

# Vallan uusjakoa säädösteitse - Tasa-arvolaki ja corporate governancen kiintiösäätely sukupuolten tasa-arvon edistäjinä

Yritysjuridiikka

Maisterin tutkinnon tutkielma

Sanna Vartia

2012

---

**Tekijä** Sanna Vartia

---

**Työn nimi** Vallan uusjakoa säädösteitse. Tasa-arvolaki ja corporate governancen kiintiösääntely sukupuolten tasa-arvon edistäjinä

---

**Tutkinto** Kauppatieteiden maisteri

---

**Koulutusohjelma** Yritysjuridiikan maisteriohjelma

---

**Työn ohjaaja(t)** Matti Rudanko

---

**Hyväksymisvuosi** 2012

**Sivumäärä** 93

**Kieli** suomi

---

## Tiivistelmä

### Tutkielman tavoite

Tutkielman tavoitteena on selvittää yhtiöoikeudellisen sääntelyn soveltumista sukupuolten välisen tasa-arvon edistämiseen. Tasa-arvosääntelyä ja siihen liittyvää yhtiöoikeudellista corporate governance -sääntelyä molempien sukupuolten edustuksesta julkisten osakeyhtiöiden hallituksissa tarkastellaan yhteiskunnallisen arvoulottuvuuden näkökulmasta. Tarkastelun tavoitteena on lisätä ymmärtämystä tasa-arvon yhteiskunnallisesta merkityksestä. Yritysjuridiikan tutkielman ollessa kyseessä tavoitteena on myös tuottaa validia tietoa sääntelyn nykytilasta sekä luoda näkemys sukupuolikiintiösääntelyn tulevasta kehityksestä.

### Tutkielman toteutus

Tutkielmassa tarkastellaan tasa-arvolakia ja corporate governancen kiintiösääntelyä ja muodostetaan niistä esiin nostetuista näkökulmista synteesi. Tasa-arvolakia tarkastellaan selvittämällä kronologisesti lain kiintiösääntelyyn liittyvät muutokset. Corporate governancea käsittelevässä luvussa tarkastellaan osakeyhtiön hallintoon liittyviä teorioita, selvitetään molempien sukupuolten edustusta listattujen suomalaisten osakeyhtiöiden hallituksissa edellyttävä mekanismi sekä empiirisesti analysoidaan edustuksen toteutumista. Luonteeltaan tutkielma on juridinen ja laadullinen.

### Tulokset

Sekä tasa-arvolainsäädännön kehitysnäkymien että yhtiöoikeudellisen corporate governancen analysoinnin perusteella näyttää siltä, että molempien sukupuolten edustusta julkisissa osakeyhtiöissä tullaan edellyttämään pakottavalla sääntelyllä. Kiintiösääntely tulee olemaan osa yhteiseurooppalaista yhtiöoikeudellista sääntelyä. Julkisilla osakeyhtiöillä tulee olemaan muutama vuosi aikaa sopeuttaa henkilöstövalintansa vastaamaan sääntelyn vaatimuksia.

Tasa-arvossa ja siihen liittyvässä kiintiösääntelyssä on kyse perustusoikeudellisista ihmisoikeuksista, yksilön oikeudesta osallistua yhteiskunnalliseen toimintaan ja päätöksentekoon sekä sukupuolten yhtäläisistä oikeuksista. Tasa-arvon edistämistä pidetään yhteiskunnallisesti niin merkittävänä asiana, että siitä on haluttu säätää laissa ja lainsäädäntöä tullaan muuttamaan yhteiskunnallisten tavoitteiden jäätyä toteutumatta. Yhteiskunnallisten tavoitteiden toteuttamista voidaan edellyttää kaikilta yhteiskunnan toimijoilta, myös julkisilta osakeyhtiöiltä.

---

**Avainsanat** corporate governance, hyvä hallinto, ihmisoikeudet, laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta, omistajaohjaus, osakeyhtiölaki, sukupuolikiintiöt, tasa-arvo, yhtiöoikeus

---

## SISÄLLYSLUETTELO

SISÄLLYSLUETTELO .....	I
LÄHDELUETTELO .....	III
Kirjallisuus .....	III
Artikkelit .....	IV
Virallislähteet .....	VII
Muut lähteet .....	IX
OIKEUSTAPAUSSLUETTELO .....	X
LYHENTEET.....	XI
TYÖSSÄ KÄYETTYJÄ TERMEJÄ.....	XII
1 JOHDANTO .....	1
1.1 Tutkielman taustaa.....	1
1.2 Tutkielman tavoitteet ja rajaukset.....	4
1.3 Tutkimusmetodi ja -aineisto .....	5
1.4 Tutkielman käsitteitä .....	7
1.5 Tutkielman rakenne .....	8
2 TASA-ARVOLAKI .....	9
2.1 Sukupuoli ja valtasuhteet kiintiöissä .....	10
2.2 Sukupuolten välistä tasa-arvoa lailla vuodesta 1987 .....	17
2.3 Kiintiösääntely tasa-arvolakiin vuonna 1995 .....	20
2.4 Tavoitteiden saavuttamiseksi tarkennus kiintiösääntelyyn vuonna 2005 ....	23
2.5 Kiintiösääntelyn vaikutus toimielinten kokoonpanoihin .....	26
2.6 Kiintiöt pörssiyhtiöiden hallituksiin .....	27
2.7 Yhteenvedo tasa-arvolain ja kiintiösääntelyn kehityksestä.....	38
3 CORPORATE GOVERNANCE JA KIINTIÖSÄÄNTELY.....	40
3.1 Osakeyhtiösääntelyn tavoitteiden tarkastelua päämies-agenttisuhteiden kautta.....	44
3.2 Corporate governance .....	51
3.2.1 Corporate governancen määritelmä .....	52
3.2.2 Omistajakeskeinen näkemys corporate governancesta.....	58

## II

3.2.3	Yhteiskuntakeskeinen näkemys corporate governancesta.....	61
3.3	Sääntely molempien sukupuolten edustuksesta julkisten osakeyhtiöiden hallituksissa.....	71
3.4	Comply or Explain .....	78
3.5	Comply or Explain ja molempien sukupuolten edustus hallituksissa .....	83
3.6	Yhteenveto corporate governancen ja kiintiösääntelyn tarkastelusta.....	87
4	JOHTOPÄÄTÖKSET.....	90
5	LOPUKSI.....	92

## LÄHDELUETTELO

### Kirjallisuus

- Aarnio, Aulis: Luentoja lainopillisen tutkimuksen teoriasta. Helsingin Yliopiston oikeustieteellisen tiedekunnan julkaisuja. Helsinki 2010.
- Bruun, Niklas – Koskinen, Pirkko K.: Tasa-arvolaki. Helsinki 1997.
- Crane, Andrew – Matten, Dirk: Business ethics. New York 2007.
- Davies, Adrian: Best Practice in Corporate Governance. Abingdon, Oxon, GBR. 2006.
- Gravelle, Hugh – Rees, Ray: Microeconomics. Gosport, Hants, UK 2004.
- Crowther, David – Aras, Güler: Handbook of Corporate Governance and Social Responsibility. Farnham, Surrey 2010.
- Davies, Adrian: Best Practice in Corporate Governance. Abingdon, Oxon, GBR 2006.
- Hirsjärvi, Sirkka – Remes, Pirkko – Sajavaara, Paula: Tutki ja kirjoita. Hämeenlinna, 2010.
- Hirvonen, Ari: Mitkä metodit? Opas oikeustieteen metodologiaan. Helsinki 2011.
- Holli, Anne Maria – Luhtakallio, Eeva – Raevaara, Eeva: Sukupuolten valta/kunta. Tampere 2007.
- Husa, Jaakko – Mutanen, Anu – Pohjolainen, Teuvo: Kirjoitetaan juridiikkaa. Hämeenlinna 2010.
- Karjalainen, Jarkko – Parkkonen, Jarmo: Arvopaperimarkkinalaki. Helsinki 2003.
- KHT-yhdistys: Osakeyhtiön tilinpäätösmalli 2011. Helsinki 2011.
- Kraakman, Reinier – Armour, John – Davies, Paul – Enriques, Luca – Hansmann, Henry – Hertig, Gérard – Hopt, Klaus J. - Kanda, Hideki - Rock, Edward B.: The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach. Oxford 2009.
- Mäntysaari, Petri: The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law. Volume I: Cash Flow, Risk, Agency, Information. Heidelberg 2010.
- Mähönen, Jukka: Tulo ja pääoma. Kirjanpidon merkitys osakeyhtiön sääntelyssä. Helsinki 2001.
- Mähönen, Jukka: Kansainväliset tilinpäätösstandardit ja yhtiöoikeus. Helsinki 2005.
- Mähönen, Jukka – Villa, Seppo: Osakeyhtiö I, Yleiset opit. Porvoo 2006.

Mähönen, Jukka – Villa, Seppo: Osakeyhtiö III, Corporate governance. 2. uudistettu painos. Juva 2010.

Mäntysaari, Petri: The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law. Volume I: Cash Flow, Risk, Agency, Information. Berlin 2010.

Naciri, Ahmed: Corporate Governance Around the World. (Routledge Studies in Corporate Governance.) Oxon 2008.

Nummijärvi, Anja: Palkkasyrjintä: oikeudellinen tutkimus samapalkkaisuuslainsäädännön sisällöstä ja toimivuudesta. Helsinki 2004.

Pönkä, Ville: Johdatus osakeyhtiöoikeuteen. Helsinki 2011.

Rezaee, Zabihollah: Corporate governance post-Sarbanes-Oxley: regulations, requirements, and integrated processes. New Jersey 2007.

Suopajärvi, Tiina: Sukupuoli meni metsään. Helsinki 2009.

Strauss, Anselm – Corbin, Juliet: Basics of Qualitative Research. USA 1990.

Tienari, Janne – Meriläinen, Susan: Johtaminen ja organisointi globaalissa taloudessa. Helsinki 2009.

Timonen, Pekka: Määräysvalta, hinta ja markkinavoima. Julkisesti noteeratun yrityksen määräysvallan siirtymisen oikeudellinen sääntely. Jyväskylä 1997.

Toiviainen, Heikki: Suomen yhteisöoikeuden arvoperusta. Ajatuksia oikeustaloustieteestä yksityisoikeudellisia yhteisöjä ja säätiöitä koskevassa oikeudessa. Jyväskylä 2002.

Vahtera, Veikko: Osakeomistuksen riski ja sääntely. Helsinki 2011.

Ylöstalo, Hanna: Tasa-arvotyön tasa-arvot. Tampere 2012.

### **Artikkelit**

Ahern, Kenneth R. – Dittmar Amy K: The Changing of the Boards: The Impact on Firm Valuation of Mandated Female Board Representation. Quarterly Journal of Economics 2012, Volume 127(1), s. 137–197.

Bessire, Dominique – Chatelin, Céline – Onnée, Stéphane: What is ‘Good’ Corporate Governance? s. 37 – 50. Julkaistu teoksessa Handbook of Corporate Governance and Social Responsibility. (toim. David Crowther ja Güler Aras). Farnham, Surrey 2010.

Bianchi, Marcello – Ciavarella, Angela – Novembre, Valerio – Signoretti, Rossella: Comply or Explain: Investor Protection Through the Italian Corporate Governance Code. *Journal of Applied Corporate Finance* 2011, Volume 23, Number 1, s. 107–121.

Brickley, James A. – Zimmerman, Jerold L.: Corporate governance myths: Comments on Armstrong, Guay, and Weber. *Journal of Accounting and Economics* 50 (2010) s. 235 – 245.

Charreaux, Gérard: Micro theories of corporate governance. s. 17 – 38. Julkaistu teoksessa *Corporate Governance Around the World*. (Routledge Studies in Corporate Governance.) (toim. Ahmed Naciri). Oxon 2008.

Coase, Ronald Harry: The Nature of the Firm. *Economica* 1937, Volume 4, Issue 16, s. 386 – 405.

Demb, Ada – Neubauer, F.-Friedrich: The Corporate Board: Confronting the Paradoxes. *Long run planning* 1992, Volume 25, Issue 3, s. 9 – 20.

Droege, Scott B. – Spiller, Shane: Critique of a premise: Illuminating cracks in the agency theory. *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues* 2009, Volume 12, number 1, s. 41 – 54.

Eisenhardt, Kathleen M.: Agency Theory: An assessment and Review. *Academy of Management Review* 1989:1, s. 57 – 74.

Frascona, Joseph L.: Business Law is Business Law. *American Business Law Journal* 1977, Vol 15, s. 7 – 10.

Holli, Anne Maria: Sukupuolikiintiöiden vaikutukset kunnissa. S. 33 – 85. Julkaistu teoksessa *Sukupuolten valta/kunta*. (toim. Holli, Luhtakallio ja Raevaara). Tampere 2007.

Huovinen, Sakari: Läpinäkyvyyden mantra ja corporate governance -suositukset. *Defensor Legis* 2009:3, s. 395 – 408.

Jensen, Michael C. – Meckling, William H.: Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 1976:3, 305 – 360.

Jensen, Michael C.: Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Journal of Applied Corporate Finance* 2001, Volume 14, Issue 3, s. 8 – 21.

Kantola, Johanna: Sukupuoli ja valta. s. 78 – 87. Julkaistu teoksessa *Käsikirja sukupuoleen* (toim. Saresmaa, Rossi ja Juvonen). Tampere 2010.

Korvajärvi, Päivi – Kinnunen, Merja: Lopuksi: Työelämän sukupuolistaminen. s. 233 – 240. Julkaistu teoksessa *Työelämän sukupuolistavat käytännöt* (toim. Kinnunen ja Korvajärvi). Jyväskylä 1996.

Kuusipalo, Jaana: Suomalaiset naiset politiikassa. s. 55 – 78. Julkaistu teoksessa Suomalainen nainen (toim. Apo, Pylkkäinen ja Lähteenmäki) Helsinki 1999.

La Porta, Rafael – Lopez-de-Silanes, Florencio – Shleifer, Andrei – Vishny, Robert: Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics* 2000, Volume 58, s. 3 – 27.

Leinikki, Sikke: Pätkitty työ, sukupuoli ja toimijuus (työ)elämässä. s. 179 – 203. Julkaistu teoksessa Työtä tekee mies, nainen (toim. Hytönen ja Koskinen-Koivisto). Helsinki 2011.

Linna, Katri: Ruotsin tasa-arvo- ja yhdenvertaisuuslainsäädännön edistysaskeleet. *Oikeus* 2009 (3) s. 334 – 335.

MacNeil, Iain – Li, Xiao: "Comply or Explain": market discipline and non-compliance with the Combined Code. *Corporate Governance: An International Review* 2006, Volume 14, Number 5, s. 486 – 496.

Nousiainen, Kevät – Pentikäinen, Merja: Suomen ihmisoikeusvelvoitteet ja syrjinnän poistaminen. s. 59 – 88. Julkaistu teoksessa: Naisten ihmisoikeuksien käsikirja (toim. Monica Herrlin). Helsinki 1998.

Pentikäinen, Merja: Tasa-arvoperiaate ihmisoikeusperiaatteena. s. 70 – 98. *Kansainväliset ihmisoikeudet ja naiset – näkymättömästä näkyvämmäksi*. Julkaistu teoksessa Tasa-arvopolitiikan haasteet (toim. Holli, Saarikoski ja Sana). Porvoo 2002.

Raevaara, Eeva: Tasa-arvo ja muutoksen rajat. Sukupuolten tasa-arvo poliittisena ongelmana Ranskan parité ja Suomen kiintiökeskusteluissa. Helsinki 2005.

Rudanko, Matti: Yritysjuridiikka – kauppaoikeutta vai liiketaloutta? *Lakimies* 2004 (7 – 8) s. 1225 – 1243.

Rossi, Leena-Maija: Sukupuoli ja seksuaalisuus, eroista eroihin. s. 21 – 38. Teoksessa: *Käsikirja sukupuoleen* (toim. Saresmaa, Rossi ja Juvonen). Tampere 2010.

Ruuhela, Reijo – Laitinen, Teija: Osakeyhtiön johtamisen valvonta (corporate governance) laskentatoimen tutkimuksen näkökulmasta. *Liiketaloudellinen aikakauskirja* 1997 (3) s. 311 – 327.

Seierstad, Cathrine – Opsahl, Tore: For the few not the many? The effects of affirmative action on presence, prominence, and social capital of women directors in Norway. *Scandinavian Journal of Management* 2011 (27), 44 – 54.

Scheinin, Martin – Ojanen, Tuomas : Yhdenvertaisuus ja syrjinnänkielto (PL 6 §). s. 227 – 280. Julkaistu teoksessa *Perusoikeudet. Oikeuden perusteokset*. (toim. Hallberg et. al). Helsinki 2011.

Teigen, Mari: Gender Quotas for Corporate Boards in Norway: Innovative Equality Policy. s. 70 – 90. Julkaistu teoksessa *Women on Corporate Boards and Top Management, European Trends and Policy* (toim. Fagan, Gonzáles Mennéndez ja Gómez Ansón. Lontoo 2012.



Toiviainen, Heikki: Yrityksen yhteiskuntavastuu ja corporate governance. S.389 – 435. Julkaistu teoksessa Business Law Forum 2004 (toim. Esa Kolehmainen). Helsinki 2004.

Vaahtera, Veikko: Yhtiöoikeudellisen sääntelyn lokaalisuuden vaikutus sääntelyn pakottavuuteen ja sopimusvapauteen. Lakimies 2010 (2) s. 160 – 175.

Van de Poel, Katrien – Vanstraelen, Ann: Management Reporting on Internal Control and Accruals Quality: Insights from a “Comply-or-Explain” Internal Control Regime. Auditing: A Journal of Practice & Theory 2011, Volume 30, Number 3, s. 181–209.

Winter-Mäkinen, Anneli: YK:n ihmisoikeuskehitys naisnäkökulmasta. s. 19 – 28. Julkaistu teoksessa: Naisten ihmisoikeuksien käsikirja (toim. Monica Herrlin). Helsinki 1998.

### **Virallislähteet**

Eduskunta: Työelämä- ja tasa-arvovalkokunnan mietintö 3/2005 vp - HE 195/2004 vp. Helsinki 2005.

Eduskunta: Työelämä- ja tasa-arvovaliokunnanlausunto 6/2010 vp. Helsinki 2010.

Eduskunta: Täysistunnon pöytäkirja PTK 29/2005 vp. Helsinki 2005.

Euroopan komissio: EU:n yhtiöoikeus: mitä seuraavaksi? Euroopan komission lehdistötiedote, KOM (2012) IP/12/149, julkaistu 20.2.2012. Bryssel 2012 a.

Euroopan komissio: Feedback statement. Summary of Responses to the Commission Green Paper on the EU Corporate Governance Framework. Bryssel 2011 b.

Euroopan komissio: Feedback statement. Summary on response to the public Consultation on the future of European Company Law. July 2012. Bryssel 2012 b.

Euroopan komissio: Gender imbalance in corporate boards in the EU. Questions for the public consultation. Bryssel 2012 c.

Euroopan komissio: Green Paper: The EU corporate governance framework. COM (2011) 164 final. Bryssel 2011.

Euroopan komissio: Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, neuvostolle, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle, Naisten ja miesten tasa-arvostrategia vuosiksi 2010 – 2015. KOM (2010) 491 lopullinen. Bryssel 2010.

Euroopan komissio - Directorate-General for Justice: Women in economic decision-making in the EU: Progress report. A Europe 2020 initiative. Luxemburg 2012 d.

## VIII

Euroopan parlamentti: Euroopan parlamentin päätöslauselma 6. heinäkuuta 2011 naisista ja yritysjohtajuudesta. 2010/2115 (INI). Strasbourg 2011.

HE 192/1987. Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta annetun lain 4 ja 25 §:n muuttamisesta. Helsinki 1987.

HE 90/1994. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta annetun lain muuttamisesta. Helsinki 1994.

HE 44/2003. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi yhdenvertaisuuden turvaamisesta sekä eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta. Helsinki 2003.

HE 195/2004 vp. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta annetun lain muuttamisesta. Helsinki 2004.

HE 153/2008. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta annetun lain muuttamisesta. Helsinki 2008.

HE 44/2009. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta annetun lain 7 ja 11 §:n muuttamisesta. Helsinki 2009.

Kaikkinaisen naisten syrjinnän poistamista koskeva yleissopimus. SopS 68/1986. Helsinki 1986.

Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta, 609/1986. Helsinki 1986.

Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta annetun lain 4 ja 25 §:n muuttamisesta, 406/1988. Helsinki 1988.

Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta annetun lain muuttamisesta, 206/1995. Helsinki 1995.

Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta annetun lain muuttamisesta. 232/2005. Helsinki 2005.

Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta annetun lain muuttamisesta. 1023/2008. Helsinki 2008.

Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta annetun lain muuttamisesta. 369/2009. Helsinki 2009.

Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta annetun lain muuttamisesta. 488/2011. Helsinki 2011.

LOI n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle. (Ranskan lakimuutos yhtiösääntelyn naisten ja miesten tasapuolisesta edustuksesta hallituksissa ja toimielimissä sekä ammatillisesta tasa-arvosta.) Pariisi 2011.

LOV-1997-06-13-45. Lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven). (Norjan osakeyhtiölaki.) Oslo 1997.

OM 2003:4. Osakeyhtiölakityöryhmän mietintö. Oikeusministeriön työryhmämietintöjä 2003:4. Helsinki 2003.

VM 393/2008. Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta annetun valtiovarainministeriön asetuksen muuttamisesta. Helsinki 2008.

### **Muut lähteet**

Arvopaperimarkkinayhdistys ry: Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi (Corporate Governance). Helsinki 2008.

Arvopaperimarkkinayhdistys ry: Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi (Corporate Governance). Helsinki 2010.

Greenbury et al: Directors' remuneration. Report of a Study Group chaired by Sir Richard Greenbury, 1995. Saatavilla <http://www.ecgi.org/codes/documents/greenbury.pdf> 29.2.2012.

Incap Oyj, Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä 22.2.2011.

Keskuskaupakamari: Miehet johtavat pörssiyhtiöiden liiketoimintoja. Naiset päätyvät tukitoimintojen johtoon. Helsinki 2011.

Kone Oyj: Kone 2010 tilinpäätös. Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, Hallinnointi vuonna 2010. Helsinki 2011.

Kuronen, Marja-Liisa 2010. ”Integroidun viestinnän osa-alueita: Sijoittajaviestintä. Muutos- ja kriisiviestintä.” Luento Aalto-yliopiston kauppa- ja liiketoimintatieteiden korkeakoulussa. Luentosarja *Viestinnän johtaminen*. Helsinki 8.4.2010.

Mäkinen Pirkko: Tasa-arvovaltuutetun vuosikertomus 2009. Helsinki 2010. Saatavilla [http://www.tasa-arvo.fi/c/document\\_library/get\\_file?folderId=243322&name=DLFE-20808.pdf](http://www.tasa-arvo.fi/c/document_library/get_file?folderId=243322&name=DLFE-20808.pdf) 16.9.2012.

Nokkonen, Maria: Näkemyksiä pörssiyhtiöiden hallitusten sukupuolikiintiöistä. Retorinen diskurssianalyysi Helsingin Sanomien verkkokeskustelusta. Helsingin kauppa- ja liiketoimintatieteiden korkeakoulun julkaisuja, B-80. Helsinki 2007.

OECD: OECD Principles of Corporate Governance, Pariisi 2004. Saatavilla <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf> 29.2.2012. 16.9.2012.

Sosiaali- ja terveysministeriö: Sosiaali- ja terveysministeriön julkaisuja 2008:21: Hallituksen tasa-arvo-ohjelma. Helsinki 2008.

Sosiaali- ja terveysministeriö: Sosiaali- ja terveysministeriön selvityksiä 2009:65: Hallituksen Tasa-arvo-ohjelma 2008 – 2011. Seurantaraportti syksy 2009. Helsinki 2009.

Sosiaali- ja terveysministeriö: Valtioneuvoston periaatepäätös hallituksen tasa-arvo-ohjelmasta 2012–2015, 14.6.2012. Saatavilla [http://www.stm.fi/c/document\\_library/get\\_file?folderId=4987634&name=DLFE-20726.pdf](http://www.stm.fi/c/document_library/get_file?folderId=4987634&name=DLFE-20726.pdf) 18.7.2012.

The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance and Gee and Co. Ltd: The Financial Aspects of Corporate Governance. Lontoo 1992. Saatavilla <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf> 29.2.2012. 28.2.2012.

Tilastokeskus: Naiset ja miehet Suomessa 2011. Helsinki 2012.

## **OIKEUSTAPPAUSLUETTELO**

C-450/93

C-232/09

KKO 1991:14

KKO 1991:98

KHO 2002:38

KKO 2009:1

**LYHENTEET**

AML	Arvopaperimarkkinalaki (26.5.1989/495).
CG	Corporate governance eli hallinto- ja ohjausjärjestelmä
COM, KOM	Euroopan komissio
EMCA	European Model Company Act, eurooppalainen malliosakeyhtiölaki
EP	Euroopan parlamentti
EU	Euroopan unioni
HE	hallituksen esitys
KPL	Kirjanpitolaki (30.12.1997/1336)
KPI	key performance indicators, avainsuoritusmittarit
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development eli Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö
OM	Oikeusministeriö
OYL	Osakeyhtiölaki (21.7.2006/624)
PL	Suomen perustuslaki (11.6.1999/731)
PTK	Eduskunnan täysistunnon pöytäkirja
RL	Rikoslaki (19.12.1889/39)
SEU	sopimus Euroopan Unionista
SEUT	sopimus Euroopan Unionin toiminnasta
SopS	Suomen asetus- / säädöskokoelman sopimussarja
Tasa-arvoL	Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta (8.8.1986/609)
TTL	Tilintarkastuslaki (13.4.2007/459)
TyVM	Työelämä- ja tasa-arvovaliokunnanmietintö
VM	valtiovarainministeriö

## TYÖSSÄ KÄYETTYJÄ TERMEJÄ

corporate governance	hallinto- ja ohjausjärjestelmä; tässä työssä erityisesti: lainsäädännön ja muun sääntelyn sekä menettelyohjeiden järjestelmä, joka ohjaa ja vaikuttaa sukupuolijakauman huomioimiseen suomalaisten listattujen osakeyhtiöiden hallitusjäsenten valinnassa
julkinen osakeyhtiö	osakeyhtiö, jonka osakkeet voidaan ottaa julkisen kaupan- käynnin kohteeksi; tässä työssä erityisesti: osakeyhtiö, jonka osakkeilla käy- dään julkista kauppaa NASDAQ OMX Nordic Helsinki Oy:n arvopaperipörssissä
kiintiösääntely	sääntely, jolla on määritelty osuus paikoista tai resursseista tietyn ryhmän käyttöön; tässä työssä erityisesti: sääntely, jolla on määritelty suku- puolten edustuksesta hallintoelimissä
tasa-arvo	naisten ja miesten välinen tasa-arvo; tässä työssä erityisesti: naisten ja miesten oikeus tasa- arvoiseen osallistumiseen yhteiskuntaan ja sen päätöksente- koon

# 1 JOHDANTO

## 1.1 Tutkielman taustaa

Ensimmäistä kertaa tiedostin kiintiösääntelyn olemassaolon hieman yli kymmenen vuotta sitten. Kysyin kunnallisvaalien vaalivirkailijana toimineelta naishenkilöltä, miten hän on tehtävään hakeutunut. Hän tokaisi, että hänet pyydettiin vaalivirkailijaksi kun laki vaati, että naisekin oli virkailijoina oltava. Sitä ennen kaikki vaalivirkailijat piskuisen Hurissalon vaalipisteessä olivat olleet miehiä, kuten suurimmassa osassa Suomen äänestyspisteistä. Käydyn keskustelun perusteella mieleeni jäi kytemään kiinnostus tasa-arvosääntelyä kohtaan. Tuntui merkilliseltä, että siihen vaadittiin laki, että myös naiset pääsivät toimimaan kunnallisvaalien vaalivirkailijoina.

Yhteiskunnallisesti merkittävien asioita voidaan edistää lainsäädännöllä. Tasa-arvoa on pidetty sellaisena yhteiskunnallisesti merkittävänä asiana, että sitä on haluttu edistää säätämällä siitä laissa. Suomessa sukupuolten välisen tasa-arvon edistämiseksi säädettiin vuonna 1987 tasa-arvolaki (Tasa-arvoL, Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta 609/1986), jota on sittemmin useaan otteeseen tarkennettu lain tavoitteiden jäätyä saavuttamatta. Lain säätämisen välittömänä kimmokkeena ovat olleet kansainväliset sopimukset ja myös sääntelyn muutostarpeet ovat syntyneet pääsääntöisesti kansainvälisten sopimusten ja oikeuskäytännön seurauksena. Lain tarkoituksena on estää sukupuoleen perustuvaa syrjintää sekä edistää naisten ja miesten välistä tasa-arvoa. Sen tavoitteena on myös vakiinnuttaa tasa-arvon edistäminen osaksi liike-elämää. Tasa-arvolain kiintiösäännös on vuodesta 1995 (Tasa-arvoL 206/1995) määrännyt sukupuolten vähintään 40 prosentin edustuksesta valtion ja kunnan toimielimissä. Vaaleilla valittuja kunnanvaltuustoja se ei koske. Tuon tasa-arvolakiin tehdyn säädösmuutoksen seurauksena vuoden 1996 kunnallisvaalien jälkeen naisten osuus kunnanhallituksissa nousi 24 prosentista 45 prosenttiin koko maan tasolla<sup>1</sup>. Kiistatonta on, että kiintiösääntely on parantanut naisten mahdollisuuksia osallistua yhteiskunnalliseen päätöksentekoon. Nykyisen tasa-arvolain sisältämät sukupuolikiintiösääntelyt ovat lisänneet naisten lukumäärää päättävissä elimissä ja ne ovat parantaneet naisten

---

<sup>1</sup> Holli ym. 2007, s. 23.

urakehitysmahdollisuuksia. Kiintiösääntely on edistänyt sukupuolten välistä tasa-arvoa.

Sukupuolten välisen tasa-arvon parantamisen on arvioitu olevan tärkeää Euroopan Unionin talous- ja työllisyyspolitiikan tavoitteiden saavuttamiseksi. Jotta EU:n aikuisväestön 75 prosentin työllisyystavoite vuoteen 2020 mennessä saavutettaisiin, on EU:n komission mukaan naisten määrää ja resurssien käyttöä työmarkkinoilla lisättävä. Keino tähän on tasaisemman sukupuolijakauman edistäminen työmarkkinoilla ja päätöksenteossa. Kansallisella tasolla tapahtuvan tasa-arvon edistämisen ei ole katsottu olevan riittävän tehokasta, mistä syystä on syntynyt paineita yhteiseurooppalaisen sääntelyn kautta edistää tasa-arvoa. Keväällä 2011 EU:n komissio pyysi julkaisemaan yritysten hallinnointi- ja ohjauskehitystä koskevalla vihreällä kirjalla yhteisön jäseniä ottamaan kantaa tarpeesta edellyttää molempien sukupuolten edustusta osakeyhtiöiden hallituksissa. Vihreä kirja on selkeä EU:n kannanotto siitä, että nykyinen tasa-arvosääntely ei ole riittävästi edistänyt naisten asemaa työmarkkinoilla ja yhteiskunnallisissa elimissä. Sitä voidaan pitää myös indikaationa tiukkenevasta säätelystä. Näyttää todennäköistä, että listatuilta yhtiöiltä tullaan edellyttämään molempien sukupuolten edustusta hallituksissa, sillä aiemmat EU:n tasolla käynnistetyt selvitykset lainsäädännön muutostarpeista ovat pääsääntöisesti johtaneet sääntelymuutoksiin.

Mielenkiintoiseksi tilanteen tekee se, että vaikka Suomen tasa-arvolain soveltamisala on yleinen, lakia sovelletaan pääsääntöisesti työ- ja virkasuhteissa tapahtuviin tehtäviin ja sukupuolten kiintiösääntelyä osakeyhtiöiden hallituksissa käsitellään yhtiöoikeudellisessa sääntelyssä. Suomen listattujen yhtiöiden hallinnointikoodi suosittelee molempien sukupuolten edustusta julkisesti noteerattujen osakeyhtiöiden hallituksissa. Ensisijaisesti corporate governance -sääntelyn tarkoitus on kuitenkin suojata vähemmistöosakkeenomistajien etuja. Menevätköhän puurot ja vellit sekaisin? Kun tasa-arvoa edistetään yhtiöoikeudellisen corporate governance -sääntelyn kautta, voidaanko sitä pitää tasa-arvon edistämisen kannalta ja julkisten osakeyhtiöiden hallinnoinnin sääntelyn kannalta toimivana järjestelmänä? Tätä on mielenkiintoista pohtia sekä yhtiöoikeudelliseen sääntelyyn liittyvien teorioiden että oikeusjärjestelmien kautta.

Yhtiöoikeus ei ole muusta sääntelystä irrallista. Usein on tarpeen ilmiöitä tutkittaessa ottaa kantaa erilaisten säännösten yhteensovittamiskysymyksen. Modernissa osakeyh-



tiöoikeudellisessa tutkimuksessa nostetaan osakeyhtiölain ja muun lainsäädännön vuorovaikutus usein keskeiselle sijalle.<sup>2</sup> Tasa-arvon edistämisen ja yhtiöoikeudellisen sääntelyn problematiikkaa käsittelevää tutkimusta ei ole aiemmin Suomessa tehty. Tämä johtunee siitä, että kokonaisvaltaista osakeyhtiölakiin liittyvää perusoikeudellista tutkimusta ei ole tehty<sup>3</sup>. Osakeyhtiöiden hallitusten jäsenten sukupuolen ja corporate governance suositusten mukaisen hallituksen vaikutusta yrityksen arvoon on kyllä tutkittu, sillä yleinen mielenkiinto corporate governanceen liittyy kiinnostukseen hallinnon järjestämisen vaikutuksesta yhtiön tuottokykyyn. Tässä työssä molempien sukupuolen edustusta julkisten osakeyhtiöiden hallituksessa käsitellään kuitenkin yhteiskunnallisen arvoulottuvuuden näkökulmasta. Erityisesti tästä syystä tällä tutkielmalla voi olla merkitystä yksittäiselle lukijalle tai yritykselle, sillä se avaa näkökulmia tasa-arvoon ja sen merkitykseen yhtiöoikeudellisen sääntelyn kentässä.

Kiintiösääntelyn ulottaminen julkisiin osakeyhtiöihin on ajankohtainen ja sekä yhteiskunnallisesti että yhtiöoikeudellisesti mielenkiintoinen. Aiheesta käyty keskustelu on ollut varsin vilkasta kuluneen vuoden aikana. Lainsäädännön voidaan olettaa olevan lähivuosina muuttumassa ja julkisissa osakeyhtiöissä voi olla hyvä alkaa valmistautua tulevaan muutokseen. Näin ollen kiintiösääntelyn ulottaminen osakeyhtiöiden hallitukseen on aihe, josta osakeyhtiösääntelyn asiantuntijan tulee juuri nyt olla tietoinen. Jotta keskustelu tasa-arvosääntelystä perustuisi faktoihin, on hyvä tuntee sääntelymuutosten taustat ja perustelut. Sääntelyn ymmärtämiseksi tulee tuntee sekä itse asia, mistä se johtuu että mihin se johtaa. Siihen tämä tutkielma pyrkii. Sen vuoksi tässä tutkielmassa esitetään tasa-arvosääntelyn kehittyminen ja osakeyhtiön hallinnon kiintiösääntelyn rakentuminen. Tutkielman tarkoitus ei ole vain hahmottaa mennyttä tai nykyistä tilannetta molempien sukupuolten edustuksen tilanteesta osakeyhtiöyhtiösääntelyssä, vaan tuottaa ajankohtaista tietoa nykytilaan johtaneista kehityskaarista ja luoda näkemys tulevasta kehitysuuntauksesta.

---

<sup>2</sup> Pönkä 2011, s. 50.

<sup>3</sup> Mähönen – Villa 2006, s. 61.

## 1.2 Tutkielman tavoitteet ja rajaukset

Tutkielman tavoitteena on selvittää, soveltuuko yhtiöoikeudellinen sääntely hallitusten sukupuolikiintiöinnistä julkisissa osakeyhtiöissä sukupuolten välisen tasa-arvon edistämiseen. Tutkimusongelma pyritään ratkaisemaan vastaamalla seuraaviin kysymyksiin:

- Miten miesten ja naisten välinen tasa-arvosääntely on kehittynyt Suomessa? Voidaanko kehityksestä päätellä, että sukupuolikiintiöt ovat tulossa suomalaisen julkisten osakeyhtiöiden hallitukseen pakottavana sääntelynä?
- Voidaanko julkiselta osakeyhtiöltä edellyttää hallituspaikkojen sukupuoliperusteista kiintiöintiä? Voidaanko sitä pitää oikeutettuna?
- Miten corporate governance sääntelyyn Suomessa on nykyisin sisällytetty molempien sukupuolten edustus ja voidaanko sitä pitää tasa-arvon edistämisen kannalta toimivana järjestelmänä?

Ensimmäinen kysymys tasa-arvolain kehittymisestä ratkaistaan selvittämällä kronologisesti lain muutokset erityisesti kiintiösääntelyyn liittyen. Koska tarkastelu koskee suomalaista sääntelyn kehitystä, ei vertailua kansainväliseen tasa-arvosääntelyyn työn rajaamiseksi tehdä. Muutama eurooppalainen esimerkki osakeyhtiöiden kiintiösääntelystä esitellään lyhyesti. Tasa-arvoa käsittelevä tutkielman toinen pääluku toimii perusteluna ja pohjana työn jatkolle. Luvun osoittaessa sääntelyn olevan muuttumassa on tasa-arvosääntelyn ja yhtiöoikeudellisen sääntelyn limittymisen pohdinta relevanttia.

Toiseen kysymykseen oikeutuksesta edellyttää julkiselta osakeyhtiöltä hallituspaikkojen sukupuoliperusteista kiintiöintiä pyritään löytämään vastaus corporate governance-sääntelyyn vaikuttaneiden teorioiden kautta, erityisesti päämies-agenttiteorian avulla. Päämies-agenttiteorian käsittelyssä keskitytään pohtimaan julkisen osakeyhtiön ja yhteiskunnan välisiä suhteita. Osakkeenomistajien ja yrityksen johdon, osakkeenomistajien keskinäisten tai muiden intressitahojen välisten suhteiden osalta päämies-agenttiteoriaa käsitellään corporate governanceen vaikuttavien näkemysten selvittämiseksi. Osakeyhtiösääntelyyn liittyviä talousteoreettisia näkökulmia tuodaan esiin yhtiöoikeudellisen sääntelyn taustoittamiseksi. Juridisessa tutkielmassa on sallittua käsitellä

myös muita tieteenaloja koskettavia elementtejä, kunhan perusproblematiikka säilyy juridisena ja kritiikki kohdistuu sääntelyyn<sup>4</sup>.

Kolmanneksi tutkielma tarkastelee corporate governance -mekanismeja, joilla pyritään molempien sukupuolten edustukseen julkisten osakeyhtiöiden hallituksissa. Tutkimusongelman ratkaisemiseksi analysoidaan, miten Suomessa on corporate governance -sääntelyyn nykyisin sisällytetty molempien sukupuolten edustus ja voidaanko sitä pitää tasa-arvon edistämisen kannalta toimivana järjestelmänä. Corporate governancea käsittelevässä osuudessa ei analysoida yritysten hallinnointia, vaan keskitytään lainsäädäntöön ja sääntelyjärjestelmään.

Tutkielma keskittyy siis Suomen kansalliseen sääntelyyn. Vaikka sekä suomalainen tasa-arvosääntely että corporate governance -sääntely pohjautuvat eurooppalaiseen sääntelyyn, päätetään implementointitavoista kansallisella tasolla. Vertailua kansainvälisesti ei tehdä, tarkoituksena on tarkastella suomalaista järjestelmää. Muista kuin sukupuolesta johtuvan henkilöön liittyvistä ominaisuuksista syrjinnän kieltävä yhdenvertaisuuslaki (20.1.2004/21) että työsopimuslaki (TSL, 26.1.2001/55, 2:2) ovat kytköksissä tasa-arvolakiin. Tutkielman rajaamiseksi niitä ei käsitellä.

### **1.3 Tutkimusmetodi ja -aineisto**

Tämä tutkielma on yritys juridiikan alan opinnäytetyö. Yritys juridiikassa juridiikka ja liiketalous kietoutuvat toisiinsa. Ongelmia lähestytään sekä oikeustieteen että oikeustaloustieteen keinoin tavoitteena ensisijaisesti mahdollistaa ennakoiva liiketoimintasuunnittelu.<sup>5</sup> Sääntelyn mekanismien, niiden olemassaolon ja vaikutusten ymmärtämiseksi on tunnettava myös se yhteiskunnallinen viitekehys, joissa sääntely on syntynyt. Yritys juridiikka tavoittelee liiketoiminnan ja talouselämän suhteiden tehokasta ja tarkoituksenmukaista järjestämistä. Olennaista on tällöin, muun muassa, miten järjestelyt

---

<sup>4</sup> Husa ym. 2010, s.19.

<sup>5</sup> Rudanko 2004, s. 1229–1230.

voivat yritystoiminnan etua liiaksi vaarantamatta edistää yksityisten ihmisten hyvinvointia ja yhteiskunnallista oikeudenmukaisuutta.<sup>6</sup>

Lait ja sääntely ovat oikeudellisen tutkielman lähtökohta, niin myös tässä työssä. Tasa-arvolainsäädännön kehitystä tarkastellaan oikeushistoriallisella tutkimusotteella. On tavanomaista, että juridiseen työhön standardinomaisesti sisältyy historiallisia jaksoja, sillä juridisessa tutkimuksessa oikeusjärjestyksen nykyisyyden hyvä halluunotto edellyttää sääntelyn kehityksen ymmärtämistä<sup>7</sup>. Corporate governance sääntelyn soveltumista tasa-arvon edistämiseen analysoidaan ensisijaisesti kotimaiseen säännösmateriaalin ja oikeuskirjallisuuteen perustuen. Koska corporate governance on ollut useiden eri tieteenalojen tutkimuksen kohteena ja ne ovat vaikuttaneet corporate governance -sääntelyyn, myös muiden tieteiden kuin yritys juridiikan teoreettisia lähestymistapoja on hyödynnetty. Oikeustieteellisten ja oikeustaloustieteellisten artikkelien ja kirjallisuuden lisäksi on siis käytetty joitakin näiden ulkopuolelle meneviä artikkeleita ja teoksia. Kuten jo aiemmin todettiin, juridisessa tutkielmassa on sallittua käsitellä myös muita tieteenaloja koskettavia elementtejä, kunhan perusproblematiikka säilyy juridisena ja kritiikki kohdistuu sääntelyyn<sup>8</sup>. Tieteenalana yritys juridiikka jo sinänsä sekoittaa juridiikka ja taloustieteitä, jolloin oikeustieteellisessä viitekehityksessä voidaan huomioida oikeustaloustieteellisiä näkemyksiä.<sup>9</sup> Analysoinnissa on käytetty sääntelyn kehitykseen vaikuttaneita alkuperäisiä lähteitä, mikä saattaa vaikuttaa vanhakantaiselta, mutta on perusteltua niiden edelleen vaikuttaessa näkemyksiin osakeyhtiöiden hallinnoinnista. Merkittävää oikeuskäytäntöä ei corporate governance -ohjeiden soveltamisesta ole muodostunut, mutta tasa-arvolainsäädännön kehitykseen liittyen joitakin oikeustapauksia nostetaan esiin.

Tutkielma lähestyy tutkimusongelmaa kvalitatiivisella tutkimusotteella. Ote tutkimukseen on tällöin läheinen, strukturoimaton ja teoriaa kehittävä. Keskeistä on asioiden ymmärtäminen ja tulkitseminen. Kohdetta pyritään tutkimaan mahdollisimman kokonaisvaltaisesti.<sup>10</sup> Tutkimusongelman luonteeseen, tavoitteeseen ymmärtää ilmiötä su-

---

<sup>6</sup> Rudanko 2004, s. 1226.

<sup>7</sup> Husa ym. 2010, s. 21.

<sup>8</sup> Husa ym. 2010, s. 19.

<sup>9</sup> Rudanko 2004, s. 1229–1230.

<sup>10</sup> Hirsjärvi ym. 2010, s. 160–162.

kupuoliperustainen kiintiöinti ja siihen vaikuttavia asioita, laadullinen tutkimus soveltuu hyvin.<sup>11</sup> Yritysjuridiikan tutkielmalta ei kuitenkaan edellytetä eksaktin metodisäännösten seuraamista, soveltamista ja hyödyntämistä.<sup>12</sup> Tuota vapautta on tässä työssä hyödynnetty. Eksaktin metodin noudattaminen tekee opinnäytetyöprosessista helpommin loogisesti etenevän, selkeästi rajatun, prosessinomaisen ja tehokkaasti työstettävän, mutta se rajoittaa mahdollisuuksia tuoda esiin erilaisia näkökulmia ja luovasti perehtyä valittuun aiheeseen. Koska yritysjuridiikassa nimenomaan on kyse kyvystä liiketoiminnan kokonaisvaltaiseen hahmottamiseen sääntelyn viidakossa, oli tietoinen valinta, että yksittäistä metodologiaa ei työhön valittu.

#### 1.4 Tutkielman käsitteitä

Tutkielman neljä keskeistä käsitettä ovat tasa-arvo, kiintiösääntely, julkinen osakeyhtiö ja corporate governance. Tasa-arvo on länsimaiseen yhteiskuntakäsitykseen liittyvä ihanne ja demokraattisen yhteiskuntajärjestelmän perusta. Tasa-arvolla tarkoitetaan yhtäläisiä oikeuksia. Suomen tasa-arvolainsäädäntö keskittyy sukupuolten välisen tasa-arvon edistämiseen. Lainsäädäntö perustuu näkökulmaan, jonka mukaan ei ole riittävää tarjota sekä naisille että miehille yhtäläisiä mahdollisuuksia toteuttaa inhimillistä potentiaaliaan vaan tulee kiinnittää huomiota niihin yhteiskunnallisiin rakenteisiin, jotka estävät etenkin naisia toteuttamasta oikeuksiaan täysimääräisesti. Tasa-arvoa on aktiivisesti edistettävä muuttamalla yhteiskuntaa niin, että sukupuolten tosiasiallinen tasa-arvo toteutuu.<sup>13</sup> Näkemyksestä johtuu muun muassa tasa-arvolakiin sisältyvä kiintiösääntely. Tässä tutkielmassa tasa-arvolla tarkoitetaan erityisesti naisten ja miesten oikeutta tasa-arvoiseen osallistumiseen yhteiskuntaan ja sen päätöksentekoon. Tarkastelukohteena on tasa-arvon edistäminen kiintiösääntelyn kautta. Kiintiösääntelyllä tarkoitetaan tässä tutkielmassa sääntelyä, jolla on määrätty tai annetaan suosituksia sukupuolten edustuksesta hallintoelimissä. Julkisella osakeyhtiöllä tarkoitetaan yleisesti osakeyhtiötä, jonka osakkeet voidaan ottaa kaupankäynnin kohteeksi arvopaperimarkkinalain (AML, 26.5.1989/495) 1:3 tarkoittamalla tavalla. Tässä tut-

---

<sup>11</sup> Strauss – Corbin 1990, s. 19.

<sup>12</sup> Hirvonen 2011, s. 58.

<sup>13</sup> Ylöstalo 2012, s. 21–37.

kielmassa tarkastellaan sellaisia julkisia osakeyhtiöitä, joiden osakkeilla käydään julkista kauppaa NASDAQ OMX Nordic Helsinki Oy:n arvopaperipörssissä. Neljännessä tutkielman kannalta keskeisessä käsitteessä eli osakeyhtiön corporate governance:ssa on yleisesti kyse niistä säännöistä, joilla varallisuus, valta ja vastuu jaetaan yhtiönsä keskeisten sidosryhmien kesken.<sup>14</sup> Corporate governancea tarkastellaan ja suunnataan tutkielman tarkastelunäkökulmaan soveltuvaksi tutkielman kolmannessa luvussa. Corporate governance on määritelty lainsäädännön ja muun sääntelyn sekä menettelyohjeiden järjestelmäksi, joka ohjaa ja vaikuttaa sukupuolijakauman huomioimiseen valittaessa hallitusjäseniä suomalaisiin listattuihin osakeyhtiöihin.

## 1.5 Tutkielman rakenne

Tutkielmassa on kaksi pääaihetta: tasa-arvon sääntelyn kehitys ja corporate governanceen sääntely osakeyhtiöiden hallitusten jäsenten valintaan sukupuoli huomioiden. Tasa-arvosääntelyä ja corporate governancea tarkastellaan ensin erillisinä ja sitten niistä yhdessä muodostetaan kuva kiintiösääntelyn ulottamisesta pörssiyhtiöiden hallituksiin. Tarkastelutapa ottaa kantaa tasa-arvolain ja osakeyhtiötä koskevien säännösten yhteensovittamiskysymykseen.

Tutkielman ensimmäisessä luvussa esitellään tutkielman aihepiiri ja avataan keskeiset käsitteet. Luvussa esitellään tutkielman tavoitteet, keskeisimmät tutkimuskysymykset ja rajaukset. Myös tutkimusmetodi ja -aineisto on kuvattu. Tutkielman toinen luku kuvaa tasa-arvolain kehityksen. Luvun tarkoituksena on lisätä ymmärtämystä tasa-arvolain merkityksestä ja kehittymisestä sekä luoda näkemys tulevasta kehysuuntauksesta. Luvussa osoitetaan kiintiösääntelyn olevan todennäköisesti tulossa julkisten osakeyhtiöiden hallituksiin. Sen pohjalta tutkielman kolmannen luvun kiintiösääntelyn pohdinta osana corporate governance -sääntelyä saa yhteiskunnallisen merkityksen. Tämän jälkeen perehdytään corporate governanceen ja tarkastellaan osakeyhtiösääntelyn soveltuvuutta tasa-arvon edistämiseen. Kolmannen luvun alussa on määritelty termi corporate governance ja tarkastellaan siihen vaikuttaneita näkemyksiä. Luvussa esitellään myös mekanismi, jolla lainsäädännön kautta julkiset osakeyhtiöt velvoite-

---

<sup>14</sup> Mähönen – Villa 2010, s. 1.

taan raportoimaan poikkeamansa kansallisista suosituksista järjestää hallinnointi siten, että niiden hallituksissa olisi sekä naisia että miehiä. Velvoitteen toteutumista tarkastellaan empiirisesti. Tutkielman lopuksi esitellään johtopäätökset ja vastataan tutkimuskysymyksiin.

## 2 TASA-ARVOLAKI

Koska yhteiskunnallisesti painavien tavoitteiden asettelu tehdään lainsäädännön kautta ja toisaalta yhteiskunnallinen keskustelu, moraali, tavat, politiikka ja vertailu muihin oikeusjärjestelmiin muokkaavat lainsäädäntöä, avaavat tasa-arvolain säätämiseen liittyneet keskustelut näkökulmia sukupuolten välisiin valtasuhteisiin. Huomionarvoista on, että yhtäläillä kun lain kautta voidaan tulkita yhteiskunnan käsityksiä, myös yhteiskunnallinen keskustelu vaikuttaa lainsäädäntöön. Lainsäädännön teksti on kuitenkin aina kaiken oikeuden ymmärtämisen lähtökohta.<sup>15</sup> Tässä luvussa tasa-arvon sääntelyn kehittymistä tarkastellaan tuoden mukaan siihen liittynyttä keskustelua. Tarkoituksena on luoda kuva tasa-arvolain kehittymisestä.

Sukupuolten välisen tasa-arvon edistämiseksi on säädetty vuonna 1987 voimaan tullut tasa-arvolaki, jota on sittemmin useaan otteeseen tarkennettu lain tavoitteiden jäätyä saavuttamatta. Kun tasa-arvon edistämiseen kansallisilla tasoilla ei ole katsottu olevan riittävän tehokasta, pyysi EU:n komission 2011 julkaisema yritysten hallinnointi- ja ohjauskehitystä koskeva vihreä kirja yhteisön jäseniä ottamaan kantaa tarpeesta säädellä molempien sukupuolten edustusta osakeyhtiöissä tasa-arvon edistämiseksi. Viireää kirjaa voidaan jo itsessään pitää EU:n kannanottona, että nykyinen tasa-arvosääntely ei ole riittävästi edistänyt naisten asemaa työmarkkinoilla ja yhteiskunnallisissa elimissä.

Kun hankitaan perustietoa syvempää ymmärtämystä oikeudesta, se rakentuu esitiedolle, joka meillä on oikeuskulttuurimme jäsenenä. Siihen harvoin viitataan, eikä sen olemassaolosta välttämättä ole aktiivista tietoisuutta, mutta se on osa ”juridista identi-

---

<sup>15</sup> Aarnio 2010, s. 19.

teettiämme”. Jotta on mahdollista ymmärtää sääntelyn merkitys, on tunnettava sen konteksti, tarkoitus ja vaikutukset.<sup>16</sup> Tasa-arvolainsäädännön merkityksen ymmärtämisen lisäämiseksi tarkastellaan seuraavaksi sukupuolten valtasuhteisiin liittyviä näkemyksiä ja käydään läpi kronologisessa järjestyksessä läpi tasa-arvolain ja sen kiintiösääntelyn kehitystä. Tämä tutkielman jakso osoittaa, että ilman velvoittavaa lainsäädäntöä naisten tasa-arvon edistäminen ei olisi ollut eikä edelleenkaan ole mahdollista. Tasa-arvon edistämiseksi tarvitaan aktiivisia toimenpiteitä. Tasa-arvoa käsittelevän luvun loppupuolella kerrotaan EU:n kannanotoista kiintiösääntelyyn.

## 2.1 Sukupuoli ja valtasuhteet kiintiöissä

Sukupuolen kautta jäsenämme ja järjestelämme maailmaa. Sukupuolta ja sukupuoleen kiinteästi liittyvää seksuaalisuutta voidaan tarkastella ihmisiin liittyvinä määreinä ja ominaisuuksina tai niiden kokonaisuutena, mutta myös suhteina, hierarkioina tai järjestelminä. Sukupuoli voidaan määritellä jopa valtasuhteiden merkityksellistämisen ensisijaiseksi muodoksi, jolloin naiset ja miehet asemoidaan kulttuurissa ja yhteiskunnassa sukupuolensa kautta ja suhteessa toisiinsa.<sup>17</sup> Sukupuoli on yksi vahvimista yhteiskunnallista elämää järjestävistä suhteista, eivätkä yhteiskunnan rakenteet ole rakentuneet sukupuolten välisestä suhteesta riippumattomalla tavalla<sup>18</sup>. Sukupuoleen ja seksuaalisuuteen liittyvät vallan järjestelmät muuttuvat, kun käsitykset sukupuolista ja niiden seksuaalisuudesta muuttuvat. Sukupuolta ja seksuaalisuutta muotoilevat monenlaiset ja vaihtelevat politiikat. Käsitykset sukupuolista ovat jatkuvien merkityskamppailuiden kohteena.<sup>19</sup> Sukupuoli on sosiaalisesti rakentuva jatkuva prosessi, jonka mukaan yksilöt toimivat, mutta jota he pystyvät myös kyseenalaistamaan<sup>20</sup>.

Sukupuolijärjestelmä tai sen logiikka selittää sekä naisten että miesten kulttuurista paikkaa<sup>21</sup>. Sekä naisille että miehille asetetaan kulttuurisesti odotuksia, joita toisinaan vahvistetaan sukupuolieroa korostavin normein. Sukupuoleen perustuvan erottelun ja

---

<sup>16</sup> Aarnio 2010, s. 25.

<sup>17</sup> Rossi 2010, s. 22.

<sup>18</sup> Ks. Leinikki 2011, s. 180.

<sup>19</sup> Rossi 2010, s. 22.

<sup>20</sup> Suopajarvi 2009, s. 29.

<sup>21</sup> Suopajarvi 2009, s. 29.



miesnormatiiveihin perustuvan hierarkian tuloksena nainen usein sijoittuu valtakulttuurin marginaalin, poiketen normista, jolle maskuliininen valtakulttuuri rakentuu.<sup>22</sup> Tätä sukupuoleen perustuvaa erottelua ja sen suhdetta valtaan on teorioitu patriarkaatin käsitteen avulla. Tällöin ajatellaan miesten ylivalloillaan ohjaavan yhteiskunnan toimintaa ja rakenteita. Yhteiskunta kuvataan patriarkaattisen vallan keskittymänä, joka puutteellisen lainsäädännön kautta ylläpitää miessukupuolen valtaa suhteessa naisiin ja mahdollistaa naisten alistamisen eri muodot perheissä, työelämässä, kansalaisyhteiskunnassa ja valtion instituutioissa. Näkemyksen mukaan nämä eri alistamisen muodot ylläpitävät ja tukevat toisiaan ja näin valta nähdään negatiivisena kontrollon välineenä.<sup>23</sup> Patriarkaatin johtamismallin perustana on käsitys johtajuudesta sankaruutena ja miesten näkeminen sukupuolestaan johtuen johtajuuden vastuunkantajina. Johtaminen liitetään tällöin miehiin ja miehisyyteen. Käsitteeseen sisältyy myös selkeä hierarkia ja eri asemissa olevien ihmisten eriarvoisuus.

Kun sukupuoli nähdään ihmisiä erottavana tekijänä, johtaa se väistämättä sukupuolten vastakkainasetteluun. Vaikka vastakkainasettelu on yleinen tapa hahmottaa asioita, myös sukupuolten välisiä eroja ja niiden hierarkkisia suhteita, ei jyrkän kaksijakoinen sukupuolikäsitys ole ongelmatonta. Ajattelutapa johtaa helposti sukupuolten erojen korostamiseen ja sekä sukupuolten että niiden edustajien stereotypiaan. Se voi paremminkin rekonstruktoida ja vahvistaa sukupuoleen perustuvaa työnjakoa ja sukupuoliin perustuvia kulttuurisia odotuksia kuin purkaa niitä.

Makrotason rakenteet, esimerkiksi valtiovallan suhtautuminen tasa-arvoon, vaikuttavat sukupuolten kulttuuristen paikkojen muodostumiseen myös mikrotason kulttuureissa. Makrotason rakenteet vaikuttavat siis esimerkiksi yksittäisen työpaikan sukupuolistaviin käytäntöihin. On loogista, että yhteiskunnassa vallitsevat käytännöt kuten esimerkiksi sukupuoliperusteinen horisontaalinen ja vertikaalinen segregatio eli sukupuolen mukainen jakautuminen toimialoittain, ammattikunnittain ja hierarkioittain siirtyvät yksittäisen organisaation prosesseihin. Laajassa mielessä esimerkiksi työelämän sukupuolistavissa käytännöissä on siis kysymys sitä, miten sukupuoli sisältyy

---

<sup>22</sup> Kuusipalo 1999, s. 71.

<sup>23</sup> Kantola 2010, s. 82–83.

yhteiskunnallisiin rakenteisiin.<sup>24</sup> Ohjaamalla näiden rakenteiden muutosta valtiovalta voi ohjata sukupuolijärjestelmien kehittymistä ja samalla makrorakenteiden kautta voidaan kyseenalaistaa, miksi yhteiskunnassa toimiminen ylipäätään on sukupuolitet- tava naisten tai miesten toiminnaksi.

Suomen perustuslain (PL, 11.6.1999/731) 2:2 mukaan yksilöillä on oikeus osallistua ja vaikuttaa yhteiskunnan ja elinympäristönsä kehittämiseen. Kun yhteiskunnassa päätetään sekä miehiin että naisiin vaikuttavista asioista, tulisi molempien sukupuolten olla edustettuina, jotta päätöksentekoon olisi mahdollista tuoda esille näiden erilaiset kokemukset, näkemykset ja tarpeet. Tämän vuoksi tasa-arvopolitiikan keskeinen haaste on mahdollistaa naisten ja miesten oikeus tasa-arvoiseen osallistumiseen yhteiskuntaan ja sen päätöksentekoon. Mahdollinen keino varmistaa molempien sukupuolten tasa-arvoinen ja tosiasiallinen osallistuminen erilaisiin yhteiskunnallisiin päätöksentekoihin on asettaa se selkeästi legitimiin päätöksenteon edellytykseksi. Molempien sukupuolten mahdollisuutta osallistua yhteiskunnalliseen päätöksentekoon voidaan ohjata lainsäädäntöteitse.<sup>25</sup> Tasa-arvolain kiintiösääntely pyrkii tähän. Sen tarkoituksena on mahdollistaa aliedustettuna olevaan sukupuoleen kuuluvien yksilöiden osallistumista yhteiskunnalliseen toimintaan. Ulottamalla kiintiösääntely julkisten osakeyhtiöiden hallituksiin lisätään naisten yhteiskunnallista vaikutusvaltaa. Koska listatut osakeyhtiöt ovat merkittäviä toimijoita yhteiskunnassa, on niiden hallitusten jäsenillä yhteiskunnallista vaikutusvaltaa.<sup>26</sup>

Vaikka Suomen lainsäädännön lähtökohtana on oikeudenmukainen yhdenvertaisuus, on yhdenvertaisuudella tarkoitettu sukupuolten välistä syrjimättömyyttä vasta tasa-arvolain säätämisen myötä. Tasa-arvolain kiintiösäännöksellä on pyritty poistamaan sukupuoleen perustuvaa syrjintää kunnan ja valtion toimielimissä. Se on edellyttänyt sukupuolten 40 – 60 prosentin jakauman valtion ja kunnan toimielimiin vaaleilla valittuja kunnanvaltuustoja lukuun ottamatta vuodesta 1995. Kiintiösäännös on ollut ikään kuin täsmäase puuttua hierarkkiseen sukupuolisyryntään edellä mainituissa laissa säädettyissä kohteissa. Muihin sukupuoliperusteiseen syrjintään, kuten syrjintään työsuh-

---

<sup>24</sup> Korvajärvi – Kinnunen 1996, s. 233.

<sup>25</sup> Pentikäinen 2002, s. 92–93.

<sup>26</sup> Ks. Seierstad – Opsahl 2011, s. 45.

derekrytoinneissa tai sukupuolten palkkaeroihin, pyritään vaikuttamaan muilla keinoin.

Sukupuolikiintiöiden järjestelmä on osoittautunut toimivaksi kunnallisiin ja valtion toimielimiin jäseniä valittaessa. Kiintiösääntely on lisännyt naisten lukumäärää päätävissä elimissä ja parantanut naisten urakehitysmahdollisuuksia. Sääntelyn voimaantuloa seuraavana vuonna naisten osuus kunnanhallituksissa nousi 24 prosentista 45 prosenttiin koko maan tasolla.<sup>27</sup> Tasa-arvolain kiintiölain seurauksena naisten kriittinen massa eli vähintään 30 % edustus tuli kunnanhallituksiin vuonna 1992 ja muihin kuntien toimielimiin vuodesta 1997 alkaen.<sup>28</sup> Kiintiösääntely ei kuitenkaan ole täysin tasoittanut naisten tietä ylimpiin kunnallisiin tehtäviin: Kunnanhallitusten puheenjohtajista kaudella 2009 – 2012 on ollut miehiä 79 %. Valtuustojen puheenjohtajista kaudella 2009 – 2012 on miehiä ollut 73 %.<sup>29</sup> Sama ilmiö vertikaalisesta segregatiosta eli naisten edustustaan heikommasta valikoitumisesta ylimpiin johtotehtäviin on havaittavissa muun muassa Eduskunnassa ja suomalaisissa listatuissa yhtiöissä. Listattujen yhtiöiden hallinnointia on julkisesti tarkasteltu lähinnä hallitusten osalta. Niissä naisten osuus 2011 oli alle 20 %<sup>30</sup>. Segregatio itsessään ei olisi ongelma, ellei siihen liittyisi edellä kuvattua sukupuolesta johtuvaa syrjintää. Edustusta heikompi valikoitumien ylimpiin johtotehtäviin osoittaa sukupuolen olevan este tehtäviin valikoitumiselle<sup>31</sup>.

Kiintiöiden symbolinen merkitys perustuu siihen, että sen edustajat samaistetaan sen sosiaalisen ryhmän edustajiksi, jonka suhteen he poikkeavat enemmistöstä. Sukupuoli on erottelevana tekijänä yksi tehokkaimmista, sillä se on yleensä yksilöstä helposti tunnistettavissa ja sukupuolisen vähemmistön edustaja on mahdollista kuvata sukupuolensa stereotypioilla, enemmistönä edustetusta sukupuolesta poikkeavana.<sup>32</sup> Poliitiikan naistutkimuksen kriittisen massan teoria esittää, että kun naisten osuus politiikassa ylittää 30 % eli niin kutsutun kriittisen massan, alkaisivat naisten vaikutus muuttaa politiikan sääntöjä ja poliittista kulttuuria. Samaa näkemystä soveltaen päätöksen-

---

<sup>27</sup> Holli ym. 2007, s. 23.

<sup>28</sup> Holli ym. 2007, s. 69.

<sup>29</sup> Tilastokeskus 2012, s. 104.

<sup>30</sup> Tilastokeskus 2012, s. 97–110.

<sup>31</sup> Seierstad – Opsahl 2011, s. 45.

<sup>32</sup> Ks. Suopajarvi 2009, s. 150.

teko myös muissa toimielimissä kuin poliittisissa toimielimissä voisi kriittisen massan ylittymisen myötä muuttua. Kriittisen massan vaikutusten tutkimukset ovat kuitenkin olleet keskenään ristiriitaisia, eikä yhtenäistä näyttöä päätöksenteon muuttumisesta kriittisen massan ylittymisen jälkeen naismyönteisemmäksi ei ole.<sup>33</sup> Edellä kuvattuun kriittisen massan teoriaan liittyy tokenismiksi nimitetty teoria, joka mukaan alhaisempi edustus olisi osoitus pinnallisesta tai symbolisesta tasa-arvosta, jossa sukupuolena vähemmistönä edustettuna olevia henkilöitä kohdellaan ensisijaisesti sukupuolensa edustajina. Nämä kaksi teoriaa, kriittisen massan teoria ja tokenismi, vaikuttanevat kiintiösääntelyn kehittymiseen.

Valta voidaan nähdään yksiulotteisena, kiinteänä ja vakiomääräisenä resurssina, jota voidaan jakaa ja omistaa. Tällöin vallan siirtyminen jollekin taholle olisi pois toiselta taholta. Yksiulotteisen vallan käsitykseen liittyy myös ajatus, että sitä voitaisiin mitata ja että vallassa on kyse intressien konfliktista, jolloin valtaa voi sen käytön lisäksi olla myös sen käytön estäminen. Kun valta nähdään yksiulotteisena, voidaan vaatia määrällistä vallan tasa-arvoa, vallan kiintiöintiä. Kun valta nähdään yksiulotteisena, sen mittaamiseen voidaan käyttää tilastoja. Yksiulotteisen vallan käsityksen ongelma on vallan näkeminen vakiona ja muuttumattomana. Valtaa ei voi omistaa ja jakaa kuin kiinteää materiaa. Yksiulotteinen näkemys vallasta ei huomioi valtaa monimuotoisena sosiaalisten kytkösten verkostoina, joissa se voi siirtyä, muuttaa muotoaan ja vaikuttavuuttaan. Toinen näkemyksen ongelma on sen väistämättäkin yksiulotteinen käsitys sukupuolesta, sillä valta-asemien tarkastelu tilastojen kautta tuottaa oletuksia, että kaikki naiset ja miehen ovat keskimäärin sukupuolensa tyypillisiä edustajia. Yksiulotteinen ajattelu hämärtää yksilöiden eroja sukupuolikategorioidensa sisällä, se sulkee pois muut yksilön toimintaan vaikuttavat ominaisuudet ja saattaa johtaa tiukkaan sukupuolisidottuun roolitukseen.<sup>34</sup> Lisäksi yksiulotteinen ajattelutapa johtanee väkisin vallan keskittymiseen, synergiaetujen sokeuteen ja muutosvastarintaisuuteen, jos vallassa oleva taho pelkää vallan uudelleenjaon johtavan oman asemansa heikkenemiseen. Edustuspaikkojen jakaminen sukupuolikiintiöitynä saattaa siis olla konfliktiherkkää, jos valta koetaan yksiulotteisena.

---

<sup>33</sup> Holli ym. 2007, s. 69.

<sup>34</sup> Kantola 2010, s. 80–81.

Tasa-arvolakia ja kiintiötä koskeva keskustelu on ollut hyvin paradoksaalista. Tasa-arvoa pidetään toteutuneena tosiasiana ja tyypillinen tapa keskustella tasa-arvosta on kuinka hyvin asiat ovat, ehkä verrattuna aiempaan tai tilanteeseen jossakin muussa valtiossa<sup>35</sup>. Suomi esitetään tasa-arvon edistysmaana, vaikka kehitys on tapahtunut pääasiassa kansainvälisiin sopimuksiin perustuvan pakottavan sääntelyn kautta ja tilastot osoittavat parannettavaa vielä olevan. Sekä tasa-arvolain säätämisen että kiintiösääntelyn keskusteluissa on löydettävissä kolme argumenttia:

- Tasa-arvon edistämisestä on yhteiskunnallisesti taloudellista etua
- Tasa-arvon edistämisessä on kyse ihmisoikeuksista
- Tasa-arvon edistämisessä on kyse sukupuolten valtasuhteista

Ensin mainittu on kuulunut tasa-arvoa puoltavana argumenttina kaikkein selvimmin. Naisten edustuksen saamista toimitelmiin on puolustettu lähinnä taloudellisena resursina, keinona tehostaa yhteiskunnan tuottavuutta. Taloudellinen hyötynäkökulma saa liike-elämänkin kallistamaan korvansa asialle. Toinen tasa-arvon edistämisen puoltava argumentaatio on ollut, että naisille tulee tarjota miesten kanssa yhtäläinen oikeus toimia yhteiskunnan päätöspaikoilla. Tasa-arvon puolustaminen ihmisoikeuskysymyksenä on vahvistunut vasta 2000-luvulla, vaikka tasa-arvo on perustusosoikeudellisena oikeutena itseisarvo.<sup>36</sup> Tasa-arvon edistämisen lähtökohtana tulisi olla ihmisoikeudet, oikeus osallistua toimintaan yhteiskunnassa<sup>37</sup>. Ihmisten tulee voida toimia yhteiskunnassa tasa-arvoisesti sukupuolestaan riippumatta. Myös oikeus yhteiskunnalliseen toimintaan ja vaikuttamiseen on perustusosoikeudellinen oikeus.<sup>38</sup> Kolmas argumentti, joka ei keskusteluissa kuulu, mutta on luettavissa sekä tasa-arvosääntelyä vastustavista että puolustavista väitteistä on vallasta taistelun ääni – onhan tasa-arvolaisissa ja kiintiösääntelyssä kyse myös vallan uusjaosta. On kulttuurinen tabu sanoa, että joku tavoittelee valtaa tai pelkää menettävänsä sitä ja kuitenkin: tasa-arvolaisissa ja kiintiösääntelyssä on kyse sukupuoliperusteisesti tapahtuvasta vallan uusjaosta. Tasa-arvoa ei suoranaisesti ole vastustettu argumentoimalla valtarakenteiden säilyttämisen

---

<sup>35</sup> Ks. Holli 2007, s. 76.

<sup>36</sup> Ks. PL 2:6:2 ja PL 2:6:4.

<sup>37</sup> Ks. Linna 2009, s. 2.

<sup>38</sup> Ks. PL 2:2.

puolesta, mutta naisten kyvykkyyttä voimia johtavassa asemassa on epäilty ja pakottavan lainsäädännön käyttämistä tasa-arvon edistämiseksi on vastustettu muun muassa vapaaseen toimintaan vedoten. Erityisesti tasa-arvolain säätämisen alkuaikoina keskustelujen pohjavireenä voi aistia ajatuksia miehistä perheiden elättäjinä ja johtajina sekä naisista synnyttäjinä ja lasten huoltajina. Sittemmin naisten pätevyyttä epäilevä argumentointi on vähentynyt, mutta ei suinkaan kokonaan poistunut. Toisinaan kiintiöitä vastustavissa lausunnoissa on myös vahvasti luotu ja ylläpidetty sukupuoleen ja johtamiseen liittyviä stereotyyppioita, jotka osaltaan estävät tasa-arvoisen yhteiskunnan toteuttamista. Se, miten keskustelemme tasa-arvosta ja kiintiöistä, vaikuttaa niiden kehittymiseen. Jos kiintiöt nähdään väylänä tasa-arvon edistämiseen, on niistä puhuttava avoimesti sukupuolten välillä olevan vallanjaon kuilua peittelemättä ja vähättelemättä.

Lakien säätämisprosessiin kuuluu julkinen keskustelu kulloisenkin lain tarpeellisuudesta ja epäkohdista, joihin sillä halutaan vaikuttaa. Keskusteluun kuuluu argumentointi. Keskustelut lisäävät yleistä tietoisuutta käsiteltävästä säädöksestä ja saattavat tuoda esiin uusiakin ratkaisuja säädöksen tavoitteen saavuttamiseksi. Sukupuolikiintiöistä käytävä keskustelu on edelleen ajankohtainen ja mielenkiintoinen sen siirryttyä koskemaan pörssiyhtiöiden hallintoelimiä. Jotta keskustelu kiintiösäädöksestä perustuisi faktoihin, on sen taustat ja perustelut hyvä tuntea. Tämän vuoksi tässä tasa-arvon kehitystä hahmottavassa luvussa käsitellään tasa-arvolain muutoksia kronologisesti aiempia lainsäädäntövaiheen keskusteluita huomioiden. Koska Suomessa lain säätämisprosessi on hyvin dokumentoitua, antavat vuonna 1987 voimaan tulleet tasa-arvolain ja sen muutosten säädösvaiheissa käydyt keskustelut mahdollisuuden tarkastella tasa-arvoon liittyneitä asenteita ja sukupuolittuneita näkemyksiä yhteiskunnallisessa päätöksenteossa. Säädäntövaiheen argumentoinnit heijastavat oman aikansa yhteiskunnallisia arvoja ja niitä lukiessa voi pohtia niiden soveltuvuutta tämän hetken näkemyksiin tasa-arvosta ja sen edistämisestä.

## 2.2 Sukupuolten välistä tasa-arvoa lailla vuodesta 1987

Yhdenvertaisuutta koskevan lainsäädännön taustalla on ihmisoikeussopimusten lähtökohtana oleva ajatus siitä, että ihmisiä ei saa kohdella eriarvoisesti sellaisista syistä, joihin he eivät voi itse vaikuttaa – kuten sukupuoli. Tästä syystä erottelu synnynnäisten ominaisuuksien perusteella katsotaan hyvin herkästi syrjinnäksi ja tällaisesta erotelusta aiheutuu oikeuskäytännössä ankara perusteluvelvollisuus.<sup>39</sup> Tasa-arvolakia voitaneen pitää osoituksena siitä, että yleisellä tasolla sukupuoleen perustuvaa eriarvoisuutta ei hyväksytä. Toisaalta tasa-arvolakia voidaan pitää myös kosmeettisena hyvän tahdon lakina, sillä sen noudattamattomuuden merkitystä saatetaan vähätellä ja sääntelyn rikkominen johtaa harvoin selvityksiin tai sanktiointiin. Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta (tasa-arvolaki tai Tasa-arvoL, 8.8.1986/609) säädettiin yli 20 vuotta sitten, se tuli voimaan 1 päivänä tammikuuta 1987. Lain valmistelu kesti useita vuosia. Tasa-arvolaki oli seurausta Suomen vuonna 1980 allekirjoittamasta YK:n naisten oikeuksien yleissopimuksesta (Convention on the Elimination of All Forms of Discrimination against Women, CEDAW, SopS 68/1986), jonka ratifioimiseksi Suomen tuli tasa-arvolaki säätää.<sup>40</sup> Allekirjoitettu YK:n naisten oikeuksien yleissopimus sisältää eettisen näkemyksen naisesta tasa-arvoisena ihmisenä. Sopimuksen johdannossa allekirjoittaneet valtiot ovat todenneet uskovansa ”ihmisen perusoikeuksiin, ihmisyyksilön arvoon ja merkitykseen sekä miesten ja naisten yhtäläisiin oikeuksiin”. Taloudelliset syyt ovat olleet perussyy moniin uudistuksiin ja muutoksiin. Myös tasa-arvon edistämistä on perusteltu sen tuoman hyödyn kautta jo yleissopimuksessa sanoin: ” – – – naisten syrjintä loukkaa tasa-arvoisten oikeuksien ja ihmisarvon kunnioittamisen periaatteita, estää naisia osallistumasta yhtäläisin ehdoin kuin miehet maidensa poliittiseen ja yhteiskunnalliseen sekä talous- ja kulttuurielämään, hidastaa yhteiskunnan ja perheen vaurastumista ja vaikeuttaa naisten voimavarojen täysimääräistä kehittämistä käytettäväksi maidensa ja ihmiskunnan hyväksi”.<sup>41</sup> Yhteiskunnallisen hyödyn näkökulman lisäksi Naisten oikeuksien yleissopimusta siivittivät näkemykset naisista itsellisinä ja rationaaliseen ajatteluun kykenevinä yksilöinä. Yleissopimuksen myötä siirryttiin naisten kodinhoitoon ja äitiyteen liittyvän roolin suojelusta näkemyk-

---

<sup>39</sup> Nummijärvi 2004, s. 97.

<sup>40</sup> Winter-Mäkinen 1998, s. 24–25.

<sup>41</sup> Winter-Mäkinen 1998, s. 26–27.

seen, että naisilla tulisi olla valittavanaan muitakin kuin äidin tai vaimon rooleja ja että naiset voisivat olla kykeneviä tekemään omaa elämäänsä ja yhteiskuntaa hyödyttäviä ratkaisuja.<sup>42</sup>

Tasa-arvolaki pyrittiin säätämään mahdollisimman pitkälle yleissopimuksen mukaiseksi<sup>43</sup>. Lain säätämisen keskeisenä tavoitteena on ollut poistaa syrjintä ja edistää aktiivisin toimin tasa-arvoa erityisesti työelämässä.<sup>44</sup> Sukupuoleen perustuva syrjintä on kielletty kaikessa yhteiskunnallisessa toiminnassa ja kaikilla elämänalueilla, joita ei nimenomaisesti ole jätetty lain soveltamisalan ulkopuolelle. Syrjinnällä tarkoitetaan naisten ja miesten asettamista sukupuolen perusteella eri asemaan. Syrjintänä pidetään myös menettelyä, jonka vaikutuksesta naiset ja miehet tosiasiallisesti joutuvat keskenään selvästi eri asemaan. Lain 8 § on 7 §:ä täydentävä, työelämää koskeva erityissäännös, jossa kielletään sukupuoleen perustuva syrjintä työhönotossa, palkkauksessa ja muutenkin palvelussuhteen kestäessä sekä työsuhdetta päätettäessä. Sukupuoleen perustuvaan syrjinnän vastatoimen kiellosta, syrjinnän kiellosta oppilaitoksissa, etujärjestöissä, velvollisuudesta puuttua häirintään työpaikoilla sekä tavaroiden ja palveluiden saatavuudessa ja tarjonnassa säätävät sen 8 a – e §:t. Lain 9 §:ssä on täydentävät säännökset siitä, minkälaista menettelyä ei ole pidettävä syrjintänä. Tasa-arvolain noudattamista valvomaan ja sen toteuttamista edistämään asetettiin myös erityiset tasa-arvoviranomaiset: tasa-arvovaltuutettu ja tasa-arvolautakunta. Näiden tehtäviksi määriteltiin tasa-arvovaltuutetusta ja tasa-arvolautakunnasta annetussa laissa (8.8.1986/610) ja asetuksessa (17.10.1986/739) valvoa tasa-arvolain noudattamista, ensisijaisesti syrjinnän kiellon ja syrjivän ilmoittelun kiellon noudattamiseksi. Tasa-arvolain tarkoituksen toteuttamisen edistäminen kuuluu tasa-arvo-valtuutetun tehtäviin.

Tasa-arvolain soveltamisessa havaittuja ongelmia on pyritty korjaamaan muutoksilla ja täydennyksillä. Ensimmäinen askel kohti sukupuolten kiintiöintiä kunnallisissa ja valtiollisissa toimielimissä tehtiin vuonna 1988, kun lakiin lisättiin valtiollisten ja

---

<sup>42</sup> Nousiainen – Pentikäinen 1998, s. 59–60.

<sup>43</sup> Winter-Mäkinen 1998, s. 25.

<sup>44</sup> HE 90/1994 vp., s. 1.



kunnallisten toimielinten velvollisuus valita sekä naisia että miehiä. Tasa-arvoL 4§ kuului seuraavasti:

Valtion komiteoissa, neuvottelukunnissa ja muissa vastaavissa toimielimissä sekä kunnallisissa toimielimissä lukuun ottamatta kunnanvaltuustoa tulee, jollei erityisistä syistä muuta johdu, olla sekä naisia että miehiä.<sup>45</sup>

Säännös ei velvoittanut muuttamaan ennen lain voimaantuloa asetetun kunnallisen toimielimen kokoonpanoa.<sup>46</sup>

Ensimmäiset korkeimman oikeuden päätökset tasa-arvolain nojalla päätetyistä hyvi-tyksistä tehtiin vuonna 1991. Niissä oli kyse syrjinnästä rekrytointien yhteydessä.<sup>47</sup> Neljä vuotta tasa-arvolain voimaantulosta vuonna 1992 lakiin lisättiin välittömän ja välillisen syrjinnän kieltoja (Tasa-arvoL 8.7.1992/624). Välittömällä syrjinnällä tarkoitetaan tarkoituksellista henkilöiden eri asemaan asettamista jollakin kielletyllä syrjintäperusteella aktiivisen toimenpiteen tai laiminlyönnin seurauksena.<sup>48</sup> Tasa-arvolain 7:2.1:n mukaan välittömällä syrjinnällä tarkoitetaan eri asemaan asettamista sukupuolen perusteella. Tässä yhteydessä välitön syrjintä tarkoittaa, että yksilö saa sukupuolensa nojalla huonomman kohtelun kuin vastaavassa asemassa oleva vastakaisen sukupuolen edustaja. Välittömän syrjinnän kriteerit täyttyvät erityisesti tilanteissa, joissa syrjintä perustuu lainsäädäntöön tai työehtosopimukseen ja se voidaan todeta oikeudellisen tarkastelun perusteella. Raskauteen ja synnytykseen perustuva eriarvoiseen asemaan asettaminen määriteltiin sukupuoleen perustuvaksi välittömäksi syrjinnäksi. Välillinenkin syrjintä loukkaa yhdenvertaisuutta. Välillisellä syrjinnällä tarkoitetaan näennäistä tai muodollista samanlaista kohtelua, joka ihmisten erilaisuuden vuoksi johtaa syrjiviin vaikutuksiin.<sup>49</sup> On välillistä syrjintää jättää huomioimatta sukupuoleen sidottuja sosiaalisia ominaisuuksia, jotka vaikuttavat eri tavalla naisiin ja

---

<sup>45</sup> Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta annetun lain 4 ja 25 §:n muuttamisesta, 6.5.1988/406.

<sup>46</sup> HE 192/1987 vp.

<sup>47</sup> KKO 1991:14; KKO 1991:98.

<sup>48</sup> Bruun – Koskinen 1997, s. 81.

<sup>49</sup> Scheinin – Ojanen 2011, s. 245–246.

miehiin.<sup>50</sup> Välillisen syrjinnän estämiseksi tasa-arvolakiin lisättiin säännös pitää sukupuoleen perustuvana syrjintänä myös eri asemaan asettamista tai joutumista vanhemmuuden, perheenhuoltovelvollisuuden tai muun välillisesti sukupuoleen liittyvän syyn johdosta. Säädöksellä 7:2.2 kiellettiin menettely, joka ei ole objektiivisesti hyväksyttävää ja joka estää toisen sukupuolen edustajia tosiasiallisesti käyttämästä tai saamasta muodollisesti myös heille tarkoitettuja etuja, mahdollisuuksia, toimenpiteitä tai muuta vastaavaa. Lainmuutos nähtiin tarpeelliseksi, koska tuomioistuinkäytäntö oli omaksunut päinvastaisen kannan<sup>51</sup>. Yhdeksänkymmentäluvun alussa syrjintää esiintyi esimerkiksi armeijan palvelusarvon arvostamisena ja edellyttynä johtamiskokemuksena turvallisuusalojen ulkopuolisissakin esimiestehtävissä. Armeijan palvelusarvon arvostaminen syrji naisia, sillä naisille asepalveluksen suorittaminen on ollut mahdollista vuodesta 1995.

### 2.3 Kiintiösääntely tasa-arvolakiin vuonna 1995

Säädösten tiukentaminen sukupuolikiintiöiden osalta tuli voimaan tasa-arvolain säädösmuutoksessa vuonna 1995 (Tasa-arvoL 17.2.1995/206). Tiukennuksia perusteltiin sillä, että tavoitteet tasa-arvoisempien päätöselinten muodostamisesta olivat jääneet saavuttamatta. Tasa-arvolainsäädännön yhtenä perustavoitteena on ollut, että naisten ja miesten on tasaveroisesti voitava osallistua yhteiskunnalliseen suunnitteluun ja päätöksentekoon. Voimassa olleesta lainsäädännöstä huolimatta naisten aseman nähtiin olevan yhteiskunnallisessa päätöksenteossa selvästi miesten asemaa heikompi. Komiteoiden jäsenistä vain noin viidesosa oli naisia. Komiteavalmisteluja oli korvattu yhden miehen selvitystöillä, selvitystehtäviin valitut olivat useimmiten olleet miehiä.<sup>52</sup> Lain valmistelussa vaadittiin sukupuolten tasa-arvoa valtion komiteoihin, neuvottelukuntiin ja muihin vastaaviin toimielimiin. Hallituksen esityksen mukaan yksi sukupuolensa edustaja monijäsenisessä toimielimessä ei riitä, vaan naisilla ja miehillä on oltava yhtäläiset mahdollisuudet tulla valituiksi toimielimiin asiantuntemuksensa perusteella. Katsottiin, että näin toimielinten käyttöön saataisiin aiempaa laajempi ja

---

<sup>50</sup> HE 90/1994 vp, s. 17.

<sup>51</sup> Nousiainen – Pentikäinen 1998, s. 85.

<sup>52</sup> HE 90/1994 vp., s. 1.

monipuolisempi kokemus sekä asiantuntemus. Molempien sukupuolien edustutusta pidettiin tarpeellisena myös siitä syystä, että näennäisesti sukupuolineutraalissa päätöksenteossa selkeästi hallitsevan sukupuolen tarpeilla saattaisi olla ensisijaisuutta ja asioiden tarkastelu molempien sukupuolien kannalta nähtiin valmisteluissa tärkeänä. Esityksessä ehdotettiin myös naisten ja miesten tasapuolista osallistumista virastojen, laitosten taikka kunta- tai valtioenemmistöisten yhtiöiden hallintoelimiin.<sup>53</sup>

Vuoden 1995 tasa-arvolakiuudistuksen yhteydessä kiintiöistä käytiin kiihvasta keskustelua. Julkisessa keskustelussa vastakkain asetettiin erityisesti ilman kiintiöitä pärjäävät pätevät naiset ja kiintiöitä tarvitsevat epäpätevät naiset.<sup>54</sup> Eduskunnan täysistunnon keskusteluissa kiintiöitä vastustettiin, koska pelättiin miesten käyttävän niitä hyväkseen oman asemansa pönkittämiseksi, kiintiöitä pidettiin päätöksentekoa rajoittavina ja epäiltiin lain voimaa: ”Tasa-arvoa ei pystytä ajamaan pakottavilla lainsäädännöksillä ja taskulaskimella vaan asennekysymyksinä.” Kiintiöiden arveltiin myös johtavan epäpätevien naisten valloittamiin toimielimiin ja kyvykkäiden naisten aliarvostamiseen ja ”alentamista ns. pakollisiksi kiintiönaisiksi”. Epäiltiin, että ei ehkä löytyisi toimielimistä kiinnostuneita ja niihin päteviä naisia. Kiintiöiden arvostelijat epäilivät kiintiöiden heikentävän päätöksenteon laatua ja nostavan sukupuolen mekaanisesti muiden valintakriteerien edelle. Pätevyys tai kyvyttömyys toimia yhteiskunnallisessa päätöksenteossa nähtiin hyvin sukupuolisidonnaisena, vaikka naisten koulutustaso yhdeksänkymmentäluvulla oli jo miesten kanssa samalla tasolla. Kiintiöitä puolustettiin naisten kokemusten, tietojen ja taitojen tarpeellisuudella päätöksenteossa. Kiintiöiden puolesta argumentoitiin myös tasa-arvon toteutumattomuudella ilman kiintiöitä sekä naisten ja miesten erilaisilla tavoilla käsitellä asioita. Tanskassa ja Norjassa saadut myönteiset kokemukset kiintiöistä tasoittivat sukupuolikiintiöiden hyväksymistä valtion ja kunnallisiin toimielimiin.<sup>55</sup> ”Kiintiöt ovat tehokas keino tasa-arvotavoitteen saavuttamiseksi”, lausui eduskunnan käsittelyssä niitä lakiin hallituksen käsittelyssä esittänyt tasa-arvoministeri Rehn<sup>56</sup>. Pätevyyden ja tasa-arvon välinen suhde toimi sekä kiintiöiden vastustajien että sen puolustajien puheen resurssina. Keskusteluissa tasa-arvoa tarkasteltiin pääasiassa toimijoiden pätevyuden tulkintakehyksen

---

<sup>53</sup> HE 90/1994 vp.

<sup>54</sup> Kuusipalo 1999, s. 76.

<sup>55</sup> PTK 49/1994 vp.

<sup>56</sup> PTK 48/1994 vp.

kautta, eikä esimerkiksi niinkään edustuksellisuuden, moninaisuuden tai eettisyyden näkökulmasta. Ensisijaisesti tasa-arvon edistämistä tuotiin siis esille yhteiskunnallisen hyödyn näkökulmasta. Naisten määrän kasvu päätöksenteossa nähtiin välineenä yhteiskunnan ongelmien ratkomiseen ja korkeasti koulutettujen naisten uskottiin parantavan yhteiskunnan tehokkuutta. Lisäksi puoltavissa argumentoinneissa korostettiin kiintiöiden ja muiden tasa-arvon edistämistoimien väliaikaisuutta.<sup>57</sup> Se liittyy käsitkseen sääntelystä vapaan toiminnan rajoituksina.

Tasa-arvoL 4§ muutettiin muotoon:

*Viranomaisten tulee edistää naisten ja miesten välistä tasa-arvoa tavoitteellisesti ja suunnitelmallisesti erityisesti muuttamalla niitä olosuhteita, jotka estävät tasa-arvon toteutumista.*

Valtion komiteoissa, neuvottelukunnissa ja muissa vastaavissa toimielimissä sekä kunnallisissa toimielimissä lukuun ottamatta kunnanvaltuustoja tulee olla sekä naisia että miehiä kumpiakin *vähintään 40 prosenttia*, jollei erityisistä syistä muuta johdu.

Jos virastolla, laitoksella taikka kunta- tai valtioenemmistöisellä yhtiöllä on hallintoneuvosto, johtokunta tai muu luottamushenkilöistä koostuva johto- tai hallintoelin, toimielimessä tulee olla *tasapuolisesti sekä naisia että miehiä*, jollei erityisistä syistä muuta johdu.<sup>58</sup>

Koska tasa-arvon tavoitteellinen ja suunnitelmallinen edistäminen oli alkanut toteutua lähinnä vain valtionhallinnon ja joidenkin kuntien toiminnoissa, nähtiin tasa-arvolain täsmentäminen tarpeelliseksi tavoitteellisen ja suunnitelmallisen tasa-arvon toteutumisen edistämiseksi myös yksityisellä sektorilla.<sup>59</sup> Tästä syystä samassa yhteydessä säädettiin muun muassa 6.2 §:ssä sukupuolisen häirinnän kielto työpaikoille, 6 a §:ssä asetettiin vähintään 30 työntekijän työpaikoille tasa-arvosuunnitelmavelvoite ja työnantajan selvitysvelvollisuus syrjintätapausepäilyissä määriteltiin 10 §:ssä.

---

<sup>57</sup> Ks. Raevaara 2005, s. 174–175.

<sup>58</sup> Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta annetun lain muuttamisesta, 17.2.1995/206. Kursivointi on tehty muutosten korostamiseksi kirjoittajan toimesta.

<sup>59</sup> HE 90/1994 vp.

## 2.4 Tavoitteiden saavuttamiseksi tarkennus kiintiösääntelyyn vuonna 2005

Kiintiösääntelyn myötä tasa-arvoiset mahdollisuudet osallistua yhteiskunnalliseen päätöksentekoon etenivät. Ensimmäinen hallinto-oikeuden päätös sukupuolikiintiösäädöksen soveltamisesta tehtiin vuonna 2002. Siinä todettiin kolmesta miesjäsenestä muodostuva kunnallisen seutukunnan neuvottelukunta kiintiösäännöksen vastaiseksi.<sup>60</sup> Tasa-arvolain kiintiölain seurauksena naisten kriittinen massa eli vähintään 30 % edustus tuli kunnanhallitukseen vuonna 1992 ja muihin kuntien toimielimiin vuodesta 1997 alkaen.<sup>61</sup> Kuitenkin naisten osuuden kasvu muissa kuin lain kiintiösääntelyn osoittamissa kunnallisissa ja valtiollisissa toimielimissä oli hidasta. Esimerkiksi naisten osuus suurimpien pörssiyritysten hallituspaikoista vuonna 2002 oli noin 8 prosenttia. Vuonna 2003 eri ministeriöiden korkeimmista virkamiehistä naisia oli alle 15 prosenttia ja vuoden 2003 lopussa kunnan- ja kaupunginjohtajista naisia oli noin 10 prosenttia. Kolmannen vuosituhannen alkaessa naisten edustus ylimmässä johdossa oli muita johtotehtäviä ja edustusta vähäisempi sekä julkishallinnossa että yksityisellä sektorilla.<sup>62</sup>

Vuonna 2005 tasa-arvolain tasa-arvosuunnittelua koskevaa säädäntöä tarkennettiin ja tiukennettiin (Tasa-arvoL 15.4.2005/232). Uudistuksen painopiste oli tasa-arvosuunnittelun vauhdittamisessa. Tuolloin muun muassa kiintiösäännöksen soveltamisalaa laajennettiin koskemaan kuntien välisen yhteistoiminnan toimielimiä ja julkista valtaa käyttäviä toimielimiä, tasa-arvovaltuutetun toimivaltaa laajennettiin ja viranomaiselle säädettiin yleinen velvollisuus edistää tasa-arvoa. Kiintiösäännöksen muutosta pidettiin lakia selventävänä. Sitä perusteltiin muun muassa sillä, että molempien sukupuolten yhtäläinen osallistuminen päätöksentekoon monipuolistaa keskusteluja nostamalla esiin uusia asioita ja näkökulmia erilaisin painotuksin.<sup>63</sup>

Vuoden 2005 tasa-arvolakimuutoksen keskusteluja eduskunnassa leimasivat hyvin polarisoituneet näkökulmat. Keskustelut olivat naisia ja miehiä vastakkain asettelevia. Vain yhdessä puheenvuorossa esille tuotiin tasa-arvo tasapuolisen ihmisarvon vaati-

---

<sup>60</sup> KHO 2002:38.

<sup>61</sup> Holli ym. 2007, s. 69.

<sup>62</sup> TyVM 3/2005 vp. – HE 195/2004 vp.

<sup>63</sup> TyVM 3/2005 vp. – HE 195/2004 vp.

muksena. Aiemmista keskusteluista poiketen esiin nostettiin erilaisia tilanteita miesten mahdollisesti naisiin nähden heikommasta asemasta, kärjistetyin ja retorisin, jopa asi-  
antuntemattomin argumentein. Useassa puheenvuorossa kannettiin huolta miesten oikeudesta vanhemmuuteen. Eräässä kannanotossa kiintiöitä vastustettiin järkevyyteen vedoten seuraavasti: ”Siitäkin huolimatta, että olen lähes varma, että hyvin lyhyellä aikavälillä tämä kiintiö 60 – 40 tulee hyödyttämään miehiä, olen sitä mieltä, että tämä kiintiöperiaate ei ole järkevä.” Pääasiassa lain muuttamisesta keskusteltaessa käsiteltiin palkkatasa-arvoa, sukupuolikiintiöt eivät nousseet keskusteluissa esiin enää voimakkaasti. Sukupuolikiintiöitä eduskunnan keskustelussa pohdittiin mahdollisesti tasa-arvon merkitystä rajaavana. Kiintiöiden epäiltiin voivan johtaa vaikeuteen löytää tehtäviin sopivia henkilöitä ja mahdollisesti vääristävän kunnallisiin tehtäviin valintaa saatuihin ääniin nähden. Suurimmassa osassa puheenvuoroista kiintiölainsäädännön tiukentaminen nähtiin kuitenkin varauksettomasti välttämättömänä tasa-arvon edistämiseksi.<sup>64</sup>

Vuoden 2005 lakimuutoksessa Tasa-arvoL 4§ muutettiin seuraavanlaiseksi:

Viranomaisten tulee *kaikessa* toiminnassaan edistää naisten ja miesten välistä tasa-arvoa tavoitteellisesti ja suunnitelmallisesti *sekä luoda ja vakiinnuttaa sellaiset hallinto- ja toimintatavat, joilla varmistetaan naisten ja miesten tasa-arvon edistäminen asioiden valmistelussa ja päätöksenteossa.*<sup>65</sup>

Erityisesti tulee muuttaa niitä olosuhteita, jotka estävät tasa-arvon toteutumista.

Naisten ja miesten välisen tasa-arvon edistäminen tulee ottaa huomioon 1 ja 2 momentissa tarkoitetulla tavalla palvelujen saatavuudessa ja tarjonnassa.

4 a §

Julkisen hallinnon ja julkista valtaa käyttävien toimielinten kokoonpano

---

<sup>64</sup> PTK 29/2005 vp.

<sup>65</sup> Kursivointi on tehty kirjoittajan toimesta muutoskohtien korostamiseksi.

Valtion komiteoissa, neuvottelukunnissa ja muissa vastaavissa toimielimissä sekä kunnallisissa että *kuntien välisen yhteistoiminnan toimielimissä* lukuun ottamatta kunnanvaltuustoja tulee olla sekä naisia että miehiä kumpiakin vähintään 40 prosenttia, jollei erityisistä syistä muuta johdu.

Jos julkista valtaa käyttävällä toimielimellä tai virastolla, laitoksella taikka kunta- tai valtioneemmistöisellä yhtiöllä on hallituneuvosto, johtokunta tai muu luottamushenkilöistä koostuva johto- tai hallintoelin, toimielimessä tulee olla tasapuolisesti sekä naisia että miehiä, jollei erityisistä syistä muuta johdu.

*Viranomaisten ja kaikkien niiden tahojen, joita pyydetään nimeämään ehdokkaita tässä pykälässä tarkoitettuihin toimielimiin, tulee mahdollisuuksien mukaan ehdottaa sekä naista että miestä jokaista jäsenpaikkaa kohden.*<sup>66</sup>

Vuoden 2005 jälkeen ei tasa-arvolakiin ole tehty kiintiösääntelyyn liittyviä muutoksia. Seuraava tasa-arvolain muutos (Tasa-arvoL 19.12.2008/1023) laajensi laissa työnantajilla olleen vastatoimen kiellon 8 a §:ssä koskemaan myös tavaroiden ja palveluiden tarjoamisen tilanteita ja kielsi sukupuoleen perustuvan syrjinnän tavaroiden ja palvelujen saatavuudessa ja tarjonnassa 8 e §:ssä. Ensin mainittu tarkoittaa kieltoa menettelylle, jossa henkilö asetetaan epäedulliseen asemaan tämän vedottua tasa-arvolakiin tai osallistuttua sukupuolisyryntää koskevan asian selvittämiseen. Muutoksella implementoitiin kansalliseen lakiin direktiivi miesten ja naisten yhdenvertaisen kohtelun periaate tavaroiden ja palvelujen saatavuuden ja tarjonnan alalla 2004/113/EY.<sup>67</sup> Säädös kieltää esimerkiksi sukupuoleen perustuvan palveluiden tarjonnan tai hinnoittelun. Vuoden 2009 muutoksessa tasa-arvolakia (Tasa-arvoL 15.6.2009/369) tarkennettiin vastaamaan direktiiviä miesten ja naisten yhtäläisten mahdollisuuksien ja yhdenvertaisen kohtelun periaatteen täytäntöönpanosta työhön ja ammattiin liittyvissä asioissa 2006/54/EY lisäämällä siihen määritelmät häirinnästä ja sukupuolisesta häirinnästä

---

<sup>66</sup> Tasa-arvoL 15.4.2005/232, kursivointi on tehty kirjoittajan toimesta muutosten korostamiseksi.

<sup>67</sup> HE 153/2008 vp, s. 3.

sekä muuttamalla työhönottotilanteiden syrjinnän hyvitysmenettelyä<sup>68</sup>. Viimeisin muutos (Tasa-arvoL 17.5.2011/488) liittyi syyttäjälaitosta koskevan lain uudistukseen.

## 2.5 Kiintiösääntelyn vaikutus toimielinten kokoonpanoihin

Kiistatonta on, että tasa-arvolaki ja sen kunnallisten ja valtiollisten toimielinten kiintiösäännös ovat edistäneet naisten asemaa. Kiintiöiden vaikutuksia kunnalliseen päätöksentekoon tutkineiden Anne Maria Hollin, Eeva Luhtakallion ja Eeva Raevaaran mukaan kiintiöiden myönteiset vaikutuksia ovat olleet muutokset toimielinten kokoonpanoissa, päätöksenteon demokratisoituminen ja puolueiden rekrytointikäytäntöjen muutokset. Kiintiöiden kielteisinä vaikutuksina heidän mukaansa on pidetty ennakkoluuloja ja vastarintaa, jota kiintiöiden toimielimiin tuomat naiset ovat saaneet kokea, ja vallan siirtymistä epävirallisiin vallan piilottamisen mekanismeihin. Vallan uusjako on aiheuttanut konflikteja. Kiintiöt eivät lisänneet muuta tasa-arvotyötä, vaan kiintiöistä tuli synonyymi kuntien tasa-arvotyölle ja tapa legitimoida muiden kunnan tasa-arvovelvoitteiden, kuten valtavirtaistamisen<sup>69</sup>, laiminlyönti. Tutkimuksessa havaittiin myös, että kiintiöiden myötä politiikka kunnissa ei muuttunut ”pehmeämmäksi” tai ”naisystävällisemmäksi”. Naisten elämänpiiriin vaikuttavien asioiden paremmasta huomioinnista kunnallisessa päätöksenteossa ei ollut näyttöä.<sup>70</sup>

Suurin haaste säädösten kautta tapahtuvassa sukupuolten välisen tasa-arvon edistämisessä on edetä lainsäädännöstä käytäntöön, muuttaa ajattelutapoja ja arvojärjestyksiä. Vuonna 2009 tasa-arvovaltuutettu antoi 23 kannanottoa tasa-arviolain kiintiösäännösten noudattamisesta. Kannanotoissa on muun muassa todettu, että kiintiösääntöä on noudatettava toimielinten kokoonpanossa myös varajäsenten ollessa edustajina, sitä sovelletaan yhteiskunnallisiin suunnittelu- ja päätöksentekoelementteihin (ei esimerkiksi työpaikan työsuojelutoimikuntaan) sekä kuntien yhteistoiminnan toimielinten kokoonpanossa.<sup>71</sup> Tasa-arvovaltuutetun kannanottojen lukumäärän perusteella näyttäisi

---

<sup>68</sup> HE 44/2009 vp, s. 1.

<sup>69</sup> Valtavirtaistamisella tarkoitetaan tasa-arvotyön yhteydessä tasa-arvon toteutumisen ja edistämisen huomioimista kaikessa päätöksenteossa ja toiminnassa.

<sup>70</sup> Holli ym. 2007, s. 246–247.

<sup>71</sup> Mäkinen 2009, s. 14–15.



siltä, että kiintiösäännöksen noudattaminen ei ollut vakiintunut neljässätoista vuodessa (1995 – 2009).

Kiintiösääntelyn seurauksena vuoden 1996 kunnallisvaalien jälkeen naisten osuus kunnanhallituksissa nousi 24 prosentista 45 prosenttiin koko maan tasolla<sup>72</sup>. Tasa-arvolain kiintiölain seurauksena naisten kriittinen massa tuli kunnanhallituksiin vuonna 1992 ja muihin kuntien toimielimiin vuodesta 1997 alkaen.<sup>73</sup> Kiintiösääntely ei kuitenkaan ole täysin tasoittanut naisten tietä aivan ylimpiin kunnallisiin tehtäviin. Kunnanhallitusten puheenjohtajista kaudella 2009 – 2012 on ollut miehiä 79 %. Valtuustojen puheenjohtajista kaudella 2009 – 2012 on miehiä ollut 73 %.<sup>74</sup>

Tilastojen valossa kunnallisten ja valtion toimielinten kiintiösääntelyllä ei ole ollut merkittävää vaikutusta naisten edustukseen muissa toimielimissä. Esimerkiksi Eduskunnassa naisten kriittinen massa saavutettiin ensimmäistä kertaa vuonna 1983 ja vaikka naisten osuus kansanedustajista on tuosta hitaasti kasvanut ollen vuoden 2011 vaalien jälkeen 42,5 %:in, valitaan naisia parlamentin keskeisiin luottamustehtäviin selkeästi harvemmin kuin miehiä.<sup>75</sup> Erityisen vähän naisia on pörssiyhtiöiden ylimässä johdossa. Minne kiintiösääntely ei ulotu, siellä kuntien ja valtion toimielinten kaltaista kehitystä ei ole tapahtunut. Koska tasa-arvolaki ei ole edelleenkään pystynyt sille asetetulla tavalla muuttamaan naisten edustusta johtotehtävissä, on tasa-arvokeskustelu siirtynyt käsittelemään pörssiyhtiöiden hallituspaikkojen jakoa. Seuraavaksi käsitellään tarkemmin pörssiyhtiöiden hallituspaikkojen kiintiöintiä ja siihen liittyvää keskustelua.

## 2.6 Kiintiöt pörssiyhtiöiden hallitukseen

Suomen valtio on edistänyt tasa-arvoa lainsäädännön lisäksi omistajapolitiikkansa avulla. Vuoden 2010 alusta valtion kokonaan omistamien yhtiöiden hallituksissa on sukupuolilla tullut olla 40 – 60 prosentin edustus. Taustalla oli hallituksen tasa-arvo-

---

<sup>72</sup> Holli ym. 2007, s. 23.

<sup>73</sup> Holli ym. 2007, s. 69.

<sup>74</sup> Tilastokeskus 2012, s. 104.

<sup>75</sup> Tilastokeskus 2012, s. 97–103.

ohjelma 2008 – 2011, jonka tarkoituksena oli koota ja koordinoita toimenpiteitä sukupuolten välisen tasa-arvon edistämiseksi. Tasa-arvo-ohjelman 2008 – 2011 tavoitteena oli naisten urakehityksen esteiden poistaminen ja johtajuuden edistäminen, sekä yksityisellä että julkisella sektorilla. Naisten urakehityksen ja johtajuuden edistämistä tuettiin valtionhallinnon henkilöstöpolitiikan ja yksityissektorin talouselämän päättäjien kanssa käytävän vuoropuhelun kautta. Hallitusohjelmassa tavoitteina naisten urakehityksen esteiden poistamiseksi ja johtajuuden edistämiseksi oli:

- 1) Valtion kokonaan omistamien yhtiöiden hallituksissa on oltava naisia ja miehiä vähintään 40 prosenttia.
- 2) Yhtiöissä, joissa valtio on enemmistössä ja jotka eivät ole pörssiyrityksiä, on 40 prosentin kiintiö hallituksissa samoin toteutettava, ellei muuhun ole nimenomaisia perusteita kuten yhtiöjärjestysmääräyksiä, osakas-sopimuksia tai muita sellaisia.
- 3) Yhtiöissä, joissa valtio on vähemmistössä ja jotka eivät ole pörssiyrityksiä, on valtion pyrittävä tasa-arvon edistämiseen viime kädessä siten, että se nimeää omat ehdokkaansa hallitukseen tasa-arvotavoitteita toteuttavalla tavalla.
- 4) Pörssiyrityksissä, joissa valtio on enemmistössä tai tosiasiallisen määräysvallan käyttäjä, on päästävä lähelle 40 prosentin osuutta.
- 5) Pörssiyrityksissä, joissa valtiolla ei ole tosiasiallista määräysvaltaa, valtion on pyrittävä tasa-arvon edistämiseen viime kädessä siten, että se nimeää omat ehdokkaansa hallitukseen tasa-arvotavoitteita toteuttavalla tavalla.<sup>76</sup>

Perustuslaki mahdollistaa tällaisen positiivisen erityistoimen tasa-arvon edistämiseksi, mutta asettaa erityistoimien soveltamiselle tiukat rajat ja korkean perusteluvaatimuksen. Toimella on oltava objektiiviset ja perusoikeusjärjestelmän kannalta hyväksyttävät perusteet ja sen on oltava oikeassa suhteessa tavoiteltuun etuun nähden, jotta se ei

---

<sup>76</sup> Sosiaali- ja terveysministeriö 2008, s. 19–20.

olisi syrjintää<sup>77</sup>. Erityiskohtelun tavoitteena on oltava tosiasiallisen yhdenvertaisuuden tai tasa-arvon edistäminen.<sup>78</sup> Hallitusohjelmassa tasa-arvoa on kannatettu perusarvona. Tasa-arvon edistäminen yhteiskunnallisen ja taloudellisen hyvinvoinnin kasvattamiseksi on ohjelmassa myös tuotu esille.<sup>79</sup>

Hallituksen tasa-arvo-ohjelman seurantatietojen mukaan tasa-arvo-ohjelman käynnistymisen jälkeen valtion nimeämisoikeuden piirissä olleista nimetyistä hallitusjäsenistä on naisia ollut yli 40 prosenttia. Kun heinäkuussa 2009 kaikkien pörssiyhtiöiden hallitusten jäsenistä naisia oli 14 prosenttia, joissakin valtionyhtiöissä naisten osuus ylitti 50 prosenttia.<sup>80</sup> Kaikissa valtion yhtiöiden hallituksissa naisten osuus on lähentynyt 40 %:a. Tätä havainnollistaa kuva 1. Hallituksen tasa-arvo-ohjelmalla on kiistatta ollut vaikutusta sen vaikutusvallan piirissä olevien yhtiöiden nimeämiskäytäntöihin ja naisten lukumäärään niiden hallituksissa. Hallituksen tasa-arvo-ohjelma 2012 – 2015 jatkaa toimenpiteitä naisten osuuden lisäämiseksi valtion omistamien yhtiöiden hallituksissa<sup>81</sup>.

---

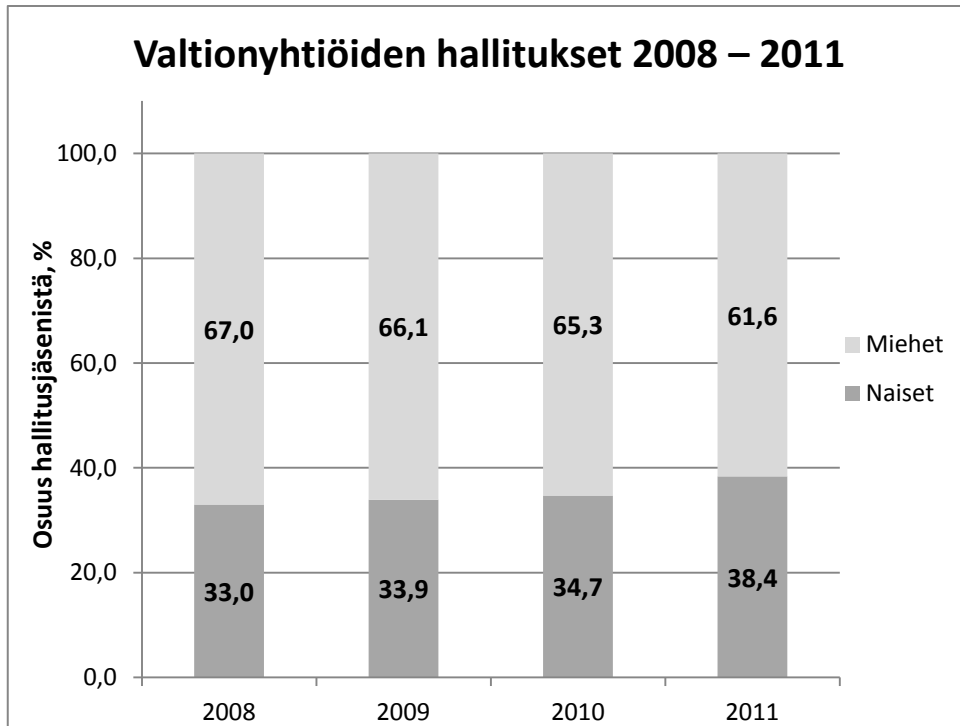
<sup>77</sup> Ks. C-450/93 Eckhard Kalanke v. Freie Hansestadt Bremen, 17.10.1995, Kok. 1995, s. I-03051, 21. kohta.

<sup>78</sup> HE 44/2003 vp., s. 44.

<sup>79</sup> Sosiaali- ja terveysministeriö 2008, s. 11.

<sup>80</sup> Sosiaali- ja terveysministeriö 2009, s. 21–23.

<sup>81</sup> Sosiaali- ja terveysministeriö 2012, s. 11–12.

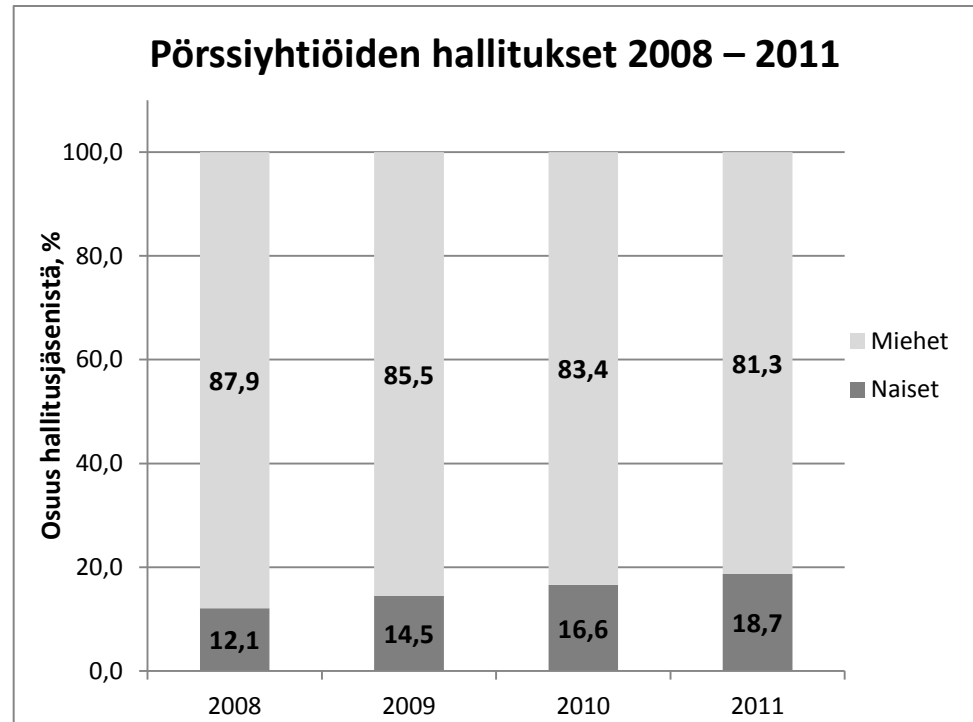


**KUVA 1. Valtionyhtiöiden hallitusten sukupuolijakauma vuosina 2008 – 2011.** Valtionyhtiöiden hallitusjäsenistä lähes 40 % on naisia.<sup>82</sup>

Hallituksen tasa-arvo-ohjelmasta käynnistynyt muutos voi purkaa eriarvoisuutta ylläpitäviä järjestelmiä myös muissakin yhteyksissä. Yleinen muutos naisten osuudessa pörssiyritysten hallitusjäseninä on kuitenkin ollut edelleen hidasta, kuten voidaan havaita kuvasta 2. Vuonna 2011 pörssiyritysten hallitusjäsenistä naisia oli alle 20 %. Edellisvuodesta naisten osuus kasvoi kolme prosenttiyksikköä, kahtena aiempänä vuonna kasvu niitä edeltävään vuoteen verrattuna on ollut noin kaksi prosenttiyksikköä.<sup>83</sup>

<sup>82</sup> Tilastokeskus 2012, s. 110. Vuoden 2010 miesten osuus on laskettu naisten osuudesta.

<sup>83</sup> Tilastokeskus 2012, s. 110.



**KUVA 2. Pörssiyritysten hallitusten sukupuolijakauma vuosina 2008 – 2011.**<sup>84</sup>

Suomen nykyinen lainsäädäntö ei suoraan edellytä, että julkisten osakeyhtiöiden hallituksissa tulisi olla molempia sukupuolia edustettuina. Nasdaq OMX Helsingissä listautuneet yritykset ovat pörssin kanssa tekemänsä sopimuksen kautta velvoitettuja noudattamaan Arvopaperimarkkinayhdistyksen julkaisemaa Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia, jonka soveltamisesta ja säännöistä poikkeamisesta ne ovat velvollisia raportoimaan tilinpäätösdirektiivimuutoksen 2006/46/EY mukaisesti noudata tai selittää -periaatteen (*”comply or explain”*) pohjalta. Poiketessaan hallinto- ja ohjausjärjestelmän säännöistä on yhtiön annettava selvitys siitä, mistä sääntökohdista se poikkeaa ja miksi, sillä ensisijaisesti on tarkoitus, että yhtiöt noudattavat hallinnointikoodia.<sup>85</sup> Vuonna 2008 laaditun Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksen numero 9 mukaan listatun yhtiön hallitukseen tuli valita molempia sukupuolia. Koodi jätti kuitenkin takaportin auki olla noudattamatta sukupuoliedustusvaatimusta: ”Moni-

<sup>84</sup> Tilastokeskus 2012, s. 110.

<sup>85</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2006/46/EY yhtiömuodoltaan tietynlaisten yhtiöiden tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 78/660/ETY, konsolidoiduista tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 83/349/ETY, pankkien ja muiden rahoituslaitosten tilinpäätöksestä ja konsolidoidusta tilinpäätöksestä annetun neuvoston direktiivin 86/635/ETY sekä vakuutusyritysten tilinpäätöksistä ja konsolidoiduista tilinpäätöksistä annetun neuvoston direktiivin 91/674/ETY muuttamisesta, EUVL L224/1, 16.8.2006, s. 2–3.

en pienimpien yhtiöiden hallituksen kokoonpano ei tältä osin vastaa suositusta, ja kyseessä onkin niiden osalta pidemmän aikavälin tavoite.”<sup>86</sup> Lokakuussa 2010 voimaan tulleesta hallinnointikoodista tuo pienten yhtiöiden takaportti puuttuu ja periaatteessa kaikkien Suomessa noteerattujen julkisten osakeyhtiöiden hallituksissa tulee suomalaisen hyvän hallinnointitavan ohjeen mukaan olla molempien sukupuolten edustus<sup>87</sup>. Miksi kansalliseen koodiin sitten on otettu sääntö molempien sukupuolten edustuksesta? Ehkä sillä on haluttu välttää pakottavaa kiintiösääntelyä. Argumentteina pakottavaa kiintiösääntelyä vastaan on julkisessa keskustelussa käytetty itsesääntelyn olemassaoloa ja sen näennäistä toimivuutta<sup>88</sup>.

Suomalaisessa tasa-arvokeskustelussa kiintiön käsitteeseen liittyy negatiivinen ja yksinkertaistava sävy. Ensinnäkin lainsäädäntöiteitse asetettua päätöselinpaikkojen kiintiöintiä on esitetty yhteisöjen ulkopuolelta määrättynä liiketoiminnan vapautta ja mahdollisuuksia rajoittavana pakkona, niin kuin se automaattisesti ja suoraan vaikuttaisi yritysten toimintaedellytyksiä heikentäen. Toiseksi kiintiöitä on voitu käyttää kiintiöperusteisesti valittujen ihmisen vähättelyn oikeutuksena. Aiemmin toimielimissä aliedustettuina olleeseen sukupuoleen kuuluvia tai kiintiön velvoittamana toimielimiin nostettuja on voitu esittää edustavan ensisijaisesti sukupuoltaan, eikä edustavan esimerkiksi työhön liittyvää asiantuntijuutta tai tehtävään soveltuvuutta.<sup>89</sup> Kiintiöitä vastustavissa keskusteluissa epäpätevyys ja pätemättömyys on liitetty naisten ominaisuuksiin. Kiintiöitä vastustavien väitteiden mukaan hallitukseen valittaisiin naisia sukupuolensa edustajina, jotka mahdollisesti syrjäyttäisivät pätevämmät miespuoliset kandidaatit. Tällöin kiintiöedustajina valituksi tulevan naisen ei nähdä voivan omata henkilökohtaista pätevyyttä ja kyvykkyyttä tehtävän hoitoon. Miesten kyvykkyyttä ei ole samalla tavalla ole kyseenalaistettu, eikä juuri ole keskusteltu siitä, onko miehiä valittu pörssi-yhtiöiden hallitukseen nimenomaan sukupuolensa perusteella. Kolmanneksi kiintiöitä on vastustettu esteenä yksilöiden väliselle tasa-arvolle, tasa-arvo on saatettu nähdä ehkä yksilötasolla tapahtuvaksi yleisemmän ja laajemman kontekstin sijaan. Näkemyksen mukaan pakottava sääntely on este todelliselle tasa-arvolle ja

---

<sup>86</sup> Arvopaperimarkkinayhdistys ry 2008, s. 10.

<sup>87</sup> Arvopaperimarkkinayhdistys ry 2010, s. 10.

<sup>88</sup> Heinäkuussa 2011 OMX Helsinki listatuista 125 yhtiöstä 32:ssa ei ollut molempia sukupuolia edustettuna, poikkeamaselvityksiä CG-sääntöjen mukaisesti ei kaikkien osalta ollut tehty, omat laskelmat.

<sup>89</sup> Suopajärvi 2009, s. 150.

tasa-arvo etenee riittävästi ilman sääntelyä yhteiskunnallisen keskustelun tuloksena. Näin olisi siitä huolimatta, että yhteiskunnallinen keskustelu on viimeisen kymmenen vuoden aikana pääasiassa vastustanut kiintiöitä. Kiintiöiden puolustajat ovat nähneet ne muun muassa yhtenä välineenä edistää tasa-arvoa, keinona lisätä hallitusten diversiteettiä ja osana muuta yritystoiminnan sääntelyä<sup>90</sup>.

Yleinen mielipide Euroopassa kannattaa pakottavaa kiintiösääntelyä keinona vauhdittaa naisten ja miesten tasa-arvoista edustusta yritysten johtelimissä. Sen osoittaa yleiseurooppalainen kehitys ottaa kiintiösääntely osaksi kansallista sääntelyä.<sup>91</sup> Poliittista tahtoa edistää tasa-arvoa pakottavan sääntelyn avulla ovat Euroopan valtioista jo osoittaneet Alankomaat, Belgia, Espanja, Islanti, Italia, Ranska ja Norja.<sup>92</sup> Esimerkiksi Ranskassa yrityksillä, joiden osakkeilla käydään kauppaa säännellyillä markkinoilla, joilla on vähintään 500 työntekijää ja vähintään 50 miljoonan euron liikevaihto tai taseen loppusumma, ei kummankaan sukupuolen edustus hallituksessa saa olla alle 40 %. Jos hallituksessa on kahdeksan jäsentä, voi aliedustettua sukupuolta olla kaksi vähemmän kuin enemmistönä olevaa. Laki astui voimaan vuoden 2011 alussa ja yrityksille on annettu kuusi vuotta aikaa saavuttaa määräraja. Lain vastainen hallituskoonpano on este hallituksen palkkioiden maksamiselle. Mikäli hallitus ei ole lain vaatimusten mukainen, ei hallituspalkkioita saa maksaa. Laiton osakeyhtiön varojen jako on sanktioitu.<sup>93</sup>

Ensimmäisenä julkisten osakeyhtiöiden kiintiösääntelyn otti käyttöön Norja. Norjan julkisten osakeyhtiöiden kiintiösääntely on samantapainen kuin Ranskan<sup>94</sup>. Koska julkiset osakeyhtiöt eivät olleet Norjassa vapaaehtoisesti lisänneet naisten edustusta hallituksissa, vuonna 2006 voimaan tullut laki antoi julkisille osakeyhtiöille aikaa kaksi vuotta muuttaa hallituskokoonpanojaan niin, että molempia sukupuolia on edustettuna vähintään 40 %. Lainsäätämistarvetta perusteltiin oikeudenmukaisuudella, yhteiskunnallisella tasapuolisuudella, vallankäytön jakamisella ja tarpeella varmistaa tuottavuuden parantamiseksi koko käytettävissä olevan työvoiman potentiaalin hyö-

---

<sup>90</sup> Ks. Nokkonen 2007, s. 106–108.

<sup>91</sup> Ks. Keskuskauppakamari 2011, s. 16.

<sup>92</sup> Euroopan parlamentti 2011, 2010/2115(INI).

<sup>93</sup> LOI n° 2011–103.

<sup>94</sup> LOV-1997-06-13-45 6:1:6-11 a; ks. myös 20:2:20-6 valionyhtiöiden kiintiösäännös.

dyntäminen.<sup>95</sup> Kiintiösääntely oli otettu käyttöön muutamaa vuotta aiemmin valtion ja kuntayhtymien omistamissa sekä perustettavissa julkisissa osakeyhtiöissä. Ennen kiintiösääntelyn ulottamista norjalaisiin listattuihin yhtiöihin oli kaikkien norjalaisyritysten hallitusjäsenistä naisia alle 7 prosenttia. Naisten osuus oli kasvanut vuosikymmenessä vain yhden prosenttiyksikön.<sup>96</sup> Listattujen osakeyhtiöiden hallitusjäsenistä naisia oli 16 %<sup>97</sup>. Kiintiösääntely ja sääntelyä rikkovan toiminnan sanktiointi toimiluvan menettämisen mahdollisuudella vahvisti norjalaisyhtiöiden tahtotilaa tasapainottaa hallitustensa sukupuolijakaumaa. Vuonna 2010 eli kaksi vuotta siirtymäajan päättymisen jälkeen norjalaisten pörssiyritysten hallituspaikoista 42 %:in oli valittu nainen. Kiintiösääntely monipuolisti hallitusjäsenien rekrytointiverkoston, se monipuolisti hallitusten osaamista ja – kuten edellä on kerrottu – selvästi lisäsi naisten lukumäärää hallituksissa. Sääntelyn negatiivisina seurauksina on tuotu esille ihmisten ensisijaisesti sukupuoleen perustuva jaottelu ja sukupuoleen sidotun valinnan mahdollisesti johtavan joissakin tapauksissa pätevemmän kandidaatin hylkäämiseen. Ehkä ennen kiintiösääntelyäkin hallitusjäseniä valittiin sukupuolensa perusteella ja pätevämpiä kandidaatteja jätettiin valitsematta sukupuolensa vuoksi, mutta näitä ei nostettu esiin syrjäyttämisen kohdistuessa lähinnä naisiin. Kolmas kiintiöitä vastustava argumentti on esittänyt kiintiösääntelyn pakottavan hallituskauden vuoden mittaiseksi. Väite ei perustu tosiasioihin, sillä useimpien hallitusten toimikausi on ollut määritetty vuosikokousten väliin jääväksi noin vuoden pituiseksi jaksoksi eikä tosiasiallista estettä pidemmälle toimikaudelle ole. Joidenkin arveluiden mukaan norjalaisyhtiöt olisivat menettäneet kilpailukykyään sukupuolikiintiöiden vuoksi, mikä olisi näkynyt niiden taloudellisessa tuloksessa. Perusteluna on esitetty, että kiintiösäännös johti hallitusten nuorentumiseen ja kokemuksen laskuun, mikä olisi heijastunut yritysten tulokseen. Väitettä kiintiösäännöksen vaikutuksesta taloudelliseen tulokseen on kuitenkin epäilty, onhan kiintiölain vaikutusta vaikea eristää kaikista muista yritysten arvion kehitykseen vaikuttavista tekijöistä. Myöskään Norjassa tapahtunutta julkisten osakeyhtiöiden lukumäärän alenemisen ei voida osoittaa johtuneen kiintiösääntelyn voimaan tulosta. Sääntelyn voimaantulo sijoittui maailmanlaajuiseen taloudelliseen notkahdukseen.

---

<sup>95</sup> Seierstad – Opsahl 2011, s. 45–46.

<sup>96</sup> Teigen 2012, s. 70–87.

<sup>97</sup> Seierstad – Opsahl 2011, s. 46.



Huolimatta voimakkaasta kritiikistä on Norjan tapaa edistää tasa-arvoa pidetty innovatiivisena ja toimivana ratkaisuna.<sup>98</sup>

EU:n komission havaintojen mukaan naisten osuus EU:n julkisesti noteerattujen yritysten hallitusten jäsenistä 2011 oli keskimäärin noin 12 prosenttia.<sup>99</sup> Tammikuussa 2012 suurimpien eurooppalaisten listattujen yhtiöiden hallituspaikoissa naisia oli 13,7 %. Kun naiset muodostavat koko unionin työvoimasta noin 45 % ja suorittavat arviolta 56 % korkeakoulututkinnoista, viittaa naisten aliedustus hallituspaikoissa siihen, että naisilla saattaa olla paremmista potentiaalisista edellytyksistään huolimatta vähemmän mahdollisuuksia edetä urallaan kuin miehillä, arvioi komissio. Unionin laajuisesti on havaittu, että korkeakoulututkinnon suorittaneiden naisten lukumäärän kasvulla ei ole ollut merkittävää vaikutusta naisten mahdollisuuksiin edetä organisaatioiden johtopaikoille. Euroopan parlamentissa ja komissiossa kiintiösääntelyn tarpeesta käyty keskustelu on saanut useat eurooppalaiset valtiot käynnistämään toimenpiteitä naisten määrän kasvattamiseksi julkisten osakeyhtiöiden hallituksissa, mikä onkin vaikuttanut viime aikoina naisten lukumäärän kasvuun Euroopan pörssiyhtiöiden hallituspaikoilla.<sup>100</sup>

Huhtikuun 2011 alussa EU:n komissio julkisti vihreän kirjan yritysten hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskevasta kehityksestä. Kommentointiaika siihen päättyi heinäkuussa 2011. Hallitusten kokoonpanoa koskevien suoritusten keskustelussa vihreä kirja pyysi ottamaan kantaa myös molempien sukupuolten kiintiöitettyyn edustukseen osakeyhtiöiden hallituksessa. Vihreä kirja kysyi:

”Olisiko julkisesti noteerattuja yrityksiä vaadittava varmistamaan, että niiden hallituksissa on tasapuolisempi sukupuolijakauma? Jos vastaus on kyllä, kuinka tämä olisi toteutettava?”

Vihreässä kirjassa tasa-arvon edistämistä mahdollisesti julkisten osakeyhtiöiden hallitusjäsenien kiintiösääntelyn kautta perusteltiin naisten paremmalla osallistumisella

<sup>98</sup> Teigen 2012, s. 70–87; taloudellisista vaikutuksista ks. Ahern – Dittmar 2012, s. 2.

<sup>99</sup> Euroopan komissio Vihreä kirja EU:n yritysten hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskeva kehys, KOM (2011) 164 lopullinen, 5.4.2011, s. 7–8.

<sup>100</sup> Euroopan komissio 2012 d, s. 9.

hallitusten kokouksiin, heidän positiivisella vaikutuksellaan ryhmän kollektiiviseen älyyn ja korrelaatiolla yritystulokseen, mutta erityisesti käyttämättömän lahjakkuuspotentiaalin taloudellisilla vaikutuksilla.<sup>101</sup> Huomionarvoista on, että Euroopan komission selvitysten tarkoituksena on yleensä ollut johtaa toimenpiteisiin. Komission työryhmäselvityksen ja lausuntokierroksen toteuttaminen on resursseja vaativaa, mistä syystä niitä ei tehdä ilman aiheeseen liittyvää tutkimusta ja tavoitteita. On poikkeuksellista, että kommentointivaiheeseen saatettu EU-lain valmistelu ei johtaisi lakimuutokseen. Näin ollen vihreää kirjaa voidaan pitää hyvin vahvana indikaationa siitä, että sukupuolikiintiöinti on tulossa julkisesti noteerattuihin yhtiöihin EU:n pakottavan sääntelyn kautta. Näin siitäkin huolimatta, että enemmistö kuulemiseen vastanneista tahoista vastusti EU:n laajuista pakottavaa sääntelyä kiintiöistä pitäen sitä tehottomana keinona edistää tasa-arvoa ja sen olevan myös puuttumista osakkeenomistajien oikeuteen päättää hallituksen jäsenten valitsemisesta<sup>102</sup>. Todettakoon, että myös Euroopan komission keväällä 2012 järjestämään julkiseen kuulemiseen vastanneista enemmistä vastusti valmisteilla olevaa EU:n malliosakeyhtiölakia (European Model Company Act, EMCA).<sup>103</sup> Keväällä 2012 järjestettiin myös erillinen julkinen kuuleminen sukupuolijakaumasta eurooppalaisissa yhtiöissä.<sup>104</sup> Eurooppalaisen yhtiöoikeusjärjestelmän kehittäminen ja harmonisointi ovat ajankohtaisia aiheita. Osakeyhtiöiden hallitusten sukupuolijakauman tasoittaminen on vain osa yhteiseurooppalaisen yhtiöoikeusjärjestelmän kehittämistä.

Tasa-arvo on Euroopan unionin perustamissopimuksen (SEU) 2 artiklan mukaan Euroopan unionin yksi viidestä perusarvosta. SEU:n 3 artiklassa unioni on sitoutunut pyrkimään naisten ja miesten väliseen tasa-arvoon kaikessa toiminnassaan ja Euroopan Unionin toiminnannasta tehdyn sopimuksen (SEUT) artiklassa 8 se on sitoutunut torjumaan kaikissa toimissaan eriarvoisuutta. Komissio on todennut, että naiset ovat useimmissa jäsenvaltioissa edelleen aliedustettuina päätöksentekoprosesseissa ja -tehtävissä, niin politiikassa, liiketaloudessa kuin tiede-elämässä, ja että naisten ja miesten välinen eriarvoisuus päätöksenteossa loukkaa perusoikeuksia. Lisäksi naisten

---

<sup>101</sup> Euroopan komissio Vihreä kirja EU:n yritysten hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskeva kehys, KOM (2011) 164 lopullinen, 5.4.2011, s. 7–8.

<sup>102</sup> Euroopan komissio 2011 b, s. 8.

<sup>103</sup> Euroopan komissio 2012 b, s. 8.

<sup>104</sup> Euroopan komissio 2012 c, s. 1-2.

aliedustus päätöksentekokelemissä johtaa komission mukaan kykyjen alikäyttöön, eikä unionille asetettujen Eurooppa 2020 -kasvustrategian tavoitteiden saavuttaminen ole mahdollista ilman naisten potentiaalin laajempaa ja tehokkaampaa käyttöä. Komission voidaan nähdä pitävän sukupuolten tasa-arvon edistämistä keinona edistää kasvua ja työllisyyttä. Edellä mainituista syistä komissio on päättänyt tarkastella kohdennettuja aloitteita sukupuolten välisen tasapainon parantamiseksi päätöksenteossa.<sup>105</sup> Kohdennetuilla aloitteilla tarkoitettaneen sukupuolten välisen tasa-arvon edistämistä lainsäädännön avulla. Koska sukupuolten välisen tasa-arvon edistämien on yhteiseurooppalaista politiikkaa, komissio on kiinnittänyt huomiota listattujen yhtiöiden hallituspaikkojen miesvaltaisuuteen ja koska listattujen yhtiöiden hallituspaikkojen jakauman todentaminen on yhtiöiden olemassa olevan tiedonantovelvollisuuden vuoksi suhteellisen helppoa, voidaan kiintiösääntelyn toteutumista pitää todennäköisenä. Mahdollisista toimenpiteistä päätetään vuoden 2012 lopulla<sup>106</sup>.

EU:n vihreän kirjan sisältämän sukupuolten kiintiöintiä koskevan tiedustelun ja kiintiöistä 2012 järjestetyn julkisen kuulemisen lisäksi voidaan indikaationa pakottavan kiintiösääntelyn asettamisesta eurooppalaisiin julkisiin yhtiöihin pitää myös Euroopan parlamentin (EP) heinäkuussa 2011 antamaa päätöslauselmaa, jonka mukaan se tulee kannattamaan komission lainsäädäntöaloitetta kiintiöiden säätämisestä. EP:n päätöslauselmassa todetaan, että puolen prosenttiyksikön vuosivauhdilla tapahtunut naishallitusjäsenien osuuden kasvu ei ole ollut riittävän nopeaa kehitystä. Päätöslauselman mukaan naisten edustusta koskevien ongelmien on havaittu voivan johtua sukupuolista syrjinnästä ja sellaisten stereotyyppisten käytösmallien yhdistelmästä, joiden esiintyminen yrityksissä voi rajoittaa potentiaalisten naisjohtajien nimittämistä hallintoelimiin. Mikäli yritykset eivät vapaaehtoisesti nosta naisten osuutta päätöksentekokelemissään 30 prosenttiin vuoteen 2015 mennessä ja 40 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä, puoltaa EP komission lakimuutosehdotusta kiintiöiden säätämiseksi. Lakimuutosehdotus tehtäneen loppuvuodesta 2012.<sup>107</sup>

---

<sup>105</sup> Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, neuvostolle, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle, Naisten ja miesten tasa-arvostrategia vuosiksi 2010 – 2015. KOM (2010) 491 lopullinen, 21.9.2010, EUVL 2011/C 121/20, 19.4.2011, s. 3–8.

<sup>106</sup> KOM 2012, IP/12/149.

<sup>107</sup> Euroopan parlamentti 2011.

Valtioneuvosto on hallituksen tasa-arvo-ohjelmassa 2012–2015 ilmoittanut seuraavassa sukupuolten tasapuolisemman edustuksen toteutumista suomalaisissa pörssiyrityksissä, vaikka toteakin hallituspaikkoihin rajoittuvan tarkastelun olevan riittämätön esimerkiksi naistoimitusjohtajien puuttuessa pörssiyrityksistä kokonaan ja naisten osuuden hallitusten puheenjohtajina olevan noin 3 %:a. Arvio tilanteesta on tarkoitus tehdä kesällä 2014 ja tämän jälkeen siirtyä kansallisesti lainsäädännöllisiin toimenpiteisiin.<sup>108</sup> Mikäli komission aikataulu pitää, tämä tapahtuisi siis komission lakimuu-  
tosehdotuksen jälkeen.

## 2.7 Yhteenveto tasa-arvolain ja kiintiösääntelyn kehityksestä

Lainsäädännöllä ja sen valvonnalla nopeutetaan asenteellista muutosta, mutta tasa-arvoista yhteiskuntaa ei tehdä säännöksillä. Naiset ovat edelleen selvänä vähemmistönä niissä valta-asemissa, joihin kiintiöt eivät ulotu. Ympäristössä tapahtuneet muutokset voivat olla nopeampia kuin muutokset ihmisten käsityksissä ja asenteissa. Vielä ei ole saavutettu Suomessa sitä tilaa, että valtaa jaettaessa ja nimitystilanteissa sukupuolella ei olisi merkitystä. Sukupuoli on, lainsäädännöstä ja kiintiösääntelystä huolimatta, ehkä edelleen suurin vaikutussuhteissa eriarvoisuutta aiheuttava tekijä. Naisten ali-edustusta valtionhallinnon valmistelu-, suunnittelu- ja päätöksentekoelementeissä sekä kunnallisissa toimielimissä ei ole selittänyt miesten naisia suurempi pätevyys tehtäviin tai suurempi kiinnostus yhteiskunnallisten ja poliittisten asioiden hoitoon, vaan sukupuolinen syrjintä. Syrjintä on saattanut olla tahatonta: ihmisillä on taipumus valita tuekseen lähipiirissään olevia ja itsensä kaltaisia henkilöitä, jolloin miesvaltaisessa ja johtoisessa toimielimissä ennen kiintiösäädöstä on saatettu tahattomasti nostaa enemmän miehiä kuin naisia. Naisten syrjintä on johtunut myös tarkoituksellisesti sukupuolesta. Tämä johtopäätös voidaan tehdä tasa-arvolakiin ja kiintiöihin liittyvistä keskusteluista.

Kiistatonta on, että lainsäädännön avulla on voitu yhteiskuntaa ohjata tasa-arvoisemmaksi ja kiintiösääntely on lisännyt naisten osuutta kuntien ja valtion toimielimissä. Tasa-arvolaki on ollut Suomessa vuodesta 1987 ja siinä kunnallisten ja valtion

---

<sup>108</sup> Sosiaali- ja terveysministeriö 2012, s. 12.

toimielinten kiintiöistä on säädetty vuodesta 1995. Kun moni muu tasa-arvolain säädös (muun muassa työpaikkojen tasa-arvosuunnitelmien tekeminen<sup>109</sup>) on toteutunut huonosti, on tasa-arvolain kiintiösäännökselle asetetut kansalliset tavoitteet saavutettu. Koska tasa-arvosääntelylle asetettuja yleisiä tavoitteita ei ole saavutettu, jatkuu keskustelu tarpeista lainsäädäntöteitse ohjata tasa-arvokehitystä. Tällä hetkellä keskustellaan kiintiösäädöksen laajentamisesta pörssiyhtiöiden hallituksiin. Kiintiösääntely on luonnollinen jatkumo tasa-arvon edistämiseksi pakottavalla sääntelyllä.

Hallituksen omistajaohjauksesta ja muuttuneesta corporate governance -sääntelystä huolimatta naisten osuus pörssiyhtiöiden johtotehtävissä ja hallituspaikoilla on edelleen Suomessa suhteellisen alhainen. Sama tilanne on havaittu myös muualla Euroopassa. Euroopan unionin 2011 julkaisema vihreä kirja osakeyhtiöiden hallinnon järjestämisestä, Euroopan komission järjestämä julkinen kuuleminen kiintiösääntelystä osakeyhtiöissä ja Euroopan parlamentin lausunto tukea Euroopan laajuista sääntelyä tasa-arvon edistämiseksi ovat vahvoja indikaatioita siitä, että molempien sukupuolten edustusta julkisesti noteerattujen yhtiöiden hallituksissa tullaan vaatimaan direktiivillä. Mahdollisesti kiintiösääntelyn laajentamista pörssiyhtiöiden lisäksi tullaan esittämään myös muihin kuin julkisiin osakeyhtiöihin. Yleisesti Euroopassa suhtaudutaan kiintiösääntelyyn positiivisesti. Moni eurooppalainen valtio on jo kansallisesti säätennyt sukupuolten edustuksesta julkisten osakeyhtiöiden hallituksissa. Myös valtioneuvosto suhtautuu tasa-arvo-ohjelmassaan kiintiösääntelyyn hyväksyvästi. Edellä luetelluista syistä johtuen näyttäisi siltä, että listatuilla yhtiöillä on aikaa joitakin vuosia valmistautua kiintiösääntelyn tuloon ja etsiä tarpeisiinsa soveltuvia naispuolisia hallitusammattilaisia.

Tasa-arvon edistäminen hyödyttää koko yhteiskuntaa. Tästä syystä tasa-arvokeskustelun soisi perustuvan tasa-arvokäsitykseen, joka sukupuolisuuden sijaan huomioisi naisten ja miesten erot ja käsittelisi tasa-arvoa sukupuolten tasa-arvoa laajemmin. Sukupuolen mukaan eriarvostava ja erotteleva sukupuolijärjestys ei ole luonnollinen järjestelmä, vaan se on ihmisten rakentama ja ylläpitämä sosiaalinen järjes-

---

<sup>109</sup> Henkilöstöpäälliköille suunnatun kyselyn mukaan tasa-arvosuunnitelma oli vuonna 2010 laadittu 62 prosentissa työpaikoista, joilla se lakisääteisesti olisi tullut olla. Lähes 40 % tasa-arvosuunnitteluun velvoitetuista työpaikoista sivuutti säännöksen. TyVL 6/2010 vp.

telmä. Epätasa-arvoon perustuva sukupuolijärjestys on sortanut sekä naisten enemmistöä että niitä miehiä, joilla ei ole ollut taloudellisesti, poliittisesti tai kulttuurisesti korkeaa asemaa. Sukupuolijärjestystä on kyseenalaistettu ja muutettu tasa-arvolain ja kiintiösääntelyn kautta. Muutoksesta huolimatta on kuitenkin vielä matkaa tasa-arvoiseen yhteiskuntaan, eikä täydellistä tasa-arvoa ehkä saavuteta koskaan. Sen tavoitteluun on kuitenkin olemassa eettinen velvoite, sillä tasa-arvo on perusoikeudellinen ihmisoikeus. Kiintiösääntelyä voidaan puolustaa samoilla argumenteilla kuin tasa-arvon edistämistä on puolustettu: vetoamalla mahdollisuuteen lisätä liiketoiminnallisia resursseja ja velvollisuudesta tasa-arvon edistämiseen sen ollessa perusihmisoikeus.

### 3 CORPORATE GOVERNANCE JA KIINTIÖSÄÄNTELY

Tämän luvun tarkoituksena on arvioida corporate governance sääntelyn soveltuvuutta sukupuolten välisen tasa-arvon edistämiseen. Tarkoituksena on siis täyttää tutkimuksen tiedollinen aukko löytäen vastauksia kysymyksiin:

- Voidaanko julkiselta osakeyhtiöltä edellyttää hallituspaikkojen sukupuoliperusteista kiintiöintiä? Voidaanko sitä pitää oikeutettuna?
- Miten corporate governance sääntelyyn Suomessa on nykyisin sisällytetty molempien sukupuolten edustus ja voidaanko sitä pitää tasa-arvon edistämisen kannalta toimivana järjestelmänä?

Osakeyhtiö on järjestelmä, jossa toimijat voivat allokoida pääomia, osaamistaan ja työtään toisiaan hyödyttäen. Sijoittajalla tai osakkeenomistajalla on mahdollisuus osuuteen yrityksen tuotosta ilman vastuuta sen toiminnoista. Johto voi ohjata yrityksen toimintaa ilman henkilökohtaisesti yrityksen toimintaan sijoitettua varallisuutta. Tämä on tehty mahdolliseksi yhtiöoikeudellisella sääntelyllä, joka takaa osakkeenomistajille rajoitetun taloudellisen vastuun ja sen mukaisesti rajallisen oikeuden puuttua yrityksen toimintoihin. Rajallinen oikeus sisältää oikeuden valita osakeyhtiölle hallitus, joka edustaa osakkeenomistajia näiden etujen turvaamiseksi. Hallitus ohjaa yrityksen ylimmän johdon toiminta osakkeenomistajien valtuutuksella. Hallitus päättää osakeyhtiön toiminnan linjauksista ja varmistaa niiden noudattamista. Se päättää kaikista yrityksen pitkän aikavälin arvontuottokykyyn mahdollisesti vaikuttavista toi-

mista. Näiden kolmen yrityksen kehityssuuntaan ja toimintoihin vaikuttavien toimijoiden – osakkeenomistajien, yrityksen ylimmän johdon ja hallituksen – välisten valta- ja toimintosuhteiden järjestelmään ja siihen vaikuttavaan sääntelyyn voidaan viitata termillä corporate governance.

Osakeyhtiöihin kohdistuvalla sääntelyllä voidaan nähdä olevan kaksi päätarkoitusta. Ensinnäkin yhtiöoikeudellinen sääntelyn keskeisenä funktiona on luoda osakeyhtiöinstituution ylläpitämiseksi vaadittavat säännöt.<sup>110</sup> Lainsäädännön tulee luoda osakeyhtiöinstituutiolle muoto ja päätöksentekorakenne, jonka perusteella eri toimijat käyttävät valtaansa osakeyhtiössä, sekä sen sisäisissä että ulkoisissa suhteissa. Tähän liittyy sääntelyn velvollisuus huolehtia siitä, että julkishyödykkeen kaltainen osakeyhtiöinstituutio on sääntelyn kohteena oleville markkinatoimijoille tehokas tapa harjoittaa taloudellista yhteistoimintaa.<sup>111</sup> Toiseksi osakeyhtiöihin kohdistuva sääntely pyrkii kontrolloimaan eturyhmien välisiä ristiriitoja ja estämään opportunistista yhtiön varojen käyttöä.<sup>112</sup> Eturistiriitojen kontrollointi tapahtuu rajoittamalla mahdollisuuksia laiminlyödä yhtiölle asetettuja velvollisuuksia ja keskittymällä tehottomien vaihdannan muotojen estämiseen. Edellä kuvattujen osakeyhtiön institutionaalisten piirteiden sääntely on yleensä pakottavaa sääntelyä ja niiden ulkopuolelle jäävä osakeyhtiöiden sääntely perustuu yleensä tahdonvaltaisuuteen.<sup>113</sup>

Yhtiöoikeudellista keskustelua on Suomessa 1980-luvulta lähtien hallinnut kriittisyys kaikenlaista julkisen vallan sääntelyä vastaan. Tämä on ollut seurausta globaalisti valitsevasta paradigmasta nähdä osakeyhtiö erityisesti omistajakeskeisen mallin kautta. Malli korostaa yhtiön tehtävää omistajien siihen sijoittaman varallisuuden maksimijana ja omistajan oikeutta päättää sijoituskohteestaan.<sup>114</sup> Ensisijaisesti osakeyhtiöiden tarkoitus on osakeyhtiölain (OYL, 21.7.2006/ 624) 1:5 mukaan tuottaa voittoa omistajille, mikä kiistatta on rationaalinen peruste osakeyhtiömuotoisen liiketoiminnan olemassaololle. Kuitenkin investointien muututtua kansainvälisemmiksi, sijoitustoiminnan tapahtuessa pääasiassa institutionaalisten investoijien toimesta ja yritysten tultua

---

<sup>110</sup> Kraakman ym. 2009, s. 35.

<sup>111</sup> Vaahtera 2009, s. 161, 165.

<sup>112</sup> Kraakman ym. 2009, s. 35.

<sup>113</sup> Vaahtera 2009, s.165.

<sup>114</sup> Mähönen – Villa 2006, s. 75.

merkittäviksi toimijoiksi yhteiskunnassa, ovat asenteet sääntelyä ja sen tavoitteita kohtaan muuttuneet. Erityisesti vaikeasti ennakoitava ja aiempaa nopeammin muuttuva taloustilanne sekä esiin tulleet yleistä oikeudenmukaisuuden käsitystä vastaan olevat väärinkäytöstapaukset ovat lyhyessä ajassa muuttaneet näkemyksiä julkisten osakeyhtiöiden hallinnoinnista. Näkemyksiin on tullut uusia vivahteita ja panopisteen voidaan nähdä siirtyneen vapaaehtoisista osakkeenomistajien ääntä korostavista näkemyksistä kohti pakottavampaa sääntelyä ja useampien intressitahojen kuoroksi.

Mutta mistä puhumme puhuessamme corporate governancesta? Yhtä ainoaa määritelmää tai edes yhdenmukaista määrittelyä termille corporate governance ei ole löydettävissä. Osa määritelmistä näkee corporate governancen vain yrityksen omistajien välineenä ohjata yrityksen johtoa. Näistä määritelmistä osa keskittyy hyvin kapeasti tarkastelemaan omistajien keinoja ohjata hallituksen toimintaa. Osa näistä omistajaohjaukseen keskittyvistä määritelmistä sisältävät laajan joukon ohjausmekanismeja ja subjekteja (esimerkiksi palkitsemisen, tilintarkastuksen, rahoitusinstituutiot, analyytikot, luottoluokituslaitokset, tuomioistuimet, tiedotusvälineet ja asiakkaat). Kun osa määritelmistä pitää corporate governance -sääntelyn ensisijaisena tarkoituksena sijoittajien voiton maksimointia, toiset taas arvioivat yritysten sääntelyä omistajanäkökulmaa laajemmin, esimerkiksi sosiaalisista ja yhteiskunnallisista perspektiiveistä.<sup>115</sup> Corporate governance -määritelmien lukuisuus johtunee osittain siitä, että siihen liituvää tutkimusta tehdään usealla eri tieteenalalla. Yritysjuridiikan lisäksi corporate governance tutkimusta on esimerkiksi laskentatoimen, johtamisen ja rahoituksen näkökulmista.

Kysymysten ratkaisemiseksi aluksi arvioidaan yleisesti osakeyhtiösääntelyn tavoitteita ja sitä kautta sen soveltuvuutta tasa-arvon edistämiseen agenttiteorian avulla. Tarkoituksena on löytää agenttiteorian valossa perustelu sille, voidaanko julkiselta osakeyhtiöiltä edellyttää kiintiösääntelyyn perustuvaa hallitusjäsenten määrittelyä. Vaikka oikeustieteellisestä näkökulmasta argumentointia agenttiteorian perusteella ei voida pitää perusteltuna, on se taloustieteiden teoriana vaikuttanut corporate governance sääntelyn syntymiseen ja siten sen käyttäminen on relevanttia yritysjuridiikan tutkiel-

---

<sup>115</sup> Brickley – Zimmerman 2010, s. 235–236.



massa. Koska corporate governance kuitenkin on useiden eri tieteenalojen tutkimuksen kohteena ja ne ovat vaikuttaneet corporate governance -sääntelyyn, myös muiden tieteiden kuin yritys juridiikan teoreettisia lähestymistapoja on hyödynnetty. Juridisessa tutkielmassa on sallittua käsitellä myös muita tieteenaloja koskettavia elementtejä, kunhan perusproblematiikka säilyy juridisena ja kritiikki kohdistuu sääntelyyn<sup>116</sup>.

Toiseksi tässä luvussa määritellään termi corporate governance. Koska corporate governancesta ei ole olemassa yhtä yleisesti hyväksyttyä määritelmää, on termin määrittely tutkielman osana välttämätöntä. Useat tukijat ovat pitäneet termiä triviaalina ja epäproblemaattisena<sup>117</sup>, mutta määrittely sekä suuntaa ja täsmentää tutkielman sisältöä että ohjaa myös sen tulosten tulkintaa ja sovellettavuutta, minkä vuoksi määrittely on tärkeää. Yleisesti corporate governance tarkoittaa keinoja vaikuttaa yrityksen toimintoihin, mutta määritelmässä, johon yritys juridiikan tutkielma voi tukeutua, on myös yhtiölailla tarpeen selvittää, mikä on corporate governancen tarkoitus, ketkä siitä päättävät ja mitkä ovat ne mekanismit, joilla se vaikuttaa yritysten toimintaan. Vaikka corporate governance -termiä voidaan pitää epäselvänä, ehdottomasti se ei tarkoita yrityksen toimintojen johtamista, vaan mekanismeja yrityksen johdon ohjaamiseksi<sup>118</sup>. Seuraavaksi pohditaan yleisesti corporate governancen soveltuvuutta tasa-arvon edistämiseen avaten sääntelyn kehittymiseen vaikuttaneita teorioita ja normeja. Näiden kuvaaminen valottaa sääntelyn tarkoitusta ja taustoja. Teoreettisen viitekehyksen määrittäminen mahdollistaa corporate governance sääntelyn verifiointin tai falsifioinnin mahdollisena sukupuolten välisen tasa-arvon edistämisen välineenä.

Edellä mainitun lisäksi tässä corporate governancea käsittelevässä luvussa esitellään myös kansallista corporate governance -sääntelyä siltä osin kun kiintiösääntelykeskustelun kannalta on tarpeen. Osana corporate governance -määritelmää tulee myös selvittää ne mekanismit, joiden kautta se vaikuttaa yhtiön toimintaan. Sääntelyn selvittäminen on luonnollinen osa yritys juridiikan tutkielmaa. Määrittelyn jälkeen kvantitatiivisen empiirisen analyysin perusteella arvioidaan, voidaanko nykyistä sääntelyä pitää

---

<sup>116</sup> Husa ym. 2010, s. 19.

<sup>117</sup> Brickley – Zimmerman 2010, s. 236.

<sup>118</sup> Charreaux 2008, s. 17.

tasa-arvon edistämisen kannalta tarkoituksenmukaisena järjestelmänä. Luku päättyy yhteenvetoon corporate governancesta ja kiintiösääntelystä.

### **3.1 Osakeyhtiösääntelyn tavoitteiden tarkastelua päämies-agenttisuhteiden kautta**

Eriytetyn johdon ja omistajuuden konflikteista on muodostettu taloustieteiden päämies-agentti -teoria, jossa eri intressitahojen välisiä konflikteja nimitetään agenttiongelmiksi. Teoria on vaikuttanut voimakkaasti näkemyksiin osakeyhtiöiden sääntelystä omistajuudesta eriytetyn osakeyhtiön hallituksen ja muun johdon toimiessa yhtiön pääomaa sijoittaneiden osakkeenomistajien sijaan päätöksentekijöinä eli osakkeenomistajien agentteina. Tämän vuoksi teoriaa käsitellään tutkielmassa.

Agenttiteoria perustuu ajatukselle agentin tehtävästä huolehtia päämiehensä sijoittaman pääoman tehokkaasta hyödyntämisestä päämiehen eduksi.<sup>119</sup> Päämies-agenttisuhteissa päämieheksi kutsutaan siis sitä tahoa, jonka etu riippuu hänen nimisään tai sijastaan toimivan agentin toimista.<sup>120</sup> Teoriassa on kyse kahden sopimussuhteessa syntyvän ongelman ratkaisemisesta. Ensinnäkin ristiriitoja voi syntyä, jos agentin ja päämiehen tahtotilat ja tavoitteet poikkeavat toisistaan. Ristiriitojen syntyminen voi osakeyhtiömuotoisessa yritystoiminnassa olla mahdollista informaation asymmetrian vuoksi: yrityksen toiminnasta etäisen ja siten johdon päätöksenteon yksityiskohtia tuntematta päämiehen on mahdotonta tai kallista arvioida agentin toimintaa ja toiminnan tosiasiallista vaikutusta toiminnan tulokseen. Päämiehen keinot verifioida itsenäisesti toimivan agentin toimien tarkoituksenmukaisuutta ovat vähäiset. Tiedon epäsymmetria voi aiheuttaa merkittävän tehottoman toiminnan riskin, kun päämiehellä ei ole tosiasiallisia mahdollisuuksia arvioida agentin toimien tehokkuutta ja tarkoituksenmukaisuutta sijoitetun pääoman lisäarvon tuottamiseksi. Toinen päämies-agenttisuhteen ongelmakohta syntyy osapuolten erilaisesta riskinjaosta ja näiden erilaisesta suhtautumisesta riskinottoon.<sup>121</sup> Agentti ei toimi ehkä tehokkaasti päämiehen edun

---

<sup>119</sup> Eisenhardt 1989, s. 58.

<sup>120</sup> Pönkä 2011, s. 20.

<sup>121</sup> Eisenhardt 1989, s. 58.

mukaisesti, jos toiminnasta ei ole agentille itselleen merkittävää hyötyä. Agentti voi myös ottaa päämiehen kannalta kohtuuttomia riskejä hallinnoidessaan päämiehen sijoittamia varoja vailla vastaavaa henkilökohtaista riskiä tai välttää omaa asemaa vaarantavaa päätöksien tekemistä päämiehen tappioksi. Teorian mukaan taloudellisesti rationaalinen ja hedonistinen johto pyrkii maksimoimaan henkilökohtaisen hyötynsä, minkä vuoksi osakeyhtiösääntelyn on tarjottava osakkeenomistajille mahdollisuus valvoa ja puuttua johdon toimintaan<sup>122</sup>.

Pääomasijoittajien ja sijoittajien valtuuttamina yritystä hallinnoivan johdon eturistiriitoja nimitetään mikrotalousteistä lähtöisin olevassa päämies-agenttiteoriassa agenttiongelmiiksi. Teoria perustuu yleensä seuraavanlaisen tilanteen analysointiin: Päämies (P, the principal) palkkaa agentin (A, the agent) toimimaan puolestaan. Agentin toimintaan liittyy päätöksiä, joiden lopputulokseen vaikuttavat muuttujat (e) agentti valitsee. Funktiossa on satunnainen muuttuja, jolla on tunnettu jakauma.<sup>123</sup> Päämies-agenttisuhteessa yksi tai useampi päämies sitouttaa ja valtuuttaa sopimuksella agentin toimimaan etujensa mukaisesti. Koska sopimuksen avulla säädellään päämiehen ja agentin välistä toimeksiantosuhdetta, keskittyy päämies-agenttiteoria tehokkaiden sopimusten määrittämiseen osapuolten välille. Teoria olettaa ihmisten olevan rajoittuneen rationaalisia ja opportunistisia riskin välttäjiä, organisaation osapuolten välillä olevan intressien konflikteja ja informaation olevan kaupan oleva hyödyke. Se pohtii agenttisopimusten optimointia päämiehen näkökulmasta. Sen keskeisimpänä ongelmana on, saadaanko agentti toimimaan parhaiten päämiehen edun mukaisesti käyttäytymiseen vai tulokseen perustuvalla palkitsemisella.<sup>124</sup>

Moraalisen uhan ongelmaksi (moral hazard) nimetyssä agenttiteoriamallin muodossa agentin pitää tehdä päätös ennen kuin tulokseen vaikuttava satunnaismuuttuja on tunnettu. Päämies voi arvioida vain päätöksen tulosta  $x$ , sillä omistajuudesta eriytetyn hallinnosta johtuvan tiedon epäsymmetrian vuoksi hän on kyvytön arvioimaan päätöksen vaikutuskohteen lisäksi myös agentin toimia (e). Agenttiongelma syntyy, kun päämies ei pysty valvomaan agentin päätöksiä eikä varmistamaan agentin tosiasialli-

---

<sup>122</sup> Pönkä 2011, s. 21.

<sup>123</sup> Gravelle – Rees 2004, s. 556–557.

<sup>124</sup> Eisenhardt 1989, s. 58.

sesti toimivan päämiehensä eduksi. Agentin toimiessa päämiehen lukuun itsenäisesti ei päämies vaikuta toiminnan riskeihin, vaan ainoastaan agentti vaikuttaa niihin. Kun päämiehelle agentin täydellinen valvonta on mahdotonta ja toiminnan riskeistä vastaa pääasiassa päämies, syntyy tämän seurauksena moraalikadon riski, jos agentti voi hyötyä päämiehelleen epäedullisesta ratkaisusta. Koska täydellistä valvontaa ei ole mahdollista rakentaa, voi moraalikatoa ilmetä lähes kaikissa agenttisopimuksissa. Agenttiteorian mukaan agentti toimisi ratkaisuisaan toisin, jos hän päämiehensä tavoin kantaisi riskin päätösten seurauksista. Tästä syystä agenttisopimus tulee muotoilla niin, että päämiestä hyödyttävä tulos on myös agentin intresseissä. Lisäksi sopimuksellisesti tulee myös pyrkiä eliminoimaan tilanteet, joissa agentin ratkaisu ei olisi päämiehen kannalta optimaalisin.<sup>125</sup> Tämä voidaan toteuttaa sanktioimalla päämiehen edun vastainen toiminta tai siirtämällä riskiä päämieheltä agentille.

Toisessa haitallisen valikoitumisen (adverse selection) agenttiteoriamallissa agentti tuntee vaikutuskohteen ( ) ennen päätöstään. Kun vaikutuskohde on agentin tiedossa mutta ei päämiehen tiedossa, voi agentti tietoisesti pyrkiä saamaan itselleen mahdollisimman hyvän sopimuksen päämiehensä edun vastaisesti. Agentti voi esimerkiksi jättää kertomatta päämiehelle sopimusriskeistä, antaa väärä tietoa kyvyistään tai toimistaan tai hyötyä sopimuksesta panostamatta tosiasiallisesti sen tavoitteiden toteutumiseksi. Haitallisen valikoitumisen mallissa päämies on informaatioepäsymmetriasta johtuen kyvytön arvioimaan sekä agentin päätöstä (e) että sen vaikutuskohdetta ( ) ennen toimeksiantosopimuksen tekemistä, ellei agenttisopimuksella varmisteta päämiehen tiedonsaantioikeutta päätöskohteesta ( ).<sup>126</sup> Haitallisen valikoitumisen riskiä voidaan vähentää edellyttämällä agentilta säännöllistä ja riittävää tiedonantovelvollisuutta. Tiedonantovelvollisuus helpottaa agentin toimien valvontaa ja toimien tosiasiallisen vaikutusten arviointia.

Agenttiteoriaan liittyy voimakkaasti näkemys, että sekä agentti että päämies toimivat puhtaasti omaksi edukseen ja että näiden tavoitteet ovat keskenään ristiriidassa. Agentti nähdään riskinottoa välttelevänä sopimusosapuolena, joka toimii vain sen verran kuin on välttämätöntä omien etujen saavuttamiseksi. Agentin toiminta voi olla

---

<sup>125</sup> Gravelle – Rees 2004, s. 558–559.

<sup>126</sup> Gravelle – Rees (2004), s. 579 – 600.

omien etujensa saavuttamiseksi päämiehen etujen vastaista. Se on mahdollista tiedon asymmetrian vuoksi, sillä päämiehellä ei ole käytettävissään samoja tietoja kuin agentilla. Lisäksi teoria olettaa päätöksenteon rajoitetun rationaalisuuden johtuvan siitä, että kaikkea päätöstentekoon vaikuttavaa tietoa ei ole käytettävissä, vaikka toisaalta toimivilla markkinoilla kaikki päätöksen tekoon vaadittava tieto olisi periaatteessa ostettavissa oleva hyödyke. Teorialle on tunnusomaista myös taloustieteille ominainen tehokkuusajattelu. Tehokkuuden eli hyödyn maksimoimiseksi agenttisopimus määritellään rajahyötyanalyysin kautta. Tällöin arvioidaan agentin valvonnan kustannuksia ja sopimuksen hinnoittelua agentin toiminnan laatua, hyötyä ja riskejä vasten.<sup>127</sup>

Agenttiteorian on sanottu olevan universaalisti sovellettavissa, joskin sen on väitetty olevan myös triviaali ja inhimillistä toimintaa yksinkertaistava. Esimerkiksi julkisen osakeyhtiön hallinnon järjestäminen puhtaasti sopimusteknisenä järjestelmänä sivuuttaa sen, että toimijoiden on voitava lähtökohtaisesti luottaa tosiinsa. On mahdotonta aukottomasti kattaa sopimuksellisesti kaikkia sopimussuhteessa eteen tulevia ja mahdollisesti osapuolten etujen kannalta ristiriitaisia tilanteita. Toinen esimerkki agenttiteorian ja todellisuuden välisestä ristiriidasta on, että se yksinkertaistaa markkinoiden monitahoiset informaatio-ongelmat lähinnä päämiehen ja agentin väliseksi informaation asymmetrian ongelmiksi sivuuttaen markkinoiden ja suhdanteiden vaikutukset osapuolten toiminnan tuloksiin. Vaikka agenttiteoria yksinkertaistaa päätöksenteon todellisuutta, muun muassa näkemyksissä agentista rationaalisenä toimijana ja agentin tosiasiallisista vaikutusmahdollisuuksista, agenttiteorian kautta voidaan ymmärtää osakeyhtiön johtoon ja hallintoon liittyviä osapuolten erilaisista tavoitteista ja tiedon epäsymmetriasta johtuvia eturistiriitoja<sup>128</sup>. Teorian kautta on mahdollista tarkastella informaatiojärjestelmiä, tuloksen epävarmuutta, riskejä ja palkitsemista erilaisista näkökulmista. Agenttiteoria onkin usein käytetty teoreettinen viitekehys arvioitaessa osakeyhtiön hallituksen tehokkuutta täyttää sille annettuja fidusiaarisia vastuita.

Agenttiteoriaan pohjautuvissa tarkasteluissa yhtiön johto on yleensä mielletty ensisijaisesti homogeenisen osakkeenomistajien joukon agentiksi.<sup>129</sup> Tällöin corporate go-

---

<sup>127</sup> Droege – Spiller 2009, s. 45.

<sup>128</sup> Kraakman ym. 2009, s. 35.

<sup>129</sup> Mähönen – Villa 2010, s. 86.

vernance sääntelyn ensisijaiseksi tarkoitukseksi muodostuu johdon opportunistinen käyttäytymisen estäminen ja sääntelynormiston yleisenä tarkoituksena voidaan nähdä sekä osakkeenomistajien ja yrityksen johdon välisen että yleisesti sijoittajien arvopaperimarkkinoiden toimijoita kohtaan tunteman luottamuksen suojaaminen. Tämä on useimmissa tarkasteluissa varsin perusteltu näkökulma, onhan koko yhtiöoikeudellisen sääntelyn eräs lähtökohta vähentää sijoittamisen riskiä.

Voidaanko joku nähdä toisen agenttina riippuu siitä, ketä ajatellaan päämiehenä. Asiayhteydestä ja tilanteesta riippuen tarkastelunäkökulmaa voidaan vaihtaa. Jos osakeyhtiötä tarkastellaan päämiehenä, näkemys yhtiön hallituksen ja johdon velvoitteista on toinen kuin osakkeenomistajaa päämiehenä korostavassa tarkastelussa. Tämä näkökulma, jossa toimintosuhteita tarkastellaan asettamalla yhtiö päämieheksi, on vaikuttanut esimerkiksi osakkeenomistajien ja hallituksen välisen työnjaon sääntelyyn hallituksen ohjatessa operatiivista toimintaa ja hallituksen päättäessä toimintaan liittyvät kauaskantoiset päätökset. Erityisesti tämä yhtiön asettaminen päämieheksi tulee esiin osakeyhtiöiden sääntelyyn vaikuttavan going concern -periaatteessa. Going concern -periaatteen mukaan osakeyhtiön toiminta lähtökohtaisesti mielletään voimassa olevaksi ja jatkumaan tarkoitetuksi järjestelyksi, minkä seurauksena yritysjohdon tehtävänä on varmistaa voiton tuotto, voiton tuottamiskyvyn parantaminen ja yrityksen elinkelpoisuus pitkällä aikavälillä. Lisäksi asetettaessa yritys päämieheksi voidaan tarkastelua laajentaa koskemaan myös yhteiskunnallisia suhteita ja sopimuksia yleensä. Tällöin on mahdollista havaita yrityksen hyötyvän yhteiskunnan arvoista ja yleisestä lainsäädännöllisestä infrastruktuurista. Lait, kulttuuri, yhteiskunnalliset perinteet ja perusperiaatteet vaikuttavat jokaisen yhteiskunnan jäsenen toimintaan. Niillä on myös vaikutusta päämies-agentti suhteisiin ja velvoitteista huolehtimiseen.<sup>130</sup>

Osakeyhtiön agenttien joukkoon voidaan liittää yhteiskunta yleisesti – tai ajatteleamalla yhteiskuntaa päämiehenä muuttuukin osakeyhtiö yhteiskunnan agentiksi. Kun asioita ei tarkastellakaan yrityksen vaan yhteiskunnan tai erityisen intressipiirin näkökulmasta, on mahdollista arvioida liiketoimintaa yleensä tai tiettyä toimialaa agenttina, jonka tulisi edistää yleisiä yhteiskunnallisia tavoitteita. Useita yhteiskunnallisia tavoitteita onkin pyritty edistämään yritystoiminnan sääntelyllä. Tällaisia ovat olleet esimerkiksi

---

<sup>130</sup> Mäntysaari 2010, s. 210–213.

taloudellisen kasvun edistäminen, työsuojelu, kuluttajien suojelu ja yhteiskuntarauha. Tavoitteiden edistäminen on tapahtunut sääntelemällä riskin, tulojen ja pääomien jakautumista. Lainsäädäntö voi edistää useampaa kuin yhtä tavoitetta ja on myös mahdollista, että eri lakien tavoitteet ovat toisiinsa nähden ristiriidassa. Esimerkiksi EU:n perustamissopimuksesta nousevan syrjimättömyyden ja tasa-arvon tavoite ja yritysten moraalinen velvoite edistää diversitettiä ja yhdenvertaisuutta työelämässä, voidaan ajatella olevan ristiriidassa esimerkiksi vapaan markkinatalouden ajatusten kanssa tai OYL 1:5 kanssa, jonka mukaan yhtiön toiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille.<sup>131</sup> Toisaalta, jos syrjimättömyyden ja tasa-arvon edistämisestä on positiivista vaikutusta yrityksen voitontuottokykyyn, tulisi yrityksen tavoitella näitä myös voiton tuottamiseksi osakkeenomistajille.

Syrjimättömyyden ja tasa-arvon edistäminen voidaan nähdä osakeyhtiöinstituution ja yhteiskunnan välisen sopimussuhteen kustannuksena tai hyötynä, riippuen minkä intressitahon näkökulmasta asiaa halutaan tarkastella. Jos esimerkiksi julkinen osakeyhtiö tai sen osakkeenomistajat nähdään päämiehenä ja ajatellaan, että tasa-arvon edistämisestä ei ole näille hyötyä, voidaan tasa-arvon edistämistä pitää yhteiskunnan tarjoamaa infrastruktuuria vastaan sopimuskustannuksena. Näyttöä tasa-arvon edistämisen haitoista julkisten osakeyhtiöiden hallinnossa ei ole, joten kustannusriskiä voidaan pitää teoreettisena. Jos taas yhteiskunta nähdään päämiehenä ja esimerkiksi sellaiset yhteiskunnalliset tavoitteet kuin demokratia, oikeudenmukaisuus, ihmisoikeuksiin perustuva tasa-arvo, tehokkaasti toimivat (työ-)markkinat ja eurooppalaisten yritysten kilpailukyky nähdään yhteiskunnallisesti merkittävänä tavoitteina, voidaan sukupuolten välisen tasa-arvon edistäminen nähdä julkisten osakeyhtiöiden velvoitteena päämiestään kohtaan. Tällöin agenttiteorian mukaan yhteiskunnan tulee säätelyllä varmentaa, että agentti toimii toivotulla tavalla syrjimättömyyden ja tasa-arvon edistämiseksi. Jos kiintiösääntelyn edistämistä pidetään osakeyhtiön tai sen osakkeiden omistajien etuna, voitaisiin agenttiteorian ajatusten mukaan kiintiösääntelyn toteuttamista edistää esimerkiksi sitomalla osakeyhtiön hallituksen palkkion muodostumista kiintiösääntelyn toteutumiseen. Jos kiintiösääntelyn toteuttaminen nähdään yhteiskunnan etuna, voitaisiin sen toteuttamista edistää esimerkiksi edellyttämällä sen toteuttamista osakeyhtiön voitonjaon tai osakeyhtiön toimintaedellytysten ehtona.

---

<sup>131</sup> Mäntysaari 2010, s. 210–211.

Osakeyhtiöiden sääntely kohdistuu pääasiassa kolmeen opportunistin muotoon: johdon ja osakkeenomistajien välisiin eturistiriitoihin, osakkeenomistajien keskinäisiin eturistiriitoihin ja osakkeenomistajien ja muiden sidosryhmien välisiin eturistiriitoihin<sup>132</sup>. Vaikka osakeyhtiöinstituution sääntelyssä on useimmiten kyse osakkeenomistajien etujen turvaamisesta suhteessa omistuksesta eriyettyyn johtoon tai muihin osakkeenomistajiin, kuten edellä jo todettiin, voidaan mikä tahansa yrityksen sidosryhmistä nähdä sopimussuhteen päämiehenä. Juridisessa mielessä päämieheksi voidaan valita kuka tahansa yrityksen sidosryhmän jäsen, päämiehenä voidaan nähdä esimerkiksi vähemmistöomistaja tai yhteiskunta yleisesti, ympäristö tai valtiollinen hallinto. Näitä kaikkia päämiehiä voidaan suojata laeilla ja muulla yritysten tai niiden organisaatioihin kuuluvien ihmisten toimintaan vaikuttavalla sääntelyllä. Lain tarkoituksena onkin suojata samanaikaisesti useiden eri osapuolten intressejä.<sup>133</sup>

Sukupuolten välisen tasa-arvon edistämiseksi yhtiöoikeudellisen sääntelyn kautta on löydettävissä oikeutus, kun sääntelyn päämiehenä nähdään yhteiskunta. Jos on yhteiskunnallisesti tarkoituksenmukaista ja perusteltua edistää sukupuolten välistä tasa-arvoa lisäämällä julkisten osakeyhtiöiden sääntelyyn vaatimus hallitusjäsenten sukupuolten kiintiösääntelystä vaarantamatta yhtiöiden tehokas toiminta tai heikentämättä merkittävästi yrityksen tai sen sidosryhmien etuja eikä tehokkaampia, taloudellisempia tai joustavampia keinoja ole käytettävissä asetettujen tasa-arvotavoitteiden saavuttamiseksi, voi yhteiskunta edellyttää sitä julkisilta osakeyhtiöiltä agenttisopimuksen toimeksiantona. Agenttiteoriaa soveltaen tulee yhteiskunnan tällöin osoittaa riittävän selkeästi sopimuksen reunaehdot eli määrittää lainsäädännön kautta vähimmäisehdot sukupuolten edustuksesta osakeyhtiöiden hallituksessa ja estää päinvastainen toiminta tehokkaalla sanktioinnilla, esimerkiksi estämällä johdon palkitseminen tavoitteiden jäädessä toteutumatta. Yhteiskuntapoliittisten tavoitteiden kohdalla on kuitenkin hyvä pohtia, onko oikeudellinen velvoitesääntely tarkoituksenmukaisin keino vaikuttaa tunnistettuun ongelmaan vai olisivatko tavoitteet saavutettavissa muilla keinoin. Tavoitteiden saavuttamiseksi tulisi käyttää soveltuvinta mekanismia. Koska julkisten osakeyhtiöiden hallinnoinnin kansallisissa suosituksissa on otettu kantaa hallituksen suku-

---

<sup>132</sup> Kraakman ym. 2009, s. 35.

<sup>133</sup> Mäntysaari 2010, s. 210.



puolten edustukseen, tarkastellaan seuraavaksi sen soveltuvuutta tasa-arvon edistämiseen.

### 3.2 Corporate governance

Osakeyhtiöiden hallinnon sääntelyn tuntemiseksi on ymmärrettävä sääntelyyn vaikuttavia seikkoja. Tämän saavuttamiseksi on syytä määritellä corporate governance eli osakeyhtiön hyvä hallinnointi tarkastelemalla siihen vaikuttaneita teorioita ja kehitystä. Vasta tämän jälkeen on mahdollista arvioida sen soveltuvuutta ja siihen liittyvän sääntelyn soveltuvuutta tasa-arvon edistämiseen.

Nykyinen corporate governance paradigma priorisoi osakkeenomistajien intressit. Sääntely on lähtökohtaisesti perustunut teorioiden, esimerkiksi agenttiteorian ja voiton maksimoinnin teorian, kautta muodostuneisiin näkemyksiin omistajuudesta. Näyttäisi kuitenkin siltä, että viime aikoina corporate governanceen liittyvissä näkemyksissä sidosryhmäajattelu on alkanut saada jalansijaa. Markkinoiden kyvykkyyttä ohjata yritysten toiminnan oikeudenmukaisuutta ja eettisyyttä on kyseenalaistettu, erityisesti lukuisilla vaikutuksiltaan ennen näkemättömän laajoilla yritysskandaaleilla ja maailmanlaajuisella finanssikriisillä on ollut tähän vaikutusta. Pettyneet osakkeenomistajat ovat syyttäneet lainsäätäjiä ja viranomaisia yritysvalvonnan laiminlyönneistä. Corporate governancea ohjaavat koodit ovat muuttuneet yksityiskohtaisemmiksi ja pakottavaa sääntelyä on lisätty. Corporate governance -teorian muuttumisessa on voitu havaita useita kehitysmuutoksia: osakkeenomistajanäkökulman lisäksi on alettu korostaa sidosryhmäajattelua, teorioihin perustuvien näkemysten rinnalle on noussut tutkimuksellisen tiedon korostaminen ja talusteorioiden agenttiteorian tilalle on nousemassa johdon sisäistä motivaatiota ja johdon päätöksissä yrityksen kollektiivisen edun ensisijaisuutta korostava psykologiaan ja sosiologiaan perustuva stewardship -teoria.<sup>134</sup>

Corporate governance keskustelussa vallitsee kaksi pääkoulukuntaa. Näistä ensimmäinen, anglosaksinen koulukunta, korostaa omistusoikeutta ja osakkeenomistajan valtaa. Oikeus omistaa ja siihen liittyvä oikeus hallinnoida omaisuuttaan eli taloudel-

---

<sup>134</sup> Bessire ym. 2010, s. 64.

linen liberalismiksi ja oikeussubjektin yksityisautonomia ovat yksityisoikeuden perusperiaatteita, joihin anglosaksinen koulukunta erityisesti tukeutuu. Toinen corporate governance -päänäkemys korostaa hallinnointimenetelmien merkitystä varmistaa organisaation täyttävän yhteiskunnalliset velvoitteensa oikeudenmukaisesti ja avoimesti. Näkemys korostaa vastuullisuutta julkisten osakeyhtiöiden yhteiskunnallisena velvoitteena. Yritysten yhteiskuntavastuuta korostava näkemystä on esiintynyt erityisesti Euroopassa.<sup>135</sup> Seuraavaksi tutkielmassa määritellään corporate governance tarkastelemalla siihen vaikuttaneita teorioita, myös näitä kahta erilaista corporate governanceen vaikuttavaa näkökulmaa käsitellään.

### 3.2.1 Corporate governancen määritelmä

Corporate governance -sääntelyn ensisijainen tarkoitus on varmistaa osakeyhtiön elin-kykyisyys ja sen pitkän aikavälin taloudellinen menestys. Yhtiöoikeudellisessa sääntelyssä tämä on määritelty myös yrityksen johdon ensisijaiseksi tavoitteeksi. Jotta yritys voi toimia ja menestyä, on määriteltävä sen toiminnan tavoitteet ja ne tahot, jotka vastaavat tavoitteiden saavuttamisesta. Tästä nousee tarve määrittää hallinnollinen järjestelmä, joilla jakaa yhtiössä valtaa ja vastuuta sekä ohjaa sen toimintoja. Yhtiön hallinnon määrittäminen nostaa esiin kahdeksan corporate governance sääntelyn keskeistä ulottuvuutta:

1. organisaation identiteetti
2. organisaation tarkoitus
3. johtaminen
4. vallanjako organisaatiossa
5. osallistuminen ja kommunikointi
6. vaadittu tilintekovelvollisuus
7. tehokkuuden maksimointi
8. jatkuvuuden varmistaminen<sup>136</sup>

---

<sup>135</sup> Naciri 2008, s. 10.

<sup>136</sup> Davies 2006, s. 11–12.

Osakeyhtiön ollessa kyseessä osakeyhtiön institutionaaliset juridiset erityispiirteet vaikuttavat hallinnon määrittämiseen. Näitä juridisia erityispiirteitä on viisi: täydellinen oikeushenkilön asema eli yhtiön varallisuuden oikeudellinen erillisuus ja oikeus tehdä sitoumuksia yhtiön nimissä, osakkeenomistajien rajoitettu vastuu yhtiön veloista, osakkeiden lähtökohtaisesti vapaa luovutettavuus, sijoittajaomistus sekä omistajuudesta eriytetty johto. Osakeyhtiön juridisista erityispiirteistä erityisesti kaksi viimeksi mainittua vaikuttavat osakeyhtiön hallinnon järjestämiseen. Hallinnon säätelyllä on haluttu erityisesti varmistaa osakkeenomistajille kuuluva jako-osuus yhtiön nettovarallisuuteen ja määrittää ne hallintorakenteet, joilla johdon ja omistuksen erillisuus toteutetaan.<sup>137</sup> Kuitenkaan coporate governancessa ei ole kyse vain osakkeenomistajien ja johdon välisten suhteiden säätelystä, vaikka se onkin sen keskeisin elementti.<sup>138</sup>

Corporate governance -suositusten äiti ”Cadbury report” määritteli corporate governancen olevan järjestelmä, jolla yhtiötä johdetaan ja valvotaan. Hallituksen vastatessa yhtiön hallinnosta nähtiin osakkeenomistajien tehtäväksi hallituksen jäsenten ja tilintarkastajien valinta niin, että nämä toteuttavat hallintoa osakkeenomistajien toivomalla tavalla. Tämä vuoden 1992 joulukuussa julkaistu Cadburyn komitean lopullinen mietintö osakeyhtiöiden hallinnon hyvistä käytänteistä keskittyi tarkastelemaan hallituksen kokoonpanoa ja valvontaa, taloudellista raportointia sekä tilintarkastajien roolia varmistettaessa yhtiöiden tehokas ja vastuullinen toiminta. Tarve raportissa esitettyjen käytännesääntöjen muodostamiseen johtui pääasiassa tilinpäätösinformaation sääntelyn puutteista ja tilintarkastukseen kohdistuvista odotuksista sekä tarpeesta vahvistaa sijoittajien luottamusta brittiläisten yritysten toimintaan. Raportissa esitettyjen näkemysten ja hallinnoinnin järjestämisen suositusten toivottiin yleisesti edistävän yritysten hyvää hallinnointia. Raportissa julkaistujen kahdelle sivulle mahtuvien hallinnointikoodien käyttöönottoa edistettiin suosittelemalla niiden noudattamisen edellyttämistä Lontoon pörssissä listatuilta osakeyhtiöiltä sekä suosittelemalla selvitystä hallinnoinnin järjestämisestä ja koodista poikkeamisen syistä osana listattujen yhtiöiden tilintarkastuksen alaista taloudellista raportointia. Vaikka raportin yhtiöiden hallinnointikoodi luotiin ensisijaisesti yhtiöiden nykyisten ja potentiaalisten sijoittajien tiedonsaannin

---

<sup>137</sup> Mähönen – Villa 2006, s. 29.

<sup>138</sup> OECD 2004, s. 12.

varmistamiseksi, tunnustettiin hallintoon liittyvän informaation olevan osakkeenomistajien lisäksi merkityksellistä myös muille yrityksen sidosryhmille.<sup>139</sup> Suositusten sisältö kytkeytyi läheisesti anglosaksisten listattujen osakeyhtiöiden johtamisen valvontaan. Cadburyn raportin suositukset tarjosivat ensikertaa yleisesti hyväksytyn näkemyksen hyvän hallituksen kokoonpanosta. Suositukset käynnistivät julkisten osakeyhtiöiden hallinnon systemaattisen kehittämisen.<sup>140</sup> Esimerkiksi vain muutamaa vuotta myöhemmin julkistettu Greenburyn työryhmän raportti esitteli suosituksia suurien listattujen yhtiöiden johdon palkitsemisesta ja palkitsemisen raportoinnista.<sup>141</sup>

OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) määrittelee vuonna 2004 julkisille osakeyhtiöille suunnatuissa hyvän hallintotavan periaatteissaan corporate governancen seuraavasti:

Corporate governance muodostuu joukosta yhtiön johdon, hallituksen, osakkeenomistajien ja muiden intressiryhmien välisiä suhteita. Corporate governance on myös järjestelmä, jonka kautta määritellään yhtiön tavoitteet, keinot tavoitteiden saavuttamiseksi ja toiminnan seurannan menetelmät.<sup>142</sup>

OECD:n suosituksen johdannossa korostetaan ammattimaisten ja eettisten toimintaperiaatteiden toteuttamisen yhteyttä kansantalouden toimivuuteen.<sup>143</sup> Hallinnoinnin ohjauksen tavoitteiksi on asetettu, että ohjauksen tulisi ylläpitää ja vahvistaa sijoitusmarkkinoiden luotettavuutta ja taloudellisesti tehokasta toimintaa välttämällä pakottavaa sääntelyä.<sup>144</sup> OECD:n näkemyksissä hyvän hallinnointitavan periaatteista toistuvat Cadburyn komitean raportin esille tuomat corporate governancen periaatteet. Näitä ovat rehellisyys ja oikeudenmukaisuus (muun muassa vähemmistöosakkeenomistajien suoja, osakkeenomistajien tasavertainen kohtelu ja toiminta eettisesti hyväksyttävällä tavalla), avoimuus, vastuuvollisuus ja vastuunotto. Hyvä hallinnon ohjausjärjestel-

---

<sup>139</sup> The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance and Gee and Co. Ltd 1992, s. 11–17.

<sup>140</sup> Ruuhela – Laitinen 1997, s. 312–313.

<sup>141</sup> Greenbury ym. 1995, s. 9–11.

<sup>142</sup> OECD 2004, s. 11.

<sup>143</sup> OECD 2004, s. 4.

<sup>144</sup> OECD 2004, s. 29.

mä edistää vastuunottoa ja liiketaloudellista toimintaa, mutta rajoittaa mahdollisuuksia tehdä yhtiön toiminnan tarkoituksen kannalta huonoja päätöksiä. Hallinnointikoodit sisältävät näkemyksiä hyvästä tavasta järjestää listautuneiden osakeyhtiöiden hallinnointi ja ohjaus, yhdenmukaistaa niiden toimintaa ja varmistaa sijoittajien mahdollisuuksia saada tietoa hallinnoinnin järjestämisestä yhtiöissä.<sup>145</sup>

Brickley ja Zimmermann ovat nähneet aiheelliseksi käyttää laajaa corporate governance määritelmää, jossa yrityksen hallinnointiin osallistuvat kaikki sen kolme ylintä hallintoelintä: osakkeenomistajat, hallitus ja operatiivisen johdon johtoryhmä. Yhtiöoikeus, valtion sääntely, yrityksen muoto ja ohjesäännöt sekä yhtiön politiikka vaikuttavat näiden kolmen yhtiön päätöksistä vastaavan toimijan päätäntävällän allokontiin. Edellä lueteltujen sääntelymekanismien lisäksi sopimusosapuolten välisten valtaoikeuksien allokontiin vaikuttaa esimerkiksi yrityksen taloudellinen tilanne ja omistussuhteet. Useat tahot ja mekanismit vaikuttavat ylimmän johdon päätöksentekoon. Osa näistä mekanismeista voidaan nähdä toisiaan täydentävinä, osa voi olla toistensa substituuotteja. Näin tarkasteltuna voidaan seuraavaa corporate governance -määritelmää pitää käyttökelpoisena:

Corporate governance on lainsäädännön ja muun sääntelyn, instituutioiden, markkinoiden, sopimusten ja yhtiön politiikan ja menettelyohjeiden järjestelmä, joka ohjaa ja vaikuttaa yrityksen ylimpien päätöksentekijöiden toimintaan.<sup>146</sup>

Corporate governanceen siis sisältyy mekanismit arvioida erityisesti yrityksen ylimpien päätöksentekijöiden suorituskykyä. Tällöin erityisen merkittävänä corporate governanceen järjestelmässä voidaan nähdä kolme seikkaa: järjestelmä määrittää toimijoiden toimintavaltuudet ja -vastuut, luo keinoja arvioida toimijoiden suorituskykyä ja mahdollistaa näiden järjestelmään sisältyvien sopimusten mukaiset palkitsemiset ja sanktiot. Viranomais-sääntely on varmistanut julkisten osakeyhtiöiden suorituskyvyn arvioinnin mahdollisuutta erityisesti tilinpäätösstandardoinnin sekä tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen julkaisuvelvoitteen avulla. Informaatio ja sen seurauksena

---

<sup>145</sup> Rezaee 2007, s. 50–57.

<sup>146</sup> Brickley – Zimmerman 2010, s. 236.

markkinoilla realisoituva pörssi-arvo mahdollistavat osakkeenomistajille yrityksen johdon päätöksenteon onnistumisen arvioinnin. Yritystasolla päätöksenteon arviointia voi tapahtua esimerkiksi toimialan sisäisten laadunvarmistusjärjestelmien tai sisäisen KPI -seurannan (avainsuoritusmittareiden, key performance indicators) avulla. Tämä laaja corporate governance -määritelmä tunnistaa yrityksen ylimmän johdon vaikutuksen yrityksen arvontuottokykyyn, johdon rajoitetun päätäntävallan ja vaikutusmahdollisuudet sekä päätöksiin vaikuttavien seikkojen lukuisuuden. Määritelmä ohjaa arvioimaan osakeyhtiön hallinnointia lainsäädäntöä, sääntelyjärjestelmää ja yhtiön toimintaperiaatteita vasten.<sup>147</sup>

Demb ja Neubauer ovat määritelleet corporate governancen olevan prosessi, jolla yritykset saadaan vastaamaan sidosryhmien oikeuksiin ja toiveisiin. He ovat kirjoittaneet corporate governancessa olevan kysymys yritysten yhteiskunnallisista velvoitteista, joiden täyttämiseksi jokainen maa ja yhteiskunta ovat pyrkineet löytämään välineitä yritysten toiminnan sääntelystä. Yritysten toimintaan on pyritty vaikuttamaan niiden hallintorakenteen, omistuksen, pakottavan sääntelyn tai koodien ja yrityksiin kohdistuvan suoran yhteiskunnallisen paineen kautta. Vaikka suhtautuminen yrityksille astutettuihin vaatimuksiin on ollut sidottua niiden toimintaympäristön historiaan ja kulttuuriin, eri valtioiden oikeusjärjestelmät etsivät ratkaisuja hyvin samanlaisiin yritysten vastuisiin liittyviin kysymyksiin. Esimerkkinä näistä yrityksen vastuista sidosryhmilleen he mainitsevat muun muassa verovelvoitteet ja työnantajan vastuun työntekijöiden työturvallisuudesta.<sup>148</sup>

La Porta (et al) esittää oikeudellisen lähestymistavan olevan rahoitusteorioiden pankki- tai markkinakeskeisistä lähtökohdista tapahtuvaa analysointia hedelmällisempi tapa ymmärtää corporate governancea ja erityisesti sen muuttumista. Ajatus perustuu sille, että lait ja niiden soveltaminen ovat keskeinen osa yritystoiminnan sääntelyä ja että sääntelyn kautta luotujen sijoittajien suojaamisen mekanismien kautta corporate governancen ymmärtäminen on loogista. Muutettaessa corporate governance sääntelyä on huomioitava kolme periaatetta. Ensinnäkin lain sisällöllä on merkitystä. Lain henki

---

<sup>147</sup> Brickley – Zimmerman 2010, s. 236.

<sup>148</sup> Demb – Neubauer 1992, s. 9.

tai poliittinen ilmapiiri eivät kykene muotoilemaan markkinoiden toimintaa. Toinen periaate on, että hyvälle lainsäädännölle on tunnusomaista sen täytäntöönpano ja istuminen kansalliseen sääntelyyn. Täytäntöönpano edellyttää uuden sääntelyn sopimista olemassa oleviin sääntelyn rakenteisiin. Kolmas sääntelyn periaate on, että rahoitusmarkkinoiden ja julkisten osakeyhtiöiden toimintaan voisi puuttua pakottavalla sääntelyllä silloin, kun tavoitteiden täytäntöönpanoon ei riitä osapuolten keskinäiset sopimukset tai olemassa oleva yksityisoikeudellinen sääntely.<sup>149</sup>

Yritysten hallinnointi- ja ohjausjärjestelmällä tarkoitetaan yleensä yritysten johtamista ja valvontajärjestelmää sekä yritysjohton, sen hallituksen, osakkeenomistajien ja sen muiden intressitahojen välisten suhteiden muodostamaa kokonaisuutta. Tämän tutkielman corporate governance tarkastelulle Bricey'n ja Zimmermannin laaja corporate governancen määritelmä on liian laaja sen huomioidessa kaikki yrityksen ylimmän johdon toimintaan vaikuttavat motiivit ja syyt. Myös Demb'n ja Neubauer'n määritelmä corporate governancesta prosessina, jolla yritykset saadaan vastaamaan sidosryhmien oikeuksiin ja toiveisiin, on samasta syystä liian laaja yritys juridiikan tutkielmalle, jonka tarkoitus on arvioida julkisten osakeyhtiöiden hallitusten kiintiösääntelyä. Toisaalta La Portankaan näkemys ei ole soveltuva, sillä suomalaisten pörssiyritysten corporate governancea ohjaa Suomessa lainsäädännön lisäksi lainsäädäntöä täydentävät ohjeet. Koska suomalaisten listattujen yhtiöiden hallinnointikoodi ei ole viranomaistahon laatima eikä valvoma säännöstö, vaan se on alan itsesääntelyä, ei vain lainsäädäntöön perustuva corporate governance määritelmä ole soveltuva. Tässä tutkielmassa corporate governancea tarkastellaan lainsäädännön ja muun sääntelyn sekä menettelyohjeiden järjestelmänä, joka ohjaa ja vaikuttaa suomalaisten listattujen yhtiöiden hallitusjäsenien valinnassa näiden sukupuolen huomioimiseen. Määritelmä luo toisenlaisen viitekehyksen termille corporate governance, kuin mitä yhteisöoikeudellisissa analyysissä yleensä käytetään. Useimmitenhan corporate governancen tarkoitukseksi nähdään osakkeenomistajien ja erityisesti vähemmistöosakkeenomistajien suojaaminen. Edellä kuvatulla tavalla määriteltynä corporate governance tarkoittaa keino-

---

<sup>149</sup> La Porta ym. 2000, s. 21–24. Artikkelin käsittelee sääntelyä sijoittajien suojan näkökulmasta, mutta näkemykset lainsäädännön merkityksestä yritystoiminnan sääntelyssä ovat laajennettavissa yleisesti yhteisöoikeudelliseen sääntelyyn.

ja varmistaa ensisijaisesti yhteiskunnallisen tavoitteen eli tässä tapauksessa tasa-arvon toteutuminen.

### 3.2.2 Omistajakeskeinen näkemys corporate governancesta

Anglosaksinen näkemys corporate governancesta korostaa omistusoikeutta ja osakkeenomistajan valtaa. Oikeus omistaa ja siihen liittyvä oikeus hallinnoida omaisuuttaan eli taloudellinen liberalismi ja oikeussubjektin yksityisautonomia ovat yksityisyyden peruseriaa, joihin anglosaksinen koulukunta erityisesti tukeutuu. Koska tyypillisesti osakeyhtiössä johto on eriytynyt omistuksesta ja pääomaansa yrityksen liiketoiminnan käyttöön luovuttavat osakkeenomistajat kantavat yrityksen toiminnasta suurimman taloudellisen riskin, tulee heillä olla corporate governance -mekanismien kautta mahdollisuus suojata sijoittamaansa pääomaa ja oikeus päättää sen hallinnoinnista. Koulukunnan mukaan corporate governance on omistajaohjauksen väline, sillä yrityksen muilla sidosryhmillä on käytettävissään muita keinoja suojella etujaan, esimerkiksi luottolaitokset voivat suojata etujaan sopimusteitse ja työntekijät ammattiyhdistysliikkeiden kautta. Koulukunta näkee eri sidosryhmien erilaisten intressien toteuttamisen esimerkiksi johdon tehokkuuden kannalta ongelmallisena ja on tästäkin syystä nähnyt osakkeenomistajien intressien priorisoinnin välttämättömänä.<sup>150</sup>

Anglosaksisen corporate governance -koulukunnan näkemykseen osakeyhtiön ja sen hallinnon ohjauksen ensisijaisesta tarkoituksesta toimia sijoittajien intressien varmistamiseksi liittyy teoria osakkeenomistajien voiton maksimoinnista. Osakkeenomistajien voiton maksimoinnin perusteena on ainakin kolmella tavalla käytetty taloustieteille tunnusomaista tehokkuuden vaatimusta. Ensinnäkin osakkeenomistajat edellyttävät johdolta taloudellisesti tehokasta toimintaa heidän intressinsä ollessa voiton maksimointi. Johdon toiminnan valvonta ja tehokkaan toiminnan edellyttäminen onnistuu vain asettamalla osakkeenomistajien intressit etusijalle. Toinen osakkeenomistajien voiton maksimoinnin peruste on ollut, että johdon toiminta on tehokasta sen keskittyessä vain yhden tahon tavoitteiden täyttämiseen. Kolmas tehokkuusargumentointi esittää osakkeenomistajien voiton maksimoinnin myös maksimoivan yhteiskunnallista

---

<sup>150</sup> Naciri 2008, s. 10.



hyvinvointia esimerkiksi tehokkaan toiminnan välittymisellä hyödykkeiden hintoihin. Teoriaa on kritisoitu paljon. Tutkimusten mukaan voiton maksimointi johtaa osakkeenomistajien lyhyen aikavälin sijoitustoimintaan ja nopeiden tuottotavoitteiden toteuttamiseen yleisen yhteiskunnallisen hyvinvoinnin kustannuksella.<sup>151</sup>

Anglosaksiseen näkemyksen isännän äänen ensisijaisesta oikeutuksesta osakeyhtiön hallintoon ja johtoon voidaan nähdä juontuvan 1700 -luvun osakkeenomistuksesta. Kyseenalaista on, miten hyvin nykyinen osakkeenomistus, jossa osakkeenomistajalla on yleensä pääomasijoitukseensa rajoittuva panostus yrityksen toimintoihin, sijoitusosuuteen rajoittuva vastuu yrityksen riskeistä ja sijoituskohteen liiketoiminnasta riippumaton perustoimentulo, voitaisiin rinnastaa 1700 -luvun osakkeenomistukseen, jolloin pääomistajat olivat henkilökohtaisesti sitoutuneita yrityksen johtamiseen, he olivat kauppakumppaneidensa sopimusosapuolia ja heidän henkilökohtainen elantonsa oli kiinni yrityksen hyvinvoinnista.<sup>152</sup> Omistajuuden ollessa julkisesti noteeratussa osakeyhtiössä, yhtiöoikeudellisen sääntelyn kehityttyä suojaamaan sekä osakkeenomistajien että muiden intressitahojen etuja, rahoitusmarkkinoiden ja yritysten kansainvälistyttyä ja joidenkin yritysten ollessa kokoluokaltaan sellaisia, että niiden toiminnalla voi olla vaikutuksia julkiseen talouteen ja kansantalouteen, ei argumentointia isännän äänen ensisijaisuudesta vedoten taloudellinen liberalismiin ja oikeussubjektin yksityisautonomiaan voida kaikissa tilanteissa pitää kohtuullisena ja oikeutettuna. Taloudellisten argumenttien siirtäminen osaksi oikeudellista ajattelua on ainakin voimassa olevan sääntelyn sisällön analysoimisessa oikeusvaltion ajatukseen soveltumattonta<sup>153</sup>. Eri intressitahojen etujen varmistamisen tulee olla kohtuullisessa suhteessa muiden sidosryhmien etuun, yleiseen yhteiskunnalliseen etuun ja oikeudenmukaisuuteen.

On hyvä muistaa, että corporate governance on ollut ensisijaisesti tarkoitettu suurien julkisten anglosaksisten osakeyhtiöiden ohjaamiseen ja että liberalismiin näkemys omistajan oikeudesta päättää omaisuutensa hallinnasta on yhtiöoikeudellisen sääntelyn peruslähtökohtia<sup>154</sup>. Osakeyhtiöiden ohjaamiseen liittyvän sääntelyn eräs tarkoituksista

---

<sup>151</sup> Keay 2008, s. 669–672.

<sup>152</sup> Naciri 2008, s. 10.

<sup>153</sup> Toiviainen 2002, s. 45.

<sup>154</sup> Charreaux 2008, s. 17.

on omistuksen ja vallan eriydyttyä varmistaa osakkeenomistajille mahdollisuudet vaikuttaa osakeyhtiön toimintaan. Oikeudellisesti omistuksen ja vallan eriytyminen ei tarkoita, että osakkeenomistajan vaikutusmahdollisuudet osakeyhtiössä rajoittuisivat osakkeiden hallintaan. Oikeudellisesta näkökulmasta ongelmana vallan ja omistuksen eriytyemisessä on, millä tavalla turvata omistajille mahdollisuus käyttää valtaa osakeyhtiössä. Vallan ja omistajuuden eriytyminen erityisesti suurissa osakeyhtiöissä johtuu siitä, että omistajat passiivisuutensa, tietämättömyytensä tai muun syyn vuoksi hyväksyvät johdon esitykset yhtiökokouksen päätöksiksi. Tällöin valta, joka lain mukaan kuuluu osakkeenomistajille, on merkittävässä määrin siirtynyt yhtiön johdolle.<sup>155</sup>

Perinteiseen osakkeenomistajakeskeiseen näkemykseen liittyy osakkeenomistajien sijoituksen markkina-arvon maksimointi. Osakkeenomistajien pitkän aikavälin voiton maksimointi eli valistunut arvon maksimointi korostaa kaikkien arvopapereiden, sekä vieraan- että omanpääomanehtoisten arvopapereiden, arvon maksimointia. Tämä edellyttää kaikkien yhtiön arvoon ja tuottokykyyn vaikuttavien sidosryhmien tarpeiden tyydyttämistä koko yhtiön liiketoiminta-ajan. Tällöin on merkitystä myös sillä, että yrityksen toiminta suhteutetaan sen toimintaympäristöön ja yritys vastaa myös niihin yhteiskunnan taholta tuleviin velvoitteisiin, joiden noudattaminen nostaa sen arvoa tai joiden noudattamatta jättäminen on sanktioitu.<sup>156</sup> Yhtiön osakkeiden arvon kasvattaminen edellyttää yhteiskunnallisesti hyväksyttävien menettelytapojen noudattamista sellaisissakin tilanteissa, joissa lainsäädäntö ei siihen suoranaisesti velvoita. Valistuneen arvonmaksimoinnin teorian mukaan yhteiskuntavastuun toteuttamisella tulee kuitenkin olla yhteys voiton tuottamiseen tarkoitukseen ja sen tulee olla osa voiton tuottamisen tarkoituksen toteuttamista.<sup>157</sup> Valistunut arvon maksimointi ei siis tarkoita sidosryhmälähtöisen ajatteluun siirtymistä, koska tavoitteena on yrityksen osakkeenomistajien ja sen muiden sidosryhmien pitkän aikavälin arvon maksimointi. Listatun osakeyhtiön ollessa kyseessä arvon maksimoinnin mittarina merkityksellisin on sen pitkän aikavälin pörssi-arvo.<sup>158</sup> OYL 1:5:n mukaista yhtiön ensisijaista toiminnan tarkoitusta tuottaa voittoa osakkeenomistajille eivät syrjäytä yhtiön muiden sidosryhmi-

---

<sup>155</sup> Toiviainen 2002, s. 175–176.

<sup>156</sup> Mähönen – Villa 2010, s. 87.

<sup>157</sup> Mähönen – Villa 2006, s. 85–95.

<sup>158</sup> Jensen 2001, s. 8–10.

en, muun yhteiskunnan tai ympäristön etu. Näiden etu tulisi ratkaista muulla kuin yhtiöoikeudellisella sääntelyllä.

Omistajakeskeinen voiton maksimoinnin corporate governance -näkemys tunnustaa yhteiskuntavastuun merkityksen siis silloin, kun osakeyhtiön osakkeiden omistajat hyötyvät yhteiskunnallisten vaatimusten täyttämisestä. Teoriaan perustuen molempien sukupuolten edustuksen edistäminen osakeyhtiön hallituksessa olisi perusteltua, jos se muodostuu yritystoiminnan reunaehdoiksi erityislainsäädännön tai yleisen mielipiteen sitä ratkaisevasti edellyttäessä. Perusteltua kiintiösääntely olisi myös silloin, kun se lisää yrityksen hallituksen kompetenssia kasvattaa yhtiön arvoa. Vastaavasti osakeyhtiön resurssien tuhlaamisen tai hallituksen osaamisen tason laskun pelossa kiintiösääntelyä vastustavia argumentteja voidaan valistuneen voiton maksimoinnin teorian näkökulmasta pitää oikeutettuina, jos niille on olemassa näyttöä.

### 3.2.3 Yhteiskuntakeskeinen näkemys corporate governancesta

Jo vuonna 1932 Berle ja Means toivat esille huolensa taloudellisen vallan keskittymisestä suurille yhtiöille ja voimakkaiden ammattijohtajien ryhmän muodostumisesta sekä näiden mahdollisuudesta toimia sekä osakkeenomistajien että yhteiskunnan ohjauksen ulottumattomissa. Yritysten koon kasvaessa johdon ja omistuksen erillisyys heikensi mahdollisuuksia ohjata ja valvoa johdon toimintaa. Omistuksen hajautuessa ja eriytyessä siirtyi yksittäiselle osakkeenomistajalle kuuluva periaatteellinen määräysvalta yrityksen ohjaamisesta yrityksen johdolle.<sup>159</sup> Berlen ja Meansin mukaan johto, jolla ei ollut merkittävää omistusta yrityksestä, saattoi muodostua itse itseään ylläpitäväksi harvainvallaksi, jonka intressit saattoivat merkittävästi poiketa omistajien intresseistä. Mikäli johdolla ei ole intressiä ottaa liiketoiminnassa riskejä ja edistää omistajien etua, sen päätökset mahdollisesti hyödyttävät enemmän sitä itseään kuin yrityksen omistajia. Jos osakkeenomistajilla ei ole tehokasta johdon valvontaa, on johdolla mahdollisuus hallita yrityksen resursseja omaksi edukseen. Yrityksen toiminnoista päättävän johdon vastuu sijoittajille ei ollut ainoa omistajuudesta eriytetyn vallan keskittymisen ongelma, vaan sellaisena nähtiin myös johdon vastuu yhteiskunnalle yle-

---

<sup>159</sup> Naciri 2008, s. 10.

sesti. Valvontakeinojen puuttuessa yritysjohto saattoi toimia sekä osakkeenomistajien että yhteiskunnan edun vastaisesti.<sup>160</sup> Berlen ja Meansin sääntelyn merkitystä korostavien näkemysten merkitys corporate governance -keskusteluun on erityisesti ollut havainto omistuksen ja vallan eriytymisestä.<sup>161</sup>

Osakeyhtiöiden omistuksen ja vallan eriytymisen myötä vastuu yrityksen kehittämisestä siirtyy johdolle ja osakkeenomistajien intressit yritystä kohtaan ovat lähinnä portfoliotyyppisiä, sijoitetun pääoman tuottoon kohdistuvia<sup>162</sup>. Berle ja Means pohtivat edellä mainitussa artikkelissaan myös julkisten osakeyhtiön yhteiskunnallista vastuuta suhteessa osakkeenomistajien voiton maksimointiin. He tulivat siihen johtopäätökseen, että yrityksen omistuksen ja johdon ollessa eriytettyjä toisistaan, ei yrityksen passiivisten osakkeenomistajien voiton maksimointia voida oikeutetusti pitää suurien julkisten osakeyhtiöiden ainoana tavoitteena. Voiton maksimointia voitaisiin pitää vain niiden osakkeenomistajien oikeutena, jotka itse aktiivisesti osallistuvat yrityksen operatiiviseen johtoon. Tästä syystä julkisten osakeyhtiöiden tulee huomioida toimintojensa vaikutukset kaikkiin sidosryhmiinsä.<sup>163</sup>

Vuonna 1937 julkaistussa artikkelissa ”The Nature of the Firm” Coase pohti raja-työteorian kautta yrityksen olemassaolon syitä ja totesi, että yritystä ei voida pitää ympäristöstä suljettuna toimijana. Hän määritteli yrityksen muodostuvan niiden suhteiden verkostosta, joiden olemassa olo vaikuttaa yrityksen omistajan keinoihin käyttää yrityksen resursseja. Verkoston osana yritys on ikään kuin sopimussuhteessa ympäristöönsä ja vaikka omistusoikeus on yritystoiminnan edellytys, ei omistus yksinomaan määritä yrityksen toiminnan muotoja ja tapoja.<sup>164</sup> Muutama vuosikymmen Coasea myöhemmin Jensen ja Meckling katsoivat corporate governance -klassikoksi muodostuneessa artikkelissaan samaan tapaan kuin Coase, että yritysten toiminta edellyttää sopimuksia, esimerkiksi työntekijöiden, raaka-ainetoimittajien, asiakkaiden ja luottolaitosten kanssa. Kaikissa näissä sopimussuhteissa on löydettävissä agenttikustannuksien ja monitoroinnin ongelmat. He kuitenkin korostivat yrityksen olevan eri-

---

<sup>160</sup> Mizruchi 2004, s. 581.

<sup>161</sup> Mähönen 2001, s. 144.

<sup>162</sup> Timonen 1997, s. 151.

<sup>163</sup> Charreaux 2008, s. 18.

<sup>164</sup> Coase 1937, s. 393.

tyisesti lainsäädännön kautta määritelty toiminnan väline, joka toimii yhdyssiteenä joukolle yksittäisten toimijoiden sopimussuhteita.<sup>165</sup>

Jensen ja Meckling määrittivät yksityisen yhteisön tai yrityksen olevan yksi laissa määritelty toiminnan muoto, joka palvelee sopimussuhteiden yhdistäjänä ja jossa vapaasti vaihdettavien osuuksien kautta muodostuu jako-oikeus yhtiön varoihin ja tuottoihin. Heidän mielestään yritys on osa yhteiskunnan sopimusten verkkoa, jossa sen toimintaan vaikuttavat samanaikaisesti useat monimutkaiset tasapainotiloihin pyrkivät prosessit. Yhtiössä eri tahojen toisiinsa nähden ristiriitaiset tavoitteet tuodaan useiden sopimussuhteiden kautta tasapainotilaan.<sup>166</sup> Näiden toisiinsa nähden ristiriitaisten sopimussuhteiden synnyttämiä agenttikustannuksia Jensen ja Meckling pitivät reaalisina yritystoiminnan kustannuksina ja lainsäädäntöä ja muita sopimuksia keinona minimoida niitä.<sup>167</sup> Yritys ei siis ole niinkään itsenäinen toimija, vaan osa yhteiskunnan sopimusten verkkoa. Kun yritys nähdään osana sopimusten verkkoa, sitä tarkastellaan osana laajempaa kokonaisuutta. Sopimusverkkoajattelun mallin mukaan ei ole mahdollista erottaa yhtiön toimintaan vaikuttavia sisäisiä ja ulkoisia prosesseja toisistaan, vaan esimerkiksi yrityksen koko ylimmän johdon toimintaan vaikuttavat sekä formaalit että infomaalit sopimukset.<sup>168</sup> Näkemys on hyvin pitkälle yhtenevä agenttiteoriasta johdettuun näkemykseen osakeyhtiöstä puhtaasti sopimusoikeudellisena instituutiona.

Sopimusverkkomallissa yritystä kuvataan sen sisäisten ja ulkoisten sopimusten muodostamaksi kokonaisuudeksi, jonka toiminta ja päätöksenteko ovat aina sidoksissa toimintaympäristöön ja yhtiön omiin resursseihin.<sup>169</sup> Osakeyhtiön sisäisten ja ulkoisten prosessien yhteyttä kuvataan kuvassa 3. Kuvan keskellä on esitetty yhtiön sisäinen hallinto. Johto toimii osakkeenomistajien agenttina päättäen yhtiön toiminnoista ja niiden rahoituksesta. Hallitus ohjaa ja valvoo ylintä johtoa ja päättää sen jäsenten nimeämisestä, erottamisesta ja palkitsemisesta. Kuvassa ellipsin sisäkehällä on yhtiön sidosryhmiä, joiden kanssa yritys on sopimussuhteessa ja muodostaa sopimusten verkon. Jokainen näistä sopimussuhteista vaikuttaa yrityksen toimintaan. Sen toimintaan

---

<sup>165</sup> Jensen – Meckling 1976, s. 310–311.

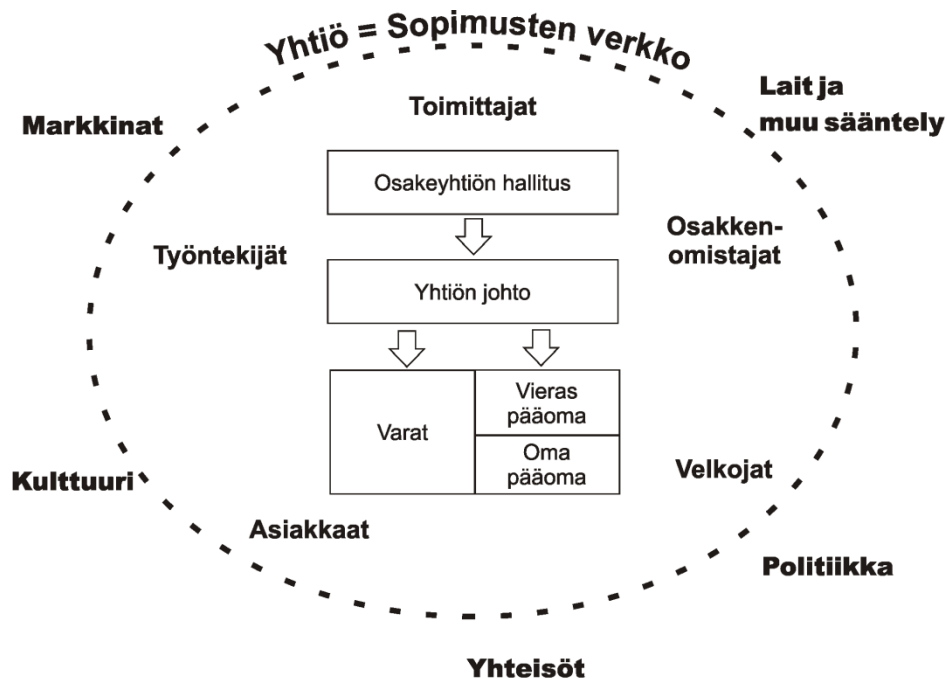
<sup>166</sup> Jensen – Meckling 1976, s. 310–311.

<sup>167</sup> Jensen – Meckling 1976, s. 357.

<sup>168</sup> Jensen – Meckling 1976, s. 311.

<sup>169</sup> Mähönen – Villa 2006, s. 216.

vaikuttavat myös useat toimintaympäristön tekijät, kuten yleinen markkinatilanne, yhteiskunnalliset tavoitteet ja lainsäädäntö. Yrityksen ja sen ympäristön välinen raja ei ole selkeä. Sisäiset ja ulkoiset prosessit eivät ole selkeästi erotettavissa toisistaan, vaan yrityksen tulee huomioida sisäisissä prosesseissaan myös ympäristön vaatimuksia. Näitä ympäristössä vaikuttavia seikkoja on kuvattu kuvion ulkoreunalla.<sup>170</sup>



### KUVA 3. Corporate governance sopimusten verkkona.

Kuvassa keskellä on esitettyä osakeyhtiön sisäinen hallinto, ellipsin sisäkehällä on yhtiön sidosryhmiä ja kuvion ulkoreunalla on yritykseen sen toimintaympäristössä vaikuttavia asioita. Sopimusverkkomallissa yritystä kuvataan sen sisäisten ja ulkoisten sopimusten muodostamana kokonaisuutena, jonka toiminta ja päätöksenteko ovat sidoksissa sekä toimintaympäristöön että yhtiön omiin resursseihin. Sekä yrityksen sidosryhmiin suuntautuvaan toimintaan että sen sisäiseen toimintaan vaikuttaa samanaikaisesti useita tahoja ja seikkoja, joilla voi olla erilaisia tavoitteita ja vaikutuksia yrityksen toimintaan.<sup>171</sup>

Sopimusverkkomallissa korostuu informaation merkitys. Mahdollisuus saada yrityksestä riittävää ja ajantasaista informaatiota vaikuttaa jokaisen etutahon mahdollisuuk-

<sup>170</sup> Gillan 2006, s. 382–383.

<sup>171</sup> Gillan 2006, s. 383.

siin arvioida sopimussuhteensa arvoa ja riskejä. Mahdollisuus saada tietoja yrityksen toiminnasta vaikuttaa sopimusverkkomallin eri etutahojen asemaan niin keskeisesti, että sopimustenomaisten suhteiden verkossa voidaan yrityksen omistusrakenteiden sijasta puhua oikeudesta yritystä koskevaan informaatioon eli informaation laajuudesta ja kohdentumisesta. Tehokkaasti toimivat informaatiovelvollisuudet parantavat mahdollisuutta arvioida yrityksen toimintaa ja vaikeuttavat opportunistista käyttäytymistä.<sup>172</sup> Tiedonantovelvollisuutta edellytetään erityisesti julkisilta osakeyhtiöiltä. Lainsäädäntöön, itsesääntelyyn ja osakkeenomistajien päätöksiin perustuvilla tiedonantovelvollisuuksilla on pyritty tasaamaan tiedon epäsymmetriaa ja vähentämään intressistiriitojen todennäköisyyttä.<sup>173</sup>

Mähönen ja Villa ovat nostaneet esiin, että sopimusten verkon jokaista oikeudellisesti merkityksellistä sopimussuhdetta on tarkasteltava ottamalla huomioon suhdetta määrittävät oikeudenalan omat lähtökohdat. Jos toimijoiden välisillä sopimuksilla ei ole löydettävissä tehokasta ratkaisua, tarvitaan sääntelyä. Yhtiölain tulee olla luonteeltaan sopimuksenvarainen ja vain osakeyhtiöinstituution toiminnan kannalta välttämättömiä seikkoja tulee säädellä pakottavalla sääntelyllä. Tällaisia ovat esimerkiksi yhtiö osakkeenomistajista erillisenä oikeushenkilönä, osakkeenomistajien rajoitettu vastuu osakeyhtiön sitoumuksista ja osakkeenomistajien oikeutta osuuteen yhtiön voitoista. Yhtiölainsäädännön säilyttämisenä sopimuksenvaraisena mallisääntelynä perustellaan yhtiön tehtävien toteuttamiseksi vaadittavalla joustavuudella ja mahdollisuudella reagoida nopeasti toimintaympäristön muutoksiin.<sup>174</sup> Tähän ajatteluun pohjautuen sellaisista seikoista, jotka ovat osakeyhtiöinstituution toiminnan kannalta vähämerkityksisiä mutta yhteiskunnallisesti merkityksellisiä, tulisi säätää muualla kuin osakeyhtiölaissa. Kun esimerkiksi osakeyhtiön verovelvoitteista tai työturvallisuuden vaatimuksista säädetään muussa kuin yhtiöoikeudellisessa sääntelyssä, voidaan ajatella, että naisten ja miesten edustuksesta julkisten osakeyhtiöiden hallituksessa tulisi myös säätää muualla kuin yhtiöoikeudellisessa sääntelyssä, jos molempien sukupuolten edustus julkisten osakeyhtiöiden hallituksissa säädetään pakolliseksi. Tähän näkemykseen päädyt-

---

<sup>172</sup> Mähönen – Villa 2006, s. 214.

<sup>173</sup> Mähönen 2005, s. 33.

<sup>174</sup> Mähönen – Villa 2006, s. 192.

tiin jo aiemmin käsiteltäessä osakkeenomistajakeskeistä näkemystä osakeyhtiön ohjauksesta.

Kun yritys nähdään sopimusten verkkona, nähdään sen toiminnan sääntelyn tapahtuvan sopimusten verkon kautta. Tällöin yrityksen toiminnan sääntelyä voi tapahtua kaikkien verkon toimijoiden taholta lainsäädännön mahdollistamissa puitteissa. Lainsäädännön kautta on mahdollista vaikuttaa sopimusten verkon voimasuhteisiin ja ohjata verkon toimijoita. Sopimusverkkomallia on kritisoitu oikeudelliselta kannalta virheellisenä sen esittäessä isojen julkisten osakeyhtiöiden mallin soveltumista kaikille osakeyhtiöille ja organisaatioille. Mallin on kritisoitu sivuuttavan oikeusnormien perusteella yhteisön etutahoiksi määräytyvät omistajat ja heihin verrattavassa asemassa olevat henkilöt suhteessa muihin toimijoihin<sup>175</sup>. Vaikka osakeyhtiön ensisijaisena tarkoituksena on voiton tuottaminen osakkeenomistajille, ei osakeyhtiöoikeudellisen sääntelyn tarkoituksena voi olla vain osakkeenomistajien intressien edistäminen, vaan sääntelyn tulee huomioida myös osakeyhtiön eri sidosryhmien välisiä intressikonflikteja<sup>176</sup>.

Suurten julkisten osakeyhtiöiden toiminta mahdollistaa talouden ja yleisen hyvinvoinnin kasvun. Niiden toiminnalla on maailmanlaajuisia ja yhteiskunnallisia vaikutuksia. Yhtiöillä on lukuisia sopimusosapuolia, kuten luotonantajat, osakkeenomistajat, tavarantoimittajat, työntekijät, valtiolta ja asiakkaat. Yhtiöiden sopimusosapuolilla on omat tavoitteensa. Ne jatkavat yhteistyötä tietyn yhtiön kanssa niin kauan, kun sopimuksesta on niille hyötyä ja yhtiö tuottaa sopimukselle kilpailijoitaan parempaa lisäarvoa. Odotusten toteutumisen varmistamiseksi on käytössä useita corporate governancen toimintoja, kuten yhtiöön tehtävät tarkastukset ja sijoittajien toimesta tapahtuva yrityksen talouden kehityksen seuranta. Yhtiön ja sen eri osapuolten sopimussuhteita esittää kuva 4. Yhteiskunta yleisesti ja valtiolta erityisesti luovat ympäristön, jossa yhtiöiden toiminta on mahdollista. Yhteiskunnalliseen sopimukseen kuuluu, että yhtiöt kantavat niille asetetut verovelvoitteet ja muun yhteiskunnallisen vastuun vastineena yhteiskunnan tarjoamista yritysten toimintaa tukevista palveluista kuten koulutettu väestö ja toimiva infrastruktuuri. Tästä näkökulmasta katsottuna tehokasta corpo-

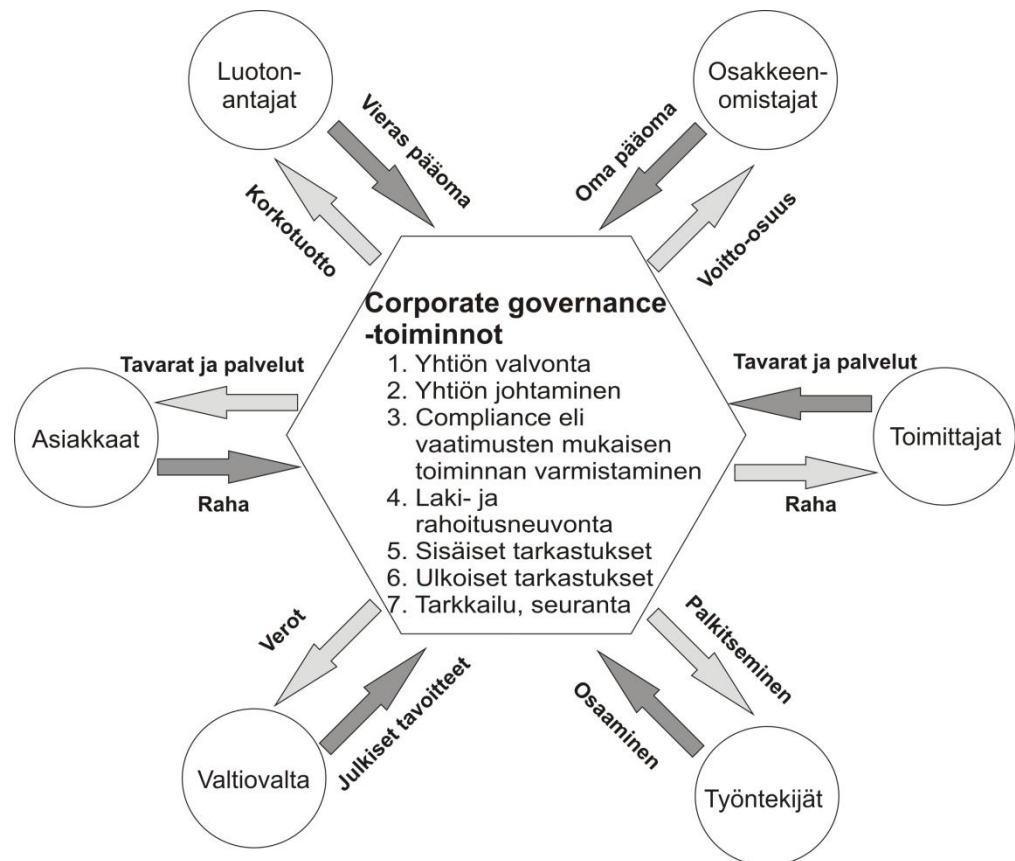
---

<sup>175</sup> Toiviainen 2002, s. 129–134.

<sup>176</sup> Pönkä 2011, s. 20.



rate governancea ei voida toteuttaa vain täyttämällä lain ja sääntelyn vaatimukset, vaan se saavutetaan paremminkin tekemällä asioita oikein, noudattaen moraalisia ja eettisiä periaatteita, toimimalla ammattimaisesti ja hyvän tavan mukaisesti. Corporate governance edellyttää vastuunkantoa yhteiskunnallisesti merkittävistä asioista.<sup>177</sup>



### KUVA 2. Yrityksen rooli yhteiskunnassa.

Rezaeen mukaan yrityksellä on useita yhteistyökumppaneita, joilla jokaisella on omat odotuksensa yritystä kohtaan. Kuviossa on hahmoteltu yrityksen keskeisiä yhteistyötahoja ja yhteistyösopimuksia. Yhteiskunnalliseen sopimukseen kuuluu, että yhtiöt kantavat niille asetetun yhteiskunnallisen vastuun vastineena yhteiskunnan tarjoamista yritysten toimintaa tukevista palveluista. Sopimusten toteutumisen varmistamiseksi käytössä on useita välineitä yrityksen ohjaamiseen, näitä on lueteltu kuvion keskellä olevassa heksagonissa.<sup>178</sup>

Kun yrityksistä on tullut yhä merkittävämpiä toimijoita yhteiskunnassa, on yritysten toiminnan merkitys sekä yhteiskunnan taloudellisten että sosiaalisten tavoitteiden saa-

<sup>177</sup> Rezaee 2007, s. 8–9.

<sup>178</sup> Rezaee 2007, s. 9.

vuttamiseksi kasvanut. Tästä syystä corporate governance tulisi yhtiöiden hallinnoinnin ohjauksen sijaan nähdä yhteiskunnan ja yritysten välisen kumppanuuden muotoilijana. Sekä yritystoiminnan että yhteiskunnallisten tavoitteiden saavuttamiseksi vaaditaan yritysten, yhteiskunnan hallinnon ja kansalaisten yhteistoimintaa. Yritysten tulee huomioida toimintojensa yhteiskunnalliset vaikutukset ja yhteiskunnan tulee mahdollistaa yritysten toimiminen kannattavan ja innovatiivisen toiminnan foorumina.<sup>179</sup> Tämä näkökulma esittää corporate governancen eräänlaisena yhteiskuntasopimuksen välineenä, jossa tasapainoillaan liikemaailman, valtiovallan ja kansalaisten yhtenäisten tavoitteiden saavuttamiseksi niin, että kaikki nämä kolme osapuolta hyötyvät sopimuksesta. Yhteiskunnalliset tavoitteet eivät välttämättä ole ristiriidassa liiketoiminnan tavoitteiden kanssa, vaan pitkällä aikavälillä yhteiskunnallisten tavoitteiden toteutumisesta, kuten perustuslaillisten ihmisoikeuksien toteutumisesta, voidaan nähdä olevan yhtiökuntarauhan kautta hyötyä myös yritysten liiketoimintaedellytyksille. Yhteiskuntavastuun ajatus on moraalinen ja poliittinen, siinä on kyse vallan ja vastuun jakamisesta julkisten instituutioiden ja yritysten välillä<sup>180</sup>. Yhteiskuntavastuu yleisesti kattaa oikeudellisen näkökulman lisäksi myös taloudelliset, eettiset ja hyväntekeväisyysodotukset, jotka yhteiskunta osoittaa organisaatioille tietyinä ajankohtana<sup>181</sup>.

Toiviainen on pohtinut perusteluita suurten osakeyhtiötyyppisten yritysten yhteiskuntavastuulle. Hän on löytänyt useita perusteluita sille, miksi uusliberalistisen talousteorian näkemys osakeyhtiön toiminnan tavoitteesta osakkeenomistajien voiton maksimoimista koko yhteiskuntaa hyödyttävänä on ”vanhentunutta ja virheellistä käsitystä ihmisten, talouden ja yhteiskunnan suhteista”. Ensinnäkin hän esittää yrityksen kilpailukyvyyn säilymisen edellyttävän yritystoiminnan sopeuttamista ympäristön vaatimuksiin. Luotettavalta kauppakumppanilta, halutulta työnantajalta ja vastuulliselta hyödykkeiden tuottajalta edellytetään normien mukaista toimintaa. Toiseksi yrityksiä voidaan edellyttää toimivan sosiaalisesti oikeudenmukaisella tavalla. Tämä tarkoittaa esimerkiksi toiminnan tuottaman ylijäämän jakamista eettisesti oikealla ja hyväksyttävällä tavalla. Koska yhteiskunta tarjoaa yrityksen toimintaan vaadittavan infrastruktuurin, voidaan yrityksen jakamien osinkojen ja voittopalkkioiden edellyttää olevan

---

<sup>179</sup> Demb – Neubauer 1992, s. 19.

<sup>180</sup> Tienari – Meriläinen 2009, s. 41.

<sup>181</sup> Crane – Matten 2007, s. 49.

tasapainossa muiden sen sidosryhmien hyötyjen kanssa ja yritykseltä voidaan edellyttää yhteiskunnallisesti merkittävien asioiden, kuten tasa-arvon, edistämistä. Osakeyhtiön tulee hyödyttää kaikkia niitä ihmisiä, joista se yhteisönä muodostuu. Lisäksi tarjoamalla taloudellisesti kannattavalla tavalla hyödykkeitä se hyödyttää koko yhteiskuntaa. Toiviainen kirjoittaa:

”Vain yhtiövarallisuuteen rajoittuvalla vastuulla toimiva yritys on ansainnut moraalisen hyväksyttävyytensä sillä, että sen avulla pystytään keräämään varallisuutta ja tuottamaan näillä varoilla tehokkaasti hyödykkeitä”.<sup>182</sup>

Edellä olevaan pohjautuen voidaan ajatella, että corporate governancen yhtenä tavoitteena on varmistaa taloudellisten ja sosiaalisten tavoitteiden välinen tasapaino. Siihen kuuluu johdon velvollisuus käyttää sijoitettu pääoma tehokkaasti yritystä ja siihen sijoittaneita hyödyttäen, mutta myös yhteiskunnallisten tavoitteiden toteuttaminen yrityksen toiminnoissa. Taloudellisen ja sosiaalisen tasapainon toteutuminen edellyttää yksityisten henkilöiden, yritysten ja yhteiskunnan etujen yhdenmukaistamista, mihin corporate governancea voidaan käyttää välineenä.

Vaikka edellä kerrotut Toiviaisen näkemykset yhtiöiden yhteiskuntavastuusta puoltavat hyvin lainsäätäjän oikeutta asettaa yhtiöille yhteiskunnallisia velvoitteita, kaikkein puhuttelevin Toiviaisen näkemyksistä yritysten yhteiskuntavastuusta pohjautuu yksittäisten ihmisten vastuuseen toimia moraalisesti ja eettisesti oikein. Osakeyhtiöinstituution, aineettoman ja tahdottoman toimijan, sosiaalisesti vastuullinen toiminta kuuluu niille henkilöille, jotka vaikuttavat osakeyhtiön toimintaan. Osakeyhtiön yhteiskuntavastuussa on kyse yhtiön vaikutuspiiriin kuuluvien ihmisten kyvystä ja halusta ottaa huomioon moraalisia arvoja ja periaatteita sekä heidän toimintansa eettisyyden valvonnasta. Viimekädessä yrityksen yhteiskuntavastuussa on siis kyse siitä, millaista eettisesti ja moraalisesti hyväksyttävää toimintaa edellytetään niiltä luonnollisilta henkilöiltä, jotka toimivat yrityksen johdossa.<sup>183</sup> Luonnollisten henkilöiden toiminnan ilmentyessä yhtiöoikeudellisina transaktioina voidaan niitä arvioida samoilla argu-

---

<sup>182</sup> Toiviainen 2004, s. 398–433.

<sup>183</sup> Toiviainen 2004, s. 398–433.

menteilla kuin luonnollisten henkilöiden toimintaa. Mikäli syrjivää tai tasa-arvon vastaista toimintaa ei hyväksytä luonnollisilta henkilöiltä, ei sitä voida hyväksyä myöskään yhtiön toiminnassa.<sup>184</sup>

Kun julkisen osakeyhtiöiden toimintaa tarkastellaan yhteiskunnallisesta näkökulmasta, on corporate governancen tehtävänä varmistaa yhteiskunnallisten tavoitteiden saavuttaminen vaarantamatta osakeyhtiöiden toimintaedellytyksiä. Tällöin kiintiösääntelyä voidaan pitää oikeutettuna, jos sen nähdään hyödyttävän yhteiskuntaa yleisesti ja sukupuolten välistä tasa-arvoa pidetään esimerkiksi sellaisena ihmisoikeudellisena arvona, jonka edistämistä halutaan lainsäädännöllä varmistaa. Kun tasa-arvo ei ole siirtynyt eettisistä periaatteista käytännön toiminnaksi ja toimenpiteiksi, voidaan siitä tehdä moraalinen yhteiskunnallinen velvoite lainsäädäntöteitse. Pohjimmiltaanhan laki on etiikan institutionaalistumista tai kodifiointia sääntöihin, sääntelyyn ja kieltoihin<sup>185</sup>. Jos molempien sukupuolten mukanaolosta julkisten osakeyhtiöiden hallituksissa säädetään lailla, laajenee yhtiöiden vastuu edistää tasa-arvoa. Korvauksena tästä yhteiskuntavastuun kannosta julkinen valta tarjoaa yrityksille toiminnan mahdollistavan ja sitä tukevan infrastruktuurin. Lisäksi, kuten jo edellä todettiin, yrityksiä voidaan yhteiskunnan yhtenä toimijana edellyttää toimivan sosiaalisesti oikeudenmukaisella tavalla.

Sääntelyn pitäisi olla neutraalia. Tätä vasten on syytä tarkastella, voidaanko julkiselta osakeyhtiöltä edellyttää yhteiskuntapolitiikan edistämistä toimin, joita ei edellytetä vastaavanlaiselta yksityiseltä osakeyhtiöltä tai muilta yritysmuodoilta. Yksityisen osakeyhtiön tai muiden yritysmuotojen ollessa kyseessä toimia voidaan pitää suuremmissa määrin puuttumisena omistusoikeuteen, puuttumisena omistajan oikeuteen päättää omaisuutensa hallinnasta. Julkisen osakeyhtiön ollessa kyseessä osakkeiden omistajat ovat useimmiten etäisiä yhtiön operatiivisista toiminnoista ja omistavat osakkeita lähinnä niiden tuotto-odotusten vuoksi, mikä vuoksi yhteiskunnallisten tavoitteiden vaatimusten kantoa julkisille osakeyhtiöille voidaan pitää oikeutetumpana. Vaikka julki-

---

<sup>184</sup> Kts. C-232/09 – Danosa. EU:n tuomioistuimen ratkaisussa on sovellettu direktiivissä 92/85/ETY olevaa raskaana olevan työntekijän irtisanomisen kieltoa, vaikka irtisanotto oli pääomayhtiön hallituksen jäsen, jolla ei ollut työsuhdetta yhtiöön. Tämä voidaan tulkita niin, että näkemykset työsuhdesääntelystä ja toimeksiantosuhteiden sääntelystä niiden koskiessa pääomayhtiöiden hallitustehtäviä saattavat olla lähentymässä.

<sup>185</sup> Crane – Matten 2007, s. 5.

set osakeyhtiöt ovat usein yksityisiä suurempia ja niillä on sen vuoksi paremmat mahdollisuudet kantaa yhteiskunnallista vastuuta, ei näin ole kuitenkaan kaikissa tilanteissa. Sääntelyn neutraaliuden kannalta voisi olla hyvä huomioida osakeyhtiöiden koko perusteena edellyttää molempien sukupuolten edustusta hallituksissa. Tämä voisi vapauttaa joitakin julkisia osakeyhtiöitä kiintiösääntelyn noudattamisesta ja edellyttää sitä joiltakin yksityisiltä osakeyhtiöiltä. Julkisen osakeyhtiön tiedonantovelvollisuuden vuoksi niiden toimien valvonta on kuitenkin helpompaa. Lisäksi niiden toiminnan julkinen arviointi vaikuttaa yleisiin käsityksiin hyväksyttävistä toimintatavoista laajemmin kuin yksityisten yhtiöiden ollessa kyseessä, minkä vuoksi kiintiöinnin edellyttäminen vain julkisilta osakeyhtiöiltä voi olla tehokas keino edistää yleistä mielipidetä naisista yhtäläisesti miesten kanssa hallintoon ja päätöksentekoon kykenevinä.

### **3.3 Sääntely molempien sukupuolten edustuksesta julkisten osakeyhtiöiden hallituksissa**

Aiemmissä tässä luvussa on yleisesti tarkasteltu yhtiöoikeudellisen sääntelyn ja corporate governancen soveltuvuutta tasa-arvon edistämiseen sääntelyyn niihin vaikuttaneiden agenttiteorian, omistajakeskeisen ja yhteiskuntakeskeisen näkökulmien kautta. Tässä alaluvussa selvitetään säädöksellinen mekanismi, jolla suomalaisia julkisia osakeyhtiöitä tällä hetkellä veloitetaan valitsemaan hallitukseensa molempia sukupuolia. Osana corporate governance -määrittelyä tulee myös selvittää ne mekanismit, joiden kautta se vaikuttaa yhtiön toimintaan.

Euroopan unionin julkisesti noteerattujen yritysten hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskeva kehys sisältää lainsäädäntöä ja ei-sitovia säädöksiä, muun muassa suosituksia sekä hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskevia säännöstöjä. EU:n yritysten hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää koskeva sääntely tulee implementoida kansalliseen lainsäädäntöön. Keskeisiä hallinnoinnin järjestämiseen liittyviä direktiivejä ovat osakkeenomistajan oikeuksia koskeva direktiivi 2007/36/EY ja neljäs yhtiöoikeudellinen direktiivi 78/660/ETY. Hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä ei ole olemassa yleiseurooppalaista sääntelyä, hallinnointi- ja ohjausjärjestelmiä koskevat säännöt hyväksytään kansallisella tasolla. Direktiivin 78/660/ETY 46 a artikla edellyttää, että Euroopassa julkisesti noteeratut yhtiöt viittaavat hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästäan

antamassaan selvityksessä soveltamaansa corporate governance -säännöstöön sekä raportoivat kyseisen säännösten soveltamisesta noudata tai selitä -periaatteen (Comply or Explain) pohjalta<sup>186</sup>. Comply or Explain -periaatteeseen palataan kohdassa 3.4.

Osakeyhtiölaki on suomalaisen corporate governance -sääntelyn ydin.<sup>187</sup> Se on yleislaki, jota sovelletaan kaikkiin Suomen lain mukaan rekisteröityihin osakeyhtiöihin, ellei muussa lainhäsäädännössä tosin määrätä. OYL sisältää säännökset osakeyhtiölle pakollisista toimielimistä ja niiden asettamisesta ja ottaa kantaa myös osakeyhtiöiden toimielinten siviilioikeudellisten valtuuksien ja vastuun jakautumiseen sekä päätöksenteon periaatteista. Erityisesti mahdollisissa eturistiriitatilanteissa tulee tiedostaa toimijan ensisijainen päämies, jotta sääntelyn tulkinta ja soveltaminen on mahdollista.<sup>188</sup> Vaikka OYL sisältää säännöksiä yrityksen hallinnon ja ohjauksen järjestämisestä sekä johdon valvonnasta, se ei käsittele hallinnon järjestämiseen liittyviä periaatteita eikä esimerkiksi ota kantaa molempien sukupuolten edustukseen hallituksissa. OYL:n esitöissä on nimenomaisesti haluttu jättää hyvän tavan mukaisen hallinnon järjestämisen periaatteet elinkeinoelämän itsesääntelyn varaan. On katsottu, että lainsäädäntö ei ole riittävän nopea ja joustava väline hienosäätää hallinnon järjestämistä. Lisäksi itsesääntelyyn nojautumista on perusteltu kansainvälisesti omaksuttuna käytäntönä.<sup>189</sup> Hallinnon järjestämisen periaatteita on kyllä löydettävissä lainsäädännön esitöistä ja oikeuskirjallisuudesta, mutta erityisesti ne perustuvat siis kansallisiin corporate governance -suosituksiin. Lisäksi periaatteita on voitu kirjata osakeyhtiön yhtiöjärjestykseen tai sisäisiin toimintaperiaatteisiin tai ohjeisiin. Suomen lainsäädännössä osakeyhtiölain lisäksi hallinnon järjestämistä ja valvontaa julkisesti noteeratuissa yhtiöissä käsitellään muun muassa ja tämän tutkielman kannalta oleellisesti arvopaperimarkkinalaisissa (AML, 26.5.1989/495), tilintarkastuslaissa (TTL, 13.4.2007/459) sekä kirjanpitolaisissa (KPL, 30.12.1997/1336).

Arvopaperimarkkinain säädökset listatutuneiden yhtiöiden tiedontotovelvollisuudesta mahdollistavat yhtiöiden toiminnan arvioinnin. AML:ssa listayhtiöitä koskeva tiedonantovelvollisuus jakautuu säännölliseen ja jatkuvaan tiedonantovelvollisuuteen.

---

<sup>186</sup> KOM(2011), s. 3.

<sup>187</sup> Mähönen – Villa 2010, s. 1.

<sup>188</sup> Mäntysaari 2010, s. 170.

<sup>189</sup> OM 2003:4, s. 13.

Säännöllisellä tiedonantovelvollisuudella tarkoitetaan säännönmukaista tulostiedottamista eli osavuosisikatsausten, tilinpäätöstiedotteen ja tilinpäätöksen julkaisemista ja jatkuvalla tiedonantovelvollisuudella tarkoitetaan muuta tarpeen mukaan tapahtuvaa tiedottamista liikkeeseenlaskijan asemaan ja arvopaperin arvoon vaikuttavista muutoksista.<sup>190</sup> AML 2 luvussa on arvopapereiden markkinointiin liittyen säännökset julkisten osakeyhtiöiden tiedonantovelvollisuudesta. AML 2:6 käsittelee tilinpäätöksessä ja toimintakertomuksessa annettavia tietoja. Sen 1 momentin mukaan julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijan on julkistettava tilinpäätöksensä ja toimintakertomuksensa ilman aiheetonta viivytystä viimeistään kolmen kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä ja vähintään viikkoa ennen yhtiön tilinpäätöskokousta. AML 2:6:3:n mukaan liikkeeseenlaskijan on tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen tulostietojen ja taloudellisen informaation lisäksi esitettävä toimintakertomuksessa tai erillisessä kertomuksessa selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästään. Selvityksessä on annettava osakkeenomistajille helposti saatavassa muodossa keskeiset tiedot yhtiön tosiasiallisesti soveltamista hallinto- ja ohjauskäytännöistä. Hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annetusta selvityksestä tulee käydä ilmi, soveltaako yhtiö muita kuin kansalliseen lainsäädäntöön sisältyviä hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevia säännöksiä. Näin on meneteltävä riippumatta siitä, ovatko nämä määräykset suoraan peräisin yhtiötä velvoittavasta hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskevasta säännöstöstä vai säännöstöstä, jota se on mahdollisesti itse päättänyt soveltaa.<sup>191</sup> Arvopaperimarkkinalaki ei ota kantaa selvityksen tavoitteisiin tai tarkempaan sisältöön, vaan se jättää selvityskäytänteiden muodostumisen markkinoiden itsesääntelyn varaan.<sup>192</sup> AML:ssa on implementoitu kansalliseen sääntelyyn Euroopan unionin direktiivin 78/660/ETY 46 a artikla, joka edellyttää Euroopassa julkisesti noteerattujen yhtiöiden viittaavan hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästään antamassaan selvityksessä soveltamaansa corporate governance -säännöstöön sekä raportoivan kyseisen säännöstön soveltamisesta. Tämä on tullut tehdä 1.9.2008 jälkeen alkavilla tilikausilla.

NASDAQ OMX Nordic Helsinki Oy:ssä listautuneet yhtiöt ovat pörssin kanssa tekemänsä sopimuksen kautta velvoitettuja noudattamaan Arvopaperimarkkinayhdistyk-

---

<sup>190</sup> Karjalainen – Parkkonen 2003, s. 102.

<sup>191</sup> HE 27/2008, s. 4.

<sup>192</sup> Huovinen 2009, s. 397.

sen julkaisema Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia. Suositus on valtiovarainministeriössä vahvistetuista arvopaperipörssin säännöistä erillinen alan itseensäntelyyn perustuva ohje. Hallinnointikoodin tavoitteena on ollut yhtenäistää listayhtiöiden toimintatapoja sekä osakkeenomistajille ja muille sijoittajille annettavaa tietoa. Suurin osa suosituksessa käsitellyistä seikoista on yhtiöoikeudellisia. Se sisältää suosituksia osakeyhtiöiden hallinnon ja sen valvonnan järjestämisestä, mutta myös pakottavaa sääntelyä on kirjoitettu osaksi koodia.<sup>193</sup> Helsingin pörssissä listautuneiden yhtiöiden hallinnointia säätelevät myös Finanssivalvonnan standardit 1.3 ”Luotettava hallinto ja toiminnan järjestäminen”, 1.4 ”Luotettavuuden, sopivuuden ja ammattitaidon arviointi”, 4.1 ”Sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestäminen” ja 4.2 ”Valvottavan vakavaraisuuden hallinta”. Standardien ja kansallisen arvopaperimarkkinalainsäädännön uudistaminen on käynnissä.

Vuonna 2008 laaditun Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin mukaan hallituksen monipuoliseen kokoonpanoon kuului, että hallituksen jäsenenä on molempia sukupuolia. Koodi jätti kuitenkin takaportin auki olla noudattamatta sukupuoliedustusvaatimusta. Koodissa tätä perusteltiin seuraavasti: ”Monien pienimpien yhtiöiden hallituksen kokoonpano ei tältä osin vastaa suositusta, ja kyseessä onkin niiden osalta pidemmän aikavälin tavoite.”<sup>194</sup> Lokakuun 2010 alusta voimaan tulleesta hallinnointikoodista tuo pienten yhtiöiden takaportti puuttuu ja periaatteessa kaikkien Suomessa noteerattujen julkisten osakeyhtiöiden hallituksissa tulee suomalaisen hyvän hallinnointitavan ohjeen mukaan olla molempien sukupuolten edustus. Hallinnointikoodin suositus numero 9 ottaa kantaa hallituksen jäsenten lukumäärään, kokoonpanoon ja pätevyyteen. Suosituksessa on molempien sukupuolten edustuksesta seuraavasti: ”Hallituksessa on oltava molempia sukupuolia.” Koodin luonteeseen kuuluu, että perustelemalla julkiset osakeyhtiöt voivat poiketa suosituksesta.<sup>195</sup> Listattujen yhtiöiden on tullut noudattaa sitä vuonna 2011 alkavalla tilikaudellaan.

Ensisijaisesti on ollut tarkoitus, että yhtiöt noudattavat hallinnointikoodia. Kun lainsäädännössä ei oteta kantaa osakeyhtiöiden hallinnon hyvätavanmukaiseen järjestä-

---

<sup>193</sup> HE 27/2008 vp., s. 7.

<sup>194</sup> Arvopaperimarkkinayhdistys ry 2008, s. 10.

<sup>195</sup> Arvopaperimarkkinayhdistys ry 2010, s. 6–24.



miseen, sisältävät hallinnointikoodit näkemyksiä hyvästä hallinnointitavasta. Koodien tarkoitus on ohjata yritysten toimintaa kohti yhtenäisempiä käytänteitä, vahvistaa hallitusten riippumattomuutta ja varmistaa sijoittajien tiedonsaantia mallisopimuksen kaltaisesti. Tahdonvaltaisesta sääntelystä on hyötyä verrattuna tilanteeseen, että hallinnoinnin hyväntavanmukaisesta järjestämisestä ei olisi lainkaan sääntelyä. Itsesääntelyn suosituksilla voi olla vaikutusta osakeyhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmien kehittymiseen ja muuttumiseen. Sääntöjen vakiintuessa niiden juridistakaan merkitystä ei tule väheksyä eikä etenkään, jos niitä on kirjattu osaksi yhtiöjärjestystä. Esimerkiksi arvioitaessa pörssiyhtiön johdon toimien asianmukaisuutta tulisi huomioida, onko riskienhallinta järjestetty corporate governance -suositusten mukaisesti.<sup>196</sup>

Arvopaperinmarkkina- ja tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen sisällöstä säädetään siltä osin kun se koskee julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijoita koskevia säännöksiä. Kuitenkin AML 2:6 kytkee tilinpäätöksen kirjanpitolakiin ja sen periaatteisiin edellyttämällä, että tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen tulee antaa oikea ja riittävä kuva liikkeeseenlaskijan toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Mikäli tilintarkastuksessa ilmenee, että selvitystä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä ei ole annettu tai että se ei ole yhdenmukainen tilinpäätöksen kanssa, on tämä AML 2:6:4:n mukaan todettava tilintarkastuskertomuksessa. Liikkeeseenlaskijan on tällöin julkistettava tilinpäätös, toimintakertomus ja tilintarkastuskertomus välittömästi. Velvoite hallinnon tarkastamiseen tilintarkastuksen yhteydessä on kirjattu tilintarkastuslaissa (TTL, 13.4.2007/459) 3:11:1:in ja velvoite kirjata poikkeamavaunnot osakeyhtiötä sitovista säännöistä tilintarkastuskertomukseen on TTL 3:15:4:ssa. Hallinnointikoodista poikkeamisen selvittämättä jättämisen raportointi on näin kirjattu kahteen eri lakiin. Koska samaa asiaa on toistettu kahdessa eri laissa, voitaneen arvioida lainsäätäjän pitäneen hallintokoodista poikkeamisen ilmoittamista ja ilmoitusvelvollisuuden laiminlyönnin raportointia sijoittajien tiedonsaannin ja yleisen edun kannalta merkittävänä. Toisaalta toisto voi liittyä Suomen lainsäädännön rakenteen epäsystemaattisuuksiin.

---

<sup>196</sup> Vahtera 2011, s. 106–110.

Valtiovarainministeriön asetus arvopaperin liikkeeseenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta (VM 153/2007, lisäys VM 393/2008) sisältää lisävaatimuksia hallinto- ja ohjausjärjestelmästä annettavan selvityksen suhteen. Asetuksen 5a § 1 momentin mukaan julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeellelaskijan on esitettävä selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (*corporate governance*). Selvityksen on sisällettävä viittaus hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskeviin sääntöihin, joita liikkeeseenlaskijan on noudatettava tai suosituksiin, joita se on sitoutunut noudattamaan. Siinä tulee kuvata myös liikkeeseenlaskijan taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteet ja hallinnon järjestäminen. Asetuksen 2 momentin mukaan listatun yhtiön on ilmoitettava selvityksessä Internet -verkkosivut, jossa sen noudattama hallinto- ja ohjausjärjestelmää koskeva säännöstö on julkisesti nähtävillä. VM 153/2007 5a:3 säättää, että yhtiön on poiketessaan hallinnointikoodista perusteltava, miksi se on päättänyt poiketa säännöstön sisältövaatimuksista tai miksi se ei ole noudattanut niitä. Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä voidaan antaa osana toimintakertomusta tai erillisenä kertomuksena, joka julkistetaan yhdessä toimintakertomuksen kanssa tai asetetaan samanaikaisesti julkisesti saataville liikkeeseenlaskijan Internet-verkkosivuilla. Tiedot voidaan myös antaa toimintakertomuksessa erillisenä kohtana. Jos selvitys on annettu erillisenä kertomuksena, tulee siinä ja toimintakertomuksessa olla viittaus toisiinsa.

AML:n edellyttämän hallinto- ja ohjausjärjestelmäselvityksen julkaisemisen valvonta kuuluu AML 7:1 mukaan Finanssivalvonnalle (lakitekstissä Rahoitustarkastus<sup>197</sup>), joka muutoinkin valvoo listattujen yhtiöiden tiedonantovelvollisuutta. Finanssivalvonnan valvonta rajoittuu lain ja sen nojalla annettujen säännösten ja määräysten sekä vahvistettujen sääntöjen noudattamiseen. Hallinto- ja ohjausjärjestelmäselvitysten valvonta kohdistuu ensisijaisesti siihen, että julkinen osakeyhtiö on julkaissut selvityksen. Toiseksi valvonta voi kohdistua myös siihen, onko listayhtiön poiketessa suositusten sisältövaatimuksista poikkeamasta esitetty perusteltu esitys. Poikkeamaselvitysten sisältövaatimusten noudattamisen valvonta ei kuulu Finanssivalvonnalle. Lain esitöissä on todettu poikkeamien perusteluiden tarkastelu joissakin tilanteissa edellyttävän myös raportoinnin sisällöllisten vaatimusten arviointia, vaikka sisältövaatimus-

---

<sup>197</sup> Lainsäädännössä käytetään nimeä Rahoitustarkastus, mutta koska viraston uusi nimi on jo vakiintunut, käytetään sitä selvyden vuoksi tässä tutkielmassa.

ten noudattamisen valvonta ei kuulukaan viranomaisvalvonnan piiriin<sup>198</sup>. Koska sisältövaatimusten sääntely on legitiimin sääntelyn ulkopuolella, sisältövaatimusten luonne on abstrakti ja legaliteettiperiaatteisiin sisältyvä täsmällisyysvaatimus kieltää epämääräiset kriteerit sanktioinnille, ei poikkeamaselvitysten sisältövaatimuksia voida valvoa viranomaisten toimesta. Vaikka listattujen osakeyhtiöiden hallinto- ja ohjausjärjestelmäohjeistuksen noudattaminen ei siis ole AML:n mukaan pelkästään vapaaehtoista, jää noudattamisen harkinnanvaraisuus yhtiöille.

Julkisen kaupankäynnin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijaa koskeva tiedonantovelvollisuuden laiminlyönnistä on rikoslain (RL, 19.12.1889/39) 51:5 mukaan mahdollista tuomita sakkoon tai vankeuteen enintään kahdeksi vuodeksi. Rangaistussäännösten toimeenpano edellyttää, että tiedottamisvelvollisuuden laiminlyöntin on tullut vaikuttaa olennaisesti arvopaperin arvoon tai että tiedonanto on ollut totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa. Lisäksi toimeenpano edellyttää tiedonantovelvollisuuden laiminlyönnin tai puutteellisuuden johtumista tahallisesta tai törkeästä huolimattomuudesta. AML:n valmisteluissa onkin todettu arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen rangaistusseuraamusten olevan hallinto- ja ohjausjärjestelmiä koskevissa laiminlyönneissä epätodennäköisiä<sup>199</sup>. Hallinto- ja ohjausjärjestelmän esittäminen osana tilinpäätösinformaatiota on ollut AML:ssa vasta vuodesta 2009, eikä siihen liittyvää oikeuskäytäntöä ole Suomessa muodostunut. Tapaus Tj Group KKO:2009:1 valossa voidaan arvioida corporate governance -säännösten arvopaperimarkkinoita koskevan tiedottamisrikoksen sanktioiden olevan nykyisen sääntelyn premissillä erittäin epätodennäköisiä. Käytännössä voi olla mahdotonta arvioida hallinto- ja ohjausjärjestelmän selvityksen puutteiden merkitystä yhtiön arvonmuodotukseen. Corporate governance -suositusten sitomattomuus ei siis kuitenkaan tarkoita, että ne olisivat oikeudellisesti täysin merkityksettömiä.

Sukupuolten väliseen tasa-arvoon liittyvät kysymykset eivät nivoudu loogisesti osaksi yhtiöoikeudellista sääntelyä. Kuten edellä olevasta selvityksestä voidaan todeta, on sääntely molempien sukupuolten edustuksesta julkisten osakeyhtiöiden hallituksissa rakenteeltaan monimutkainen. Arvopaperimarkkinalain uudistus selkeyttäne yhtiöi-

---

<sup>198</sup> HE 27/2008, s. 12.

<sup>199</sup> HE 27/2008, s.12.

den hallinnon sääntelyn rakennetta, mutta ihmisoikeuskysymyksenä tasa-arvon edistäminen eroaa arvopohjaltaan yhtiöoikeudellisesta lähinnä pääomien hallintaan keskittyvästä sääntelystä siinä määrin, että kiintiösääntelylle yhtiöoikeutta loogisempi sijoittaminen voisi olla tasa-arvon ja syrjimättömyyden sääntelyssä. Kun Laki naisten ja miesten välisestä tasa-arvosta (8.8.1986/609) jo nyt sisältää kunnallisten ja valtion toimielimien henkilövalinnoissa sovellettavan kiintiösäännöksen ja tullaan mahdollisesti yhdistämään yhdenvertaisuuslain (20.1.2004/21) kanssa, olisi osakeyhtiöiden kiintiösääntelyn looginen sijainti tasa-arvolaisissa. Hallitusten kiintiösääntely on tämän hetkisessä sääntelyssä puolipakottavaa ja tahdonvaltaista. Näiltä osin osakeyhtiöiden kiintiösääntelyn siirtäminen osaksi tasa-arvolakia muuttaisi sen asemaa säädöshierarkiassa, mikä voi tapahtua myös EU:n sääntelyn muutoksen seurauksena.<sup>200</sup>

### 3.4 Comply or Explain

Comply or Explain -periaatteen käyttö on hyväksytty direktiivin 2006/46/EC artiklassa 46a. Sen mukaan sovellettavan corporate governance -suositusten noudattaminen ei ole listautuneille yhtiöille pakollista, mutta selvityksen antaminen suosituksen noudattamisesta ja poikkeamista sovellettaviin suosituksiin on pakollista. Periaatteen taustalla on kaksi näkökulmaa, joilla on haluttu välttää listayhtiöihin kohdistuvaa pakottavaa sääntelyä. Näistä ensimmäisen mukaan hallinnointikoodeihin tulee sisältyä yrityskohdaista joustovaraa. Koska yritykset poikkeavat toisistaan kooltaan, rakenteeltaan ja organisaatioiltaan, on katsottu, että kaikille yrityksille sopivaa hallinnointikoodia ei ole mahdollista rakentaa. Joustava koodi antaa yrityksen johdolle ja osakkeenomistajille mahdollisuuden järjestää hallinto parhaaksi katsomallaan tavalla yrityksen kulttuuri, organisaation ominaispiirteet ja toimintatavat huomioiden<sup>201</sup>. Tämän näkemyksen mukaan on rakennettu myös muu yritysten hallinnointiin liittyvä sääntely, esimerkiksi OYL:ssä on hyvin vähän pakottavaa yhtiön hallinnointia ohjaavaa sääntelyä. Toinen periaatetta puoltava näkökulma vetoaa itsesääntelyyn tehokkaana ja nopeana tapana reagoida ympäristön muutoksiin<sup>202</sup>. Koodi mahdollistaa lainsäädäntöä yksityis-

<sup>200</sup> Ks. luku 2.6 Kiintiöt pörssiyhtiöiden hallitukseen.

<sup>201</sup> MacNeil – Li 2006, s. 488.

<sup>202</sup> MacNeil – Li 2006, s. 488.

kohtaisemman ja tavoitteellisemman hallinnon järjestämisen parhaiden käytäntöjen edistämisen pyrkimysluonteisesti, vapaaehtoisesti ja joustavasti. Sitä, kuinka tosiasiallisesti itsesääntelyä käytetään sääntelyviiveiden poistamiseen, on vaikeaa arvioida. Luonnollisesti niiltä osin, kun hallinnointikoodiin on kirjattu pakottavaa sääntelyä, ei noudattamatta jättäminen lähtökohtaisesti ole sallittua.

Listattujen ja muiden julkisen kaupankäynnin kohteena olevien yritysten on tiedotettava toiminnastaan tarkemmin ja säännöllisemmin kuin muiden yritysten. Niiden viestinnän sääntelyn tarkoituksena on turvata kaikkien sijoittajien ja yritysten toimintaa valvovien tahojen oikeus saada yrityksen taloudellisesta tilasta riittävä ja oikea kuva, jotta yritysten arvon määrittäminen on mahdollista.<sup>203</sup> Comply or Explain -periaatteen tärkein tarkoitus on ollut varmistaa yhtiöiden tiedonantovelvollisuus sijoittajille. Tässä mielessä se on verrattavissa moniin muihin yhtiöoikeuteen sisältyviin tai listautumista koskeviin sääntöihin, joiden tavoitteena on turvata sijoittajien mahdollisuudet saada yrityksen toiminnasta luotettavaa, ajantasaista ja riittävää tietoa. Comply or Explain -periaatteen mukaisesti hallinnointikoodista poikkeamisen suhteen riittävänä tietona ei ole pidetty sitä, että listautunut yritys ilmoittaisi poikkeavansa hallinnointikoodista, vaan jokaisesta poikkeamasta on tullut antaa perusteltu selvitys. On katsottu, että ilman riittävää selitystä ei markkinoilla ole mahdollisuutta arvioida poikkeaman perusteita.<sup>204</sup>

Listattujen yritysten tiedonantovelvollisuuden taustalla on myös tavoite ylläpitää markkinoiden puolueettomuutta ja luotettavuutta. Ensiksi mainitulla tarkoitetaan kaikkien sijoittajien oikeutta saada samat tiedot yrityksen tilasta samanaikaisesti. Tätä on vahvistettu muun muassa vaatimalla julkisilta osakeyhtiöiltä jatkuvaa ja säännöllistä tiedonantovelvollisuutta ja rajoittamalla sisäpiirin tiedon käyttöä. Tavoitteista jälkimmäinen, luotettavuus, on edellytys sijoitusmarkkinoiden tehokkaalle toiminnalle. Tiedottamisen ja markkinoiden luotettavuutta sääntely tavoittelee esimerkiksi yhtenäisten tilinpäätösstandardien ja corporate governance -säännösten avulla, sanktioimalla pörs-sikurssia vääristävän tiedon julkaisemisen ja velvoittamalla virheellisen tiedon oikaisuun sekä kieltämällä harhaanjohtava markkinointi. Tiedonantovelvollisuudella on

---

<sup>203</sup> Kuronen 2010.

<sup>204</sup> MacNeil – Li 2006, s. 488.

haluttu siis suojella sekä sijoittajia että itse markkinoita. Täsmällisten, kattavien ja ajantasaisten tietojen julkaiseminen arvopaperin liikkeeseenlaskijasta lisää sijoittajien luottamusta markkinoihin ja mahdollistaa perustellun arvion tekemisen liikkeeseenlaskijan taloudellisesta asemasta sekä tuloksesta.<sup>205</sup>

Yritysten poiketessa hallinnointikoodista voidaan Comply or Explain -periaatteen ajatella toimivan hyvin, kun se mahdollistaa hallinnointikoodin soveltamisen yrityskohdaisesti, sallii joustavasti poikkeamaraportoinnin ja jättää toimivien markkinoiden arvioitavaksi poikkeamien merkityksen. Yleisesti on esitetty, että markkinat suhtautuisivat kielteisesti siihen, jos yhtiö selostaa jättäneensä noudattamatta jotakin suositusta. Tämä luo yhtiölle paineen noudattaa suositusta kokonaisuudessaan tai varautua selostamaan huolellisesti, miksei se noudata suositusta. ”Noudata tai selitä” -periaatteella voidaan nähdä olevan tätä kautta listayhtiöiden menettelytapoja yhdenmukaistava vaikutus.<sup>206</sup> Toinen ja sääntelyn tarkoituksen näkökulmasta huolestuttavampi mahdollisuus on, että markkinat eivät havaitse noudattamatta jättämisestä, poikkeamien vaikutuksia ei osata arvioida tai että koodin noudattamattomuudella ei ole yrityksen kannalta merkittäviä seuraamuksia. Välinpitämättömyys voi toki olla rationaalistakin.

Julkisten osakeyhtiöiden tiedonantovelvollisuuden mekanismin kautta yrityksen ulkopuoliset tahot, ensisijaisesti sijoittajat, analyttikot ja markkinavalvonta, voivat arvioida ja valvoa hallinnointikoodin noudattamista. Tämä ei kuitenkaan tarkoita, että arviointi olisi aina objektiivista ja hallinnointikoodin noudattamisesta tai poikkeamaselvitysten laadukkuudesta olisi olemassa vain yksi kaikkien arvioijien yhteinen mielipide. Comply or Explain -tyyppisen ohjeistuksen abstraktius aiheuttaa poikkeamien arviointiin ja valvontaan ongelmia erityisesti tilanteissa, joissa suosituksen sisältövaatimuksesta poiketaan erilaisilla perusteilla. Ohjeistuksen abstraktius vaikuttaa myös Comply or Explain -periaatteen tehokkuuteen. Yhtiö, joka uskoo täyttävänsä hallinnointikoodin soveltamisen, mutta ei kuitenkaan niin tee, ei anna poikkeamaselvityksellä markkinoille signaalia arvioida poikkeaman vaikutusta. Yhtiö voi myös vakuuttaa noudattavansa koodia, mutta toimia tarkoituksellisesti sääntelyn hengen tai kirjaimen vastaisesti. Sääntelyn hengen vastaiseen toimintaan ei sääntelyllä voida vaikuttaa, sillä sään-

---

<sup>205</sup> HE 27/2008 vp., s. 2.

<sup>206</sup> HE 27/2008, s. 8.

telyn kautta voidaan vaikuttaa vain selkeästi verifioitavissa oleviin seikkoihin. Lisäksi legaliteettiperiaatteisiin sisältyvä täsmällisyysvaatimus kieltää sanktioimasta epämääräisesti, joten poikkeamaselvitysten laatuun ei lainsäätäjä voi puuttua. Säädettyä teko rangaistavaksi on laista täsmällisesti ja yksiselitteisesti ilmentävä, mikä se teko on, joka säädetään rangaistavaksi. Ohjeistuksen luoteesta johtuen käytännössä pääasiallinen valvontamekanismi on sijoittajien sijoituspäätöksissään implisiittisesti soveltava ja osakkeenomistajien yhtiökokouksessa tapahtuva välillinen valvonta<sup>207</sup>.

Koska Comply or Explain -periaate mahdollistaa yrityksen hallinnonin järjestämisen kuvaamisen sen laatijoiden näkökulmasta mahdollisimman suotuisalla tavalla, mahdollistaa se myös päämiehen tavoitteiden vastaista toimintaa. AML:n edellyttämän hallinto- ja ohjausjärjestelmäselvityksen julkaisemisen valvontaan ja koodin suositusten toteutumisen valvontaan ei ole olemassa tosiasiallista toimeenpanovaltaa eikä tuomiovaltaa johtuen koodin ohjeiden abstraktiudesta ja mahdollisuudesta poiketa koodin suosituksista. Näin ollen voidaan todeta, että mikäli velvoiteoikeuden katsotaan olevan väline tasa-arvon edistämiseen, kuten tähän asti on ollut, ja julkisten osakeyhtiöiden hallituspaikkojen kiintiöintiä päätetään käyttää tasa-arvon edistämisen välineenä, ei hallinnointikoodia voida pitää tähän tarkoitukseen soveltuvana. Sitä ei voida tällöin pitää soveltuvana sen suosituksenomaisuuden vuoksi. Kun EU:ssa on asetettu molempien sukupuolten 40 % vähimmäisedustus tasa-arvon mittariksi ja yhteiskuntapoliittiseksi tavoitteeksi, saattaa velvoiteoikeus olla ainoa keino vaatimuksen toimeenpanemiseksi. Kansalliseen sääntelyyn liittyvä oikeusjärjestelmällinen ongelma on, että koska Arvopaperimarkkinayhdistyksen suositus on itsesääntelyä, se ei tule täyttämään vaatimuksia säätää kansallisella lailla molempien sukupuolten edustuksesta pörssiyhtiöiden hallituksissa, mikäli EU:n sääntely sitä edellyttää.

Comply or Explain -periaatteen soveltamisen tutkimuksissa on havaittu yritysten antavan koodeista poikkeamisen selvityksiä yleisellä tasolla ja olevan raportoimatta poikkeamista. Tämän johdosta on esitetty, että Comply or Explain -periaate ei toimi tarkoitettulla tavalla ja koodien sisällyttämistä yhtiöoikeudelliseen lainsäädäntöön vä-

---

<sup>207</sup> HE 27/2008, s. 8.

himmäissäätelyn periaatetta noudattaen hallinnon järjestämisestä tulisi harkita.<sup>208</sup> Jos itsesääntely huomioi liikaa sopimusosapuolten transaktiokustannuksien minimoinnin suhteessa yhteiskunnallisiin tavoitteisiin, voi lainsäädäntötasoinen sääntely olla tarpeen. Laintasoista sääntelyä tarvitaan ainakin silloin, kun on tarvetta ohjata toimintaa tehokkaasti sanktioiden tai itsesääntely ei kata sääntelykohdetta.<sup>209</sup> Jos siis yhteiskunnallisena tavoitteena pidetään tasa-arvoa ja nähdään, että sen edistämiseksi julkisten osakeyhtiöiden hallituksissa tulisi olla molempia sukupuolia edustettuna, mutta tämä yritysten oman harkinnan varaan jätettynä toteutuu heikosti, voi lainsäädäntötasoinen sääntely olla tarpeen.

Euroopan komissio ei pidä nykyistä *Comply or Explain* -järjestelmää riittävän tehokkaana varmistamaan yhteiseurooppalaisten yhtiöoikeudellisten tavoitteiden toteutusta. Komissio pohtii toimia, joilla voidaan parantaa järjestelmän toimivuutta. Kuten on jo aiemmin todettu, se julkaisi 5.4.2011 vihreän kirjan listayhtiöiden hyvästä hallinnoinnista (*corporate governance*).<sup>210</sup> Toisessa yhtiöoikeudelliseen sääntelyyn liittyvässä Euroopan Komission 2012 järjestämässä julkisessa kuulemisessa yhteisön jäseniä pyydettiin ottamaan kantaa yhtiöoikeuden ja hyvän hallintotavan (*corporate governance*) väliseen suhteeseen. Unionin tavoitteena on harmonisoida eurooppalainen yhtiöoikeudellinen sääntely. Mahdollisista toimenpiteistä liittyen sekä *corporate governance*en että tasa-arvon edistämiseen päätetään vuoden 2012 lopulla.<sup>211</sup> Vaikka suomalaisilla yhtiöillä hallinnointikoodien soveltaminen olisikin kansallisesti yleisesti hyväksyttävällä tasolla, se ei todennäköisesti tule riittämään vasta-argumentiksi säilyttää itsesääntelyyn perustuva vapaus päättää kiintiösääntelyn noudattamisesta, kun tavoitteena on tasa-arvon kehittämisen lisäksi luoda yhteiseurooppalainen sääntelyjärjestelmä, turvata oikeusvarmuus EU:n sisämarkkinoilla ja suojata osakkeenomistajien oikeudet rajat ylittävässä kaupankäynnissä. Seuraavaksi tarkastellaan, miten suomalaiset listautuneet yhtiöt ovat perustelleet koodista poikkeamista, kun niiden hallituksessa ei ole ollut molempien sukupuolten edustusta.

---

<sup>208</sup> Van de Poel – Vanstraelen 2011, s. 201; ks. myös Bianchi ym. 2011, s. 118; Li – MacNeil 2006, s. 491–494.

<sup>209</sup> Vahtera 2011, s. 110.

<sup>210</sup> KHT -yhdistys 2011, s. 23

<sup>211</sup> KOM (2012), IP/12/149.



### 3.5 Comply or Explain ja molempien sukupuolten edustus hallituksissa

Kuten edellä on todettu, NASDAQ OMX Nordic Helsinki Oy:ssä listautuneet yritykset ovat pörssin kanssa tekemänsä sopimuksen kautta velvoitettuja noudattamaan Arvopaperimarkkinayhdistyksen julkaisema Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia. Hallinnointikoodin suositus numero 9 ottaa kantaa hallituksen jäsenten lukumäärään, kokoonpanoon ja pätevyYTEEN ja sanoo molempien sukupuolten edustuksesta: ”Hallituksessa on oltava molempia sukupuolia.”<sup>212</sup> AML 2:6:3:n mukaan liikkeeseenlaskijan on esitettävä toimintakertomuksessa tai erillisessä kertomuksessa selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, kuvattava noudattamansa hallinnointikoodin soveltaminen ja annettava selvitys poiketessaan koodin suosituksista. Julkinen osakeyhtiö, joka ei perustele naisten tai miesten puuttumista hallituksesta, rikkoo AML:n määräystä.

Seuraavan tarkastelun tarkoituksena on tarkastella, löytyykö NASDAQ OMX Helsingissä listautuneiden yhtiöiden joukosta sellaisia, jotka ovat jättäneet ilmoittamatta tai perustelematta toisen sukupuolen puuttumisen hallituksestaan. Mikäli tällaisia yrityksiä on, voidaan todeta yritysten sivuuttavan AML:n määräys ja hallinnointikoodin suositus numero 9 ja itsesääntelyyn perustuvaan tasa-arvon edistämiseen suhtautua tämän perusteella kriittisesti. Jos yritys ei tiedosta velvoitettaan, selvitystä ei anneta lainkaan tai selvitys poikkeamasta annetaan yleisellä tasolla, Comply or Explain -periaate ei toimi tarkoitettulla tavalla ja koodien sisällyttämistä lainsäädäntöön vähimmäissääntelyn periaatetta noudattaen tulisi harkita. Comply or Explain -tyyppisen ohjeistuksen abstraktiudesta johtuen ei poikkeamaselvitysten laatuun voida juridisin perustein ottaa kantaa. Rajanveto poikkeamien perustelun olemassaolosta on joissakin tapauksissa tulkinnanvaraista.

Tarkastelu on suoritettu kahdesti, tilanteille 31.12.2010 ja 31.12.2011. Kun pääsääntöisesti julkisten osakeyhtiöiden tilikausi on 1.1.–31.12. ja niiden on tullut noudattaa Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin suositusta numero 9 molempien sukupuolten edustuksesta hallituksissa 1.10.2010 alkaen, on yhtiöiden tullut vuoden 2010 tilinpäätöksessään kommentoida mahdollista poikkeamaa hallinnointikoodin suositukses-

<sup>212</sup> Arvopaperimarkkinayhdistys ry 2010, s. 10.

ta.<sup>213</sup> Tarkasteluista ensimmäisen tiedonkeruu on suoritettu 15.–18.7.2011 ja toinen 14.–22.4.2012. Poikkeamailmoitusten mahdollisen puuttumisen verifioimiseksi hallitusten kokoonpanon ja hallinnointiselvitysten läpikäynti oli välttämätöntä. Tarkastelut perustuvat NASDAQ OMX Helsingissä listautuneiden julkisten osakeyhtiöiden vuosikertomusten 2010 ja 2011 sisältämään tai yhtiöiden erillisiin selvityksiin hallinnoinnin järjestämisestä. Lisäksi tietolähteinä on käytetty yhtiöiden Internet -sivuja, tiedotteita ja yhtiökokouspöytäkirjoja. Tarkasteluista yhtiöistä kaksi ilmoitti noudattavansa Ruotsin hallinnointikoodia, mutta koska se sisältää yhtäläisen vaatimuksen molempien sukupuolten edustuksesta pörssiyhtiöiden hallituksissa, on ne otettu tarkasteluun mukaan. Henkilöstöedustajia hallituksen jäsenenä ei tarkastelussa huomioitu, koska heillä ei yleensä ole tosiasiallista päätösvaltaa hallituksen toimiin. Kahden yhtiön tilinpäätösraportit eivät olleet toisessa tarkastelussa käytettävissä, yhtiöille oli myönnetty jatkoaikaa tilinpäätökselle, jolloin tarkastelu tehtiin muiden julkisten lähteiden perusteella. Käytetyistä lähteistä johtuen tarkastelun reliabiliteettia voidaan pitää korkeana, vaikka joissakin tapauksissa perustelujen puuttumisesta tai täyttämistä toinen analysoija voi olla eri mieltä. Koska lausunnot eivät ole standardoituja, niissä on tulkinnan varaa.

NASDAQ OMX Helsingissä listautuneiden yhtiöiden hallituksissa oli vuonna 2010 yhteensä 802 jäsentä. Hallitusjäsenistä miehiä oli 668 (83 %) ja naisia oli 132 (17 %). Yhdenkään yhtiön hallituksesta ei puuttunut miespuolisten jäsenten edustus. Yhtiöistä neljäosiosassa eli 32:ssa ei ollut yhtään naispuolista hallitusjäsentä. Näistä yhtiöistä neljä ei kommentoinut suosituksen noudattamaottamattomuuttaan hallinnointiselvityksessään lainkaan ja kolme toi esiin suosituksen noudattamattomuuden, mutta jätti sen perustelematta. Näin ollen noin 6 % (7/125) yhtiöistä poikkesi koodin suosituksesta ja arvopaperimarkkinalain määräyksestä ilmoittaa ja perustella poiketessaan noudattamansa koodin suosituksesta valita molempia sukupuolia hallitukseen. Kaikki määräystä rikkovat yritykset Nasdaq OMX Helsinki Oy oli luokitellut kooltaan pieniksi.

Vuoden 2010 poikkeamia molempien sukupuolten edustuksesta hallituksissa oli perusteltu muun muassa sillä, että nimityskomitea ei löytänyt yhtään sopivaa naisehdokasta, osakkeenomistajien esitys hallitusjäsenistä ei sisältänyt naisehdokkaita, yhtiö-

---

<sup>213</sup> Vain yhdellä yhtiöllä havaittiin poikkeava tilikausi.

kokous ei valinnut naisia, naisjäsenten valintaa ei pidetty yhtiön koon tai toiminnan kannalta tarpeellisena sekä hallituksen tai yhtiön pienellä koolla. ”Hallitusjäsenten valinnassa on kiinnitetty huomiota hallitusjäsenten riittävään ja monipuoliseen osaamiseen ja siihen, että jäsenillä on mahdollisuus käyttää riittävästi aikaa tehtävän hoitamiseen”, saatettiin naisjäsenten puuttumista perustella. Useassa poikkeamaselvityksessä (9:ssä 32:sta) oli vedottu siihen, että yhtiön toimialaa hyvin tai vahvasti tuntevaa naisehdokasta ei ollut löydetty. Kaksi yhtiötä otti kuitenkin kantaa koodin suositukseen 9 sen täyttäänsänsäkin. Incap Oyj ilmoitti: ”Hallituksessa on molempia sukupuolia.<sup>214</sup>”, KONE Oyj:n tilinpäätöksessä suosituksen numero 9 täyttämistä kommentoitiin: ” Hallituksen jäsenten valinnassa kiinnitetään huomiota jäsenten monipuoliseen ja toisiaan täydentävään kokemukseen, osaamiseen ja näkemykseen sekä KONE:en omilta että myös muilta toimialoilta.<sup>215</sup>”

NASDAQ OMX Helsingissä listautuneiden yhtiöiden hallituksissa oli vuoden 2011 päättyessä yhteensä 774 jäsentä. Hallitusjäsenistä miehiä oli 626 (81 %) ja naisia oli 148 (19 %). Yhdenkään yhtiön hallituksesta ei puuttunut miespuolisten jäsenten edustus. Yhtiöitä, joiden hallituksissa ei ollut yhtään naisjäsentä, oli 25 eli 20 % kaikista yhtiöistä. Vain yksi yhtiö sivuutti suosituksen noudattamattomuuden kokonaan. Yhden yhtiön selvitystä ei ollut saatavilla ja koska sen sivuilla oli vanhentunut selitys josta tieto puuttui, laskettiin se myös tällaiseksi yhtiöksi. Neljä yhtiötä kertoi poikkeavansa suosituksesta, mutta jätti sen perustelematta. Näin ollen noin 5 % (6/123) yhtiöistä poikkesi koodin suosituksesta ja arvopaperimarkkinalain määräyksestä ilmoittaa ja perustella poiketessaan noudattamansa koodin suosituksesta valita molempia sukupuolia hallitukseen. Kaikki määräystä rikkovat yritykset Nasdaq OMX Helsinki Oy oli luokitellut kooltaan pieniksi.

Vuoden 2011 poikkeamia molempien sukupuolten edustuksesta hallituksissa oli edelleen yleisimmin perusteltu sopivien tai toimialaa vahvasti tuntevien naisehdokkaiden puuttumisella (8:ssä 25:stä). Toiseksi yleisin peruste oli yrityksen koko. Kuudessa yrityksessä katsottiin, että yhtiön koon vuoksi naispuolisen hallitusjäsenen nimittäminen ei ollut tarpeen. Kolmanneksi käytetyin peruste oli, että pääomistajat eivät esittä-

---

<sup>214</sup> Incap Oyj 2011, s. 2–3.

<sup>215</sup> Kone Oyj 2011, s. 58.

neet tai yhtiökokous ei valinnut naisia (4). Kuten jo edellä todettiin, on poikkeamailmoitusten laadullinen arviointi juridisesti mahdotonta ja luokittelu hankalaa.

Poikkeamien lukumäärät 31.12.2010 ja 31.12.2011 on koottu taulukkoon 1. Taulukon ensimmäisellä rivillä on esitetty kaikkien Nasdaq OMX Helsinki Oy -listautuneiden yhtiöiden lukumäärät tarkasteluajankohtina. Seuraavaksi ovat sellaisten yhtiöiden lukumäärät, joissa molempia sukupuolia ei ollut lainkaan. Kolmannella ja neljännellä riveillä ovat niiden yhtiöiden lukumäärät, jotka eivät olleet selvittäneet poikkeamaa Comply or Explain -periaatteen mukaisesti, kun niiden hallituskokoonpanossa ei ollut Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksen numero 9 mukaisesti molempia sukupuolia.

**TAULUKKO 1. Nasdaq OMX Helsinki listatut yhtiöt ja suositukselta molemmista sukupuolista hallituksessa poikkeavat yhtiöt.**

Selite	31.12.2010	31.12.2011
Listautuneita yhtiötä, lkm.	125	123
Yhtiöt, joissa ei molempia sukupuolia, lkm.	32	25
Ei ilmoitettu poikkeamasta, lkm.	4	2
Ei perusteluja poikkeamalle, lkm.	3	4

Tarkasteluvälillä naishallitusjäsenten osuus kasvoi 17 %:sta 19 %:in. Kerätystä datasta on mahdollista havaita, että vaikka naisten suhteellinen osuus pörssiyritysten hallituksissa on vuoden aikana noussut, se ei ole johtunut pelkästään naisten määrän absoluuttisesta kasvusta vaan myös hallituspaikkojen kokonaismäärän laskusta. Useissa yhtiöissä hallitusten koko tarkasteluvälillä hieman pieneni. Vähennykset kohdistuivat pääasiassa miespuolisten jäsenten hallituspaikkoihin. Lisäksi listalta poistui vuoden 2011 aikana kaksi yhtiötä, joiden hallitukset koostuivat yksinomaan miesjäsenistä. Nämä muutokset vaikuttivat naishallitusjäsenten suhteellisen osuuden kasvuun. Taulukko 2 esittää nais- ja mieshallitusjäsenten lukumäärät ja niiden muutokset tarkasteluajankohdina.

**TAULUKKO 2. Hallitusjäsenien lukumäärät ja muutokset lukumäärissä 31.12.2010 – 31.12.2011.**

Selite	31.12.2010	31.12.2011
Hallitusjäseniä yht., lkm.	802	774
Hallitusjäseniä yht., muutos edellisvuodesta, lkm.	-	-28
Hallitusjäsenistä miehiä, lkm.	668	626
Hallitusjäsenistä miehiä, muutos edellisvuodesta, lkm.	-	-42
Hallitusjäsenistä naisia, lkm.	134	148
Hallitusjäsenistä naisia, muutos edellisvuodesta lkm.	-	14
Miehiä, %	83	81
Naisia, %	17	19

Naisten vähäiselle edustukselle on varmasti löydettävissä useita eri syitä segregaatiosta naisten toimitusjohtajakokemuksen puuttumiseen, mutta tämän tarkastelun tarkoituksena ei ole kartoittaa niitä. Tarkoituksena oli arvioida julkisten osakeyhtiöiden itsesääntelyn soveltuvuutta tasa-arvon edistämiseen selvittämällä, noudattavatko Nasdaq OMX Helsinki listautuneet yhtiöt kansallisen hallinnointikoodin suositusta numero 9, jonka mukaan hallituksissa tulisi olla molempien sukupuolten edustus ja perustelvatko ne poiketessaan siitä Comply or Explain -periaatteen mukaisesti. Voidaan ajatella, että perustellessaan poikkeaman, yhtiö olisi tiedostanut suosituksen numero 9 olemassa olon. Tulosten perusteella näyttäisi siltä, että osa yrityksistä on sivuuttanut AML:n määräyksen perusteella poikkeamat kansallisesta hallinnointikoodista ja hallinnointikoodin suosituksen numero 9, jonka mukaan hallituksissa tulisi olla molempien sukupuolten edustus. Itsesääntelyyn perustuvaan tasa-arvon edistämiseen voidaan suhtautua tämän perusteella kriittisesti. Jos yritys ei tiedosta velvoitettaan, selvitystä ei anneta lainkaan tai selvitys poikkeamasta annetaan yleisellä tasolla, Comply or Explain -periaate ei toimi tarkoitettulla tavalla. Tarkastelun perusteella kiintiösääntelyn sisällyttämistä lainsäädäntöön vähimmäissääntelyn periaatetta noudattaen tulisi harkita.

### 3.6 Yhteenveto corporate governancen ja kiintiösääntelyn tarkastelusta

Tämä corporate governancea käsittelevä luku on analysoinut osakeyhtiösääntelyn tavoitteita, corporate governanceen vaikuttaneita teoreettisia näkemyksiä, suomalaisen

corporate governance sääntelyn rakentumista ja sukupuolten edustuksen sääntelyä osakeyhtiöiden hallituksissa sekä empiirisesti tarkastellut molempien sukupuolten edustuksen sääntelyn toteutumista suomalaisissa pörssiyhtiöissä. Tavoitteena on ollut löytää vastauksia kysymyksiin oikeutuksesta edellyttää julkiselta osakeyhtiöltä hallituspaikkojen sukupuoliperusteista kiintiöintiä ja tämänhetkisen sääntelyn soveltuvuudesta tasa-arvon edistämiseen.

Luvun alussa tarkasteltiin osakeyhtiösääntelyn tarkoitusta agenttiteorian näkökulmasta ja corporate governancea yleisesti siihen vaikuttaneita teorioita hyödyntäen. Kun corporate governancea tarkasteltiin yhteiskunnallisen arvoulottuvuuden näkökulmasta, määriteltiin sen tarkoittavan keinoja varmistaa ensisijaisesti yhteiskunnallisen tavoitteen toteutuminen. Yhtenä corporate governancen tavoitteena voidaan pitää yhteiskunnallisten taloudellisten ja sosiaalisten tavoitteiden tasapainotilan sääntelyä. Siihen kuuluu johdon velvollisuus käyttää sijoitettu pääoma tehokkaasti yritystä ja siihen sijoittaneita hyödyttäen, mutta myös yhteiskunnallisten tavoitteiden toteuttaminen yrityksen toiminnoissa. Taloudellisen ja sosiaalisen tasapainon toteutuminen edellyttää yksityisten henkilöiden, yritysten ja yhteiskunnan etujen yhdenmukaistamista, mihin corporate governancea voidaan käyttää välineenä. Kiintiösääntely on corporate governancen mekanismi, jolla voidaan edistää sukupuolten välisen tasa-arvon toteutumista valittaessa jäseniä osakeyhtiöiden hallituksiin.

Perusteluita sille, että yrityksiltä voidaan edellyttää sosiaalisen vastuunkantoa tasa-arvon edistämiseksi, löytyi useita. Niistä kaksi merkittävintä nostetaan esiin. Ensinnäkin yritysten hyödyntäessä yhteiskunnan palveluita, on osa yhteiskunnallista sopimusta, että palveluiden vastineeksi yhtiöt voidaan lainsäädännön avulla velvoittaa edistämään yhteiskunnallisia tavoitteita. Yhteiskunnalliseen sopimukseen kuuluu, että yhtiöt kantavat velvoitteet ja muun yhteiskunnallisen vastuun vastineena yhteiskunnan tarjoamista yritysten toimintaa tukevista palveluista. Kiintiösääntelyä voidaan pitää yhteiskuntasopimuksen vaihdannan välineenä. Silloinkin, kun yrityksessä ei koeta tasa-arvon edistämisen hyödyttävän yrityksen toimintaa, mutta poliittisesti tasa-arvon edistämistä pidetään kansantaloudellisesti merkittävänä asiana, voidaan yritykseltä edellyttää tasa-arvon edistämistä yhteiskunnallisen hyödyn näkökulmasta. Aikaperspektiivin laajentuessa yhteiskuntaa hyödyttävä tavoite hyödyttäneen myös yritystä. Toinen peruste sukupuolten välisen tasa-arvon edistämiseksi osakeyhtiöissä lähtee inhimilli-

semmästä näkökulmasta: koska yhtiöiden nimissä suoritettujen toimien takana on luonnollisia henkilöitä, voidaan yhtiön toiminnoilta edellyttää samaa eettisyyttä kuin edellytetään yhteiskunnassa toimivilta luonnollisilta henkilöiltä. Syrjimättömyyden ja tasapuolisen kohtelun tulisi toteutua niin yksilöiden kuin yritysten toiminnassa.

Osakeyhtiöiden kiintiösääntelyn rakenteellinen tarkastelu osoitti sen olevan monimutkainen. OYL:ssa tulisi säännellä osakeyhtiöinstituution kannalta merkittävistä seikoista. Tasa-arvon edistäminen arvopaperimarkkinalainsäädännössä toimialan itsesääntelyn kautta ei oikeusjärjestelmätarkastelun perusteella ole paras mahdollinen tai looginen tapa. Sääntelyä ei voida pitää neutraalina, jos se kohdistuu julkisiin osakeyhtiöihin, mutta ei yksityisiin yhtiöihin. Kun kiintiösääntelyn soveltamista tarkasteltiin Nasdaq OMX Helsinki listatuissa yhtiöissä, havaittiin poikkeamaraportoinneissa puutteita. Corporate governance -periaatteiden mukaan listattujen yhtiöiden tulee perustella, mikäli niiden hallituksissa ei ole molempia sukupuolia edustettuina. Osa tällaisista yhtiöistä jätti sen tekemättä. Tulosten perusteella näyttäisi siltä, että osa yrityksistä on sivuuttanut AML:n määräyksen perustella poikkeamat kansallisesta hallinnointikoodista ja hallinnointikoodin suosituksen numero 9, jonka mukaan hallituksissa tulisi olla molempien sukupuolten edustus. Tulosten perusteella voidaan suhtautua kriittisesti tasa-arvon tavoitteiden edistämiseen itsesääntelyllä.

Euroopan komissio pohtii toimia, joilla harmonisoida ja parantaa yhtiöoikeudellista sääntelyä. Mahdollisista toimenpiteistä liittyen sekä corporate governanceen että tasa-arvon edistämiseen päätetään vuoden 2012 lopulla. Vaikka suomalaisilla yhtiöillä hallinnointikoodien soveltaminen olisikin kansallisesti yleisesti hyväksyttävällä tasolla, se ei todennäköisesti tule riittämään vasta-argumentiksi säilyttää itsesääntelyyn perustuva vapaus päättää kiintiösääntelyn noudattamisesta, kun tavoitteena on tasa-arvon kehittämisen lisäksi samanaikaisesti luoda yhteiseurooppalainen yhtiöoikeussääntely, turvata oikeusvarmuus EU:n sisämarkkinoilla ja suojata osakkeenomistajien oikeudet rajat ylittävässä kaupankäynnissä.

#### 4 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tutkielman tavoitteena on selvittää, soveltuuko yhtiöoikeudellinen sääntely hallitusten sukupuolikiintiöinnistä julkisissa osakeyhtiöissä sukupuolten välisen tasa-arvon edistämiseen. Tutkimusongelmaa on lähestytty sekä tasa-arvolainsäädännön että yhtiöoikeudellisen sääntelyn kautta.

Tutkielman tasa-arvoa ja sen kehitystä käsittelevän luvun tarkoituksena on ollut selvittää, miten miesten ja naisten välinen tasa-arvosääntely on kehittynyt Suomessa ja voidaan kehityksestä päätellä sukupuolikiintiöiden olevan tulossa suomalaisten julkisten osakeyhtiöiden hallituksiin pakottavana sääntelynä. Tarkastelun tuloksena havaittiin, että tasa-arvolainsäädännön avulla on edistetty tasa-arvon kehittymistä. Näyttäisi kuitenkin siltä, että sukupuolten tasa-arvo ei vielä ole yhteiskunnallisesti hyväksyttävällä tasolla. Yhtenä merkinä tästä epätasa-arvosta pidetään naisten vähäistä edustusta ylimmillä johtopaikoilla. Johtopaikoista yhtenä tarkastelun kohteena, niin Suomessa kuin Euroopan laajuisesti, ovat olleet listattujen osakeyhtiöiden hallitukset ja niiden sukupuolijakauma. Listattujen yhtiöiden tarkastelu johtunee osittain siitä, että niiden raportointivelvoitteiden vuoksi niiden hallituskokoonpanoa on suhteellisen helppo seurata. Toisaalta tämä voi johtua myös siitä, että pääsääntöisesti niiden osakkeenomistajat eivät toimi listatuissa yhtiöissä johtotehtävissä, eikä pakottavaa kiintiösääntelyä näissä pidetä niin voimakkaasti puuttumisena omistajan oikeuksiin, kuin jos omistajuus ja johto eivät olisi eriytettyjä.

Tasa-arvotavoitetta naisten ja miesten yhtäläisistä mahdollisuuksista toimia yhteiskunnallisessa päätöksenteossa ei ole saavutettu. EU on katsonut nykyisen tasa-arvon kehitysvauhdin olevan riittämätön naisten ollessa EU:ssa julkisesti noteerattujen yritysten hallitusjäseninä aliedustettuina. Sekä Euroopan komission selvityksistä että Euroopan parlamentin lausunnoista voidaan päätellä, että kiintiösääntely on seuraava askel pyrittäessä kohti tasa-arvoisempaa yhteiskuntaa. Poliittista tahtoa Euroopasta kiintiösääntelylle löytyy, sillä useat Euroopan valtioista ovat jo sisällyttäneet osakeyhtiöiden hallitusten sukupuolten vähimmäisedustuksesta kansalliseen lainsäädäntöönsä pakottavana sääntelynä. EU:n komissio on perustellut tasa-arvon edistämistä muun muassa käyttämättömän lahjakkuuspotentiaalın taloudellisilla vaikutuksilla.



Tasa-arvossa ei kuitenkaan ole kyse vain yhteiskunnan, yritysten tai yksilöiden taloudellisista eduista. Tasa-arvossa on ennen kaikkea kysymys ihmisoikeuksista. Tasa-arvo on perustus oikeudellisena oikeutena itseisarvo, kuten on myös oikeus osallistua yhteiskunnalliseen toimintaan ja päätöksentekoon. Mahdollinen keino varmistaa molempien sukupuolten tasa-arvoinen ja tosiasiallinen osallistuminen erilaisiin yhteiskunnallisiin päätöksentekoihin on asettaa se selkeästi legitiimin päätöksenteon edellytykseksi. Tasa-arvolain kiintiösääntely pyrkii tähän. Sen tarkoituksena on mahdollistaa aliedustettuna olevan sukupuolen osallistuminen yhteiskunnalliseen toimintaan ja päätöksentekoon. Julkisten osakeyhtiöiden hallitusten jäsenet osallistuvat yhteiskunnalliseen toimintaan ja päätöksentekoon toimiessaan yhteiskunnallisesti merkittävien yritysten päätöksentekijöinä.

Tutkielman corporate governancea ja siihen liittyvää kiintiösääntelyä tarkasteleva luku vahvistaa, että pakottavan kiintiösääntelyn säätäminen Eurooppa-tasolla on hyvin todennäköistä. Etsittäessä vastauksia kysymykseen ”Miten corporate governance sääntelyyn Suomessa on nykyisin sisällytetty molempien sukupuolten edustus ja voidaanko sitä pitää tasa-arvon edistämisen kannalta toimivana järjestelmänä?” havaittiin, että tasa-arvon tavoitteiden kannalta Suomen nykyinen corporate governanceen sisältyvä kiintiösääntely ei ole tehokas tai erityisen toimiva. Corporate governance sääntelyssä kiintiösääntelyn mekanismi vaikuttaa monimutkaiselta ja epämääräiseltä. Sääntelylle yhtiöoikeutta loogisempi sijainti voisi olla tasa-arvolaissa, mikäli sääntelystä tulee pakottavaa. Myös listattujen osakeyhtiöiden hallinnointiselvitysten analysoinnin perusteella näyttäisi siltä, että mikäli naisten osuutta yritysjohtossa halutaan nostaa tehokkaasti, on se tehtävä pakottavan sääntelyn kautta. Nykyinen puolipakottava osittain muun kuin julkisen vallan luoma normisto, joka mahdollistaa tasa-arvokysymyksen sivuuttamisen henkilövalinnoissa, ei selkeästi ohjaa syrjimättömämpään toimintaan. Yhtiöoikeudellinen sääntely on mahdollistanut tasapainoilun henkilövalinnoissa omistajien intressien ja johdon intressien suhteen, tasa-arvokysymysten painaessa vaakakupissa vähemmän.

Tutkielmassa on perehdytty myös corporate governancen teorioihin. Corporate governancen teorioin perehtymisen tarkoituksena oli analysoida, voidaanko julkiselta osakeyhtiöltä oikeutetusti edellyttää hallituspaikkojen sukupuoliperusteista kiintiöintiä. Tarkastelussa todettiin, että yritysten toiminnan merkitys on sekä yhteiskunnan talou-

dellisten että sosiaalisten tavoitteiden saavuttamiseksi kasvanut ja että tästä syystä corporate governance tulisi yhtiöiden hallinnoinnin ohjauksen sijaan nähdä yhteiskunnan ja yritysten välisen kumppanuuden muotoilijana. Tehokkaan, oikean ja läpinäkyvän corporate governance merkitys on kasvanut, ei vain lainsäätäjille, valtiovallalle ja sijoittajille vaan myös yleisesti yksittäisille henkilöille. Corporate governance on yhteiskuntasopimuksen väline, joka tasapainottaa liikemaailman, valtiovallan ja kansalaisten tavoitteita niin, että kaikki osapuolet hyötyvät sopimuksesta. Yrityksen yhteiskunnalliset velvoitteiden täyttäminen on oikeutettu osa yritysten yhteiskuntavastuuta. Tasa-arvon toteuttaminen on osa yritysten yhteiskuntavastuuta. Mikäli se ei toteudu vapaaehtoisesti riittävän tehokkaasti, on yhteiskunnan intresseissä säätää asiasta lailla. Kiintiösääntelyn ulottaminen listattujen osakeyhtiöiden hallitukseen on yhteiskunnallisesta näkökulmasta katsottuna oikeutettua.

Toisinaan on hyvä pysähtyä miettimään, mitä ollaan tekemässä, miten tähän on tultu ja mihin ollaan menossa. Pysähtyneisyyden tilassa on hyvä tutkailla toimintoja, niiden sujuvuutta, tehdäänkö oikeita asioita ja tehdäänkö niitä oikein. Toivon, että tämä tutkielma on avannut lukijaansa näkemään tasa-arvon edistämisen yhteiskunnallisen ja ihmisoikeudellisen merkityksen. Yritystoiminnan näkökulmasta voi olla merkityksellisintä ymmärtää kiintiösääntelyn olevan tulossa listattujen yhtiöiden hallitukseen Eurooppalaisen sääntelyn kautta. Niiden listattujen yhtiöiden, joilla ei vielä ole molempien sukupuolten edustusta hallituksissaan tai joissa toinen sukupuoli on aliedustettuna, voisi olla hyvä tarkastella henkilöstövalintojaan ja tasa-arvon tosiasiallista toteutumista. Mikäli tällainen yritys pystyy löytämään jo ennen sääntelyn voimaan tuloa potentiaalisia hallitusjäseniä sekä naisista että miehistä, on henkilöstövalintojen tekeminen sääntelyn muuttuessa helpompaa.

## 5 LOPUKSI

Kauppätieteilijä, etenkin yritys juridiikan alalta, voinee harvoin vuosien kuluttua viitata opinnäytetyönsä tuloksiin ajantasaisena tietona. Tasa-arvolainsäädäntö ja syrjinnän diskriminoiva sääntely tulevat muuttumaan lähivuosina. Arvopaperimarkkinoiden sääntelyä ja eurooppalaista yhtiöoikeudellista sääntelyä muutettaneen myös lähivuosina. Tämän tutkielman vuoden kestäneen kirjoitusprosessin aikana on jo syntynyt EU

-lain valmistelua sukupuolten vähimmäisedustuksesta julkisten osakeyhtiöiden hallituksissa. Tämä tutkielma on validi sääntelyn nykytilanteen kuvaajana.

Tutkielma nostaa esille sekä kansainvälisessä että kansallisessa keskustelussa tasa-arvosääntelystä ja corporate governance -sääntelystä esille tuotuja näkökohtia. On ollut mielenkiintoista seurata asenteiden muutosta kohti suvaitsevampaa, tasa-arvoisempaa yhteiskuntaa. Saattaa olla, että muutosta on tapahtunut omassa ajattelussani, mutta silloinkin: tutkielma on täyttänyt tehtävänsä kirjoittajansa ajattelun laajentajana.

Aiheina sekä tasa-arvo että corporate governance ovat mielenkiintoisia. Molempiin liittyen löytyy lukuisia mahdollisuuksia jatkaa tämän tutkielman aiheista. Tasa-arvon näkökulmasta tutkimusta voisi jatkaa kiintiösääntelyn vaikutuksesta tasa-arvon toteutumiseen. Corporate governanceen keskittyvä tutkija voisi analysoida sääntelyn vaikutusta osakeyhtiöiden tulokseen tai raportointiin. Mielenkiintoista olisi olla myös vertailla kansallisten järjestelmien eroja kiintiösääntelyn implementoinnissa. Mikäli sivumennen tehty huomio mahdollisesta työsuhdesääntelyn ja toimeksiantosuhteiden sääntelyn lähentymisestä pitää paikkansa, myös se mahdollistaa uudenlaisen näkökulman tarkastella tasa-arvon ja syrjimättömyyden kysymyksiä.

Tämän tutkielman tekeminen ei ole ollut vain perehtymistä tasa-arvolainsäädäntöön ja yhtiöoikeudelliseen sääntelyyn vaan myös kypsymistä ja kasvamista yritys juridiikan tieteseen. Mielestäni yritys juridiikassa on kyse pyrkimyksestä sääntelyn laajalaiseen ymmärtämiseen yritystoiminnan mahdollistajana ja raamittajana. Se on tieteenä innostava ja humaani. Yritystoimintaan liittyvät ilmiöt ovat niin monipuolisia ja toisiinsa kytkeytyviä, että niiden tarkastelu, analysointi ja pohtiminen ovat älyllisesti stimuloivia.

”In this world of uncertainly  
nothing is false or true  
it all depends on what you see  
in the glass you are looking trough.”<sup>216</sup>

---

<sup>216</sup> Frascona 1977, s. 7.