

Debatti

Osakkeenomistajien voitto ei riitä hallituksen ohjenuoraksi

Tärkeimpien päätösten täytyy kuulua yritystä edustavalle hallitukselle, ei yksittäisille sidosryhmille kuten osakkeenomistajille. Hallitus ei siis ole osakeyhtiön sidosryhmä eikä sellaista myöskään edusta, kirjoittavat Mikko Ketokivi ja Liisa Välikangas.

Puheenvuoro

Sekä yritysten että valtioiden hallintoon pätee sama periaate: Vaikutusvaltaiset sidosryhmät tai henkilöt eivät saa käyttää asemaansa oman etunsa ajamiseen. Ajattelemaa, että osakkeenomistajat nimittävät hallituksen edustamaan itseään, mennään samaan ansaan kuin presidentti Donald Trump pitäessään nimeämäänsä oikeusministeriä omana edustajanaan.

Usein ajatellaan yksittäisten osakeyhtiön hallituksen jäsenten edustavan tiettyjä sidosryhmiä: osakkeenomistajia, työntekijöitä, vierasta pääomaa, valtio-omistajaa ja niin edelleen. Aivan kuten Yhdysvaltain oikeusministeri edustaa liittovaltiota, osakeyhtiön hallitus edustaa kuitenkin yhtiötä: ”Yhtiön johdon on huolellisesti toimien edistettävä yhtiön etua” (OYL, 1. luku, 8. §).

Vaikka muiden kuin yrityksen intressien ajamisesta harvoin joutuu vastuuseen, yhtiön edun ensisijaisuus on tärkeää ymmärtää.

AJATUS osakkeenomistajien intresseistä on ongelmallinen jo senkin takia, että osakkeenomistajat ovat kirjavaa porukkaa. Enemmistö- ja vähemmistöosakkaiden intressit saattavat olla ristiriidassa, ja kantaosakkaiden ja etuoikeusosakkaiden konflikteja puidaan jopa tuomioistuimissa.

Kun amerikkalainen ohjelmistoyhtiö Trados myytiin 60 miljoonalla dollarilla vuonna 2005, yrityksen johto sai 8 miljoonaa ja etuoikeusosakkaat 52 miljoonaa; kantaosakkaat jäivät nuolemaan näppejään.

Kantaosakkaiden haastettua Tradosin hallituksen oikeuteen, Delawaren osavaltion kaikki oikeusasteet totesivat kaupan yrityksen edun mukaiseksi, vaikkei se kantaosakkaita palvellutkaan.

Laki, hyvä hallintotapa ja Trados-esimerkki osoittavat osakkeenomistajien voiton virheelliseksi ja käyttökelvottomaksi halli-



TIUKKA LINJA. Kun yrityksen hallitus on kerran nimetty, sen ei pidä seurata nimeittäjensä ohjeistuksia tai toiveita, kirjoittavat Liisa Välikangas ja Mikko Ketokivi.

tuksen päätösten ohjenuoraksi.

Osakeyhtiön rahoitus perustuu sijoittamiseen, ei lahjoitukseen: jos toimintaa rahoittaville tahtoi ei haluta tai aiota tuottaa voittoa, osakeyhtiömuoto on huono valinta.

Osakeyhtiölaissa ei kuitenkaan säädetä voiton ensisijaisuudesta tai maksimoinnista mitään. Osakeyhtiölaki on lisäksi vain yksi hallituksen toimintaa velvoittava laki: Osakeyhtiöitä velvoittavat esimerkiksi työnantajina työläisissäntö ja sopimusosapuolina oikeustoimia koskevat lait.

MODERNI pohjoisamerikkalainen yritys juridiikan kirjallisuus kuvaillee osakeyhtiön hallituksen roolia käsitteellä *mediating hierarchy*, jolle osuvin suomenkielinen käännös on itsevaltainen luottamuselin.

Tässä korostuu ajatus hallituksen yhtäältä roolista yhtiön edun valvojana ja toisaalta itsenäisyydestä organisaation (”hierarchian”) ylimpänä päätöksentekijänä, jonka toimintaa ei ohjaa mikään tai kukaan muu kuin hallitus itse.

Ollakseen riippumaton, hallituksen jäsenellä ei saa olla merkittäviä

kytköksiä yritykseen eikä sen merkittäviin osakkeenomistajiin: hallituksen tulee arvioida kaikki yksittäisten jäsentensä kytkökset ja vahvistaa heidän riippumattomuutensa tekemänsä kokonaisarvion perusteella.

Riippumattomuus on toki tärkeää, mutta haluamme tässä yhteydessä korostaa hallituksen suoraan itsevaltaisuutta: Vaikka osakkeenomistajat aina valitsevat hallituksen, osakkeenomistajilta toimintaohjeita otava hallitus toimii sekä osakeyhtiöilain hengen että hyvän hallintotavan vastaisesti.

Erityisesti hallituksen puheenjohtajalta vaaditaan paineensiotoikkyyä, koska vaikutusvaltaiset osakkaat saattavat pyrkiä vaikuttamaan hallituksen päätöksiin.

OSAKEYHTIÖN taloudellisista velvoitteista on lopulta vastuussa ainostaan osakeyhtiö itse, eivät sen sidosryhmät. Tällöin tärkeimpien päätösten täytyy myös kuulua yritystä edustavalle hallitukselle, ei yksittäisille sidosryhmille kuten osakkeenomistajille. Hallitus ei siis ole osakeyhtiön sidosryhmä

” Osakkeenomistajilta toimintaohjeita otava hallitus toimii sekä osakeyhtiöilain hengen että hyvän hallintotavan vastaisesti.”

eikä sellaista myöskään edusta.

Hallituksen itsevaltaisuus ei ole ongelma, jos hallitus käyttää valtaansa yrityksen edun eikä minään muun intressin ajamiseen. Ja koska hallituksen rooli on tosiaan itsevaltainen, osakkeenomistajilta vaaditaan erityistä huolellisuutta ja taitoa tämän itsevaltiaan nimeämisessä.

Kun hallitus on kerran nimetty, sen ei pidä seurata nimeittäjensä ohjeistuksia tai toiveita. Jos tämä kuulostaa jonkun osakkeenomistajan korvaan epäilyttävältä, niin tutkimusten mukaan itsevaltaisen luottamusenkenkän – eikä siis oman ”agentin” – nimeäminen hallitukseen on myös osakkeenomistajien edun mukainen.

Itsevaltaa käyttävällä luottamuselimellä on mielestämme parhaat mahdollisuudet ylläpitää organisaation uskottavuutta kaikkien sen sidosryhmien silmissä. Tällainen uskottavuus on elintärkeä osa vahvan yhteiskunnan perustaa.

Mikko Ketokivi
professori, IE-yliopisto, Madrid

Liisa Välikangas
professori, Tanskan teknillinen yliopisto