeenomistaja ja johdon toimivaltaan kuuluvien asioiden käsittely yhtiökokouksessa. *Defensor Legis* 1/2025, 113–141.
- Salo, M. (2015). *Hyvä liiketoimintapäätös ja johdon vastuu* [väitöskirja, Vaasan yliopisto]. Talentum.
- Salo-Lahti, M. & Hakonen, A. (2021). Päätöksenteko henkilöstövahvuuden muutostilanteissa – voitontuottamiskykyä vastuullisesti? *Oikeus* 3/2021, 320–339.
- Savela, A. (2015). *Vahingonkorvaus osakeyhtiössä* (3., uud. p.). Talentum.
- Shiu, Y. & Yang, S. (2017). Does engagement in corporate social responsibility provide strategic insurance-like effects? *Strategic management journal*, 38(2), 455–470.
<https://doi.org/10.1002/smj.2494>
- Sjåfjell, B. & Cornell, S. E. (2024). What the actual? Tensions in the science–business–policy interface for global sustainability. *European law open*, 3(3), 529–560.
<https://doi.org/10.1017/elo.2024.34>
- Sjåfjell, B. & Mähönen, J. (2024). Corporate Purpose and the Misleading Shareholder vs Stakeholder Dichotomy. *Bond law review*, 34(2), 69–113.
<https://doi.org/10.53300/001c.94050>
- Skarmeas, D. & Leonidou, C. N. (2013). When consumers doubt, Watch out! The role of CSR skepticism. *Journal of business research*, 66(10), 1831–1838.
<https://doi.org/10.1016/j.ibusres.2013.02.004>
- Sorsa, K. (2011). *Kansainvälisen kaupan arvoketjujen sääntely. Yhteiskuntavastuun ja ennakoivan oikeuden tarkastelua* [väitöskirja, Turun yliopisto]. UTUPub.
<https://urn.fi/URN:ISBN:978-951-29-4777-5>

- Sun, W., Yao, S. & Govind, R. (2019). Reexamining Corporate Social Responsibility and Shareholder Value: The Inverted-U-Shaped Relationship and the Moderation of Marketing Capability. *Journal of business ethics*, 160(4), 1001–1017. <https://doi.org/10.1007/s10551-018-3854-x>
- Tekir Oy. (2017, 11. heinäkuuta). *Suomen vihatuimmat yritykset selvitetty – 74 prosenttia suomalaisista ei vihaa mitään yritystä*. Noudettu 21.3.2026 osoitteesta <https://tekir.fi/ajankohtaista/suomen-vihatuimmat-yritykset-selvitetty-74-prosenttia-suomalaisista-ei-vihaa-mitaan-yritysta/>
- Telkki, H. (2011). Länsimaisten yritysten vastuuttaminen kehittyvien maiden tehtaissa tapahtuvista ihmisoikeusloukkauksista. *Helsinki Law Review* 1/2011, 67–95.
- Toponen, A. (2013). Suomen osakeyhtiön amerikkalaistumisesta. *Acta Legis Turkuensia* 1/2013, 81–105.
- U 35/2022 vp. *Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi yritysten kestäväää toimintaa koskevasta huolellisuusvelvoitteesta ja direktiivin (EU) 2019/1937 muuttamisesta (KOM(2022) 71 lopullinen)*.
- UN Global Compact Network Finland. (n.d.). *Kymmenen periaatetta ja SDG:t*. Noudettu 5.4.2026 osoitteesta <https://www.globalcompact.fi/kymmenen-periaatetta-ja-sdg>
- UNCTAD. (2013). *World Investment Report 2013. Global Value Chains: Investment and Trade for Development*. Noudettu 11.4.2026 osoitteesta https://unctad.org/system/files/official-document/wir2013_en.pdf
- United Nations. (2011). *Guiding Principles on Business and Human Rights: Implementing the United Nations "Protect, Respect and Remedy" Framework*. Noudettu 22.4.2026 osoitteesta https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/guidingprinciplesbusinessshr_en.pdf
- United Nations. (2015). *Transforming our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*. Noudettu 21.3.2026 osoitteesta

<https://sdgs.un.org/sites/default/files/publications/21252030%20Agenda%20fo%20Sustainable%20Development%20web.pdf>

- Vahtera, V. (2023). Osakeyhtiön hallituksen jäsenen asiantuntemuksen ja lojaliteettiperiaatteen vaikutus huolellisuusvelvollisuuden arvioimiseen. Teoksessa V. Vahtera & K. Rantasaari (toim.), *Yritys, kirjanpito, kestävyys : juhlaulkaisu Jukka Mähönen* (s. 587–602). Alma Talent.
- Velte, P. (2022). Meta-analyses on Corporate Social Responsibility (CSR): a literature review. *Management review quarterly*, 72(3), 627–675. <https://doi.org/10.1007/s11301-021-00211-2>
- Ventura, L. (2023). Corporate Sustainability Due Diligence and the New Boundaries of the Firms in the European Union. *European business law review*, 34(Issue 2), 239–268. <https://doi.org/10.54648/EULR2023018>
- Viljanen, M., Salminen, J. & Rajavuori, M. (2022). Yksityisoikeudellinen vastuu yritys vastuuvetoitteesta. Teoksessa A. Vanhala & M. Ristaniemi (toim.), *Yritysvastuu & oikeus* (s. 157–189). Kauppakamari.
- Villa, S. (2025). *Hallituksen ja toimitusjohtajan oikeudet ja vastuu osakeyhtiössä* (2., uud. p.). Kauppakamari.
- Wang, Q., Dou, J. & Jia, S. (2016). A Meta-Analytic Review of Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: The Moderating Effect of Contextual Factors. *Business & society*, 55(8), 1083–1121. <https://doi.org/10.1177/0007650315584317>
- World Bank & World Trade Organization. (2019). *Global Value Chain Development Report 2019 : Technological Innovation, Supply Chain Trade, and Workers in a Globalized World*. Noudettu 11.4.2026 osoitteesta <https://documents1.worldbank.org/curated/en/384161555079173489/pdf/Globa-Value-Chain-Development-Report-2019-Technological-Innovation-Supply-Chain-Trade-and-Workers-in-a-Globalized-World.pdf>
- Ympäristöministeriö. (n.d.). *Pariisin ilmastopimus*. Noudettu 21.3.2026 osoitteesta <https://ym.fi/pariisin-ilmastosopimus>

Oikeustapausluettelo

Alankomaat

Haagin käräjäoikeus

Milieudefensie et al. v. Royal Dutch Shell plc, C/09/571932/HA ZA 19-379

Suomi

Korkein hallinto-oikeus

KHO 2013:27

Korkein oikeus

KKO 1997:110

KKO 1999:12

KKO 1999:86

KKO 2011:62

KKO 2016:58

KKO 2018:19

KKO 2019:18

Yhdysvallat

Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984)

Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc., 506 A.2d 173 (Del. 1986)